

# LE NEWS DEL MESE

## IN QUESTO NUMERO

Le news del mese	1
Nel prossimo numero	1
Prima pagina	2
Il calendario	3
Strategie operavite	4
IDEM Quiz	5
Cruci-DER	5
Indicatori Opzioni	6
Indice e Volatilità	7
Statistiche del mese	7
Contatti	7

### NUOVI FUTURES E OPZIONI SULL'INDICE S&P/MIB

Dal 22 marzo 2004 entrano in negoziazione i nuovi contratti: S&P/Mib Futures, MiniS&P/Mib e S&P/Mib Options. Maggiori informazioni si trovano nella "Prima Pagina" di questo numero di IDEMagazine.

### NUOVI FUTURES E OPZIONI SU AZIONI

Dal 22 marzo 2004 entrano in negoziazione 6 nuovi contratti di opzione su azioni: Autogrill, Banche Popolari Unite, Banca Popolare di Verona e Novara, Bulgari, Luxottica e Mondadori e 4 nuovi contratti IDEM Stock Futures su azioni Banche Popolari Unite, Banca Popolare di Verona e Novara, E.Biscom e Tiscali.

### NUOVO MARKET MAKER SUI CONTRATTI DI OPZIONE

Dal 16 febbraio 2004 UBS Limited ha effettuato il passaggio da *Market Maker* a *Primary Market Maker* su ventuno contratti di opzione su azioni e precisamente: Acea, Alleanza, Autostrade, Banca Nazionale del Lavoro, Banca MPS, Capitalia, Enel, Eni, Fiat, Finmeccanica, Generali, Banca Intesa, Mediaset, Mediobanca, Mediolanum, Pirelli, Ras, San Paolo Imi, Stmicroelectronics, Tim, Telecom Italia e Unicredit. Contestualmente UBS Limited ha effettuato il passaggio da *Market Maker* a *Primary Market Maker* anche sui contratti di opzione sull'indice Mib 30 (Mibo).

Ricordiamo che i *Primary Market Makers* hanno obblighi di quotazione continuativa sulle serie di opzioni vicine alle *at-the-money* per le prime tre scadenze. I *Market Makers* hanno invece l'obbligo di rispondere a richieste di quotazione su tutte le scadenze per la serie *at-the-money*, le prime 5 serie *in-the-money* e le prime 5 serie *out-of-the-money* sia call che put. A marzo 2004, risulta quindi pari a 15 il numero degli operatori *market maker* attivi sulle opzioni su azioni negoziate sul mercato IDEM, di cui 5 *Primary Market Maker* e 10 *Market Maker*.

### ... nel prossimo numero parleremo di...

Trading Online Expo, la manifestazione sul trading online organizzata da Borsa Italiana per il 7 e 8 maggio 2004. Nell'edizione speciale di IDEMagazine dedicata alla Trading Online Expo parleremo anche del trading online sui derivati: novità e sviluppo di questo settore.



# PRIMA PAGINA

## DAL 22 MARZO NUOVI FUTURES E OPZIONI AL VIA

Oltre ai già annunciati derivati sull'indice S&P/Mib entrano in negoziazione 4 nuovi contratti IDEM Stock Futures e 6 nuovi contratti di opzione su azioni.

Il 2004 è l'anno dei nuovi prodotti per il mercato italiano dei derivati IDEM: partono infatti il 22 marzo i derivati sul nuovo indice S&P/MIB e nuovi contratti futures e opzioni su azioni.

Per quanto riguarda i nuovi prodotti sull'indice, da lunedì prossimo si potranno negoziare il contratto future, il minifuture e le opzioni sull'indice S&P/MIB, con prima scadenza settembre 2004. Questa sarà l'unica scadenza in cui coesisteranno i contratti sul Mib30 e quelli sull'S&P/MIB; in seguito saranno negoziabili i soli contratti sull'indice S&P/MIB. Borsa Italiana ha deciso di mantenere per i derivati sul nuovo indice le stesse specifiche contrattuali e le caratteristiche dei prodotti sull'indice MIB30, assicurando così un agevole passaggio dell'operatività sui nuovi prodotti. Negoziare sul nuovo miniS&P/MIB sarà quindi del tutto simile alla negoziazione sul miniFIB. Ad esempio, supponiamo che il 22 marzo un investitore voglia aprire una posizione lunga sul contratto minifuture S&P/MIB, scadenza settembre 2004. Ipotizziamo che il prezzo del miniS&P/MIB sia 27.500 punti. Il moltiplicatore del miniS&P/MIB rimane uguale a quello del miniFIB, quindi 1 euro. Acquistando un miniS&P/Mib, l'investitore apre una posizione lunga per un controvalore di 27.500 euro: ipotizzando che il margine iniziale richiesto sia pari al 9% del controvalore del contratto, l'importo totale da versare come margine è di 2.475 euro.

Se il giorno successivo il valore del miniS&P/MIB salisse a 27.700, l'investitore potrebbe

chiudere la posizione vendendo il contratto e realizzando un profitto pari a 200 euro  $((27.700-27.500) \times 1 \text{ euro})$ . Come per il miniFIB, anche per il miniS&P/MIB la posizione è soggetta alla rivalutazione giornaliera tramite accredito o addebito, sul conto dell'investitore, dei guadagni o perdite generate dalla posizione.

Per tutto il periodo di convivenza tra futures su MIB30 e futures su S&P/MIB sarà anche possibile realizzare strategie che sfruttino la compensazione dei margini richiesti: data l'elevata correlazione tra i due sottostanti, infatti, i margini richiesti per posizioni di segno opposto su futures su MIB30 e su S&P/MIB si compensano parzialmente, riducendo così notevolmente l'investimento iniziale richiesto.

Sempre nell'ottica di rendere più agevole il passaggio dell'operatività sui derivati su S&P/MIB, saranno listate sull'IDEM delle combinazioni che consentiranno con un'unica operazione di chiudere la posizione su FIB/miniFIB e aprirne allo stesso tempo una su futures e minifutures S&P/MIB.

Se per chiudere un posizione lunga sul FIB ed aprirne contemporaneamente una sul future S&P/MIB si dovrebbe teoricamente prima vendere il FIB e poi inserire un ordine per l'acquisto del future S&P/MIB, grazie alle combinazioni disponibili dal 22 marzo sulla piattaforma IDEM sarà invece possibile negoziare lo spread tra futures MIB30 e S&P/MIB inserendo un solo ordine sulla combinazione, "trasferendo" così la posizione sul nuovo indice.

Le novità non riguardano solo i nuovi derivati sull'indice S&P/MIB, ma anche nuovi contratti IDEM stock futures e opzioni su azioni. Da lunedì 22 marzo saranno infatti introdotti 4 nuovi contratti IDEM stock futures su azioni Banche Popolari Unite, Banca Popolare di Verona e Novara, E.Biscom e Tiscali - tutte azioni componenti l'indice S&P/MIB. Per le opzioni su azioni i nuovi contratti saranno 6 e riguarderanno Autogrill, Banche Popolari Unite, Banca Popolare di Verona e Novara, Bulgari, Luxottica e Mondadori.

**Prodotto**
**Sottostante**
**Nuovi Sottostanti dal 22/3**

Futures su indice

MIB30

S&amp;P/Mib

Minifutures su indice

MIB30

S&amp;P/Mib

Opzione su indice

MIB30

S&amp;P/Mib

IDEM Stock Futures

**15 TITOLI:** Banca Intesa, BNL, Capitalia, Enel, Eni, Fiat, Generali, Mediaset, RAS, San Paolo IMI, Snam Rete Gas, STMicroelectronics, Telecom Italia, Tim e Unicredito

**4 TITOLI:** Banche Popolari Unite, Banca Popolare di Verona e Novara, E.Biscom e Tiscali

Opzioni su azioni

**33 TITOLI:** Acea, AEM, Alitalia, Alleanza Ass, Autostrade, Banca Fideuram, Banca MPS, BNL, Capitalia, E.Biscom, Enel, Eni, Gruppo Ed. L'Espresso, Fiat, Fineco, Finmeccanica, Generali Ass, Intesabci, Mediaset, Mediobanca, Mediolanum, Pirelli&C, RCS Mediagruppo, San Paolo IMI, Seat Pagine Gialle, Snam Rete Gas, STMicroelectronics, TIM, Telecom Italia, Telecom Italia Risp, Tiscali e Unicredito

**6 TITOLI:** Autogrill, Banche Popolari Unite, Banca Popolare di Verona e Novara, Bulgari, Luxottica e Mondadori

Fonte: Borsa Italiana

**IL CALENDARIO**

Ad Aprile 2004 saranno 20 i giorni di borsa aperta.

Borsa Italiana rimane chiusa tutti i sabato e le domeniche, il 9 aprile (venerdì santo) e il 12 aprile (lunedì di pasqua).

I maggiori eventi sul mercato IDEM nel mese di Marzo e Aprile sono:

- 19/3/04 Venerdì - scadenza FIB, miniFIB, opzioni sul MIB30 (Mibo30), opzioni su azioni e IDEM Stock Futures
- 22/3/04 Lunedì - avvio delle negoziazioni sui nuovi contratti futures e opzione
- 16/4/04 Venerdì - scadenza opzioni sul MIB30 (Mibo30), opzioni su azioni e IDEM Stock Futures





# STRATEGIE OPERATIVE

## DIVIDENDI STRAORDINARI E RETTIFICHE SUI CONTRATTI DI OPZIONE

In caso di stacco di dividendi straordinari da parte di società oggetto di contratti di opzione Borsa Italiana rettifica il contratto di opzione per eliminare gli effetti distorsivi legati all'operazione.

Operazioni sul capitale (aumenti di capitale, frazionamenti /raggruppamenti di azioni, fusioni ...) hanno un impatto sul valore della singola azione e quindi anche sull'opzione o future di cui il titolo è sottostante, perché cambia in qualche modo l'oggetto stesso del contratto concluso in precedenza (numero diverso di azioni sottostanti, valore dell'azione ...).

Nella valutazione dei prodotti derivati è, inoltre, fondamentale considerare anche quali saranno i dividendi distribuiti dalla società (titolo sottostante) nel periodo di durata del contratto. Questi flussi possono rientrare in un piano predefinito di distribuzione (dividendi ordinari) o essere dividendi straordinari che l'investitore non è in grado di anticipare nel momento in cui assume una posizione di acquisto/vendita su un contratto derivato.

Il dividendo è l'importo distribuito dalle società agli azionisti a remunerazione del capitale investito, che cosa si intende invece per dividendo straordinario?

Secondo la definizione di Borsa Italiana (che si trova nelle Istruzioni al regolamento di Borsa) sono due gli elementi che connotano la straordinarietà di un dividendo (e quindi la rettifica del derivato): il momento della distribuzione e la dimensione stessa del dividendo.

Da un lato, infatti, è straordinario il dividendo con una distribuzione inattesa, ossia non prevedibile dagli investitori sulla

base di quanto annunciato dalla società nel proprio piano annuale di distribuzione dei dividendi. D'altra parte si può avere un dividendo di entità particolarmente rilevante, tale da determinarne la straordinarietà.

Borsa Italiana definisce straordinario un dividendo il cui importo distribuito superi l'8% del prezzo registrato dall'azione nei giorni appena precedenti l'approvazione della distribuzione del dividendo da parte del Consiglio di Amministrazione della società. In quest'ultimo caso, ai fini della rettifica, viene considerato straordinario solo l'ammontare del dividendo che eccede la percentuale dell'8% e che andrà quindi rettificato dal contratto di opzione e futures su azione. Si deve inoltre notare che il verificarsi di anche solo una di queste condizioni connota il dividendo come straordinario.

Per far sì che lo stacco di un dividendo straordinario non influenzi in misura vantaggiosa o svantaggiosa la posizione assunta al momento dell'investimento, Borsa Italiana effettua delle rettifiche sui contratti future e di opzione finalizzate a mantenerne "invariato" il valore economico (effetto di indifferenza). Nel caso dello stacco di un dividendo straordinario Borsa Italiana rettifica lo strike (prezzo di esercizio) delle opzioni. Dallo strike del contratto viene infatti decurtato il valore del dividendo straordinario (il valore totale quando il dividendo non è stato annunciato nella tempistica, e il solo valore sopra l'8% quando il dividendo è straordinario per ammontare).





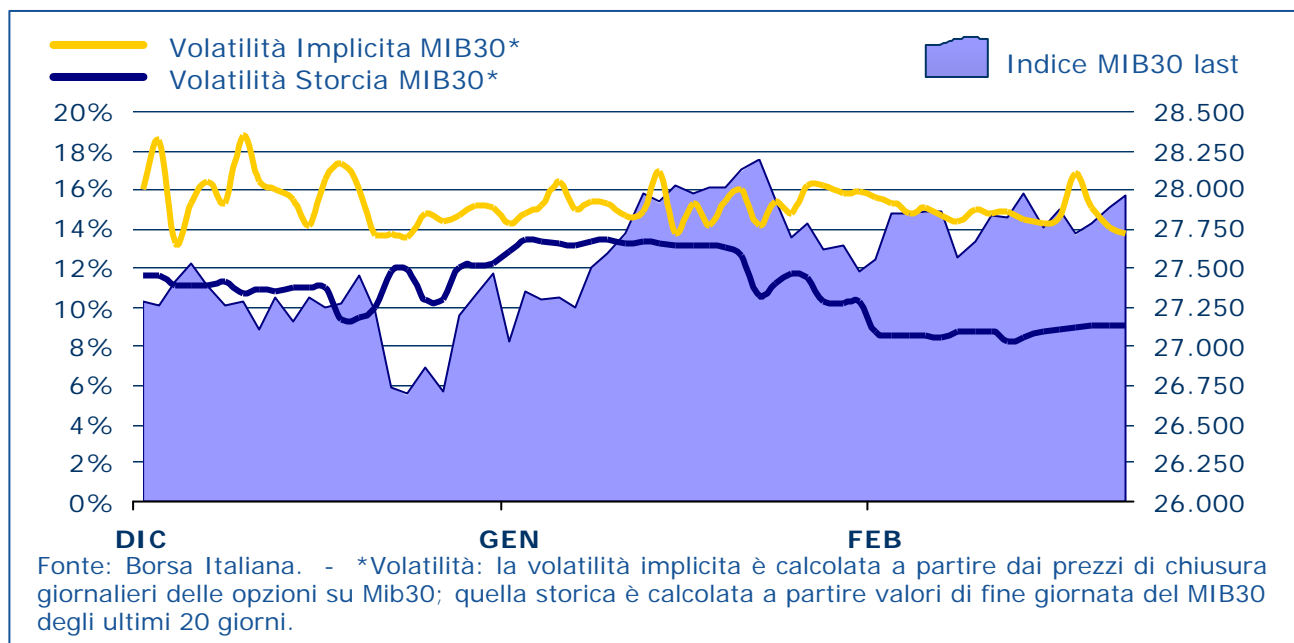
# INDICATORI OPZIONI

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
ACEA	-3,8%	17,6%	19,0%	17	107	6,29
AEM	+ 1,7%	8,2%	15,4%	39	270	6,92
ALITALIA	+2,0%	20,8%	22,7%	1.166	579	0,50
ALLEANZA	+1,8%	12,1%	12,9%	10.691	9.912	0,93
AUTOSTRAD	+6,7%	23,4%	19,4%	9.866	8.926	0,90
BANCA FIDEURAM	-0,9%	21,0%	23,5%	2.546	2.608	1,02
BANCA INTESA	-4,4%	16,5%	25,8%	3.371	10.925	3,24
BANCA MPS	+1,0%	15,4%	20,8%	973	986	1,01
BANCA NAZ LAVORO	-4,3%	20,2%	26,1%	608	1.204	1,98
CAPITALIA	-6,5%	28,1%	44,1%	1.404	1.254	0,89
E.BISCOM	+6,4%	31,6%	31,8%	885	584	0,66
ENEL	+6,5%	10,8%	10,4%	29.267	22.692	0,78
ENI	+5,9%	9,3%	11,4%	17.631	21.756	1,23
FIAT	+7,9%	21,9%	23,1%	45.085	36.496	0,81
FINECO GROUP	-10,3%	25,5%	37,1%	3.387	7.454	2,20
FINMECCANICA	-1,4%	23,9%	20,1%	2.275	1.415	0,62
GENERALI	+0,0%	10,7%	12,5%	61.955	34.468	0,56
GRUPPO ED ESPRESSO	+3,7%	16,4%	20,8%	561	748	1,33
MEDIASET	-3,0%	16,0%	19,6%	3.451	2.661	0,77
MEDIOBANCA	+2,7%	13,8%	14,3%	6.580	2.689	0,41
MEDIOLANUM	-2,9%	23,3%	23,5%	3.334	1.726	0,52
PIRELLI & Co.	-3,1%	21,0%	23,7%	9.327	6.855	0,73
RAS	+0,0%	10,9%	12,5%	2.276	1.900	0,83
RCS MEDIODGROUP	-3,2%	16,9%	28,6%	-	-	-
SAN PAOLO IMI	-4,1%	14,8%	19,0%	9.554	15.445	1,62
SEAT PAGINE GIALLE	-0,3%	12,1%	16,4%	5.129	2.107	0,41
SNAM RETE GAS	+4,7%	11,3%	10,3%	1.619	2.294	1,42
STMICROELECTRONICS	-3,5%	18,0%	22,1%	52.939	21.522	0,41
TELECOM ITALIA	+2,7%	12,4%	14,1%	33.035	33.582	1,02
TELECOM ITALIA RISP.	+5,3%	13,2%	14,5%	5.044	2.448	0,49
TIM	-0,1%	10,7%	10,6%	39.068	34.525	0,88
TISCALI	+7,8%	31,6%	42,2%	9.929	4.418	0,44
UNICREDITO	-3,4%	10,3%	12,2%	9.353	8.252	0,88
<b>TOTALE</b>				<b>382.365</b>	<b>302.808</b>	

Fonte: Borsa Italiana

\* La performance a 1 mese e le volatilità storiche a 1 mese e 3 mesi sono calcolate sui prezzi dei titoli sottostanti i contratti di opzione

# INDICE E VOLATILITÀ



## STATISTICHE DEL MESE

PRODOTTO	N. CONTRATTI	CONTROVALORE (€ML)	N CONTRATTI MEDIA GIORN.	OPEN INTEREST
FIB30	229.401	31.911	11.470	16.465
MiniFIB	115.931	3.224	5.797	10.939
Opzioni sul MIB30	180.718	12.349	9.036	149.122
IDEM Stock Futures	22.006	87	1.100	24.119
Opzioni su azioni	685.173	2.587	34.259	1.445.214
<b>TOTALE IDEM</b>	<b>1.233.229</b>	<b>50.158</b>	<b>61.661</b>	<b>1.645.859</b>

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a Febbraio 2004

Sul sito di Borsa Italiana [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it) sono disponibili giornalmente:

- Tabella delle 5 opzioni su azioni più scambiate,
- Tabella dei 5 stock futures più scambiati
- Book a 5 livelli ritardato di 20 minuti per tutti i prodotti IDEM
- Intraday di tutti i contratti eseguiti sui prodotti IDEM
- Listino ufficiale (con tutti i dati relativi all'ultima negoziazione di Borsa)
- Andamento intraday dell'open interest su FIB e MiniFIB

I dati sono disponibili all'interno della sezione derivati.

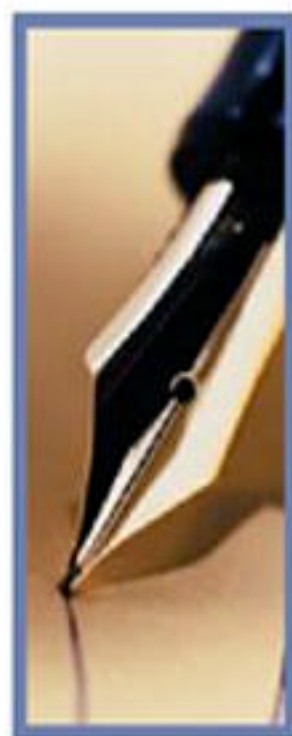


**IDEM - Borsa Italiana**  
 Piazza degli Affari, 6 - 20123 Milano  
 Tel. 02-72426.231 Fax 02-72426.386  
 e-mail: [idemagazine@borsaitaliana.it](mailto:idemagazine@borsaitaliana.it)  
[www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)





# Intermediazione Finanziaria specializzata



**Private  
Banking  
su misura**



**SEDE CENTRALE - PIAZZA C.L.N., 255  
10123 - TORINO - Tel. 011-56.07.111**