

LE NEWS DEL MESE

IN QUESTO NUMERO

Le news del mese	1
Prima pagina	2
Il calendario	3
Approfondimento	4
Indicatori Opzioni	6
Indice e Volatilità	7
Statistiche del mese	7
Contatti	7
Analisi Tecnica	8

Nuovo record di scambi del mercato IDEM

Il mercato IDEM ha segnato nella giornata del 12 aprile 2006 un nuovo record assoluto in termini di contratti standard scambiati in un giorno: sono stati, infatti, registrati 428.262 contratti standard (il precedente record era stato registrato il 15 novembre 2005, con 332.710 contratti scambiati).

Nella stessa seduta è stato registrato anche il record assoluto per i contratti IDEM Stock Futures con 329.227 contratti standard scambiati.

Iscrizioni e cancellazioni Market Maker sul mercato IDEM

Dal 10 aprile 2006 Oddo Option SNC è iscritto nell'Elenco degli operatori market maker sul contratto di opzione su azioni Fiat, STMicroelectronics e Unicredit Italiano in qualità di Market Maker.

Dal 21 aprile 2006 UBS Limited è stato cancellato dall'elenco degli operatori market maker sul contratto di opzione su indice S&P/MIB in qualità di Primary Market Maker.

Interventi di rettifica dell'indice MIB30, dei contratti di opzione e futures su azioni Autostrade

Con riferimento al comunicato diffuso da Autostrade il 23 aprile 2006 in cui si comunica tra l'altro la distribuzione di un "Dividendo straordinario di €3,75 per azione agli azionisti di Autostrade messo in pagamento prima della data di efficacia della fusione" (si veda Avviso di Borsa in data odierna), Borsa Italiana precisa che, sulla base delle informazioni attualmente disponibili e ai sensi della disciplina vigente in materia di interventi sull'indice MIB30, sui contratti di opzione e futures su azioni in caso di stacco di dividendi, il dividendo in oggetto è da considerarsi straordinario e verrà rettificato per l'intero ammontare (art. IA.9.1.10 e art. IA.9.1.15 delle "Istruzioni").



PRIMA PAGINA

La nuova piattaforma di trading del mercato IDEM e la funzionalità *Tailor-Made-Combination*

Dal 22 maggio 2006 è attiva la nuova piattaforma di trading del mercato IDEM che consentirà, oltre ad aumentare ulteriormente l'efficienza del mercato dei derivati italiani, di sfruttare la nuova funzionalità chiamata *Tailor Made Combination*.

Al fine di incrementare ulteriormente l'efficienza del mercato dei derivati, Borsa Italiana ha introdotto il 22 maggio 2006 la nuova versione della piattaforma di trading del mercato IDEM "Click 18.2", sviluppata dalla società svedese OM.

Con la nuova *release* il mercato IDEM continua il processo di innovazione tecnologica che ha permesso nel corso degli anni di introdurre nuove funzionalità di trading, ampliare il *range* di prodotti offerti e sviluppare la liquidità del mercato. Dal 22 maggio è infatti attiva una nuova funzionalità denominata *Tailor-Made-Combination* ("TMC"), che faciliterà il trading di strategie di prodotti derivati. I derivati consentono infatti di costruire strategie, ovvero acquisti e vendite simultanee di più strumenti finanziari (opzioni e future), che permettono di ottimizzare la gestione del portafoglio o di investire non solo in fasi di rialzo ma anche in situazioni di incremento della volatilità o di incertezza sulla direzione del mercato.

Con le TMC è possibile per la prima volta creare strategie "personalizzate" e negoziarle sul mercato. L'investitore può così decidere quali opzioni e future acquistare e/o vendere all'interno della propria strategia e il prezzo al quale desidera negoziarla. Una volta creata, la strategia è visibile a tutto il mercato e può essere conclusa attraverso l'esecuzione simultanea di tutti gli ordini che

la compongono, al prezzo indicato dall'investitore.

L'interesse per il trading di strategie su derivati è testimoniato anche dalla presenza di funzionalità simili alle TMC su altri mercati. A differenza però di quanto avviene su questi mercati, la funzionalità TMC permette la completa interazione delle strategie con il mercato, incrementando così la liquidità e rendendo questa funzionalità unica in Europa.

Il lancio della funzionalità TMC permetterà quindi di moltiplicare le opportunità di trading e di rispondere all'interesse del mercato in particolare sulle opzioni. Proprio le opzioni su azioni hanno registrato nei primi 4 mesi del 2006 la crescita maggiore, con un incremento del 42% dei contratti negoziati rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre le opzioni su indice hanno segnato lo scorso 18 maggio il nuovo record assoluto di volumi scambiati in un'unica seduta con 41.815 contratti negoziati.

Come funziona una TMC?

La funzionalità permette di negoziare strategie ("combinazioni") definite dagli operatori durante il corso della giornata tramite l'inserimento di proposte TMC che vengono esposte in un *order book* di negoziazione dedicato, rimanendo attive per la sola giornata di creazione.

Gli ordini TMC riflettono una combinazione di più ordini relativi a due o più serie diverse (fino ad un massimo di quattro), la cui esecuzione avviene simultaneamente al verificarsi di idonee condizioni di mercato.

Le serie oggetto di proposte TMC possono essere **sullo stesso sottostante oppure su sottostanti diversi** purché il valore del punto indice (per le opzioni su indice e per i future su indice) o il quantitativo minimo del contratto (lotto minimo per opzioni su azioni e per future su azioni) sia il medesimo.

E' pertanto possibile combinare serie diverse e non consecutive di opzioni sull'indice S&P/MIB oppure serie di opzioni e di future su azioni: a titolo di esempio, sarà possibile creare combinazioni di spread su Autogrill e Autostrade, piuttosto che su Unicredito Italiano e Banca Intesa.

Una volta inserito, l'ordine TMC viene eseguito:

1. tramite l'abbinamento con singole proposte presenti sugli order book dei singoli serie che compongono la combinazione,

qualora si verifichino idonee condizioni di mercato;

2. in caso contrario, la proposta TMC viene visualizzata in un apposito book di negoziazione, dove le proposte saranno automaticamente ordinate in base alla priorità "prezzo-tempo". Le proposte di negoziazione presenti sull'apposito book delle combinazioni possono generare proposte di negoziazione (ordini "bait") sui book dei singoli strumenti al fine di agevolare la conclusione della TMC. A questo punto, la proposta TMC può essere abbinata ad una proposta TMC di segno opposto presente sullo specifico book di negoziazione delle proposte combinate. Come detto in precedenza, l'abbinamento tra l'ordine TMC ed un altro ordine TMC di segno opposto avviene quando l'ordine non può essere eseguito tramite l'abbinamento con le singole serie allo stesso prezzo o ad un prezzo migliore.

Per la prima volta in Europa, l'investitore professionale può creare strategie "personalizzate" e negoziarle direttamente sul mercato IDEM.

A cura di
Borsa Italiana

IL CALENDARIO

A maggio saranno 22 i giorni di borsa aperta.
A giugno saranno 22 i giorni di borsa aperta.

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

- 1 Maggio: Borsa Chiusa
- 19 maggio: scadenza futures e opzioni su azioni
- 2 giugno: Mercato After Hours chiuso (TAH e TAHX)
- 16 giugno: scadenza futures e opzioni su azioni e futures su indice

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

● 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

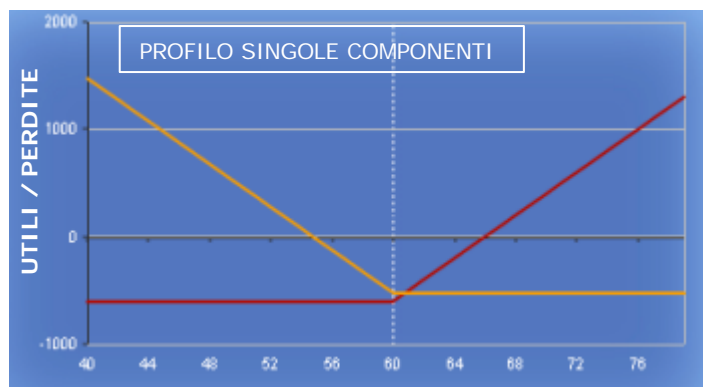
Strategie con le opzioni: LONG STRADDLE

SINTESI

La strategia consiste nell'acquisto di una opzione *call* e una opzione *put*, entrambe con il medesimo prezzo di esercizio e la stessa scadenza. Il prezzo di esercizio scelto per le due opzioni deve essere il valore del titolo sottostante presente sul mercato in quel momento (entrambe le opzioni sono *at the money*).

La combinazione delle due opzioni determina una posizione finale che garantisce la realizzazione di un profitto nel caso in cui il mercato si muova in modo sostanziale in una direzione, sia essa positiva che negativa, durante il periodo di validità delle opzioni.

I grafici riportati, che hanno solamente una finalità esemplificativa, si riferiscono all'acquisto di una opzione call con strike price pari a €60 e contemporaneo acquisto di un'opzione put con strike price pari a €60.



Profilo di pay-off a scadenza della posizione in derivati con opzione *call* (linea rossa) e dell'opzione *put* (linea arancione) al variare del prezzo dell'azione sottostante.

MOTIVAZIONE

L'investitore intende ottenere un profitto dal sostanziale incremento della volatilità del titolo sottostante. Il profitto può derivare sia dall'esercizio delle due opzioni (portando a scadenza la strategia) che dalla chiusura anticipata della posizione in derivati.

TREND di MERCATO

L'investitore non ha una visione chiara sulla direzione del mercato nell'arco temporale della strategia (che coincide con la scadenza delle opzioni), ma è convinto che il mercato si muova in modo consistente, in senso positivo o negativo.

PERDITA MASSIMA

La perdita massima, che si realizza nel caso in cui il prezzo dell'azione sottostante sia uguale allo *strike price*, è pari alla somma dei due premi pagati per acquistare le due opzioni. In questa ipotesi entrambe le opzioni sono *at the money* - quindi con valore di mercato pari a zero - e l'investitore perde il corrispettivo pagato per le opzioni.

GUADAGNO MASSIMO

Il guadagno massimo è teoricamente illimitato, e pari alla differenza tra il prezzo dell'azione meno lo *strike price*, al netto dei premi pagati per le opzioni. In linea teorica, il guadagno in caso di rialzo dei prezzi è illimitato, mentre nel caso di discesa dei corsi, è limitato al valore minimo che può registrare dell'azione (ovvero zero).



BREAK EVEN

A scadenza, il punto di pareggio della strategia - ovvero quando il profitto è pari a zero - è duplice, uno al rialzo e uno al ribasso, e sono rispettivamente pari alla somma e alla differenza tra prezzo di esercizio delle opzioni e il premio pagato per il loro acquisto.

$$\begin{aligned} \text{Break Even (up)} &= Pr + p \\ \text{Break Even (down)} &= Pr - p \end{aligned}$$

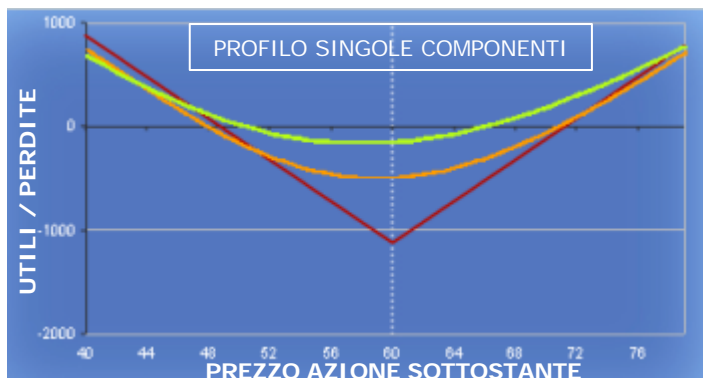
dove: Pr = prezzo di esercizio, p = premio della call + premio della put.

Strategie con le opzioni: LONG STRADDLE

EFFETTO TEMPO

A parità di altre condizioni, il trascorrere del tempo ha un impatto fortemente negativo sul valore di questa strategia perché entrambe le opzioni perdono valore con il trascorrere del tempo anche se il titolo sottostante non subisce variazioni. L'effetto di decadimento temporale si intensifica proprio in prossimità della scadenza.

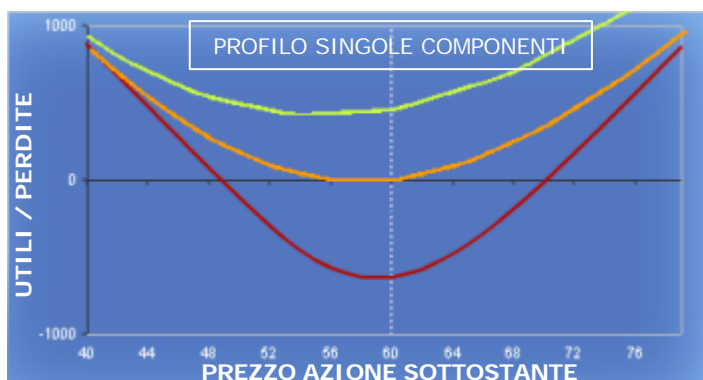
- : Pay-off opzione a scadenza
- : Pay-off opzione con vita residua 75 gg
- : Pay-off opzione con vita residua 130 gg
- : Pay-off titolo sottostante



IMPATTO VOLATILITA'

La volatilità è un elemento estremamente importante in questa strategia perché, a parità di altre condizioni, un aumento della volatilità implicita ha un effetto positivo sul valore delle opzioni (rendendo eventualmente profittevole la chiusura della posizione) e fa aumentare la probabilità che il titolo sottostante oscilli in modo significativo e che di conseguenza la strategia porti un risultato positivo.

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



- STRATEGIA APPLICATA -

Simuliamo una strategia Long Straddle:

- acquisto di una opzione *call* 60
- acquisto di una opzione *put* 60

CALL

- lotto: 100 azioni
- scadenza: ottobre 2006
- prezzo esercizio: 60 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 5,98 €

PUT

- lotto: 100 azioni
- scadenza: ottobre 2006
- prezzo esercizio: 60 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 5,24 €

Prezzo del sottostante	Valore Call	Utile/Perdita su Call	Valore Put	Utile/Perdita su Put	Utile/Perdita STRATEGIA
30	0	-598	3.000	2.476	1.878
40	0	-598	2.000	1.476	878
50	0	-598	1.000	476	-122
60	0	-598	0	-524	-1.122
70	1.000	402	0	-524	-122
80	2.000	1.402	0	-524	878
90	3.000	2.402	0	-524	1.878

Come si può vedere, la strategia fissa un limite massimo alla perdita sostenibile (max 1.122 €, pari alla somma tra i due premi pagati) ma consente di ottenere guadagni indipendentemente dalla direzione del mercato, sia essa rialzista che ribassista, e in modo assolutamente simmetrico - guadagno lo stesso ammontare per variazioni positive o negative del medesimo valore.



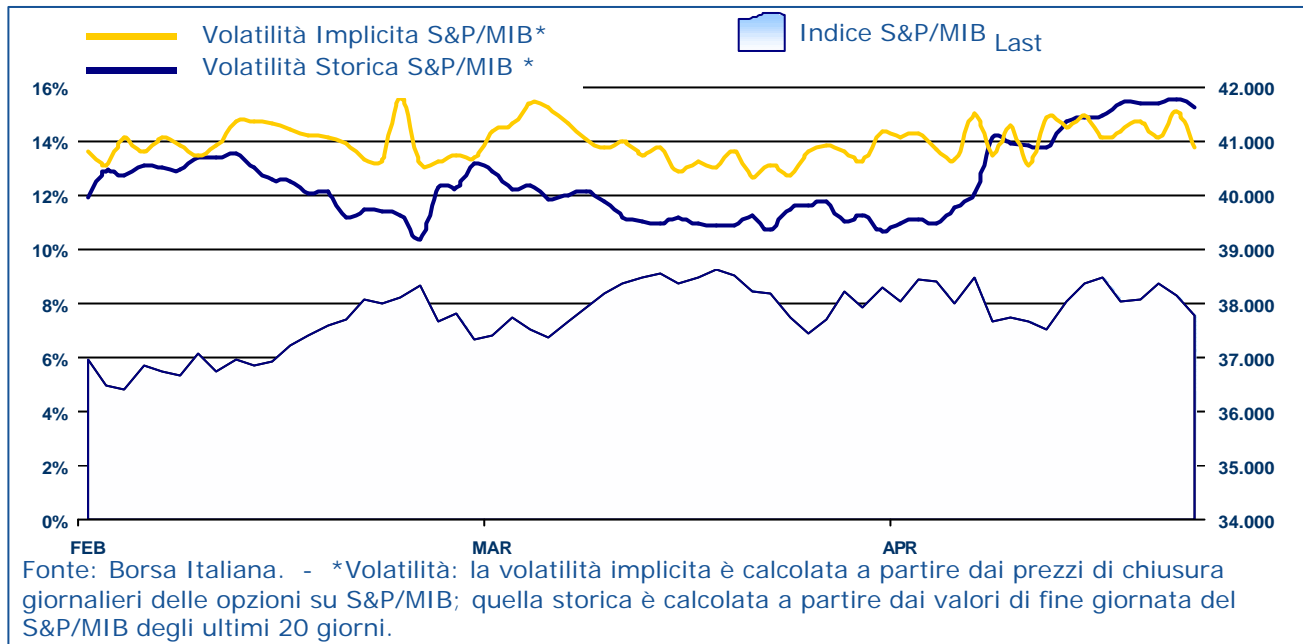
INDICATORI OPZIONI

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE *	VOLATILITA' 1 MESE *	VOLATILITA' 3 MESI *	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
ACEA	-0,2%	11,9%	18,0%	20	16	0,80
AEM	-1,9%	14,3%	14,2%	1.603	714	0,45
ALITALIA	-7,9%	22,7%	26,8%	1.435	523	0,36
ALLEANZA	-1,5%	12,5%	16,6%	14.744	15.601	1,06
AUTOGRILL	5,6%	25,7%	19,4%	2.440	358	0,15
AUTOSTRADE	18,8%	33,6%	22,7%	16.427	51.329	3,12
BANCA FIDEURAM	1,5%	15,0%	15,9%	1.654	1.157	0,70
BANCA INTESA	-4,6%	27,2%	21,6%	12.013	8.616	0,72
BANCA MONTE PASCHI SIENA	1,0%	14,8%	19,1%	3.958	2.792	0,71
BANCA NAZ LAVORO	0,1%	1,5%	5,9%	-	-	-
BANCHE POPOLARI UNITE	0,1%	14,9%	16,4%	2.364	539	0,23
BANCO POP VERONA E NOVARA	2,4%	16,8%	19,5%	1.972	724	0,37
BULGARI	-1,0%	14,8%	16,3%	778	766	0,98
CAPITALIA	0,1%	23,6%	27,6%	4.783	1.944	0,41
ENEL	-1,8%	11,5%	10,7%	37.281	22.691	0,61
ENI	2,3%	13,9%	13,0%	68.095	32.895	0,48
FASTWEB	-4,4%	12,6%	15,2%	2.049	2.376	1,16
FIAT	8,7%	28,0%	20,7%	126.513	167.137	1,32
FINMECCANICA	2,4%	16,7%	15,2%	3.152	3.760	1,19
GENERALI	-4,1%	12,4%	19,9%	74.224	31.497	0,42
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	1,2%	12,9%	11,1%	1.523	799	0,52
LUXOTTICA	3,8%	18,1%	16,1%	620	385	0,62
MEDIASET	2,9%	23,9%	16,9%	6.383	7.051	1,10
MEDIOBANCA	-3,1%	16,9%	19,1%	2.378	2.438	1,03
MEDIOLANUM	-4,5%	17,9%	20,0%	932	998	1,07
MONDADORI EDITORE	-0,5%	10,3%	8,8%	404	305	0,75
PIRELLI & C	-0,9%	10,0%	15,8%	6.299	6.805	1,08
RAS HOLDING	-3,6%	13,3%	14,2%	41	50	1,22
RCS MEDIAGROUP	-0,1%	20,4%	19,8%	383	209	0,55
SAN PAOLO IMI	0,7%	10,0%	16,2%	6.181	5.584	0,90
SEAT PAGINE GIALLE	-4,7%	17,0%	15,2%	2.352	2.466	1,05
SNAM RETE GAS	-2,7%	8,0%	9,2%	5.043	2.734	0,54
STMICROELECTRONICS	-4,6%	23,4%	20,6%	45.502	25.821	0,57
TELECOM ITALIA	-6,9%	25,2%	19,7%	47.937	31.635	0,66
TELECOM ITALIA RSP	-10,2%	27,4%	22,4%	14.250	14.591	1,02
TERNA	0,1%	12,5%	10,9%	498	647	1,30
TISCALI	6,7%	37,1%	25,3%	7.825	4.554	0,58
UNICREDITO ITALIANO	0,2%	16,2%	17,5%	40.428	19.342	0,48
Totale complessivo				564.484	471.849	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati al 28 aprile 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

INDICE E VOLATILITÀ



STATISTICHE DEL MESE

PRODOTTO	N. CONTRATTI	CONTROVALORE (€ML)	N CONTRATTI MEDIA GIORN.	OPEN INTEREST
Futures su indice	282.259	52.873	15.681	27.997
miniFutures su indice	133.439	4.998	7.413	4.427
Opzioni su indice	194.945	18.221	10.830	154.656
IDEM Stock Futures	1.493.445	5.120	82.969	766.585
Opzioni su azioni	1.036.333	5.894	57.574	2.322.993
TOTALE IDEM	3.140.421	87.107	174.468	3.276.658

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi ad aprile 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

LA NASCITA DELL'ANALISI TECNICA

Possiamo ricondurre il primo atto temporale da cui prendere l'abbrivo per lo studio di questa disciplina nel momento in cui Charles Dow e il suo amico Edward Jones fondano la

DOW JONES & CO

Siamo nel 1882 e sui mercati occidentali è presente solo una tecnica per lo studio del comportamento dei prezzi, è il **Point & Figure**, che viene applicato dagli operatori del mercato delle Commodities. Dow inizierà solo successivamente dal 1900 al 1902 i suoi editoriali di commento al mercato sul WSJournal ma già il 3 luglio 1884, pubblica con la sua società la DJ & Co il primo "indice" (media) di riferimento per il mercato.

Tale indice ritenuto un ottimo strumento di valutazione delle condizioni dell'economia nazionale viene costruito sui prezzi di chiusura di 11 fra i principali titoli quotati su Wall Street:

9 relativi a compagnie di trasporto
2 relativi a compagnie industriali

Successivamente nel 1897, l'indice verrà suddiviso in due nuovi indici:

- Il Dow Jones Industrial Average (DJIA) formato da **12** titoli di società industriali
- Il Dow Jones Transport Average (DJTA) formato da **20** titoli di società ferroviarie

e, nel 1928 si opererà il definitivo ampliamento dell'indice DJIA a **30** titoli industriali.

Infine nel 1929 verrà costruito un nuovo indice che ingloberà alcune delle società operanti nel settore dei servizi pubblici: Il Dow Jones Utilities Average (DJUA).

Questa attività di costruzione, pubblicazione e di controllo di un modello operativo per l'analisi del mercato è il vero salto qualitativo operato da Dow nella formulazione di una base disciplinare atta a produrre un più razionale approccio ai mercati.

La sua teoria fondata sulla organizzazione temporale dell'andamento dei prezzi viene costruita sul concetto di "indice" che per sua natura costruttiva ingloba in un'unica informazione l'atteggiamento e le aspettative degli operatori.

Il riconoscere l'utilità della correlazione fra diversi indici quale rappresentazione dei possibili mutamenti delle aspettative costituirà invece il fondamento metodologico per le successive analisi dei dati in funzione dell'individuazione del mercato come rappresentazione dinamica del processo stocastico dell'economia.

Come però sempre accade, tutti i suoi scritti e tutte le sue analisi sui mercati furono raccolti e pubblicati solo dopo la sua morte ad opera dei suoi più stretti collaboratori:

Samuel A. Nelson che coniò l'espressione "TEORIA DI DOW" traducendo operativamente i principi esposti in quegli articoli nel libro "THE ABC OF STOCK SPECULATION"

Robert Rhea, che diede costrutto alla teoria ciclica di Dow pubblicando nel 1932

"THE DOW THEORY"



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

ad essi quindi ed ai successivi autori Schabacker e Wyckoff dobbiamo la formulazione delle basi assiomatiche di questa disciplina.

I FONDAMENTI DELLA TEORIA DI CHARLES DOW

- ... **THE AVERAGE DISCOUNT EVERY THING** (le medie scontano tutto)

Tutti i fattori che possono influenzare le forze della domanda e dell'offerta sono riflessi nell'andamento delle medie di mercato.

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.

- ... **BOTH AVERAGES MUST CONFIRM** (entrambe le medie debbono confermarsi)

Nessun movimento primario può essere confermato senza che il DJIA ed il DJTA presentino tra loro una correlazione positiva.

Questa considerazione, nata dalla capacità analitica di Dow, 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.

- ... **DOW THREE MOVEMENTS** (i tre movimenti di Dow)

La teoria presenta il mercato come la manifestazione simultanea di tre movimenti diversi:

- Movimento Primario con durata da 1-3 anni (MAREA)
- (aggiustamento dei prezzi verso il loro reale valore)
- Movimento Secondario con durata da 3 settimane ad alcuni mesi (ONDE)
- (reazione secondaria al primario con il prezzo che può scendere del 33% fino al 66%)
- Movimenti Minori con durata inferiore alla settimana (FRANGENTI)
- (od anche trend giornalieri all'interno dei minori)

Roberto Pimpolari
Docente SIAT