

# LE NEWS DEL MESE

## IN QUESTO NUMERO

Le news del mese	1
Prima pagina	2
Il calendario	3
L'approfondimento	4
Indicatori Opzioni	5
Indice e Volatilità	7
Statistiche del mese	7
Contatti	7

### Nuovo Record di Volumi per il mercato IDEM

I volumi negoziati sul mercato IDEM dall'inizio dell'anno fino a fine Settembre, pari a oltre 18,5 milioni di contratti, hanno superato i volumi negoziati nel corso di tutto il 2004 segnando pertanto un nuovo record di volumi annuali.

Nel periodo Gennaio-Settembre 2005 sono stati scambiati 96.461 contratti medi giornalieri con una crescita del 40% rispetto allo stesso periodo del 2004, mentre l'*open interest* del mercato (il numero di posizioni aperte presso la Cassa di Compensazione e Garanzia) ha segnato una crescita del 44% (Settembre 2005 rispetto a Settembre 2004).

La crescita è stata trainata dalla performance dei prodotti derivati su singoli titoli. I futures su azioni hanno registrato una crescita del 320%, mentre le opzioni su azioni hanno registrato una crescita del 35%.

### Iscrizione *market maker* sul mercato IDEM

Dal 26 settembre 2005 Arca Banca di Investimento Mobiliare S.p.A. è iscritto nell'Elenco degli operatori *primary market maker* sui contratti MiniFutures su indice S&P/MIB.

### Intervento di rettifica dei contratti di opzioni su azioni su azioni ALITALIA a seguito dell'operazione di raggruppamento

Al termine della seduta del 16/09/2005 le opzioni su azioni Alitalia sono state rettificate a seguito dell'operazione di raggruppamento. L'operazione ha inciso sia sul prezzo di esercizio che sul numero di titoli (lotto). Le serie rettificate sono identificate sul sistema di negoziazione da una "X" finale.

Le nuove serie entrate in negoziazione dal 19/09/2005 hanno lotto modificato pari a 1.000 azioni Alitalia. Il coefficiente "K" per la rettifica dei contratti di opzione su azioni Alitalia è pari a 30. Il lotto rettificato è pari a 167 azioni Alitalia.

### Comunicati IDEM sul sito di Borsa Italiana

Ricordiamo che i comunicati riguardanti i prodotti IDEM e le operazioni di rettifica sono reperibili sul sito di Borsa Italiana alla pagina web:

<http://www.borsaitalia.it/quotazioni/derivati/primopiano/comunicatidem.htm>



# PRIMA PAGINA

## Più liquidità sulle opzioni con i nuovi obblighi per i *market makers*

L'11 luglio Borsa Italiana ha modificato gli obblighi di quotazione degli operatori *market makers* sui contratti di opzione.

La modifica ha portato ad un incremento della quantità presente sul book di negoziazione delle opzioni su azioni e della liquidità sulle scadenze oltre la trimestrale per le opzioni su indice.

Cosa si intende per liquidità? Spesso si associa il termine liquidità al numero di contratti scambiati, ma in realtà la liquidità è data dalla qualità del *book* di negoziazione, in particolare dalla quantità di ordini presenti sul *book* e dallo *spread* (la differenza fra il miglior prezzo in acquisto e in vendita).

Sul mercato IDEM la liquidità del *book* di negoziazione è garantita dalla presenza di 20 operatori *market makers*.

Il *market maker* è un operatore che si impegna ad esporre contemporaneamente proposte di negoziazione in acquisto e in vendita (quotazioni), per determinati quantitativi e rispettando un obbligo di *spread* massimo concesso. I *Primary Market Makers* hanno obblighi di quotazione su base continuativa durante il corso della giornata, mentre i *Market Makers* si impegnano a rispondere a richieste di quotazione. A questi ultimi è infatti possibile inviare un messaggio di richiesta di quotazione attraverso il sistema di trading. Il *market maker* riceverà il messaggio e sarà tenuto a rispondere esponendo una quotazione sul *book*.

Il ruolo del *market maker* è particolarmente importante sulle opzioni, dove il numero di scadenze negoziate e di serie quotate è molto elevato.

Ma in cosa consiste la modifica degli obblighi dei *market makers*?

E che effetto hanno queste modifiche sulla liquidità?

### Opzioni su indice S&P/MIB

Per quanto riguarda le opzioni su indice, gli obblighi di quotazione dei *primary market makers* sono stati estesi alla scadenza semestrale. Il *primary market maker* deve quindi quotare in via continuativa le prime due scadenze mensili, le prime due scadenze trimestrali e per ogni scadenza le 4 serie call e 4 serie put (una *at-the-money* e 3 serie *out-of-the-money*).

Per quanto riguarda i *market makers*, che rispondono a richieste di quotazione, questi hanno oggi l'obbligo di rispondere alle richieste su tutte le scadenze (incluse le scadenze oltre l'anno introdotte dall'11 luglio 2005) sulla serie *at-the-money*, le prime 5 serie *in-the-money* e le prime 5 *out-of-the-money*.

Di fatto si tratta di un allargamento dello spazio di azione dei *market makers*, in modo da coprire con quotazioni continuative le scadenze fino a 6 mesi e le serie più scambiate su queste scadenze, lasciando il resto delle scadenze agli operatori che rispondono a richieste di quotazione.

### Opzioni su azioni

Sulle opzioni su azioni la modifica degli obblighi riguarda il quantitativo delle quotazioni. In particolare, per incrementare la liquidità sui titoli più scambiati del listino, Borsa Italiana ha definito un "*Focus Goup*" di titoli, ovvero un gruppo di 10 titoli (i più scambiati nell'anno solare

precedente), dove i *primary market makers* sono tenuti ad inviare quotazioni per un quantitativo di 60 lotti, mentre i *market makers* dovranno rispondere a richieste di quotazione in 30 lotti, 3 volte il quantitativo precedente. I *primary market makers* dovranno inoltre essere attivi su almeno 20 dei 33 contratti di opzioni su azioni, di cui 8 scelti dal "Focus Group".

Sulle opzioni su azioni, quindi, il cambiamento ha prodotto un incremento della quantità presente sul *book* di negoziazione per quei titoli che fanno appunto parte del "Focus Group".

Tutti i cambiamenti degli obblighi dei *market maker* sono stati introdotti da Borsa Italiana l'11 luglio scorso. Pertanto i primi effetti della modifica si sono avuti nei mesi estivi, che normalmente sono caratterizzati da scarsi volumi stagionali. Nel periodo Luglio-Settembre 2005 le opzioni su indice S&P/MIB hanno registrato una media giornaliera di 9.981 contratti standard con una crescita del 34% rispetto allo stesso periodo del 2004, mentre le opzioni su azioni hanno segnato 50.681 contratti di media giornaliera e una crescita del 66% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente.

Certo la crescita dei volumi su questi prodotti non è imputabile solamente al cambio degli obblighi dei *market makers*, ma può anche essere associata all'ingresso di nuovi clienti sul mercato o all'interesse su alcuni titoli o ad altre cause di mercato. Certo è che con la modifica introdotta, Borsa Italiana ha confermato l'obiettivo di incrementare la liquidità del *book* di negoziazione a favore di tutti i partecipanti del mercato.

## Focus Group

### Opzioni su azioni:

Autostrade  
 Banca Intesa  
 Enel  
 Eni  
 Fiat  
 Generali  
 San Paolo Imi  
 Stmicroelectronics  
 Telecom Italia Ord.  
 Unicredito Italiano

A cura di  
Borsa Italiana

## IL CALENDARIO

Ad ottobre saranno 21 i giorni di borsa aperta.  
A novembre saranno 21 i giorni di borsa aperta.

I maggiori eventi sul mercato nel mese di ottobre e novembre sono:

- 21 ottobre: scadenza di futures e opzioni su azioni
- 31 ottobre: mercato *after hours* chiuso
- 1 novembre: mercato *after hours* chiuso
- 18 novembre: scadenza di futures e opzioni su azioni

BORSA ITALIANA											
CALENDARIO 2005											
BORSA, NUOVO MERCATO, MERCATO EXPANDI E IDEM											
GENNAIO	FEBBRAIO	MARZO	APRILE	MAGGIO	GIUGNO	LUGLIO	AGOSTO	SETTEMBRE	OTTOBRE	NOVEMBRE	DICEMBRE
1 Sab	1 Mar	1 Mar	1 Ven	1 Dom	1 Gio	1 Ven	1 Lun	1 Gio	1 Sab	1 Mar	1 Gio
2 Dom	2 Mer	2 Mer	2 Sab	2 Lun	2 Gio	2 Sab	2 Mar	2 Ven	2 Dom	2 Mar	2 Ven
3 Lun	3 Gio	3 Gio	3 Dom	3 Lun	3 Gio	3 Lun	3 Mer	3 Sab	3 Lun	3 Gio	3 Sab
4 Mar	4 Ven	4 Ven	4 Lun	4 Mar	4 Sab	4 Lun	4 Gio	4 Dom	4 Mar	4 Ven	4 Dom
5 Mar	5 Sab	5 Sab	5 Mar	5 Gio	5 Dom	5 Mar	5 Ven	5 Lun	5 Mar	5 Sab	5 Lun
6 Gio	6 Dom	6 Dom	6 Mer	6 Lun	6 Mar	6 Lun	6 Mer	6 Sab	6 Mar	6 Dom	6 Mar
7 Ven	7 Lun	7 Lun	7 Gio	7 Sab	7 Mar	7 Gio	7 Dom	7 Mar	7 Ven	7 Lun	7 Mar
8 Sab	8 Mer	8 Mer	8 Ven	8 Dom	8 Mar	8 Ven	8 Lun	8 Gio	8 Sab	8 Mar	8 Gio
9 Dom	9 Mer	9 Mer	9 Sab	9 Lun	9 Gio	9 Sab	9 Mar	9 Ven	9 Dom	9 Mar	9 Sab
10 Lun	10 Gio	10 Gio	10 Dom	10 Mar	10 Ven	10 Dom	10 Mer	10 Sab	10 Lun	10 Gio	10 Sab
11 Mar	11 Ven	11 Ven	11 Lun	11 Mer	11 Sab	11 Lun	11 Gio	11 Dom	11 Mar	11 Ven	11 Dom
12 Mar	12 Sab	12 Sab	12 Mar	12 Gio	12 Dom	12 Mar	12 Ven	12 Lun	12 Mar	12 Sab	12 Lun
13 Gio	13 Dom	13 Dom	13 Mer	13 Lun	13 Gio	13 Mar	13 Ven	13 Sab	13 Gio	13 Dom	13 Mar
14 Ven	14 Lun	14 Lun	14 Gio	14 Sab	14 Mar	14 Gio	14 Dom	14 Mer	14 Ven	14 Lun	14 Mar
15 Sab	15 Mer	15 Mer	15 Ven	15 Dom	15 Mar	15 Ven	15 Lun	15 Gio	15 Sab	15 Mar	15 Gio
16 Dom	16 Mer	16 Mer	16 Sab	16 Lun	16 Gio	16 Sab	16 Mar	16 Ven	16 Dom	16 Mar	16 Ven
17 Lun	17 Gio	17 Gio	17 Dom	17 Lun	17 Ven	17 Dom	17 Mer	17 Sab	17 Lun	17 Gio	17 Sab
18 Mar	18 Ven	18 Ven	18 Lun	18 Mer	18 Sab	18 Lun	18 Gio	18 Dom	18 Mar	18 Ven	18 Dom
19 Mar	19 Sab	19 Sab	19 Mar	19 Gio	19 Dom	19 Mar	19 Ven	19 Lun	19 Mar	19 Sab	19 Lun
20 Gio	20 Dom	20 Dom	20 Ven	20 Lun	20 Mar	20 Sab	20 Mar	20 Gio	20 Gio	20 Sab	20 Mar
21 Ven	21 Lun	21 Lun	21 Gio	21 Mer	21 Mar	21 Gio	21 Dom	21 Mer	21 Ven	21 Lun	21 Mar
22 Sab	22 Mer	22 Mer	22 Sab	22 Lun	22 Gio	22 Sab	22 Mar	22 Ven	22 Dom	22 Mar	22 Gio
23 Dom	23 Mer	23 Mer	23 Lun	23 Gio	23 Dom	23 Sab	23 Mar	23 Lun	23 Dom	23 Mar	23 Gio
24 Lun	24 Gio	24 Gio	24 Dom	24 Mar	24 Ven	24 Dom	24 Mar	24 Sab	24 Lun	24 Gio	24 Sab
25 Mar	25 Ven	25 Ven	25 Lun	25 Mer	25 Sab	25 Lun	25 Gio	25 Dom	25 Mar	25 Sab	25 Lun
26 Mar	26 Sab	26 Sab	26 Mar	26 Gio	26 Dom	26 Mar	26 Ven	26 Lun	26 Mar	26 Sab	26 Lun
27 Gio	27 Dom	27 Dom	27 Mer	27 Lun	27 Ven	27 Sab	27 Mar	27 Gio	27 Gio	27 Dom	27 Mar
28 Mar	28 Ven	28 Ven	28 Lun	28 Mer	28 Sab	28 Lun	28 Gio	28 Dom	28 Mar	28 Sab	28 Gio
29 Sab	29 Mer	29 Mer	29 Lun	29 Gio	29 Dom	29 Mar	29 Ven	29 Lun	29 Gio	29 Mar	29 Gio
30 Dom	30 Mar	30 Mar	30 Sab	30 Lun	30 Gio	30 Sab	30 Mar	30 Ven	30 Dom	30 Mar	30 Gio
31 Lun	31 Gio	31 Gio	31 Dom	31 Mar	31 Mar	31 Dom	31 Mar	31 Ven	31 Dom	31 Mar	31 Sab

• DATA STACCO  
 • SCADENZA INDEX FUTURES IDEM  
 ▲ SCADENZA OPZIONI IDEM E IDEM STOCK FUTURES

BORSA CHIUSA DIURNO + AFTER HOURS (TAH e TAHnm)  
 MERCATO AFTER HOURS CHIUSO (TAH e TAHnm)

www.borsaitaliana.it







# L'APPROFONDIMENTO

## Il dizionario del *market maker*

**Book di negoziazione:** Il *book* di negoziazione è l'elenco ordinato delle proposte di negoziazione presenti sul mercato. Sul *book* di negoziazione sono quindi visibili gli ordini inviati al mercato con l'indicazione del prezzo e della quantità. Sul lato sinistro del *book* di negoziazione vengono ordinate le proposte in acquisto (o *bid* o denaro) in ordine decrescente di convenienza di prezzo e sul lato destro le proposte in vendita (o *ask* o lettera) in ordine decrescente di convenienza (esempio in tabella).

La profondità del *book* di negoziazione è data dal numero di livelli di prezzo in acquisto e in vendita che sono disponibili. Gli investitori individuali possono visualizzare il *book* di negoziazione fino ad un massimo di 5 livelli (come quello riportato nell'esempio sottostante).

S&P / Mib Index Option Call Ottobre 2005 33.500							
 SCHEDA		 GRAFICO		 CONTRATTI		 BOOK	
Ultimi prezzi	No	Volume Acquisto	Prezzo Acquisto	Prezzo Vendita	Volume Vendita		
340	1	20		348	356		16
348	2	36		340	358		20
340	3	31		338	362		20
344	4	15		334	364		35
364	5	15		332	366		15

**Proposta di negoziazione:** indica l'ordine di acquisto o vendita immesso dagli operatori.

■ Proposte con parametri di prezzo

- **Ordini al meglio:** identificano la disponibilità ad acquistare o vendere un titolo alle condizioni di prezzo in quel momento disponibili sul mercato.

- **Ordini con limite di prezzo:** evidenziano invece la volontà di acquistare ad un prezzo non superiore ad un determinato valore o di vendere ad un prezzo non inferiore ad un determinato valore.

■ Ordini con parametri di tempo

- **Valido sino alla scadenza** (good till maturity): l'ordine resta sul mercato fino alla scadenza del contratto

- **Valido sino alla data specificata** (good till date): l'ordine resta sul mercato fino alla data specificata nell'ordine

- **Valido per la seduta** (daily): l'ordine resta sul mercato fino al termine della seduta.

■ Ordini con parametri di quantità

- **Esegui e cancella** (fill and kill): l'ordine viene eseguito, anche parzialmente, per la quantità disponibile sul mercato. La quantità che non è stata eseguita perché non disponibile sul mercato viene automaticamente cancellata.

- **Esegui tutto o cancella** (fill or kill): l'ordine viene eseguito solamente se può essere eseguito per tutta la quantità indicata sull'ordine, altrimenti viene cancellato automaticamente dal sistema.

**Spread:** differenza fra il miglior prezzo in acquisto e il miglior prezzo in vendita

**Quotazione:** ordini di acquisto e vendita degli operatori *market makers* e specialisti. Le quotazioni possono essere immesse con limite di prezzo e senza che siano specificate le modalità di esecuzione e sono valide per la seduta.

# INDICATORI OPZIONI

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
ACEA	2,7%	11,6%	11,4%	12	105	8,75
AEM	4,5%	15,1%	14,0%	2.074	835	0,40
ALITALIA	-5,4%	19,5%	24,1%	669	446	0,67
ALLEANZA	11,8%	23,6%	17,9%	49.776	22.201	0,45
AUTOGRILL	4,5%	16,8%	16,8%	585	1.478	2,53
AUTOSTRADE	-0,1%	8,8%	11,6%	19.895	6.944	0,35
BANCA FIDEURAM	17,0%	20,1%	18,8%	6.799	4.101	0,60
BANCA INTESA	0,2%	12,1%	14,2%	16.536	15.036	0,91
BANCA MONTE PASCHI SIENA	15,7%	17,0%	24,0%	7.636	14.663	1,92
BANCA NAZ LAVORO	1,4%	2,8%	9,7%	90	2	0,02
BANCHE POPOLARI UNITE	2,5%	6,0%	9,5%	593	602	1,02
BANCO POP VERONA E NOVARA	7,9%	9,8%	10,1%	2.976	1.871	0,63
BULGARI	1,0%	22,2%	20,0%	78	150	1,92
CAPITALIA	1,1%	20,3%	18,8%	1.775	2.053	1,16
ENEL	0,2%	7,4%	10,8%	48.685	42.239	0,87
ENI	4,2%	12,1%	15,8%	30.849	32.577	1,06
FASTWEB	6,8%	19,1%	15,1%	3.905	2.963	0,76
FIAT	4,0%	20,2%	27,9%	93.123	67.468	0,72
FINECO	1,1%	20,3%	20,1%	149	242	1,62
FINMECCANICA	9,3%	20,5%	16,4%	2.411	1.324	0,55
GENERALI	3,7%	11,5%	12,4%	126.159	68.716	0,54
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	1,6%	12,4%	14,4%	656	280	0,43
LUXOTTICA	12,1%	15,6%	18,1%	458	418	0,91
MEDIASET	-1,8%	12,7%	13,1%	5.679	2.779	0,49
MEDIOBANCA	4,1%	16,5%	18,7%	6.086	4.976	0,82
MEDIOLANUM	9,5%	19,0%	16,8%	4.179	2.253	0,54
MONDADORI EDITORE	0,1%	10,9%	12,5%	254	122	0,48
PIRELLI & C	9,8%	20,5%	17,7%	28.845	8.230	0,29
RAS	13,0%	26,3%	18,9%	17.797	10.170	0,57
RCS MEDIAGROUP	-10,9%	23,4%	31,3%	5.294	823	0,16
SAN PAOLO IMI	11,5%	12,7%	13,0%	61.673	19.126	0,31
SEAT PAGINE GIALLE	19,5%	28,4%	22,7%	7.481	5.826	0,78
SNAM RETE GAS	8,7%	23,9%	16,1%	11.809	16.134	1,37
STMICROELECTRONICS	6,5%	22,7%	23,5%	81.734	43.624	0,53
TELECOM ITALIA	6,4%	14,1%	14,3%	81.512	53.203	0,65
TELECOM ITALIA RSP	8,7%	15,2%	15,5%	20.971	11.230	0,54
TERNA	0,5%	12,6%	9,7%	1.956	1.004	0,51
TISCALI	18,0%	30,4%	24,1%	11.542	4.395	0,38
UNICREDITO ITALIANO	1,7%	12,5%	12,2%	28.943	14.651	0,51
<b>Totale complessivo</b>				<b>791.644</b>	<b>485.260</b>	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati al 30 settembre 2005

\* 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



Per ulteriori informazioni sulle condizioni, contatta il tuo consulente o vai sul sito [www.bancapopolare.it](http://www.bancapopolare.it). Per saperne di più sui servizi di trasparenza e del Foglio Informativo, visita il sito [www.bancapopolare.it](http://www.bancapopolare.it). Per saperne di più sui servizi di trasparenza, visita il sito [www.bancapopolare.it](http://www.bancapopolare.it). D.Lgs. 385 dell'1/9/98. Webbank, marchio di Banca Popolare di Milano. Powered by We@service.

## Interessi al 3,20%? Interessante, il Conto @me.

We@bank, l'iniziativa on line di Banca Popolare di Milano, ti propone il Conto @me con tasso al 3,20%\*, un'offerta davvero esclusiva riservata ai visitatori del Trading Online Expo!

E se apri subito il conto, il vantaggio è doppio:

- Piattaforma evoluta Trading Desk PRO gratis fino al 31 dicembre 2005
- Banking forfait con bonifici bancari, RiBa e bollettini postali gratis per 3 mesi

Per approfittare di questa offerta, vieni a trovarci e chiedi informazioni allo stand We@bank – Banca Popolare di Milano (stand n.8) al Trading Online Expo, il 21 e 22 ottobre.

#### Informazioni presso

agenzie Banca Popolare di Milano  
Numero Verde 800 100 200  
Numero Verde We@bank 800 060 070  
[www.webank.it](http://www.webank.it)  
[www.bpm.it](http://www.bpm.it)

 Gruppo Bipiemme

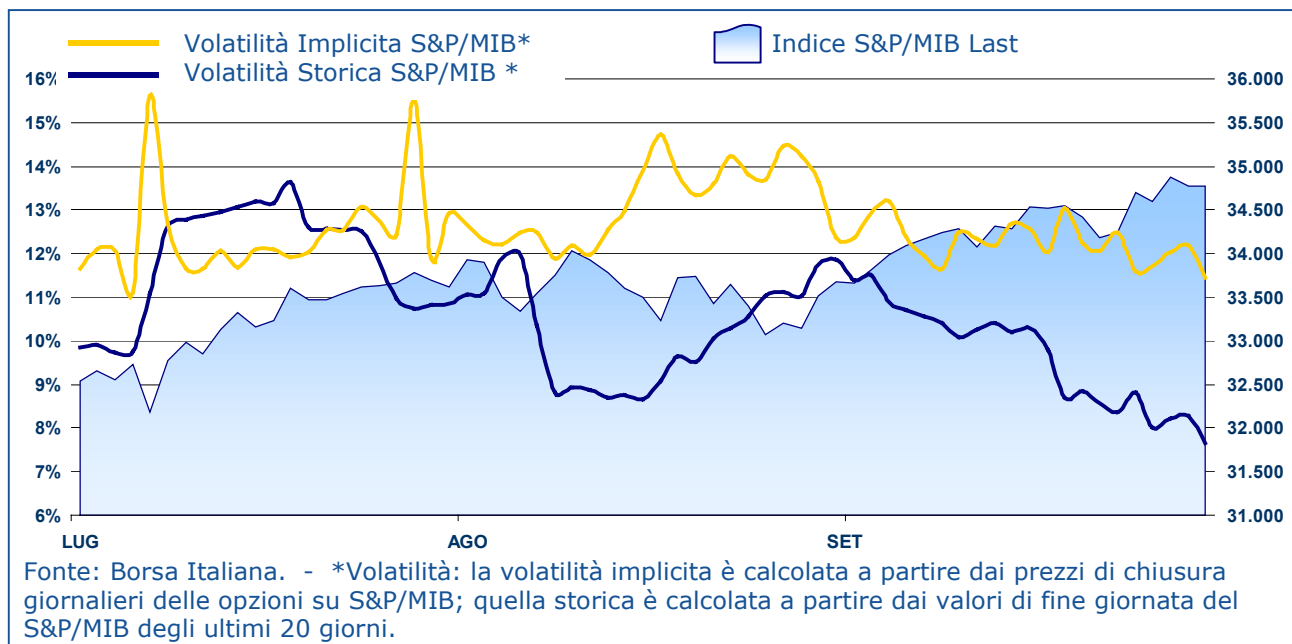


**Webank**  
 [www.webank.it](http://www.webank.it)

 Banca Popolare di Milano

\* fino al 31 dicembre 2005

# INDICE E VOLATILITÀ



## STATISTICHE DEL MESE

PRODOTTO	N. CONTRATTI	CONTROVALORE (€ML)	N CONTRATTI MEDIA GIORN.	OPEN INTEREST
Futures su indice	343.077	58.516	15.594	20.580
miniFutures su indice	103.815	3.562	4.719	4.379
Opzioni su indice	201.961	17.049	9.180	150.623
IDEM Stock Futures	92.264	610	4.194	52.544
Opzioni su azioni	1.276.904	5.508	58.041	2.247.413
<b>TOTALE IDEM</b>	<b>2.018.021</b>	<b>85.563</b>	<b>91.728</b>	<b>2.475.539</b>

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a settembre 2005

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 sui futures sull'indice S&P/MIB
- Indicatori sulle opzioni (put/call ratios, open interest...)

I dati sono disponibili all'interno della sezione derivati.



2



## TRADING TODAY. PIÙ POTENZA AL VIA DEI MERCATI.

La newsletter Trading Today ti offre ogni mattina la sintesi delle notizie più importanti per affrontare la giornata sui mercati. L'apertura delle borse, gli appuntamenti societari e macroeconomici del giorno e, in più, spunti operativi per le tue idee di trading.

Iscriviti a Trading Today su [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it) e riceverai ogni giorno la newsletter gratuitamente. Con TradingLab hai più potenza.

**TRADINGLAB**<sup>®</sup>  
Sei padrone delle tue azioni