

Nuovo market maker sulle opzioni su azioni STMicroelectronics

Da Settembre TradingLab è *market maker* sulle opzioni su azioni STMicroelectronics

Sito web - Sezione Market Makers

All'interno del canale Derivati del sito di Borsa Italiana è in funzione un motore di ricerca dei *market makers* su tutti i contratti negoziati sul mercato IDEM. E' possibile ricercare i *market makers* per tipologia di attività (quotazione continuativa o *request for quotes*) e prodotto IDEM.

Il motore di ricerca dei *market makers* è stato inoltre integrato al *diplay* delle quotazioni delle opzioni. All'interno del book di ogni singola opzione è ora possibile visualizzare quali sono i *market makers* attivi.

<http://www.borsaitalia.it/ita/infomercati/derivati/marketmaker/>

Nuovo servizio di Borsa Italiana - Nis Viewer

NIS Viewer è la piattaforma informativa di Borsa Italiana.

Attraverso tale piattaforma vengono veicolati i seguenti contenuti: comunicati price sensitive; avvisi di borsa; documenti societari; studi societari; bonds; calendario eventi societari.

Per ciascuna società è disponibile una scheda riassuntiva di tutta l'informativa societaria relativa alla società stessa.

È inoltre possibile fruire del Plug-in "Alerting" che consente di essere informati in modo selettivo sull'informativa di proprio interesse.



In questo numero...

NEWS	1
PRIMA PAGINA	2
Strategie con opzioni: lo <i>strangle</i>	
I QUADERNI IDEM	3
Opzioni, come sfruttare la volatilità	
OPZIONI E VOLATILITÀ	4

...nel prossimo numero

Nel prossimo numero approfondiremo le strategie "*delta neutral*".

Per suggerirci argomenti per i prossimi numeri di IDEM Magazine potete scriverci a

idemagazine@borsaitaliana.it

I brokers online che collaborano a IDEM Magazine



Borsa Italiana

Come lo straddle, lo strangle è una strategia non direzionale. L'acquisto di uno strangle consente di guadagnare a scadenza se il titolo o l'indice si è mosso dal livello attuale, indipendentemente dal fatto che il movimento sia stato al rialzo o al ribasso.

Come lo *straddle* (di cui abbiamo parlato nell'ultimo numero di IDEMagazine), lo *strangle* è una strategia non direzionale che consiste nell'acquisto (strategia *long strangle*) di due opzioni, una call e una put, sullo stesso indice o azione, con la stessa scadenza. A differenza dello *straddle*, per il quale le opzioni hanno lo stesso prezzo di esercizio, nella strategia *long strangle* l'opzione put acquistata ha prezzo di esercizio inferiore rispetto all'opzione call.

Cosa può succedere a scadenza?
Supponiamo che un investitore al 15 ottobre creda che prima di dicembre l'indice MIB30 subirà un forte movimento, ma non è sicuro della sua direzione e decide di impostare una strategia *long strangle* con scadenza dicembre, utilizzando le opzioni sul MIB30 (Mibo). Il 15 ottobre l'indice quota 26.000 punti indice e l'investitore acquista un'opzione Mibo put con scadenza dicembre e prezzo di esercizio 25.500 e un'opzione call, stessa scadenza e prezzo di esercizio 26.500 (si veda l'esempio in tabella).

Alla scadenza si possono avere tre diversi scenari. L'indice si può trovare al di sotto di 25.500 punti (il prezzo di esercizio della put), al di sopra di 26.500 punti (il prezzo di esercizio della call) oppure tra i due prezzi.

- Se a scadenza il prezzo di esercizio è al di sopra di 26.500 punti, ad esempio 28.000 punti, l'opzione call viene esercitata mentre l'opzione put scadrà senza valore. L'esercizio dell'opzione call genererà

quindi un guadagno di $1.500 \times 2,5€ = 3.750€$ al quale si deve però sottrarre l'investimento iniziale di 2.750€ per ottenere il guadagno netto (1.000€). Se l'indice avesse un valore compreso tra 26.500 e 27.000 la strategia genererebbe una perdita netta, perché il guadagno sull'opzione call sarebbe inferiore all'investimento effettuato.

- Se a scadenza il prezzo di esercizio è al di sotto di 25.500 punti l'opzione put viene esercitata, mentre la call scade senza valore. Il guadagno sarà dato dal guadagno sull'opzione put al quale andrà sottratto l'investimento iniziale.
- Se il prezzo di esercizio si trova tra 25.500 e 26.500 punti le due opzioni acquistate scadono senza valore generando una perdita pari all'investimento iniziale.

L'acquisto di uno *straddle* o di una *strangle* genera un guadagno quando l'indice di allontana a sufficienza dal livello iniziale. Le differenze principali tra le due strategie sono date dall'investimento iniziale e del profilo di rischio. Lo *strangle* è meno costoso dello *straddle* perché consiste nell'acquisto di due opzioni *out-of-the-money*. Tuttavia mentre per lo *straddle* la perdita massima (l'investimento effettuato) si ha solamente se l'indice a scadenza vale esattamente 26.000 punti, per lo *strangle* la perdita massima si ha per tutti i valori dell'indice (a scadenza) compresi tra 25.500 e 26.500 punti.

Esempio di strategia Long Strangle con le Mibo

- **Strategia Long Strangle:**

Acquisto di due opzioni: Mibo put, Dic 2003, 25.500, Mibo call, Dic 2003, 26.500

- **Premio Pagato:**

Premio Opzione Put=520, Premio Opzione Call=580

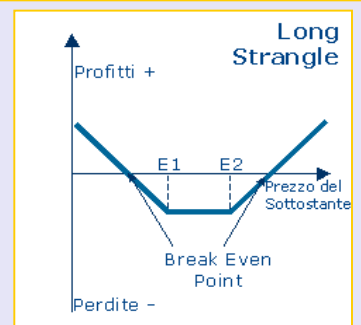
Premio Totale= 520+580=1.100

- **Investimento Totale= (Premio call+Premio put)x2,5=2.750€**

- **Break even (punti di pareggio):**

Inferiore: Prezzo di esercizio put - Premio Totale= 25.500-1.100=24.400

Superiore: Prezzo di esercizio call + Premio Totale= 26.500+1.100=27.600



Esempio di strategia Long Straddle con le Mibo

- **Strategia Long Straddle:**

Esempio di strategia Long Straddle con le Mibo

- **Strategia Long Straddle:**

Acquisto di due opzioni: Mibo put, Dic 2003, 26.000, Mibo call, Dic 2003, 26.000

- **Premio Pagato:**

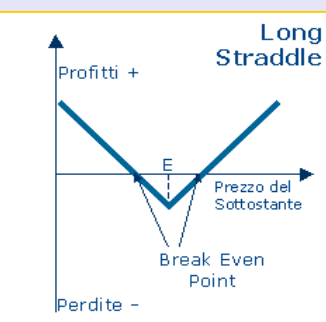
Premio Opzione Put=700, Premio Opzione Call=850, Premio Totale= 700+850=1.550

- **Investimento Totale= (Premio call+Premio put)x2,5=3.875€**

- **Break even (punti di pareggio):**

Inferiore: Prezzo di esercizio - Premio Totale= 26.000-1.550=24.450

Superiore: Prezzo di esercizio + Premio Totale= 26.000+1.550=27.550



I QUADERNI IDEM

Opzioni, come sfruttare la volatilità

Generalmente chi fa trading sul mercato azionario prende decisioni di investimento sull'aspettativa di un possibile movimento al rialzo o al ribasso di un titolo. Oltre alla direzione, esistono tuttavia altre importanti variabili che condizionano i nostri investimenti: tempo e volatilità.

Le opzioni riescono a sfruttare queste variabili e consentono di guadagnare anche in assenza di una corretta previsione sull'andamento del mercato o in presenza di un mercato con limitati movimenti di natura direzionale. L'importanza e le opportunità offerte dalle opzioni sono testimoniate dal grandissimo utilizzo che ne viene fatto dagli investitori individuali statunitensi che ormai da decenni le utilizzano sempre più attivamente. Il mercato USA è il più grande mercato del mondo di opzioni sia su azioni che su indice ed il 70% del volume di negoziazione è generato da investitori individuali.

Sul mercato dei derivati Italiano, IDEM, sono quotate opzioni sull'indice MIB30 (Mibo) e 33 opzioni sui titoli a maggiore capitalizzazione del listino. Anche sul mercato italiano l'interesse verso questi prodotti è in costante aumento, come evidenziato dalla crescita dei volumi. Proprio nel mese di settembre i volumi sulle opzioni su azioni hanno, infatti, raggiunto il livello massimo dagli ultimi due anni con circa 850.000 contratti scambiati (+39% rispetto allo stesso mese del 2002).

Ma come si può, ad esempio, sfruttare la volatilità con le opzioni?

Una componente del prezzo dell'opzione è appunto la volatilità; a parità di altri fattori, tanto maggiore è la volatilità attesa per il periodo di tempo a scadenza, tanto maggiore sarà il prezzo dell'opzione, sia essa call o put. A titolo di esempio, analizziamo un'opzione Mibo call con scadenza dicembre 2003 e prezzo di esercizio 27.000 punti (l'indice vale oggi circa 25.500 punti). Se il MIB30 si dovesse muovere "poco" da oggi a dicembre, sarebbe poco probabile un rialzo oltre quota 27.000 punti: l'opzione non verrebbe dunque esercitata. Se invece la volatilità del MIB30 dovesse aumentare, si registrerebbero movimenti più ampi del prezzo e quindi una maggiore probabilità che a scadenza l'indice valga più di 27.000 punti. Il guadagno sulla posizione in opzioni Mibo, in questo caso, sarà tanto maggiore, quanto più elevato è il valore dell'indice. E se l'alta volatilità dell'indice MIB30 fosse invece accompagnata da un trend al ribasso? In questo caso l'opzione non verrebbe esercitata a scadenza e la perdita sulla posizione sarebbe comunque limitata al premio pagato per l'acquisto dell'opzione.

Le strategie di trading che sfruttano la volatilità utilizzano combinazioni di opzioni call e put per costruire delle posizioni dette "*delta neutral*". Una posizione "*delta neutral*" è una posizione che non risente di piccole variazioni di prezzo del sottostante. Fra queste lo *straddle*¹, strategia che permette di assumere una posizione neutrale rispetto al trend di mercato, ma che sfrutta appunto la volatilità. L'acquisto di uno *straddle* consiste nell'acquisto di due opzioni, una call e una put generalmente *at-the-money*, con lo stesso prezzo di esercizio e stessa scadenza. La strategia così costituita risulta in profitto quando il prezzo del sottostante si allontana dal prezzo di esercizio, indipendentemente dalla direzione.

Che cos'è la volatilità?

La volatilità è una misura dell'ampiezza delle variazioni, sia negative che positive, del prezzo di un indice o titolo in un determinato arco temporale.

Guardando al mercato italiano, si fa spesso riferimento alla volatilità storica e alla volatilità implicita del MIB30. La volatilità storica è una misura di quanto l'indice sia oscillato in un periodo passato (nel grafico di pagina 4 si vedono i valori giornalieri della volatilità storica del MIB30); la volatilità implicita, invece, viene calcolata a partire dai prezzi delle opzioni sull'indice MIB30 (Mibo) quotate sul mercato IDEM e esprime l'opinione del mercato sulla variabilità del prezzo del sottostante per il periodo di vita dell'opzione.

Borsa Italiana

Con le opzioni è possibile fare trading sulla volatilità limitando l'esposizione alla direzione del mercato.

¹ Un approfondimento sullo straddle si trova su IDEMagazine n.14 (settembre 2003)

OPZIONI E VOLATILITÀ

OPZIONI – CLASSIFICA PER VOLUME SCAMBIATO - SETTEMBRE 2003

Le 5 opzioni su azioni più scambiate per sottostante

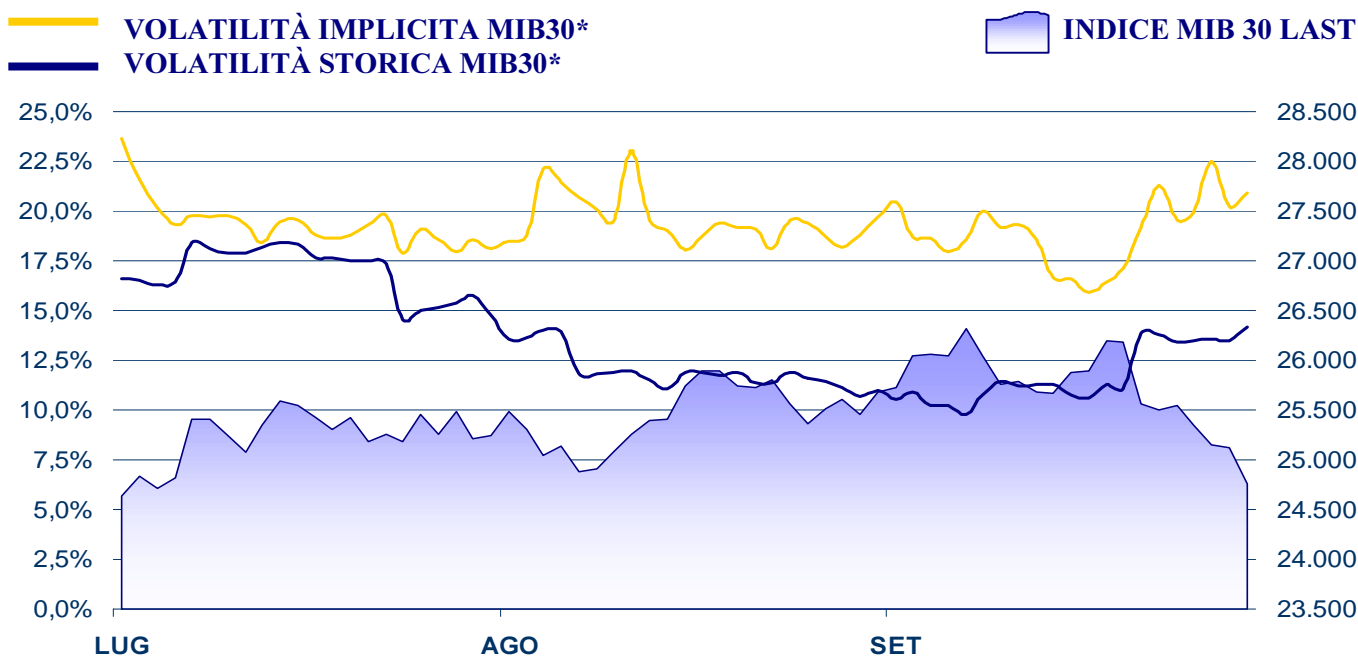
N.	Sottostante	Serie più scambiata*	Volume	% Tot.
1	ENI	P 200403 13.0	17.699	2,1%
2	Generali	C 200312 22.0	14.531	1,7%
3	San Paolo IMI	C 200312 9.0	13.767	1,6%
4	STM	P 200312 20.0	13.575	1,6%
5	San Paolo IMI	C 200309 9.0	13.489	1,6%
Totale opzioni su azioni			846.990	

Le 5 opzioni sull'indice MIB30 più scambiate

N.	Sottostante	Serie*	Volume	% Tot.
1	Mib30	C 200206 26.000	13.438	6,7%
2	Mib30	P 200206 25.000	10.115	5,0%
3	Mib30	P 200206 25.000	8.271	4,1%
4	Mib30	P 200206 26.000	7.760	3,9%
5	Mib30	P 200205 25.500	7.014	3,5%
Totale opzioni su indice			200.415	

Fonte: Borsa Italiana

- 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.

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