

LE NEWS DEL MESE

IN QUESTO NUMERO

Le news del mese	1
Prima pagina	2
Il calendario	4
Approfondimento	5
Indicatori Opzioni	7
Indice e Volatilità	9
Statistiche del mese	9
Contatti	9
Analisi Tecnica	11

Nuovo record del mercato IDEM nel segmento opzioni su azioni

Il mese di gennaio 2006 ha visto il mercato IDEM registrare un nuovo record. Con una media giornaliera di 63.000 contratti standard, i volumi delle opzioni su singole azioni sono cresciuti del 20% rispetto al corrispondente mese del 2005. Si tratta del record storico di scambi per le opzioni su azioni. Questa forte crescita è dovuta all'incremento della domanda da parte degli investitori internazionali e alla maggiore accessibilità degli investitori privati alle opzioni attraverso le piattaforme di trading online. Anche la performance complessiva del mercato IDEM è stata positiva. Sono stati scambiati oltre 2 milioni di contratti, per un controvalore di 78 miliardi di euro. La media giornaliera degli scambi è stata pari a 93.200 contratti (+19% rispetto a gennaio 2005). L'open interest ha raggiunto 2,39 milioni di contratti standard (+19% rispetto a gennaio). Rispetto allo stesso mese del 2005 anche gli altri prodotti dell'IDEM sono risultati in crescita: futures su indice +8% con una media giornaliera di 12.000 contratti standard, minifutures su indice +25% con una media giornaliera di 5.600 contratti standard, opzioni su indice +28% con una media giornaliera di 10.300 contratti standard e futures su azioni +1% con una media giornaliera di 2.000 contratti standard.

Nuova composizione del "Focus Group" sui contratti di opzione su azioni

A partire dal 23 gennaio 2006 è entrata in vigore la nuova composizione del "Focus Group" sui contratti di opzione su azioni. I sottostanti appartenenti al gruppo in questione sono: - Autostrade, - Enel, - Eni, - Fiat, - Generali, - Pirelli & C., - Sanpaolo IMI, - STMicroelectronics, - Telecom Italia Ord., - Unicredito Italiano.

Per maggiori informazioni:

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

Ripartizione dei contratti di opzione per tabelle di spread

A partire dal 23 gennaio 2006 è entrata in vigore la nuova ripartizione dei contratti di opzione su azioni per tabelle di spread relative agli obblighi di market making. Per maggiori informazioni:

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



PRIMA PAGINA

Le Opzioni su azioni: strumenti speculativi o di portafoglio?

- L'opinione di Luca Barillaro -

Le opzioni su azioni sono strumenti finanziari molto utilizzati dagli investitori professionali, ma anche dai singoli risparmiatori. Ma le opzioni sono un prodotto così rischioso? Non la pensa così Luca Barillaro, famoso trader di opzioni, che vede in questi derivati una attività finanziaria utilizzabile anche dall'investitore retail... con qualche accorgimento.

A cura di

Luca Barillaro

Trader di opzioni e consulente finanziario

Compendium Consulting

www.compendiumconsulting.it



Dr. Luca Barillaro

"Le Opzioni su azioni: strumenti speculativi o di portafoglio?"

E' questa la domanda ricorrente di chi si avvicina per la prima volta alle opzioni su azioni, più comunemente chiamate Isoalfa. Mentre infatti i future e le opzioni su indici sono quasi sempre riconosciute come strumenti speculativi, è sempre più alto il numero di investitori privati e trader che si sono avvicinati al mondo delle Stock Option negli ultimi due anni con l'intenzione di farne un uso di "portafoglio".

I numeri che testimoniano il boom di scambi e di posizioni aperte su questi strumenti sono sotto gli occhi di tutti. Anche i book, i cui spread denaro /lettera un tempo erano noti per le ampiezze da prateria, ora sono divenuti liquidi grazie all'impegno di Borsa Italiana e ai market maker più numerosi e spesso in competizione tra loro.

Il fenomeno è destinato a continuare se non altro perché non ci troviamo di fronte ad un aumento di scambi temporaneo, ma è proprio il numero di posizioni aperte, in gergo chiamato Open Interest, ad essere lievitato in modo strutturale, grazie anche alle maggiori possibilità concesse al risparmio gestito nell'utilizzo di questi strumenti, superando di recente la soglia dei 2,5 milioni di contratti aperti. Non male per un mercato che per una sorta di sport nazionale è sempre criticato come piccolo e provinciale, anche se in realtà così non è. Ma ormai si sa, l'esterofilia è un atteggiamento tipicamente italiano che nel tempo però funge da sprone a migliorare per colmare i gap con i concorrenti.

Non a caso è proprio Borsa Italiana ad aver lanciato da più di un anno, anche per il nostro mercato, come fanno già le Borse americane da anni, il tracking costante degli indicatori sulle opzioni quali i ratio tra put e call (molto utili nell'analisi di *sentiment*) ed a permettere in collaborazione con la Cassa di Compensazione e Garanzia di avere i dati sull'aggregato open interest sui futures, sull'aggregato scambi call e put (indici e azioni), praticamente in tempo reale a seduta in corso. Tutti elementi, questi, che permettono al trader di migliorare l'analisi dei mercati ed entrare in posizione sulle opzioni con maggiori elementi oggettivi sulla situazione del mercato.

Non bisogna però dimenticare che le opzioni su azioni sono a tutti gli effetti strumenti derivati e vanno utilizzate con la dovuta cautela e con la consapevolezza dei trader esperti, con esperienza pluriennale sui mercati finanziari. Questo perché utilizzare strumenti derivati vuol dire comunque sottoporsi al rischio di leverage, che potenzialmente può causare perdite ingenti a qualsiasi portafoglio.

E' il caso di chi è venditore di opzioni senza copertura, una strategia che in passato ha messo in difficoltà diversi operatori, inclusi anche esperti trader istituzionali. Per questo per poter considerare le opzioni azionarie come un ulteriore "arma" a disposizione del trader privato, da includere nella faretra, è opportuno circoscrivere l'argomento di trattazione a quella che è la strategia di portafoglio più

prudente ed a nostro avviso più adatta per il trader o l'investitore privato: il **Covered call writing**.

Dieci anni fa avremmo forse scritto "vendita di premio sul sottostante" ma come anticipato sopra anche noi siamo colpiti giocoforza dall'esterofilia. Chi faceva premi qualche anno fa conoscerà già questo modo per incassare premio e volatilità, contando sul fattore tempo. Va detto che negli ultimi 5 anni in cui il mercato azionario ha vissuto un forte ribasso ed una lenta ma costante ripresa, la strategia di Covered call writing si è confermata come una delle poche strategie robuste in grado di produrre utili nel lungo termine e va precisato che si tratta non di una strategia speculativa di breve termine, ma di un modo per aumentare il rendimento di portafoglio adatto a chi fa analisi settimanale o mensile su titoli ad alta capitalizzazione. Una volta acquistato un titolo azionario la maggior parte dei trader tende infatti a lasciare correre le perdite ed a tagliare i profitti. E' un atteggiamento comune, umano, che se si vuole avere successo sui mercati bisogna piano piano correggere. Questa premessa è importante perché suggerisce, come i lettori avranno modo di osservare, che il vero *asset* del Covered call writing è la protezione del capitale psicologico nel tempo.

➤ *Ma di cosa si tratta?*

Nella pratica se acquisto 1000 titoli "X" a 2 euro dovrò andare a vedere quanti titoli controlla ogni opzione su azioni call associata a quel titolo (usando la terminologia di Borsa: "lotto"). Se ipotizziamo che ogni call controlli 500 titoli di sottostante allora andrò a vendere 2 call base 2,10 scadenza giugno incassando un premio di 0,10. La mia posizione

è quindi long del titolo azionario e short di tante call quanti sono i titoli sottostante detenuti in portafoglio.

Da qui a giugno una impennata del titolo potrà obbligarmi a consegnarlo a 2,10 (le Stock Option hanno un regolamento non cash ma fisico, cioè è il sottostante a passare di mano), mentre se il titolo si manterrà sotto 2,10 la call perderà lentamente valore arrivando a zero e consentendomi di incassare il premio del 5% sul mio investimento. In caso di ribasso del titolo potrò applicare il mio stop loss che sarà sicuramente "addolcito" dalla possibilità di chiudere la call ad un prezzo inferiore a quello a cui l'avevo venduta. Più lontano nel tempo sarà l'eventuale calo del titolo e più il calo della call compenserà la perdita derivante dall'applicazione dello stop loss. Per intenderci, facendo un caso limite, se il mio stop fosse 1,90 e il titolo toccasse questo livello in giugno ecco che la call ormai azzerata compenserebbe la perdita sul titolo.

Ho volutamente esemplificato in modo astratto per evitare di generare aspettative a causa di una eventuale scelta di un titolo piuttosto che di un altro. L'argomento è indubbiamente molto più articolato, in quanto a priori ogni titolo ha la sua volatilità storica ed implicita che fa variare l'ammontare di premio incassabile, ed inoltre per le scadenze giugno e settembre la presenza dello stacco dividendi nei mesi compresi tra maggio e luglio rende l'analisi molto complessa, tuttavia vale la pena dedicarsi allo studio di questi strumenti e delle strategie a loro collegate.

Vi è molto materiale anche gratuito presente su internet, anche se non vi è migliore insegnante del mercato e della sua osservazione ogni giorno

Covered Call writing:
una strategia con le
opzioni che permette
di ottenere un
rendimento aggiuntivo
per il proprio
portafoglio azionario.



per 8 ore consecutive. Cruciale, è la volontà del trader o dell'investitore di approcciarsi al mercato delle opzioni su azioni non con intento speculativo o addirittura intraday, ma con l'intento di voler includere un ulteriore strumento per poter guidare il proprio portafoglio in ogni fase di mercato, ricordando che i derivati nascono e si sviluppano proprio come strumenti di copertura dal rischio e diminuzione della volatilità di portafoglio anche se

poi, complice l'eterna avidità umana, vengono utilizzati come strumenti da puro azzardo.

Purtroppo la learning curve del mercato delle opzioni non è così facile e veloce come quella dell'analisi tecnica comune ma come si dice sui parquet "no pain, no gain".

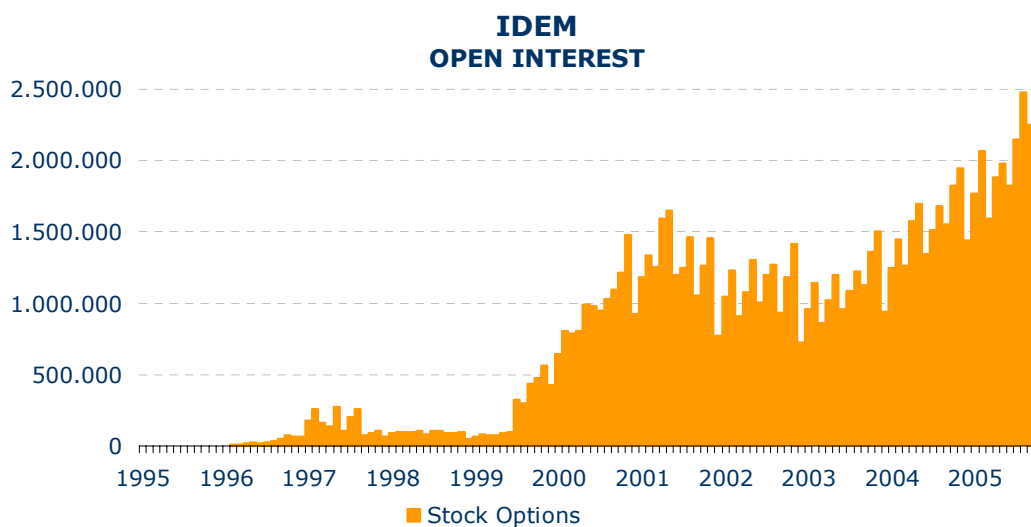
A cura di

Luca Barillaro

Trader di opzioni e consulente finanziario

Compendium Consulting

www.compendiumconsulting.it



Fonte: Borsa Italiana S.p.A.

IL CALENDARIO

A febbraio saranno 20 i giorni di borsa aperta.
A marzo saranno 23 i giorni di borsa aperta.

I maggiori eventi sul mercato nel mese di febbraio e marzo sono:

- 17 febbraio: scadenza di futures e opzioni su azioni
- 17 marzo: scadenza di Index Future, futures e opzioni su azioni
- 20 marzo: revisione indice S&P/MIB

BORSA ITALIANA												CALENDARIO DI NEGOZIAZIONE												2006	
GENNAIO	FEBBRAIO	MARZO	APRILE	MAGGIO	GIUGNO	LUGLIO	AGOSTO	SETTEMBRE	OTTOBRE	NOVEMBRE	DICEMBRE	GENNAIO	FEBBRAIO	MARZO	APRILE	MAGGIO	GIUGNO	LUGLIO	AGOSTO	SETTEMBRE	OTTOBRE	NOVEMBRE	DICEMBRE		
1 Dom	1 Mer	1 Mer	1 Sab	1 Lun	1 Gio	1 Sab	1 Mar	1 Ven	1 Dom	1 Mar	1 Ven	1 Dom	1 Mer	1 Mer	1 Sab	1 Lun	1 Gio	1 Sab	1 Mar	1 Ven	1 Dom	1 Mar	1 Ven		
2 Lun	2 Gio	2 Gio	2 Dom	2 Mar	2 Ven	2 Dom	2 Mar	2 Mer	2 Sab	2 Lun	2 Gio	2 Lun	2 Gio	2 Gio	2 Dom	2 Mar	2 Ven	2 Dom	2 Mar	2 Mer	2 Sab	2 Lun	2 Gio		
3 Mar	3 Ven	3 Ven	3 Lun	3 Mar	3 Lun	3 Sab	3 Lun	3 Gio	3 Dom	3 Mar	3 Ven	3 Mar	3 Ven	3 Ven	3 Lun	3 Mar	3 Lun	3 Sab	3 Lun	3 Gio	3 Dom	3 Mar	3 Ven		
4 Mer	4 Sab	4 Sab	4 Mar	4 Gio	4 Dom	4 Mar	4 Gio	4 Ven	4 Lun	4 Mar	4 Ven	4 Mer	4 Sab	4 Sab	4 Mar	4 Gio	4 Dom	4 Mar	4 Gio	4 Ven	4 Lun	4 Mar	4 Ven		
5 Gio	5 Dom	5 Dom	5 Mar	5 Ven	5 Lun	5 Mer	5 Sab	5 Mar	5 Mer	5 Gio	5 Mer	5 Gio	5 Dom	5 Dom	5 Mar	5 Ven	5 Lun	5 Mer	5 Sab	5 Mar	5 Mer	5 Gio	5 Mer		
6 Ven	6 Lun	6 Lun	6 Gio	6 Sab	6 Mar	6 Gio	6 Dom	6 Mar	6 Gio	6 Mer	6 Mer	6 Ven	6 Lun	6 Lun	6 Gio	6 Sab	6 Mar	6 Gio	6 Dom	6 Mar	6 Gio	6 Mer	6 Mer		
7 Sab	7 Mar	7 Mar	7 Ven	7 Dom	7 Mar	7 Ven	7 Lun	7 Gio	7 Mer	7 Sab	7 Gio	7 Sab	7 Mar	7 Mar	7 Ven	7 Dom	7 Mar	7 Ven	7 Lun	7 Gio	7 Mer	7 Sab	7 Gio		
8 Dom	8 Mer	8 Mer	8 Sab	8 Lun	8 Gio	8 Sab	8 Mar	8 Ven	8 Dom	8 Mar	8 Ven	8 Dom	8 Mer	8 Mer	8 Sab	8 Lun	8 Gio	8 Sab	8 Mar	8 Ven	8 Dom	8 Mar	8 Ven		
9 Lun	9 Gio	9 Gio	9 Dom	9 Mar	9 Ven	9 Dom	9 Mar	9 Mer	9 Sab	9 Lun	9 Gio	9 Lun	9 Gio	9 Gio	9 Dom	9 Mar	9 Ven	9 Dom	9 Mar	9 Mer	9 Sab	9 Lun	9 Gio		
10 Mar	10 Ven	10 Ven	10 Lun	10 Mer	10 Sab	10 Lun	10 Gio	10 Dom	10 Mar	10 Ven	10 Ven	10 Mar	10 Ven	10 Ven	10 Lun	10 Mer	10 Sab	10 Lun	10 Gio	10 Dom	10 Mar	10 Ven	10 Ven		
11 Mer	11 Sab	11 Sab	11 Mar	11 Gio	11 Dom	11 Mar	11 Gio	11 Lun	11 Mer	11 Sab	11 Lun	11 Mer	11 Sab	11 Sab	11 Mar	11 Gio	11 Dom	11 Mar	11 Gio	11 Lun	11 Mer	11 Sab	11 Lun		
12 Gio	12 Dom	12 Dom	12 Mer	12 Ven	12 Lun	12 Mer	12 Gio	12 Mer	12 Sab	12 Lun	12 Gio	12 Gio	12 Dom	12 Dom	12 Mer	12 Ven	12 Lun	12 Mer	12 Gio	12 Mer	12 Sab	12 Lun	12 Gio		
13 Ven	13 Lun	13 Lun	13 Gio	13 Sab	13 Mar	13 Gio	13 Dom	13 Mar	13 Gio	13 Mer	13 Mer	13 Ven	13 Lun	13 Lun	13 Gio	13 Sab	13 Mar	13 Gio	13 Dom	13 Mar	13 Gio	13 Mer	13 Mer		
14 Sab	14 Mar	14 Mar	14 Ven	14 Dom	14 Mar	14 Ven	14 Lun	14 Gio	14 Sab	14 Lun	14 Gio	14 Sab	14 Mar	14 Mar	14 Ven	14 Dom	14 Mar	14 Ven	14 Lun	14 Gio	14 Sab	14 Lun	14 Gio		
15 Dom	15 Mer	15 Mer	15 Sab	15 Lun	15 Gio	15 Sab	15 Mar	15 Ven	15 Dom	15 Mar	15 Ven	15 Dom	15 Mer	15 Mer	15 Sab	15 Lun	15 Gio	15 Sab	15 Mar	15 Ven	15 Dom	15 Mar	15 Ven		
16 Lun	16 Gio	16 Gio	16 Dom	16 Mar	16 Ven	16 Dom	16 Mar	16 Mer	16 Sab	16 Lun	16 Gio	16 Lun	16 Gio	16 Gio	16 Dom	16 Mar	16 Ven	16 Dom	16 Mar	16 Mer	16 Sab	16 Lun	16 Gio		
17 Mar	17 Ven	17 Ven	17 Lun	17 Mer	17 Sab	17 Lun	17 Gio	17 Dom	17 Mar	17 Ven	17 Ven	17 Mar	17 Ven	17 Ven	17 Lun	17 Mer	17 Sab	17 Lun	17 Gio	17 Dom	17 Mar	17 Ven	17 Ven		
18 Mer	18 Sab	18 Sab	18 Mar	18 Gio	18 Dom	18 Mar	18 Gio	18 Lun	18 Mer	18 Sab	18 Lun	18 Mer	18 Sab	18 Sab	18 Mar	18 Gio	18 Dom	18 Mar	18 Gio	18 Lun	18 Mer	18 Sab	18 Lun		
19 Gio	19 Dom	19 Dom	19 Mer	19 Ven	19 Lun	19 Mer	19 Gio	19 Mer	19 Sab	19 Lun	19 Gio	19 Gio	19 Dom	19 Dom	19 Mer	19 Ven	19 Lun	19 Mer	19 Gio	19 Mer	19 Sab	19 Lun	19 Gio		
20 Ven	20 Lun	20 Lun	20 Gio	20 Sab	20 Mar	20 Gio	20 Dom	20 Mar	20 Gio	20 Mer	20 Mer	20 Ven	20 Lun	20 Lun	20 Gio	20 Sab	20 Mar	20 Gio	20 Dom	20 Mar	20 Gio	20 Mer	20 Mer		
21 Sab	21 Mar	21 Mar	21 Ven	21 Dom	21 Mar	21 Ven	21 Lun	21 Gio	21 Sab	21 Lun	21 Gio	21 Sab	21 Mar	21 Mar	21 Ven	21 Dom	21 Mar	21 Ven	21 Lun	21 Gio	21 Sab	21 Lun	21 Gio		
22 Dom	22 Mer	22 Mer	22 Sab	22 Lun	22 Gio	22 Sab	22 Mar	22 Ven	22 Dom	22 Mar	22 Ven	22 Dom	22 Mer	22 Mer	22 Sab	22 Lun	22 Gio	22 Sab	22 Mar	22 Ven	22 Dom	22 Mar	22 Ven		
23 Lun	23 Gio	23 Gio	23 Dom	23 Mar	23 Ven	23 Dom	23 Mar	23 Mer	23 Sab	23 Lun	23 Gio	23 Lun	23 Gio	23 Gio	23 Dom	23 Mar	23 Ven	23 Dom	23 Mar	23 Mer	23 Sab	23 Lun	23 Gio		
24 Mar	24 Ven	24 Ven	24 Lun	24 Mer	24 Sab	24 Lun	24 Gio	24 Dom	24 Mar	24 Ven	24 Ven	24 Mar	24 Ven	24 Ven	24 Lun	24 Mer	24 Sab	24 Lun	24 Gio	24 Dom	24 Mar	24 Ven	24 Ven		
25 Mer	25 Sab	25 Sab	25 Mar	25 Gio	25 Dom	25 Mar	25 Gio	25 Mer	25 Sab	25 Lun	25 Gio	25 Mer	25 Sab	25 Sab	25 Mar	25 Gio	25 Dom	25 Mar	25 Gio	25 Mer	25 Sab	25 Lun	25 Gio		
26 Gio	26 Dom	26 Dom	26 Mer	26 Ven	26 Lun	26 Mer	26 Gio	26 Mer	26 Sab	26 Lun	26 Gio	26 Gio	26 Dom	26 Dom	26 Mer	26 Ven	26 Lun	26 Mer	26 Gio	26 Mer	26 Sab	26 Lun	26 Gio		
27 Ven	27 Lun	27 Lun	27 Gio	27 Sab	27 Mar	27 Gio	27 Dom	27 Mar	27 Gio	27 Mer	27 Mer	27 Ven	27 Lun	27 Lun	27 Gio	27 Sab	27 Mar	27 Gio	27 Dom	27 Mar	27 Gio	27 Mer	27 Mer		
28 Sab	28 Mar	28 Mar	28 Ven	28 Dom	28 Mar	28 Ven	28 Lun	28 Gio	28 Sab	28 Lun	28 Gio	28 Sab	28 Mar	28 Mar	28 Ven	28 Dom	28 Mar	28 Ven	28 Lun	28 Gio	28 Sab	28 Lun	28 Gio		
29 Dom	29 Mar	29 Mar	29 Sab	29 Lun	29 Gio	29 Sab	29 Mar	29 Mer	29 Dom	29 Lun	29 Gio	29 Dom	29 Mar	29 Mar	29 Sab	29 Lun	29 Gio	29 Sab	29 Mar	29 Mer	29 Dom	29 Lun	29 Gio		
30 Lun	30 Gio	30 Gio	30 Dom	30 Mar	30 Ven	30 Dom	30 Mar	30 Mer	30 Sab	30 Lun	30 Gio	30 Lun	30 Gio	30 Gio	30 Dom	30 Mar	30 Ven	30 Dom	30 Mar	30 Mer	30 Sab	30 Lun	30 Gio		
31 Mar	31 Ven	31 Ven	31 Lun	31 Mer	31 Gio	31 Sab	31 Mar	31 Gio	31 Dom	31 Lun	31 Gio	31 Mar	31 Ven	31 Ven	31 Lun	31 Mer	31 Gio	31 Sab	31 Mar	31 Gio	31 Dom	31 Lun	31 Gio		

● DATA STACCO
 ▲ SCADENZA INDEX FUTURES IDEM
 ▲ SCADENZA OPZIONI IDEM e IDEM STOCK FUTURES
 ■ REVISIONE/RIBILANCIAMENTO INDICI S&P/MIB - MIDEX - ALL STARS - STAR - TECHSTAR

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

www.borsaitaliana.it

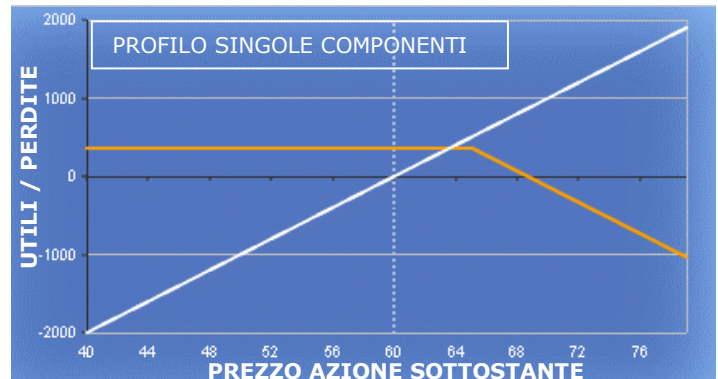
L'APPROFONDIMENTO

Strategie con le opzioni: COVERED CALL

SINTESI

La strategia consiste nell'acquisto (o nel possesso) di una determinata quantità di azioni e nella contestuale vendita di una opzione call avente il medesimo numero di titoli sottostanti. Questa strategia permette di beneficiare del premio incassato dalla vendita del derivato, abbassando il costo medio di carico del titolo. L'opzione call scelta per l'operazione dovrebbe essere *out of the money* (prezzo di esercizio maggiore del prezzo dell'azione in quel momento), ma è possibile utilizzare questa strategia anche con opzioni in *the money*, con l'avvertenza che sarà più probabile dover consegnare a scadenza il titolo posseduto.

I grafici riportati, che hanno solamente una finalità esemplificativa, si riferiscono alla vendita di una opzione call con strike price pari a €65, con contemporaneo acquisto di un'azione ad un prezzo di €60.



Profilo di pay-off a scadenza del possesso azionario (**linea bianca**) e della posizione in derivati (**linea arancio**) al variare del prezzo dell'azione sottostante.

MOTIVAZIONE

L'investitore che implementa la strategia Covered call intende ottenere un profitto derivante dall'incasso del premio dell'opzione, il quale ha l'effetto di ottenere un rendimento aggiuntivo dalla detenzione dell'azione e di fornire una protezione limitata dal (moderato) ribasso del valore del sottostante.

TREND di MERCATO

L'investitore ha una visione moderatamente rialzista o neutrale sul prezzo dell'azione sottostante nel periodo di tempo intercorrente tra la vendita e la scadenza dell'opzione call (ovvero tra l'apertura e la chiusura della strategia in questione).

PERDITA MASSIMA

La perdita massima derivante da questa strategia - che si realizza nel caso in cui il prezzo dell'azione si azzeri - è pari al totale ammontare investito nell'azione sottostante, al netto del premio incassato dalla vendita dell'opzione. A differenza di altre strategie con posizioni corte su opzioni, la perdita massima non è teoricamente infinita.

GUADAGNO MASSIMO

Il guadagno massimo è limitato e pari alla somma del premio incassato dalla vendita dell'opzione più il guadagno in conto capitale sull'azione sottostante. Utilizzando questa strategia si perde la possibilità di beneficiare di un eventuale rialzo sostanziale del prezzo del sottostante.



BREAK EVEN

A scadenza, il punto di pareggio della strategia - ovvero il prezzo del sottostante al quale gli utili eguagliano le perdite, quindi il profitto è pari a zero - è dato dalla differenza tra il valore dell'azione al momento della vendita dell'opzione e il premio incassato dalla sua vendita.

$$\text{Break Even} = Pr - c$$

dove: \square Pr = prezzo del titolo XY al momento della vendita dell'opzione, \square C = valore della call.

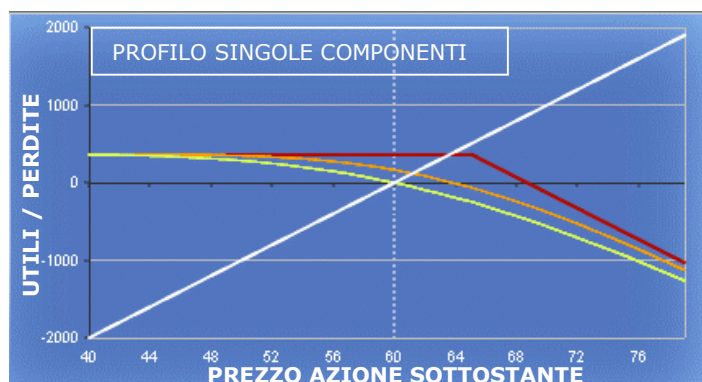


Strategie con le opzioni: COVERED CALL

EFFETTO TEMPO

A parità di altre condizioni, il trascorrere del tempo ha un impatto positivo sul valore di questa strategia. L'avvicinarsi della scadenza tende a ridurre il valore temporale dell'opzione call e di conseguenza il suo prezzo sul mercato, quindi il premio incassato si svaluta e diventa meno oneroso chiudere la posizione.

- : Pay-off opzione a scadenza
- : Pay-off opzione con vita residua 75 gg
- : Pay-off opzione con vita residua 150 gg
- : Pay-off titolo sottostante

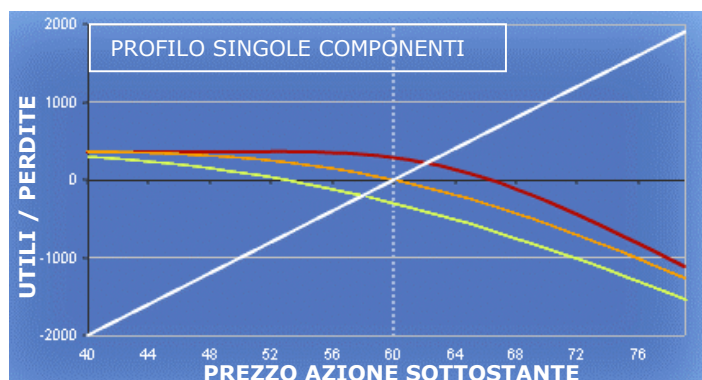


IMPATTO VOLATILITA'

A parità di altre condizioni, un aumento della volatilità implicita ha un effetto negativo su questa strategia poiché fa incrementare il prezzo di mercato della call e di conseguenza aumenta il costo della chiusura della posizione corta sull'opzione.

Tuttavia, la posizione lunga sul titolo sottostante permette di non subire perdite in caso di assegnazione.

- : Pay-off opzione - volatilità 15%
- : Pay-off opzione - volatilità 35%
- : Pay-off opzione - volatilità 55%
- : Pay-off titolo sottostante



- STRATEGIA APPLICATA -

Simuliamo una strategia Covered Call:

- Acquisto 100 azioni XY al prezzo di 60 € (costo portafoglio iniziale 6.000 €);

- Vendita di 1 opzione Call con le seguenti caratteristiche: (incasso iniziale 369 €)

- lotto: 100 azioni
- scadenza: luglio 2006
- prezzo esercizio: 65 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 3,69 €

Prezzo del sottostante	Controvalore portafoglio	Utile/Perdita su azioni	Valore Call	Utile/Perdita su Call	Utile/Perdita STRATEGIA
30	3.000	-3.000	0	369	-2.631
40	4.000	-2.000	0	369	-1.631
50	5.000	-1.000	0	369	-631
60	6.000	0	0	369	369
65	6.500	500	0	369	869
70	7.000	1.000	500	-131	869
80	8.000	2.000	1.500	-1.131	869

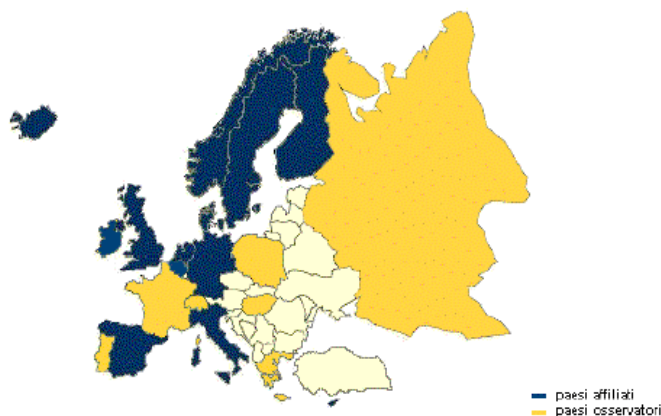
Come si può vedere, la strategia fissa un limite massimo all'utile ottenibile (max 869 €, pari alla differenza tra la perdita su Call e il guadagno in conto capitale sull'azione) ma riduce le perdite sul portafoglio azionario fornendo una parziale copertura in caso di mercato ribassista.

INDICATORI OPZIONI

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
ACEA	10,3%	20,9%	15,4%	229	192	0,84
AEM	9,6%	18,9%	16,2%	3.105	852	0,27
ALITALIA	21,1%	54,1%	57,5%	4.228	193	0,05
ALLEANZA	-2,2%	12,6%	13,2%	16.046	11.927	0,74
AUTOGRILL	5,0%	13,4%	11,3%	1.181	1.556	1,32
AUTOSTRADE	2,6%	18,3%	15,3%	30.804	14.915	0,48
BANCA FIDEURAM	6,7%	22,9%	18,1%	3.866	4.315	1,12
BANCA INTESA	3,9%	15,5%	14,6%	13.878	8.161	0,59
BANCA MONTE PASCHI SIENA	-0,7%	16,4%	17,7%	9.644	2.364	0,25
BANCA NAZ LAVORO	4,6%	13,3%	9,8%	26	14	0,54
BANCHE POPOLARI UNITE	3,7%	10,4%	13,3%	910	507	0,56
BANCO POP VER E NOV	10,5%	17,1%	13,4%	1.881	1.374	0,73
BULGARI	0,8%	27,2%	23,7%	5.875	1.111	0,19
CAPITALIA	8,6%	17,3%	16,4%	4.118	2.034	0,49
ENEL	4,7%	9,2%	9,1%	50.542	35.236	0,70
ENI	6,6%	14,8%	13,4%	32.563	44.005	1,35
FASTWEB	3,6%	18,8%	24,4%	7.976	4.652	0,58
FIAT	11,1%	32,7%	23,2%	166.881	169.998	1,02
FINMECCANICA	9,8%	19,0%	15,9%	6.756	3.076	0,46
GENERALI	-3,8%	13,0%	12,8%	155.771	106.820	0,69
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	-2,0%	21,0%	15,4%	1.160	907	0,78
LUXOTTICA	2,0%	19,3%	15,5%	768	562	0,73
MEDIASET	7,4%	15,1%	12,9%	11.251	6.325	0,56
MEDIOBANCA	-2,1%	14,4%	16,8%	1.870	2.989	1,60
MEDIOLANUM	15,9%	21,4%	16,7%	3.175	2.721	0,86
MONDADORI EDITORE	0,7%	7,6%	7,5%	542	227	0,42
PIRELLI & C	3,9%	19,6%	15,7%	41.634	4.895	0,12
RAS	3,9%	21,0%	15,5%	75	239	3,19
RCS MEDIAGROUP	4,7%	24,6%	21,7%	272	712	2,62
SAN PAOLO IMI	1,4%	13,7%	14,0%	10.372	5.428	0,52
SEAT PAGINE GIALLE	9,5%	19,5%	18,2%	2.592	1.646	0,64
SNAM RETE GAS	2,6%	12,2%	13,1%	11.799	4.244	0,36
STMICROELECTRONICS	0,3%	22,1%	19,2%	59.486	36.626	0,62
TELECOM ITALIA	-6,3%	20,0%	16,7%	90.413	52.868	0,58
TELECOM ITALIA RSP	-7,2%	20,2%	19,9%	32.522	22.523	0,69
TERNA	2,3%	7,4%	10,8%	998	356	0,36
TISCALI	-2,0%	13,8%	14,8%	6.137	1.839	0,30
UNICREDITO ITALIANO	0,6%	19,7%	19,4%	25.064	18.118	0,72
Totale complessivo				816.410	576.527	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati al 31 gennaio 2006

* 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



La Certificazione di qualità per i professionisti della consulenza finanziaria

€fpa (European Financial Planning Association) è la maggiore **associazione** europea, **non governativa**, che si pone l'obiettivo di promuovere la diffusione delle **certificazioni di qualità** tra i professionisti europei del financial planning: **€fa™** (European Financial **Advisor**) e **€fp™** (European Financial **Planner**).

Presente in Europa in **12 Paesi**, nasce come Fondazione in **Italia** nel **2002** su iniziativa di Anasf (Associazione Nazionale Promotori Finanziari).

Le certificazioni professionali **€fa™** ed **€fp™** consistono nel superamento di un **esame** su materie economiche e finanziarie, caratterizzato da elevati standard formativi fissati in collaborazione con le principali e più prestigiose **Università** ed **Istituti di Formazione** in Europa.

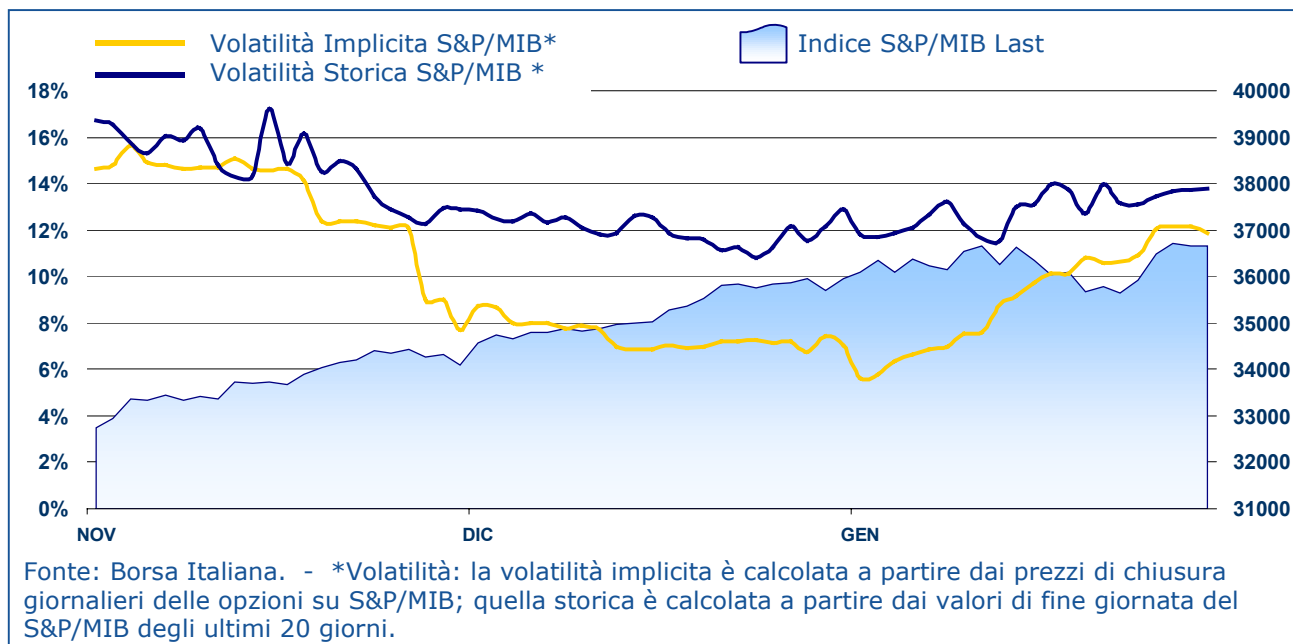
Per il **mantenimento** della certificazione conseguita, ai Professionisti, una volta certificati, vengono richieste almeno **20 ore** di formazione specifica **all'anno**, attraverso **corsi accreditati** da €fpa Italia che ne ha preventivamente verificato l'idoneità e la qualità formativa.

Per **garantire ai risparmiatori** la massima trasparenza ed affidabilità, sul sito di €fpa Italia e' possibile la consultazione pubblica dell'elenco dei Professionisti Certificati **€fa™**, continuamente monitorato ed aggiornato in relazione al mantenimento dei requisiti di preparazione ed etica professionale.

www.efpa-italia.it

Per informazioni: info@efpa-italia.it Via Vittor Pisani, 22 – 20124 Milano - Italy

INDICE E VOLATILITÀ



STATISTICHE DEL MESE

PRODOTTO	N. CONTRATTI	CONTROVALORE (€ML)	N CONTRATTI MEDIA GIORN.	OPEN INTEREST
Futures su indice	264.314	48.007	12.014	21.265
miniFutures su indice	122.514	4.450	5.569	2.455
Opzioni su indice	226.135	20.081	10.279	151.899
IDEM Stock Futures	43.719	226	1.987	35.760
Opzioni su azioni	1.392.937	6.008	63.315	2.177.710
TOTALE IDEM	2.049.619	78.773	93.165	2.389.089

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a gennaio 2006

Sul sito di Borsa Italiana 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.



PROFILI DI ANALISI TECNICA

Sezione dedicata all'approfondimento delle tematiche di Analisi Tecnica a cura dei docenti SIAT, Associazione di categoria degli Analisti Tecnici Italiani

INTRODUZIONE AI FONDAMENTALI

Lo scopo principale dell'Analisi Tecnica è l'identificazione del "timing di mercato" ossia la capacità di saper cogliere, anticipandoli, i momenti temporali ed i valori di prezzo che determinano le inversioni di tendenza. Tutte le metodologie che formano il corredo scientifico della disciplina sono state elaborate dai padri storici attraverso l'uso degli unici dati rilevati quotidianamente sui mercati, che sono il Prezzo, il Volume ed il Tempo e, di conseguenza, gli assunti sui quali poggiano le fondamenta della disciplina, frutto della loro esperienza operativa e da essi interpretati e tramandati, sono riconducibili alle seguenti proposizioni:

- Gli Indici scontano tutto (*Dow*)
- Gli Indici debbono confermarsi a vicenda (*Dow*)
- Un Trend è in atto finché non ci sono segnali definitivi di inversione (*Dow*)
- I Volumi debbono confermare il Trend sottostante (*Rhea*)
- Il procedere della distribuzione dei prezzi sul mercato avviene attraverso Onde (*Elliott*)
- La Storia si ripete (*Gann*)

Ne daremo in questo approccio un breve profilo interpretativo rimandando ad altra occasione una loro più esaustiva interpretazione.

1. Gli Indici scontano tutto (Dow)

Il Mercato costituisce un aggregato di tutti gli atteggiamenti razionali ed emotivi prevalenti e quindi, poiché esso riflette anche tutte le informazioni note nell'andamento dei prezzi, gli indici, che di questi ultimi sono gli aggregati, a maggior ragione ne forniscono una succinta ma esaustiva rappresentazione determinandone in ultima analisi la base programmatica di interpretazione.

2. Gli Indici devono confermarsi a vicenda (Dow)

Questa considerazione, nata dalla capacità analitica di Dow (proviene infatti dalla correlazione fra i suoi primi due indici il DEA ed il DITA), in un mercato che non considerava ancora il concetto di correlazione e di divergenza è una pietra miliare nell'Analisi tecnica e frutto di successivi approfondimenti operativi.

3. Un Trend è in atto finché non ci sono segnali definitivi di inversione (Dow)

La definizione classica di Trend si basa sostanzialmente sull'analisi delle reazioni secondarie, poiché queste debbono procedere per minimi sempre superiori (inferiori) ai precedenti a seconda se siamo in un trend a rialzo (ribasso), ne deriva che l'inversione è determinata solo dalla presenza di massimi e minimi in progressione inversa rispetto all'andamento progressivo.



PROFILI DI ANALISI TECNICA

Sezione dedicata all'approfondimento delle tematiche di Analisi Tecnica a cura dei docenti SIAT, Associazione di categoria degli Analisti Tecnici Italiani

Quindi se il mercato registra un trend ben definito, tale cioè che la distribuzione dei massimi e dei minimi è coerente con la distribuzione precedente, allora le operazioni più probabili si verificheranno nella direzione del trend primario. Operativamente questo assunto determina la validità operativa dei concetti di linee di supporto e di resistenza sia statici che dinamici, convalidandone il loro uso nella identificazione dei trend.

4. I Volumi devono confermare il Trend sottostante (Rhea)

I Volumi concorrono a convalidare il Trend in atto solo se il loro sviluppo è concorde a queste, mentre quantitativi limitati indicano incertezza, una loro diminuzione in prossimità di nuovi massimi dei prezzi anticipa una probabile inversione di tendenza. Altro ruolo e ben altra fondamentale importanza assumono nella conferma dei break-out.

5. Il procedere della distribuzione dei prezzi sul mercato avviene attraverso Onde (Elliott)

Elliott afferma che i Mercati sono deterministici e che la teoria delle Onde permette di indicare i punti di inversione del mercato (sia temporale che di prezzo) e di verificare se l'analisi dell'operatore è più o meno corretta. IL CICLO RAPPRESENTA L'ATTEGGIAMENTO COMPORTAMENTALE DELLE MASSE NELLO SVILUPPO DELLE TENDENZE (TREND), SULLA BASE DELLE AZIONI- REAZIONI PROPRIE DEI COMPORTAMENTI EMOZIONALI.

6. La Storia si ripete (Gann)

"Il mercato tende sempre all'equilibrio, e quindi sia le oscillazioni di prezzo che il tempo ad esse occorrente si muoveranno in maniera armonica bilanciandosi". La Legge Ciclica dell'universo individua la struttura armonica nella sequenza temporale che si bilancia con la sequenza del prezzo attraverso la metodologia della quadratura. I mercati sono governati dalle leggi cicliche, che regolano il comportamento degli operatori e determinano il loro agire. La memoria storica, quindi, permetterà di riconoscere attraverso i comportamenti passati i percorsi che si genereranno nel futuro; e quindi poiché i grafici rappresentano le serie storiche, la loro analisi consente la prevedibilità dei mercati.

"Un grafico vale più di 1000 parole": questa è l'unica metodologia che permette alla funzione tempo di assumere una valenza pari a quella della funzione prezzo.

Roberto Pimpolari
Docente SIAT



Non sprecare energia,
investici sopra.

ABN AMRO
Certificates
Petrolio e Gas Naturale



Making more possible



ABN·AMRO