

Sito web di Borsa Italiana: nuova registrazione al canale derivati....scopri i vantaggi

Da Novembre è online la nuova versione del sito di Borsa Italiana.

E' ora possibile registrarsi direttamente alla sezione derivati del sito di Borsa. La registrazione permette di ricevere:

- alert via mail ad ogni nuova uscita di IDEMagazine o IDEMStat (la newsletter di statistiche sul mercato IDEM)
- invio di news e comunicati sul mercato IDEM
- informazioni sugli eventi riguardanti i derivati
- promozioni ad hoc di servizi sui derivati
- ...

Registrazione



The screenshot shows the Borsa Italiana website interface. The top navigation bar includes 'SERVIZI', 'ACADEMY', and 'MEDIA CENTRE'. The main content area is titled 'Derivati' and features a table of 'Le Opzioni su Azioni più Scambiate' and a line chart for 'Grafici FIB30/MIB30'. On the right side, there is a user login section with fields for 'username' and 'password', and a 'Registrati a Derivati' link highlighted with a red circle and a red arrow pointing to it from the word 'Registrazione' above.

In questo numero...

- NEWS 1
- PRIMA PAGINA
Trading Delta Neutral 2
- I QUADERNI IDEM
Opzioni e azioni: vantaggi e opportunità 3
- OPZIONI E VOLATILITÀ 4

...nel prossimo numero

Nel prossimo numero approfondiremo la strategia "Butterfly".

Per suggerirci argomenti per i prossimi numeri di IDEMagazine potete scriverci a

idemagazine@borsaitaliana.it

I brokers online che collaborano a IDEMagazine



A row of logos for the following brokers: IWBank (Banking & Trading), sella.it (Banca on line), IntesaTrade (Investimenti online), GESTRADE (Gestnordintermediazione S.L.M.), NUOVI INVESTIMENTI (Società di intermediazione mobiliare), and TWICE (Nuovi strumenti per nuovi investitori).

Borsa Italiana

Il Trading Delta Neutral si basa sul calcolo della posizione equivalente in azioni: l'esposizione di un portafoglio complesso di azioni e opzioni può essere più semplicemente calcolata guardando al delta totale della posizione.

Come visto per le strategie di *straddle* e *strangle*, è possibile sfruttare le opzioni per realizzare una strategia di trading neutrale agli andamenti direzionali del mercato.

Queste strategie sono dette "*delta neutral*": il delta di un'opzione viene infatti utilizzato per calcolare la posizione equivalente in titoli, un'indicazione della sensibilità del prezzo dell'opzione alla direzione del sottostante.

Per un'opzione la posizione equivalente in delta è data dal numero di titoli che sarebbe necessario detenere per avere lo stesso profilo di guadagno/perdita della posizione in opzioni.

La posizione equivalente in delta può sempre essere calcolata anche per portafogli finanziari complessi, semplicemente calcolando per ogni opzione o azione la sua equivalente posizione in azioni. Il calcolo avviene con la formula:

$$\text{Posizione equivalente} = \text{numero opzioni} * \text{delta} * \text{lotto minimo del contratto di opzione}$$

Esempio:

Supponiamo che al 15 novembre un investitore acquisti 250 azioni Enel al prezzo di 5,5€ e decida di realizzare una strategia di copertura acquistando un'opzione put con *strike price* 5,4 e scadenza marzo 2004: si può guardare a questo portafoglio aggregato anche

considerando separatamente il delta equivalente rispettivamente della posizione in azioni e di quella in opzioni put.

L'azione quota 5,5€, quindi la put con *strike price* 5,4€ è l'opzione *at the money* e avrà delta pari a circa -0,5 (cfr. IDEMagazine 12).

La posizione in azioni, invece, avrà sempre delta pari a +1: i guadagni/perdite derivanti dall'acquisto/vendita di un'azione, infatti, sono sempre pari al 100% delle variazioni di prezzo registrate dal titolo.

Come è evidenziato nella figura il delta totale della posizione aggregata al 15 novembre è "0": questo significa che il portafoglio dell'investitore è neutrale rispetto a variazioni di prezzo del titolo Enel (posizione *delta neutral*), cioè i guadagni/perdite generati dalla posizione in azioni saranno compensati esattamente da quelli derivanti dall'opzione.

Questa neutralità all'andamento del titolo, però, è una condizione che vale solo in un dato momento: si deve considerare infatti che, se il delta dell'azione rimane nel tempo sempre pari a 1, il delta dell'opzione varia continuamente al variare del prezzo del sottostante e al passare del tempo. In particolare il delta di un'opzione diventa tanto più sensibile a variazioni di prezzo del sottostante, quanto più si avvicina la scadenza dell'opzione.

Il 16/11 l'azione registra un rialzo a 5,6€ e, come mostrato nell'esempio, il delta totale del portafoglio si modifica e diventa +25: la posizione dell'investitore è, a questo punto, equivalente a essere lunghi di 25 azioni Enel. Se, quindi, l'investitore volesse adeguare la copertura, potrebbe vendere 25 azioni riportando così il delta totale a 0.

Il calcolo del delta per una strategia in opzioni, futures e azioni permette di verificare in ogni momento quale sia l'esposizione a movimenti del prezzo del titolo sottostante. Se la posizione ha delta zero in un determinato momento, allora i guadagni e le perdite della posizione saranno legate all'andamento delle altre variabili che influenzano il prezzo dell'opzione.

Esempio di strategia DELTA NEUTRAL

DATA: 15 novembre 2003

Acquisto azioni Enel

Prezzo di acquisto azione Enel: 5,5€
Numero azioni acquistate: 250 azioni Enel

Acquisto opzione PUT Enel

Strike Price: 5,4€
Numero azioni sottostanti: 500

POSIZIONE EQUIVALENTE DELTA

AZIONE/OPZIONE	DELTA	POSIZIONE DELTA
Acquisto 250 azioni	1	250
Acquisto 1 PUT (lotto 500 azioni)	-0,5	-250 => (-0,5 * 500)
TOTALE		0

DATA: 16 novembre 2003

Prezzo azione Enel: 5,6€ ↑

POSIZIONE EQUIVALENTE DELTA

AZIONE/OPZIONE	DELTA	POSIZIONE DELTA
250 azioni acquistate	1	250
1 PUT acquistata (lotto 500 azioni)	-0,45	-225 => (-0,45 * 500)
TOTALE		25
Vendita 25 azioni Enel	1	-25 => (+1 * -25)
TOTALE Posizione Delta Neutral		0

I QUADERNI IDEM

Opzioni e azioni: vantaggi e opportunità

Per prendere una posizione sul mercato molti investitori utilizzano solo le azioni, trascurando le opportunità offerte da un investimento in opzioni: vediamo, quindi, quali vantaggi si possono trarre dall'utilizzo delle opzioni in alternativa all'acquisto/vendita di azioni (cfr. Fig. 1).

Supponiamo che un investitore ritenga che le quotazioni del titolo XYZ segneranno un rialzo nei prossimi mesi: secondo quanto indicato nella Figura si può quindi scegliere tra diverse strategie:

1. Acquistare il titolo XYZ
2. Acquistare opzioni call sul titolo XYZ
3. Vendere opzioni put sul titolo XYZ

Il titolo XYZ quota 2,40€ per azione: l'investitore può decidere di investire sul titolo acquistando 1.000 azioni per l'importo di 2.400€. Qual è il rischio di questo investimento? Il rischio dipende da quanto il titolo si muoverà in futuro e dalle prospettive temporali dell'investitore. Se l'investitore ha, ad esempio, un orizzonte temporale di 4 mesi, il rischio dipende da quanto e in quale direzione il titolo si muoverà da oggi a Marzo.

In alternativa l'investitore può decidere di investire in opzioni: l'opzione dà il diritto al compratore di acquistare (opzione call) o vendere (opzione put) un certo numero di azioni (il lotto minimo dell'opzione) a un prezzo predefinito, detto prezzo di esercizio, entro una data scadenza. A fronte di questo diritto l'investitore paga un premio, cioè il prezzo presente sul mercato per l'acquisto/vendita dell'opzione, che rappresenta la perdita massima che l'investitore può sostenere con l'acquisto di questo strumento. Viceversa, i profitti sono illimitati a seconda del rialzo che l'azione potrà registrare.

Vediamo ora il caso di acquisto di un'opzione call sull'azione XYZ, per guadagnare su un potenziale rialzo del titolo nei prossimi 4 mesi. Se l'investitore decidesse di comprare una call, scadenza gennaio 2004 e prezzo di esercizio 2,6€, dovrebbe pagare un premio di 300€ (pari a 0,3€, il premio, per il numero di azioni sottostanti l'opzione, 1.000 titoli XYZ), che gli darebbe diritto ad acquistare al prezzo di 2,6€, mille azioni XYZ. A differenza della posizione in azioni, l'investimento iniziale e la perdita sono limitati a 300€, mentre le possibilità di profitto sono illimitate in relazione ai rialzi del titolo.

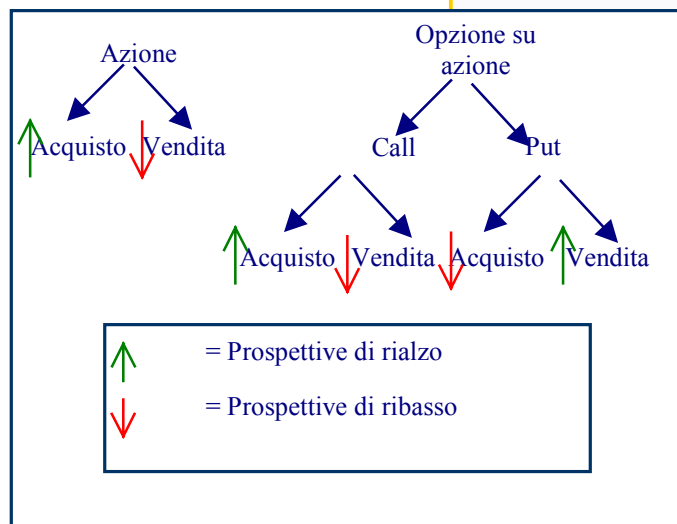
L'acquisto di un'opzione call richiede due decisioni: il prezzo di esercizio e la scadenza. Per il prezzo di esercizio è conveniente selezionare un prezzo che si ritiene il titolo possa raggiungere o mantenere entro la scadenza. La scadenza, invece, può variare da un mese o tre mesi fino ad un massimo di un anno. E' importante notare che con una scadenza più lontana si hanno maggiori opportunità che il titolo si muova al rialzo, generando così un profitto, a fronte però di un costo (premio) maggiore dell'opzione.

Quali sono quindi i vantaggi di questa strategia rispetto all'acquisto del titolo?

- Costi: il premio pagato per l'acquisto dell'opzione call è molto inferiore rispetto al costo dell'acquisto del titolo
- Rischio limitato: il massimo rischio associato all'acquisto di un'opzione call è dato dal premio pagato, indipendentemente da quanto possano scendere le quotazioni del titolo in futuro
- Profitti illimitati: con un trend rialzista sul titolo, una volta compensato il costo di acquisto delle opzioni, si hanno opportunità di guadagno illimitate come per l'acquisto del titolo
- Effetto leva: con un investimento iniziale ridotto i possibili guadagni sull'opzione sono in proporzione superiori rispetto ad un equivalente investimento sul titolo sottostante.

Borsa Italiana

Con le opzioni è possibile ridurre i rischi e i costi in quanto il prezzo del premio è inferiore a quello del titolo, e si ha inoltre un effetto leva: il tutto a fronte di guadagni illimitati.



OPZIONI E VOLATILITÀ

OPZIONI – CLASSIFICA PER VOLUME SCAMBIATO - SETTEMBRE 2003

Le 5 opzioni su azioni più scambiate per sottostante

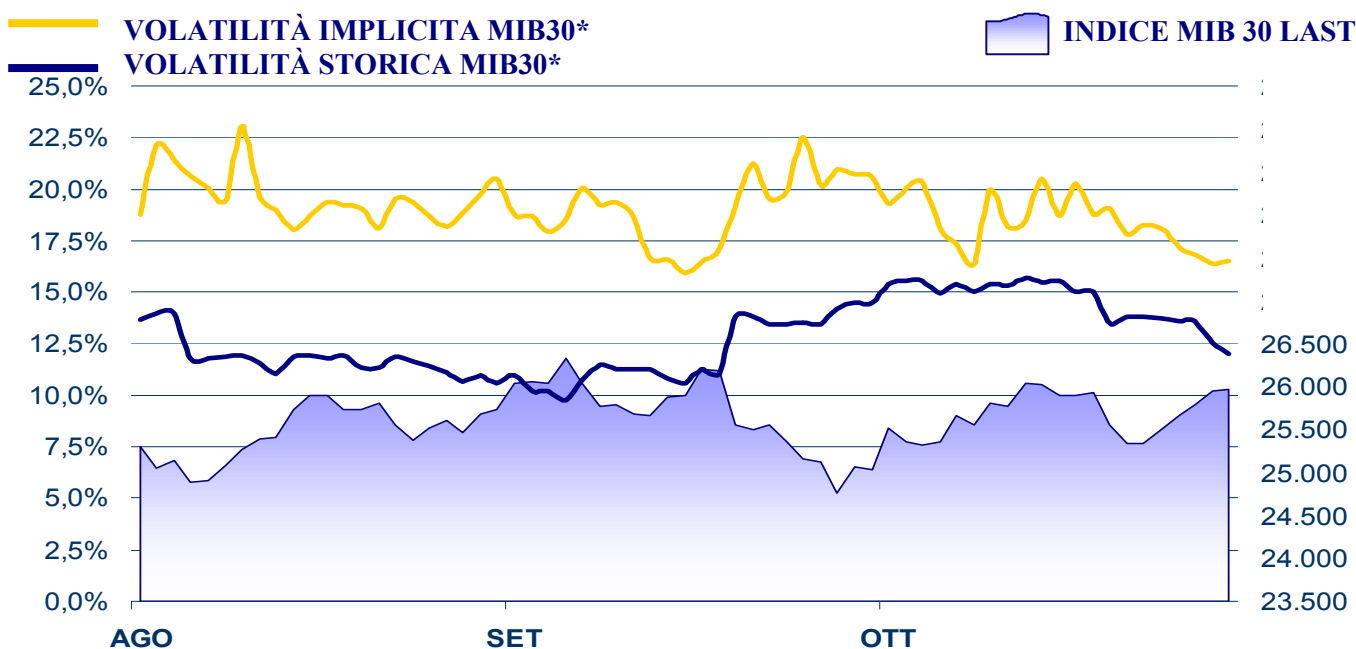
N.	Sottostante	Serie più scambiata*	Volume	% Tot.
1	TIM	C 200312 4,4	15.032	2,3%
2	STMi	C 200312 24,0	14.896	2,2%
3	Telecom Italia	C 200312 2,4	12.011	1,8%
4	TIM	C 200312 4,2	11.580	1,7%
5	Tiscali	C 200312 6,0	10.515	1,6%
Totale opzioni su azioni			663.564	

Fonte: Borsa Italiana

Le 5 opzioni sull'indice MIB30 più scambiate

N.	Sottostante	Serie*	Volume	% Tot.
1	Mib30	C 200310 26.000	8.570	4,4%
2	Mib30	P 200310 25.000	8.384	4,3%
3	Mib30	C 200312 27.000	8.279	4,2%
4	Mib30	P 200312 25.000	6.901	3,5%
5	Mib30	P 200312 22.500	5.936	3,0%
Totale opzioni su indice			196.699	

- La seconda colonna di cifre indica il prezzo di esercizio dell'opzione.



Fonte: Borsa Italiana. - *Volatilità: la volatilità implicita è calcolata a partire dai prezzi di chiusura giornalieri delle opzioni su Mib30; quella storica è calcolata a partire valori di fine giornata del MIB30 degli ultimi 20 giorni

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.

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