

Nuova piattaforma IDEM

Dal 1 Dicembre è operativa la nuova piattaforma di negoziazione sul mercato IDEM. Tra le novità introdotte la più importante riguarda la nuova funzionalità di "Circuit Breaker". Un approfondimento su questa nuova funzionalità si trova nella sezione "I Quaderni IDEM" di questo numero.

Listing di nuovi prodotti sull'indice S&P/Mib

Nel 2004 è in programma il lancio di futures e opzioni sull'indice S&P/MIB che sostituiranno progressivamente gli attuali contratti sull'indice MIB30: con questa fase si raggiunge uno degli obiettivi principali del progetto di collaborazione con Standard and Poor's, la creazione di un nuovo indice sottostante di derivati.

In preparazione al lancio dei nuovi contratti derivati su indice S&P/MIB, a partire dal 22 dicembre 2003 non saranno generati contratti futures su MIB30 con scadenza dicembre 2004 e successive, né contratti di opzione su tale indice con scadenza ottobre 2004 e successive. Borsa Italiana comunicherà entro la fine di gennaio le caratteristiche dei nuovi contratti futures e opzioni su indice S&P/MIB. Le comunicazioni relative ai nuovi contratti derivati sull'indice S&P si trovano sul sito di Borsa Italiana nella sezione DERIVATI.

Nuovo market maker sul mercato IDEM

Dal 24 novembre 2003 UBS LTD Londra è market maker sul contratto di opzione sul MIB30 (Mibo) e sui contratti di opzione su azioni Alleanza Assicurazioni, Assicurazioni Generali, Autostrade, Banca Intesa, Enel, Eni, Fiat, Pirelli, STMicroelectronics, Telecom Italia, TIM e Unicredito.

In questo numero...

NEWS	1
PRIMA PAGINA	2
Strategia <i>Long Butterfly</i> con opzioni MIBO	
I QUADERNI IDEM	3
Nuova piattaforma IDEM e "Circuit Breaker"	
OPZIONI E VOLATILITÀ	4

...nel prossimo numero

IDEMagazine vi augura Buon Natale e Felice Anno Nuovo.

Ci rivediamo a Gennaio con molte novità!



I brokers online che collaborano a IDEM Magazine



PRIMA PAGINA

Strategia long butterfly con opzioni Mibo

Borsa Italiana

Con l'acquisto di una strategia butterfly è possibile guadagnare quando il prezzo del sottostante a scadenza è vicino ad un livello target prefissato, limitando il rischio (perdita massima) al costo pagato per l'acquisto della strategia stessa.

L'acquisto di una strategia butterfly (posizione lunga) permette di raggiungere i massimi profitti in condizioni di "stabilità" del prezzo del sottostante rispetto ad un prezzo target, con un profilo di rischio limitato: la perdita massima che si può registrare è infatti pari al solo costo totale della strategia (differenza tra i premi delle opzioni pagati e quelli incassati). Vediamo in dettaglio come si costruisce la strategia.

La strategia

Una posizione lunga sulla strategia butterfly si può realizzare sia con sole opzioni call (Long Call Butterfly) che con sole opzioni put (Long Put Butterfly), in particolare con:

- acquisto di una call (put) con strike price basso;
- vendita di due opzioni call (put) con strike price intermedio;
- acquisto di una call (put) con strike price più alto.

I due strike price, inferiore e superiore, devono essere equidistanti da quello intermedio (es. con opzioni Mibo: lo strike più basso a 27.000, quello intermedio a 27.500 e il più alto a 28.000).

Profitti e perdite a scadenza

Per valutare i pay-off (profitti/perdite a scadenza) è necessario definire i due livelli di break-even (punti di pareggio della strategia):

Break-even inferiore =

strike price inferiore + costo totale strategia

Break-even superiore =

strike price superiore - costo totale strategia

Per prezzi del sottostante più bassi del break even inferiore e più alti di quello superiore la posizione lunga su butterfly registra a scadenza una perdita equivalente

all'investimento effettuato per acquistare la strategia. Quali possono essere invece i profitti a scadenza?

Consideriamo un investitore che al 15 dicembre abbia aspettative di stabilità dell'indice MIB30 per la scadenza di gennaio 2004. Con l'indice che quota 27.400 punti indice, l'investitore potrebbe aprire una posizione lunga su una butterfly con scadenza gennaio acquistando un'opzione call 27.000, vendendo due opzioni call 27.500 (at the money) e acquistando un'opzione call 28.000. Al 16 gennaio, quando le opzioni scadono si possono avere diversi scenari di profitti/perdite (esempio in tabella):

- 1) il valore dell'indice è all'esterno dei due livelli di break-even e si registra la perdita massima di 150€;
- 2) l'indice quota un valore compreso tra i due livelli di break-even: ad esempio 27.800 punti indice. La strategia butterfly genera un guadagno di 200 punti indice (500€), a cui va sottratto il costo sostenuto per l'acquisto della strategia di 150€ per ottenere il guadagno netto di 350€.

La scelta degli strike

In una strategia butterfly è fondamentale la scelta del livello dello strike intermedio: generalmente viene scelta l'opzione at the money, con aspettative di sostanziale stabilità del titolo sottostante rispetto alle condizioni correnti di mercato. Con lo strike intermedio superiore o inferiore a quello at the money, invece, la butterfly diventa una strategia rialzista o ribassista: questo strike price, indica, infatti, il livello che, il sottostante delle opzioni potrà raggiungere a scadenza secondo le aspettative dell'investitore

Esempio di strategia Long Butterfly con le Mibo

• Strategia Long Butterfly:

- Acquisto 1 Mibo call 27.000 + Vendita 2 Mibo call 27.500 + Acquisto 1 Mibo call 28.000

• Premi Pagati/incassati:

Premio Opzione Call - strike price 27.000 (E1)=500 => (+1) * 500 * 2,5€=-1.250€

Premio Opzione Call - strike price 27.500 (E2)=300 => (-2) * 300 * 2,5€=+1.500€

Premio Opzione Call - strike price 28.000 (E3)=160 => (+1) * 160 * 2,5€= -400€

- Costo totale Butterfly = [(-1) * 500 + (+2) * 300 + (-1) * 160] * 2,5€ = (-60) * 2,5€ = -150€

• Break even (punti di pareggio in punti indice):

Inferiore: Strike price inferiore (E1) + costo strategia = 27.000 + 60 = 27.060 punti indice

Superiore: Strike price superiore (E3) - costo strategia = 28.000 - 60 = 27.940 punti indice

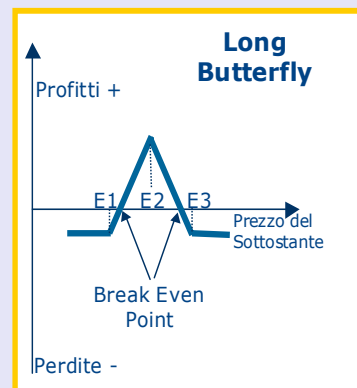
• Pay-off a scadenza:

1) se $MIB30 < E1$ => Pay-off totale = -150€ (costo strategia) - se $MIB30 > E2$ => Pay-off totale = -150€ (costo strategia)

2) Se $E1 < MIB30 < E2$ => Pay-off totale = $MIB30 - E1 - 150€$ (costo strategia)

3) Se $E2 < MIB30 < E3$ => Pay-off totale = $E3 - MIB30 - 150€$ (costo strategia)

*MIB30 => valore del MIB30 a scadenza



I QUADERNI IDEM

Al via la nuova piattaforma dell'IDEM con i "Circuit Breaker"

Il 1 dicembre scorso l'IDEM, il mercato dei derivati di Borsa Italiana, ha avviato la nuova piattaforma di negoziazione. Tra le modifiche apportate la più importante si chiama "Circuit Breaker" ovvero una funzionalità che consente di sospendere automaticamente uno strumento negoziato sul mercato IDEM qualora si verifichi il superamento di alcuni limiti di variazione sui prezzi.

Così come già avviene sul mercato azionario italiano e sui mercati dei derivati internazionali, Borsa Italiana ha introdotto questa nuova funzionalità che permette un controllo automatico del regolare svolgimento delle negoziazioni durante la seduta di borsa e la riduzione del rischio di conclusione di contratti a prezzi anomali.

Vediamo in dettaglio il funzionamento di questa nuova funzionalità per i contratti FIB e MiniFIB.

Il controllo dei limiti di variazione dei prezzi è fissato su tre livelli: variazione dei prezzi delle proposte di acquisto/vendita rispetto al prezzo di controllo fissato da Borsa Italiana (parametro X), variazione dei prezzi tra un contratto eseguito e il prezzo di controllo (parametro Y), variazione tra i prezzi di due contratti consecutivi (parametro Z).

Il primo livello di controllo, quello relativo ai prezzi delle proposte di negoziazione, permette agli investitori di inserire dei prezzi che non si discostino di $\pm 7,5\%$ dal prezzo di controllo. Il prezzo di controllo, che viene determinato per ogni strumento negoziato, corrisponde al prezzo di chiusura calcolato dalla Cassa di Compensazione e Garanzia. Borsa Italiana può, tuttavia, modificare tale prezzo nel caso di importanti variazioni del mercato avvenute tra il momento del calcolo del prezzo di chiusura e l'apertura delle negoziazioni.

Il secondo livello di controllo fissa una percentuale massima di scostamento tra il prezzo di un qualunque contratto eseguito nel corso della giornata e il prezzo di controllo. Tale scostamento massimo, dato dal parametro Y, è pari a $\pm 3,5\%$.

Infine l'ultimo filtro è dato dallo scostamento massimo che si può avere tra il prezzo di un contratto e quello del contratto successivo. In questo caso il limite è fissato dal parametro Z, pari a $\pm 0,5\%$.

Se il parametro X, ovvero quello relativo all'immissione degli ordini non viene rispettato, l'ordine non sarà accettato dal sistema e l'investitore dovrà inserire nuovamente il proprio ordine con un prezzo che rispetti questo primo filtro.

Se invece è uno dei parametri Y o Z a non essere rispettato scatta la funzionalità di "Circuit Breaker"; il contratto non viene concluso, l'ordine che lo ha generato viene cancellato e lo strumento viene temporaneamente sospeso. La sospensione dura di norma un minuto, dopo il quale le contrattazioni possono riprendere.

Consideriamo, ad esempio, un prezzo di chiusura, di ieri sera, per il Fib30 scadenza dicembre pari a 27.000 punti. Al mattino di oggi un investitore potrà inserire ordini in acquisto o vendita con prezzi che siano compresi tra 24.975 e 29.025.

La seduta di borsa apre regolarmente alle 9.00 del mattino e il Fib30 inizia a scambiare. L'ultimo contratto concluso sul book ha un prezzo di 27.100. Arriva quindi un ordine di acquisto al meglio che va a colpire il primo livello in vendita che in quel momento è pari ad esempio a 27.350 punti. Il tentativo di conclusione di questo contratto al prezzo di 27.350 provoca la sospensione automatica delle negoziazioni sulla scadenza di dicembre del Fib30 (perché la variazione tra i prezzi dei due contratti consecutivi è superiore allo $0,5\%$). Il contratto non si conclude e l'ordine entrante viene automaticamente cancellato. Durante questo periodo di "Circuit Breaker" gli operatori possono cancellare gli ordini precedentemente immessi sulla serie, ma non possono modificarli o immetterne di nuovi. Trascorre quindi un minuto e la serie rientra regolarmente in negoziazione.

Borsa Italiana

Controllo automatico del regolare svolgimento del mercato e riduzione del rischio di contratti conclusi a prezzi anomali sono i principali vantaggi delle nuove funzionalità introdotte.

Esempio di limiti imposti dalla funzionalità di "Circuit Breaker" su FIB e miniFIB

Prezzo di chiusura del FIB30	Intervallo valido per il prezzo delle proposte di acquisto/vendita	Prezzi dei contratti che fanno scattare i "Circuit Breaker"	Differenza tra i prezzi di due contratti consecutivi che fa scattare i "Circuit Breaker"
27.000	24.975 - 29.025	<26.055 o >27.945	Circa ± 135 punti

OPZIONI E VOLATILITÀ

LE OPZIONI PIU' SCAMBIATE - NOVEMBRE 2003

Le 5 opzioni su azioni più scambiate per sottostante

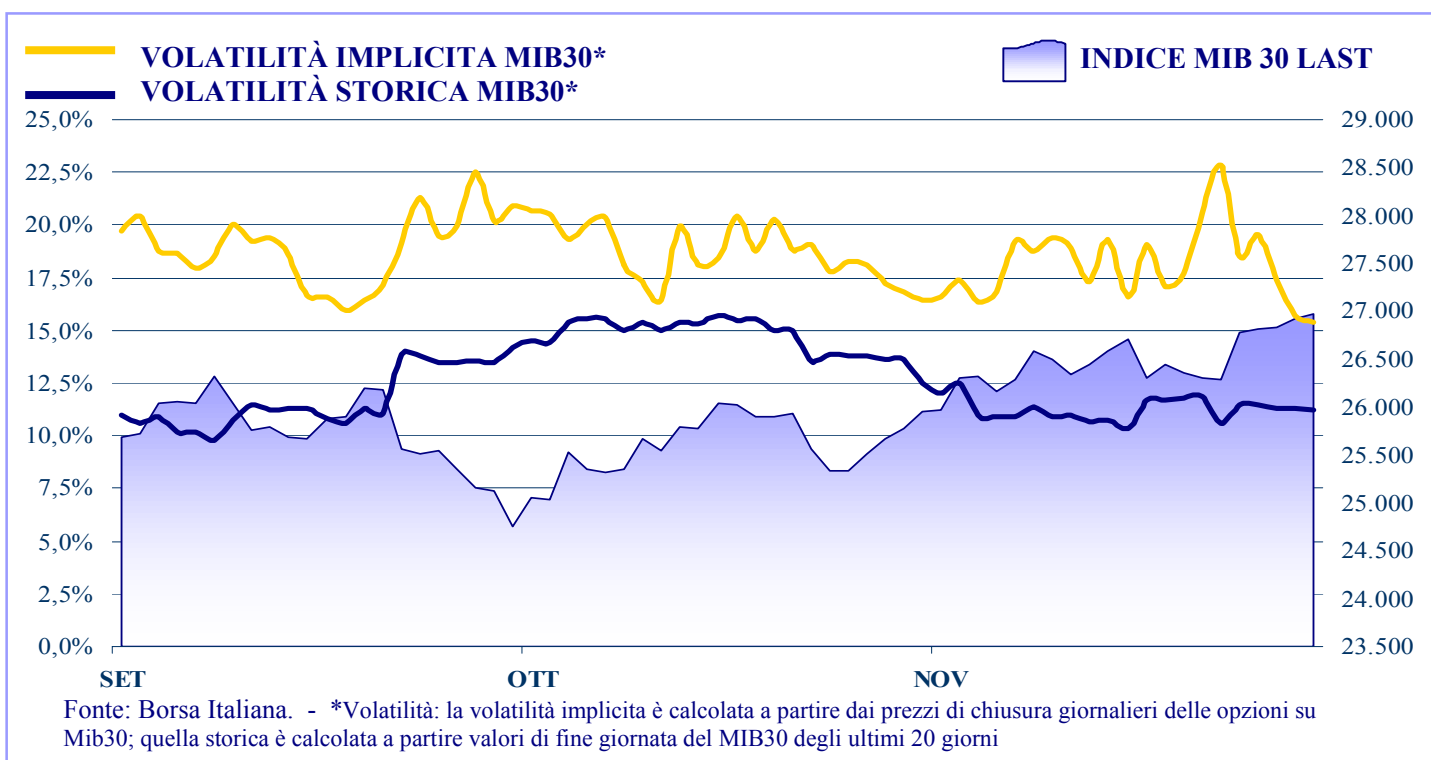
N.	Sottostante	Serie più scambiata*	Volume	% Tot.
1	TIM	C 200312 4,4	20.322	3,1%
2	STM	C 200312 25,0	15.005	2,3%
3	TIM	C 200403 4,4	12.424	1,9%
4	TIM	C 200312 4,2	12.358	1,9%
5	Generali	C 200312 21,0	10.304	1,6%

Le 5 opzioni sull'indice MIB30 più scambiate

N.	Sottostante	Serie*	Volume	% Tot.
1	Mib30	C 200312 27.000	14.259	6,6%
2	Mib30	P 200312 26.000	10.740	5,0%
3	Mib30	P 200312 25.000	7.848	3,6%
4	Mib30	P 200311 26.000	7.427	3,4%
5	Mib30	C 200312 27.500	7.420	3,4%

Fonte: Borsa Italian

*Nella colonna "serie": - CP indica il tipo di opzione (Call o Put),
 - La prima colonna di cifre indica la data di scadenza dell'opzione (anno mese),
 - La seconda colonna di cifre indica il prezzo di esercizio dell'opzione.



Dove trovi IDEMagazine:

Puoi scaricare IDEMagazine in formato pdf dal sito di Borsa Italiana alla pagina

www.borsaitaliana.it/ita/infomercati/derivati/newsletterpubblicazioni/IDEMagazine

o ricevere un alert ad ogni nuova uscita di IDEMagazine, registrandoti al sito di Borsa Italiana



Contatti:

Borsa Italiana SpA
 Piazza degli Affari, 6,
 20123 Milano
 Fax +39-02-72426 386
 e-mail: IDEMagazine@borsaitaliana.it
www.borsaitaliana.it

La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte di Borsa Italiana S.p.A. e non costituisce alcun giudizio da parte della stessa sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto. I marchi Borsa Italiana, Nuovo Mercato, MIF, MCW, IDEM, STAR, MiniFIB, MIB30 sono di proprietà di Borsa Italiana e non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della stessa. Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. I dati in esso contenuti possono essere utilizzati per soli fini personali. Borsa Italiana non si assume alcuna responsabilità in merito al contenuto degli articoli predisposti da persone diverse dai dipendenti di Borsa Italiana. Borsa Italiana non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

© Dicembre 2003 - Borsa Italiana S.p.A. - Tutti i diritti sono riservati.