

LE NEWS DEL MESE

IN QUESTO NUMERO

Le news del mese	1
Prima pagina	2
Il calendario	3
L'inserto MIP	4
Indicatori Opzioni	8
Indice e Volatilità	9
Statistiche del mese	9
Contatti	9
Analisi Tecnica	10

Iscrizioni market maker sul mercato IDEM

Dal 7 agosto 2006 Oddo Option SNC è iscritto nell'Elenco degli operatori market maker sui contratti di opzione su azioni Capitalia in qualità di Market Maker.

Ammissione nuovo operatore sul mercato IDEM

Dal 17 agosto 2006 l'operatore Optiver V.O.F. è ammesso alle negoziazioni nel mercato IDEM di Borsa Italiana.

Esclusione su richiesta di un operatore del mercato IDEM

A decorrere dal 31 agosto 2006 l'operatore B&C Derivatives è escluso dalle negoziazioni nei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

Iscrizioni market maker sul mercato IDEM

Dal 1 settembre 2006 l'operatore Optiver V.O.F. è iscritto nell'Elenco degli operatori market maker sul contratto di opzione su indice S&P/MIB in qualità di *Primary Market Maker*.

Intervento di rettifica dei contratti di opzioni su azioni e future su azioni Sanpaolo IMI a seguito dell'operazione di fusione di Sanpaolo IMI in Banca Intesa.

Subordinatamente all'approvazione delle rispettive assemblee (la cui data è da definirsi), ai sensi dall'art. IA.9.1.15 delle "Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.", l'intervento di rettifica incide sul prezzo di esercizio e sul numero di titoli (lotto) oggetto dei contratti di opzione e sul prezzo di chiusura giornaliero e sul numero di titoli (lotto) oggetto dei contratti future.

L'intervento di rettifica avviene mediante l'applicazione del coefficiente K, calcolato come $K = 1/(\text{rapporto di concambio})$ e arrotondato alla sesta cifra decimale, dove il Rapporto di concambio è pari a 3,115 azioni ordinarie di Banca Intesa per ogni azione di SanPaolo IMI.

Applicazione a tutte le serie di opzioni su azioni e future su azioni in negoziazione al termine della seduta dell'ultimo giorno di Borsa aperta prima del giorno di efficacia dell'operazione e con open interest positivo presso la CC&G alla chiusura delle negoziazioni.

I contratti rettificati saranno disponibili sul web al seguente indirizzo internet a partire dalla data di efficacia dell'operazione:

<http://www.borsaitaliana.it/quotazioni/derivati/primopiano/serierettificate.htm>.



PRIMA PAGINA

LE LONG OPTION DEL MERCATO IDEM

Introduzione delle opzioni su azioni con scadenza lunga

Prosegue l'offerta di nuovi prodotti del mercato IDEM. Il 23 ottobre 2006 verranno lanciate le Long Option su sottostanti azionari, uno strumento adatto sia per i trader professionisti che per i risparmiatori che intendono proteggere il proprio portafoglio azionario.

L'ampliamento dell'offerta di prodotti del mercato IDEM non conosce sosta.

A partire dall'anno 2000 - in cui venne presentato il primo strumento pensato per il pubblico retail, il MiniFIB - e proseguendo con il lancio degli IDEM Stock Future nel 2002 e dell'indice S&P/MIB del 2003, la gamma di prodotti negoziabili sul mercato dei derivati italiani si è andata via via espandendo. Nel 2004 sono stati quotati i derivati sull'indice S&P/MIB e, infine, nel luglio del 2005 le opzioni MIBO con scadenza lunga.

La naturale prosecuzione di tale processo è completamento delle scadenze lunghe anche sui sottostanti azionari; proprio per tale motivo il 23 ottobre verranno offerte le IDEM Long Stock Option.

Un pò di normativa sulle opzioni del mercato IDEM:

Le Istruzioni al Regolamento dei Mercati disciplinano, all'articolo IA.9.1.9, le opzioni su azioni. Più nello specifico, sono negoziabili contratti di opzione su azioni aventi scadenze mensili e trimestrali (marzo, giugno, settembre e dicembre). In ciascuna seduta di contrattazione sono contemporaneamente quotate le quattro scadenze trimestrali, nonché le due scadenze mensili più vicine, per un totale di sei scadenze.

Inoltre, per ciascuna scadenza sono negoziati almeno 15 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli predefiniti.

Con l'esigenza di ampliare la gamma di prodotti derivati negoziabili sul mercato IDEM e attrarre ulteriori contrattazioni nonché al fine di allineare le scadenze delle opzioni su azioni alle scadenze delle opzioni su indice, Borsa Italiana ha previsto l'introduzione di opzioni su azioni con scadenze lunghe.

I vantaggi principali dell'utilizzo di tali *long term option* sono così riassumibili:

- possibilità di aumentare o diminuire velocemente l'esposizione su derivati su un arco temporale maggiore rispetto a quello attuale;
- opportunità di incrementare il trading di volatilità su scadenze lontane;
- possibilità di impostare operazioni di copertura su prodotti strutturati in un periodo maggiore rispetto a quello attuale, pari a 12 mesi;
- opportunità alternativa al trading OTC.

Alla luce di queste considerazioni, si è previsto di allargare le scadenze delle opzioni su azioni prevedendo la negoziazione, oltre che di contratti aventi scadenze mensili e trimestrali (marzo, giugno, settembre e dicembre) anche di contratti aventi scadenze semestrali per i due anni successivi a quello in corso, per un totale di **dieci** scadenze. Tali ultime quattro scadenze saranno negoziate per i contratti di opzione individuati tenendo

prevalentemente conto della liquidità e dell'interesse del mercato e ne sarà data comunicazione con Avviso di Borsa Italiana.

Inoltre, per ciascuna scadenza sino a 12 mesi saranno negoziati almeno 15 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli specificamente individuati, mentre per le quattro scadenze oltre i 12 mesi saranno negoziati almeno 21 prezzi di esercizio sulle serie call e sulle serie put, con intervalli pari al doppio di quelli individuati per le

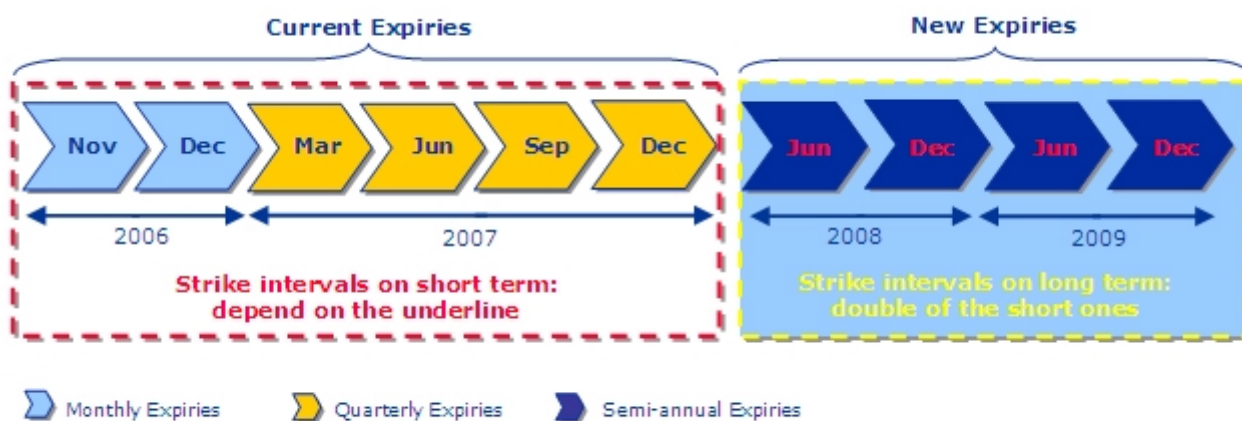
scadenze fino a dodici mesi. (Istruzioni articolo IA.9.1.9).

Per chi fosse interessato ad approfondire la tematica delle long option e il loro utilizzo a fini di copertura del portafoglio, vi invitiamo a partecipare al corso gratuito "TECNICHE DI COPERTURA DEL PORTAFOGLIO CON LE OPZIONI" tenuto da Daniel Gramza durante la Trading EXPO 2006 del 18 e 19 ottobre 2006.

Maggiori info all'indirizzo: www.borsaitaliana.it/tol

Per approfondire la conoscenza delle long option, Borsa Italiana organizza un corso di formazione gratuito.

A cura di Borsa Italiana



IL CALENDARIO

A settembre saranno 21 i giorni di borsa aperta.
 Ad ottobre saranno 22 i giorni di borsa aperta.

I maggiori eventi sul mercato nel mese di Settembre e Ottobre sono:

- 15 settembre: scadenza futures e opzioni su azioni; scadenza future e opzioni su indice
- 20 ottobre: scadenza futures e opzioni su azioni

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 Lun	1 Gio	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 Mer	2 Sab	2 Lun	2 Gio	2 Sab	2 Lun	2 Gio	2 Gio	2 Dom	2 Mar	2 Ven	2 Dom	2 Mer	2 Sab	2 Lun	2 Gio	2 Sab	
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 Lun	3 Gio	3 Gio	3 Dom	3 Mar	3 Ven	3 Dom	3 Mer	3 Sab	3 Lun	3 Gio	3 Sab	
4 Mer	4 Sab	4 Sab	4 Mar	4 Gio	4 Dom	4 Mar	4 Ven	4 Lun	4 Mer	4 Lun	4 Dom	4 Mer	4 Sab	4 Sab	4 Mar	4 Gio	4 Dom	4 Mar	4 Ven	4 Lun	4 Mer	4 Lun	4 Dom	
5 Gio	5 Dom	5 Dom	5 Mer	5 Ven	5 Lun	5 Mer	5 Sab	5 Mar	5 Gio	5 Mer	5 Dom	5 Gio	5 Dom	5 Dom	5 Mer	5 Ven	5 Lun	5 Mer	5 Sab	5 Mar	5 Gio	5 Mer	5 Dom	
6 Ven	6 Lun	6 Lun	6 Gio	6 Sab	6 Mar	6 Gio	6 Dom	6 Mer	6 Gio	6 Mer	6 Dom	6 Ven	6 Lun	6 Lun	6 Gio	6 Sab	6 Mar	6 Gio	6 Dom	6 Mer	6 Gio	6 Mer	6 Dom	
7 Sab	7 Mar	7 Mar	7 Ven	7 Dom	7 Mar	7 Ven	7 Lun	7 Mer	7 Gio	7 Sab	7 Mar	7 Sab	7 Mar	7 Mar	7 Ven	7 Dom	7 Mar	7 Ven	7 Lun	7 Mer	7 Gio	7 Sab	7 Mar	
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 Mer	9 Sab	9 Lun	9 Gio	9 Sab	9 Lun	9 Gio	9 Gio	9 Dom	9 Mar	9 Ven	9 Dom	9 Mer	9 Sab	9 Lun	9 Gio	9 Sab	
10 Mar	10 Ven	10 Ven	10 Lun	10 Mar	10 Lun	10 Sab	10 Lun	10 Gio	10 Dom	10 Mar	10 Ven	10 Mar	10 Ven	10 Ven	10 Lun	10 Mar	10 Lun	10 Sab	10 Lun	10 Gio	10 Dom	10 Mar	10 Ven	
11 Mer	11 Sab	11 Sab	11 Mar	11 Gio	11 Dom	11 Mar	11 Ven	11 Lun	11 Mer	11 Lun	11 Dom	11 Mer	11 Sab	11 Sab	11 Mar	11 Gio	11 Dom	11 Mar	11 Ven	11 Lun	11 Mer	11 Lun	11 Dom	
12 Gio	12 Dom	12 Dom	12 Mer	12 Ven	12 Lun	12 Mer	12 Sab	12 Mar	12 Gio	12 Mer	12 Dom	12 Gio	12 Dom	12 Dom	12 Mer	12 Ven	12 Lun	12 Mer	12 Sab	12 Mar	12 Gio	12 Mer	12 Dom	
13 Ven	13 Lun	13 Lun	13 Gio	13 Sab	13 Mar	13 Gio	13 Dom	13 Mer	13 Gio	13 Mer	13 Dom	13 Ven	13 Lun	13 Lun	13 Gio	13 Sab	13 Mar	13 Gio	13 Dom	13 Mer	13 Gio	13 Mer	13 Dom	
14 Sab	14 Mar	14 Mar	14 Ven	14 Dom	14 Mar	14 Ven	14 Lun	14 Mer	14 Gio	14 Sab	14 Mar	14 Sab	14 Mar	14 Mar	14 Ven	14 Dom	14 Mar	14 Ven	14 Lun	14 Mer	14 Gio	14 Sab	14 Mar	
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 Mer	16 Sab	16 Lun	16 Gio	16 Sab	16 Lun	16 Gio	16 Gio	16 Dom	16 Mar	16 Ven	16 Dom	16 Mer	16 Sab	16 Lun	16 Gio	16 Sab	
17 Mar	17 Ven	17 Ven	17 Lun	17 Mar	17 Lun	17 Sab	17 Lun	17 Gio	17 Dom	17 Mar	17 Ven	17 Mar	17 Ven	17 Ven	17 Lun	17 Mar	17 Lun	17 Sab	17 Lun	17 Gio	17 Dom	17 Mar	17 Ven	
18 Mer	18 Sab	18 Sab	18 Mar	18 Gio	18 Dom	18 Mar	18 Ven	18 Lun	18 Mer	18 Lun	18 Dom	18 Mer	18 Sab	18 Sab	18 Mar	18 Gio	18 Dom	18 Mar	18 Ven	18 Lun	18 Mer	18 Lun	18 Dom	
19 Gio	19 Dom	19 Dom	19 Mer	19 Ven	19 Lun	19 Mer	19 Sab	19 Mar	19 Gio	19 Mer	19 Dom	19 Gio	19 Dom	19 Dom	19 Mer	19 Ven	19 Lun	19 Mer	19 Sab	19 Mar	19 Gio	19 Mer	19 Dom	
20 Ven	20 Lun	20 Lun	20 Gio	20 Sab	20 Mar	20 Gio	20 Dom	20 Mer	20 Gio	20 Mer	20 Dom	20 Ven	20 Lun	20 Lun	20 Gio	20 Sab	20 Mar	20 Gio	20 Dom	20 Mer	20 Gio	20 Mer	20 Dom	
21 Sab	21 Mar	21 Mar	21 Ven	21 Dom	21 Mar	21 Ven	21 Lun	21 Mer	21 Gio	21 Sab	21 Mar	21 Sab	21 Mar	21 Mar	21 Ven	21 Dom	21 Mar	21 Ven	21 Lun	21 Mer	21 Gio	21 Sab	21 Mar	
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 Mer	23 Sab	23 Lun	23 Gio	23 Sab	23 Lun	23 Gio	23 Gio	23 Dom	23 Mar	23 Ven	23 Dom	23 Mer	23 Sab	23 Lun	23 Gio	23 Sab	
24 Mar	24 Ven	24 Ven	24 Lun	24 Mar	24 Lun	24 Sab	24 Lun	24 Gio	24 Dom	24 Mar	24 Ven	24 Mar	24 Ven	24 Ven	24 Lun	24 Mar	24 Lun	24 Sab	24 Lun	24 Gio	24 Dom	24 Mar	24 Ven	
25 Mer	25 Sab	25 Sab	25 Mar	25 Gio	25 Dom	25 Mar	25 Ven	25 Lun	25 Mer	25 Lun	25 Dom	25 Mer	25 Sab	25 Sab	25 Mar	25 Gio	25 Dom	25 Mar	25 Ven	25 Lun	25 Mer	25 Lun	25 Dom	
26 Gio	26 Dom	26 Dom	26 Mer	26 Ven	26 Lun	26 Mer	26 Sab	26 Mar	26 Gio	26 Mer	26 Dom	26 Gio	26 Dom	26 Dom	26 Mer	26 Ven	26 Lun	26 Mer	26 Sab	26 Mar	26 Gio	26 Mer	26 Dom	
27 Ven	27 Lun	27 Lun	27 Gio	27 Sab	27 Mar	27 Gio	27 Dom	27 Mer	27 Gio	27 Mer	27 Dom	27 Ven	27 Lun	27 Lun	27 Gio	27 Sab	27 Mar	27 Gio	27 Dom	27 Mer	27 Gio	27 Mer	27 Dom	
28 Sab	28 Mar	28 Mar	28 Ven	28 Dom	28 Mar	28 Ven	28 Lun	28 Mer	28 Gio	28 Sab	28 Mar	28 Sab	28 Mar	28 Mar	28 Ven	28 Dom	28 Mar	28 Ven	28 Lun	28 Mer	28 Gio	28 Sab	28 Mar	
29 Dom	29 Mer	29 Mer	29 Sab	29 Lun	29 Gio	29 Sab	29 Mar	29 Ven	29 Dom	29 Mar	29 Ven	29 Dom	29 Mer	29 Mer	29 Sab	29 Lun	29 Gio	29 Sab	29 Mar	29 Ven	29 Dom	29 Mar	29 Ven	
30 Lun	30 Gio	30 Gio	30 Dom	30 Mar	30 Ven	30 Dom	30 Mer	30 Sab	30 Lun	30 Gio	30 Sab	30 Lun	30 Gio	30 Gio	30 Dom	30 Mar	30 Ven	30 Dom	30 Mer	30 Sab	30 Lun	30 Gio	30 Sab	
31 Mar	31 Ven	31 Ven	31 Lun	31 Mar	31 Lun	31 Sab	31 Lun	31 Gio	31 Dom	31 Mar	31 Ven	31 Mar	31 Ven	31 Ven	31 Lun	31 Mar	31 Lun	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



CAPIRE I DERIVATI Un approccio Corporate

Una Guida per analizzare i derivati dal punto di vista delle aziende

Inserito a cura del MIP

LA CONTABILIZZAZIONE DEI TITOLI STRUTTURATI

L'argomento trattato in questo mese riguarda i titoli finanziari strutturati ed in particolare il trattamento contabile che i nuovi principi IAS prevedono per questa categoria di strumenti.

In sintesi, i **titoli strutturati** sono strumenti finanziari costituiti dalla combinazione di più contratti. Uno di questi contratti è denominato "*ospite*" e, di norma, è rappresentato da un'attività o da una passività finanziaria. Gli altri sono contratti derivati, denominati "*incorporati*" o "*impliciti*", che sono in grado di modificare i flussi di cassa generati dal contratto "*ospite*".

Esempi di titoli strutturati sono gli "index-linked" (in cui il rendimento e/o prezzo di rimborso è ancorato all'andamento di un indice prescelto), oppure i "reverse convertible" (obbligazioni che prevedono un diritto di opzione a favore dell'emittente con la facoltà di rimborsare il capitale alla scadenza mediante la consegna di un predefinito numero di azioni di una società determinata).

Soffermiamoci sulla contabilizzazione dei derivati "impliciti" in un titolo finanziario strutturato. Si tratta di contratti trasferibili separatamente da quest'ultimo o che hanno una controparte diversa. Nella nuova normativa contabile (IAS 39) essi sono considerati uno strumento finanziario a sé stante se il derivato rispetta le tre seguenti condizioni:

- 1 - le sue caratteristiche economiche e i rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche del contratto sottostante;
- 2 - lo strumento implicito, anche se separato, soddisfa la definizione di derivato;
- 3 - lo strumento ibrido non è contabilizzato a *fair value*, con relative variazioni rilevate a Conto Economico.

Se un derivato "implicito" è separato, il contratto primario deve essere contabilizzato secondo le specifiche regole di riferimento che possono essere lo stesso IAS 39 se lo strumento ospite è uno strumento finanziario, o ad altri principi contabili. In caso contrario, si applica il principio contabile di pertinenza del contratto ospite.

Nell'eventualità in cui sussista l'obbligo di separazione ma l'impresa si trovi nell'impossibilità di valutare separatamente lo strumento derivato, l'intero contratto strutturato deve essere considerato come attività (o passività) finanziaria detenuta a fini di negoziazione le cui variazioni di fair value devono essere rilevate a conto economico. L'effetto netto è quindi quello di una prevalenza dello strumento derivato implicito rispetto allo strumento ospite.



Qualora un'impresa non sia in grado di determinare in modo attendibile il fair value di un derivato implicito, ad esempio nel caso in cui il sottostante sia costituito da titoli di capitale non quotato, questo può essere determinato per differenza tra il fair value dello strumento ibrido ed il fair value del contratto primario.

Nel caso di più derivati impliciti in uno stesso contratto ospite, i derivati multipli vengono considerati allo stesso modo di un unico derivato *embedded* tranne se i fattori di rischio a cui sono correlati risultano essere diversi: in questo caso lo IAS 39 richiede lo scorporo dei singoli strumenti derivati.

Il principio contabile fornisce alcuni esempi, riportati di seguito, di strumenti derivati le cui caratteristiche economiche ed i rischi non sono strettamente correlati al contratto sottostante e per i quali è previsto lo scorporo. Tali derivati includono:

- un'opzione put incorporata in uno strumento che attribuisce al detentore la facoltà di vendere all'emittente i titoli ad un ammontare prefissato la cui variazione è misurata in base alle variazioni delle quotazioni di uno strumento di capitale, di un prezzo di una merce o di un indice;
- un'opzione call incorporata in uno strumento di capitale che dà la facoltà all'emittente di riacquistare il titolo ad un prezzo fissato;
- un'opzione o una clausola automatica di estensione della scadenza di uno strumento di debito non è strettamente correlata allo strumento di debito "ospite" a meno che l'opzione non venga esercitata nel momento in cui il tasso corrente di mercato subisca una variazione;
- strumenti derivati incorporati in un titolo di debito "ospite" che collegano il pagamento degli interessi o del capitale al valore di strumenti di capitale;
- strumenti derivati incorporati in un titolo di debito "ospite" che collegano il pagamento degli interessi o delle rate del nozionale al valore di beni merceologici;
- l'opzione di convertire in titoli di capitale strumenti di debito convertibili, non è strettamente correlata al contratto "ospite" dal punto di vista del detentore del titolo;
- una call, una put o una opzione di "*prepayment*" incorporate in un titolo di debito non sono strettamente correlate al contratto "ospite" a meno che il prezzo di esercizio dell'opzione non sia approssimativamente uguale al costo ammortizzato dello strumento di debito ad ogni data di esercizio. L'emittente di uno prestito obbligazionario convertibile con una call o una put incorporate, valuta se l'opzione call o put è strettamente correlata al titolo di debito prima di separare l'elemento azionario;
- derivati sui crediti che sono incorporati in titoli di debito e che attribuiscono al beneficiario la facoltà di trasferire il rischio di credito di un'attività ben individuata ad un garante.



In maniera analoga vengono forniti alcuni esempi di strumenti derivati le cui caratteristiche economiche ed i rischi sono strettamente correlati al contratto sottostante. I derivati illustrati di seguito quindi, non debbono essere scorporati dallo strumento ospite:

- un derivato incorporato il cui sottostante è un tasso di interesse o un indice sui tassi di interesse che può variare l'ammontare degli interessi corrisposti o ricevuti su un titolo di debito a meno che il derivato incorporato abbia l'effetto almeno di duplicare il tasso di rendimento originario sullo strumento "ospite";
- un'opzione floor o cap con sottostante un tasso di interesse su uno strumento di debito se non ha effetto leva sullo strumento "ospite";
- un derivato su valuta estera incorporato che fornisce flussi di interessi o di capitale denominati in valuta estera e che è incorporato in un titolo di debito "ospite";
- un'opzione di "prepayment" incorporata in una strip che garantisce solo flusso di interessi o solo flusso di capitale che non abbia nessuna caratteristica diversa da quella del contratto "ospite" originario.

Giancarlo Giudici
Umberto Rorai
MIP Politecnico di Milano



16/9/06
OPEN DAY
REGISTRATI SU
WWW.MIP.POLIMI.IT

CORSO EXECUTIVE IN FINANZA MOBILIARE E GESTIONE DI PORTAFOGLI.

LA FINANZA SI COMPRENDE SUL CAMPO. PER QUESTO IL PROGRAMMA DI FORMAZIONE MANAGERIALE PEGASO PROPONE UN COLLAUDATO CORSO EXECUTIVE CHE INTEGRA APPRENDIMENTO E ATTIVITÀ LAVORATIVE. "FINANZA MOBILIARE E GESTIONE DI PORTAFOGLI" È DEDICATO A MANAGER, QUADRI E PROFESSIONISTI ANALISTI E GESTORI. È UN CORSO FORTE NEI CONTENUTI PERCHÉ SVILUPPA COMPETENZE DI ANALISI E GESTIONE, IMPARTENDO UNA SOLIDA PREPARAZIONE SUI MERCATI FINANZIARI E LE LORO DINAMICHE. ED È UN CORSO FORTE NELL'ORGANIZZAZIONE PERCHÉ PROPONE Percorsi flessibili e personalizzabili e in più permette di ottenere 30 crediti per il conseguimento del titolo di master. Informati subito. Toccare il fondo non è mai stato così redditizio.

Adrianus

VUOI PROPRIO TOCCARE IL FONDO?



MIP POLITECNICO DI MILANO
VIA GAROFALO, 39 MILANO

PER INFORMAZIONI: TEL. 023992824
PEGASO@MIP.POLIMI.IT

WWW.MIP.POLIMI.IT/PEGASO/FINANZA

MIP INSEGNA L'ESPERIENZA.



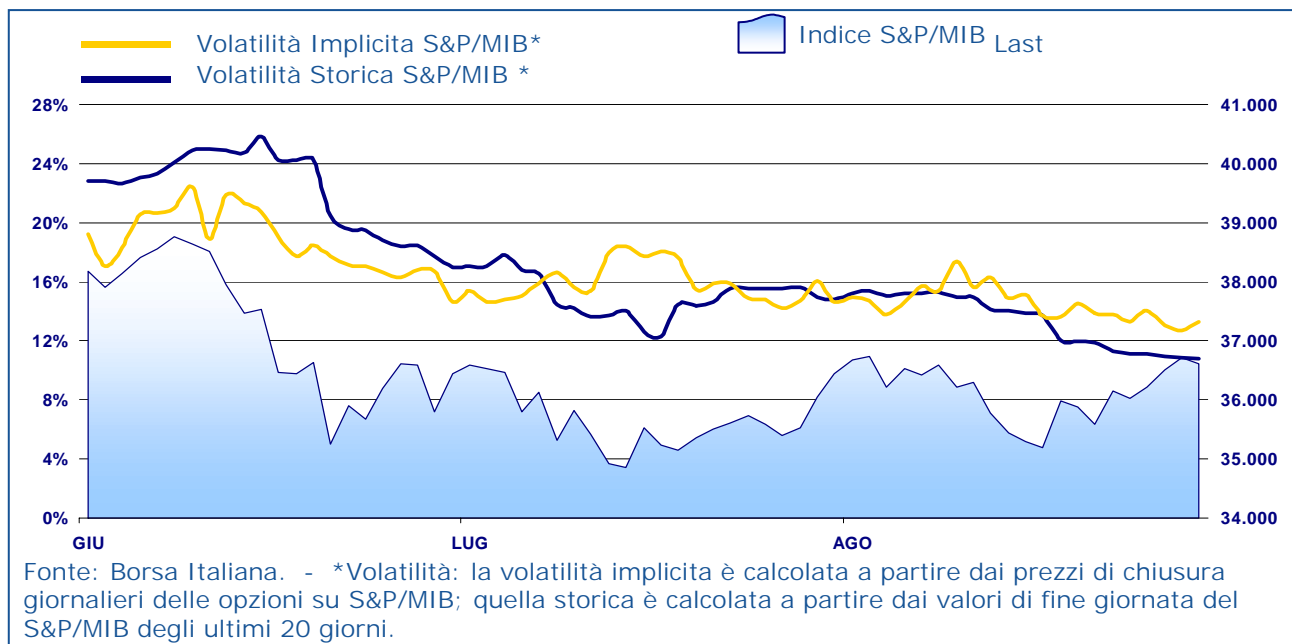
INDICATORI OPZIONI

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
ACEA	15,6%	20,9%	17,1%	262	135	0,52
AEM	2,5%	11,9%	13,8%	1.281	272	0,21
ALITALIA	14,2%	26,2%	35,3%	2.833	961	0,34
ALLEANZA	2,5%	12,0%	12,8%	11.857	13.609	1,15
AUTOGRILL	-3,6%	13,2%	13,3%	1.373	1.338	0,97
AUTOSTRADE	1,1%	12,4%	14,7%	6.199	5.196	0,84
BANCA FIDEURAM	1,1%	2,8%	23,3%	1.443	59	0,04
BANCA INTESA	15,1%	30,5%	22,5%	16.745	12.921	0,77
BANCA MONTE PASCHI SIENA	0,6%	15,4%	19,3%	3.405	2.353	0,69
BANCHE POPOLARI UNITE	3,9%	11,2%	14,7%	277	801	2,89
BANCO POP VERONA E NOVARA	2,3%	13,7%	19,0%	3.090	736	0,24
BULGARI	2,8%	14,4%	20,7%	391	236	0,60
CAPITALIA	3,4%	19,7%	19,9%	14.095	9.755	0,69
ENEL	0,8%	6,4%	15,2%	23.015	23.762	1,03
ENI	0,0%	8,0%	13,8%	22.060	23.323	1,06
FASTWEB	0,4%	24,3%	19,9%	12.161	4.825	0,40
FIAT	1,3%	12,2%	19,1%	64.604	79.765	1,23
FINMECCANICA	2,4%	12,6%	19,5%	2.024	1.571	0,78
GENERALI	5,3%	12,1%	13,8%	122.433	166.576	1,36
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	-0,2%	6,0%	10,6%	625	938	1,50
LUXOTTICA	4,3%	10,5%	22,0%	469	1.719	3,67
MEDIASET	1,6%	9,5%	12,6%	3.227	3.092	0,96
MEDIOBANCA	7,5%	20,9%	19,9%	7.355	9.624	1,31
MEDIOLANUM	3,4%	15,4%	17,8%	3.233	1.669	0,52
MONDADORI EDITORE	-1,2%	8,0%	15,4%	399	109	0,27
PIRELLI & C	4,0%	14,5%	16,5%	33.924	8.293	0,24
RAS HOLDING	7,5%	15,0%	19,3%	-	-	-
RCS MEDIAGROUP	-6,4%	10,9%	19,4%	131	133	1,02
SAN PAOLO IMI	17,4%	25,4%	20,2%	21.092	10.381	0,49
SEAT PAGINE GIALLE	-2,0%	14,7%	20,4%	1.717	2.122	1,24
SNAM RETE GAS	1,0%	6,6%	7,5%	1.647	3.194	1,94
STMICROELECTRONICS	11,3%	22,8%	24,6%	49.914	17.874	0,36
TELECOM ITALIA	3,0%	13,6%	14,6%	99.968	19.906	0,20
TELECOM ITALIA RSP	2,5%	9,0%	13,2%	7.144	12.678	1,77
TERNA	2,5%	6,1%	11,1%	838	579	0,69
TISCALI	-5,9%	13,3%	25,6%	3.699	5.598	1,51
UNICREDITO ITALIANO	3,1%	13,9%	17,5%	26.390	23.964	0,91
Totale complessivo				571.320	470.067	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati al 30 giugno 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	250.286	46.606	11.377	30.396
miniFutures su indice	120.886	4.498	5.495	3.427
Opzioni su indice	188.216	17.001	8.555	172.065
IDEM Stock Futures	41.530	275	1.888	41.075
Opzioni su azioni	1.041.387	4.376	47.336	2.617.569
TOTALE IDEM	1.642.305	72.755	74.650	2.864.532

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi ad agosto 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

ELLIOTT & FIBONACCI

Cercheremo di capire come e perchè due personaggi così distanti negli anni abbiano prodotto riferimenti metodologici utili allo studio di una qualunque distribuzione di valori generati da processi spontanei.

Quanto andremo a verificare sarà proprio come il processo di sviluppo della curva rappresentativa dei mercati può essere cadenzato usando la serie di Fibonacci, e come la teoria di Elliott riesca a costruire un proprio ciclo non temporale, ma strutturale, dinamico e previsionale attraverso l'involontaria applicazione della stessa serie, costruendo ciò che oggi viene descritto come struttura a dimensione frattale.

RALPH NELSON ELLIOTT (1871-1948)

Nasce negli U.S.A. nel 1871 e trascorre la prima parte della sua vita professionale gestendo la contabilità di alcuni ristoranti e scrivendo anche libri di management su questo argomento (come il "*tea room and cafeteria management*"). Si trasferisce successivamente in Messico come revisore contabile presso la International Railways of Central America, e nel 1926 lascia il Guatemala afflitto da una malattia tropicale.

Tornato a Los Angeles malato, occupa il suo tempo nell'analisi dei dati della borsa di New York studiando l'andamento dell'indice "DJ" dal 1850 e leggendo ciò che R.Rhea pubblicava sulla teoria ciclica di Dow.

Solo nel 1934 le sue osservazioni si traducono in una serie di appunti raccolti poi in un libro conosciuto come "*La legge della Natura e il segreto dell'Universo*" da cui verrà nel 1946 estratto e pubblicato un fascicolo di poche pagine "*La Legge della Natura*" dove presenta al pubblico per la prima volta la sua analisi ciclica del mercato.

Nel 1948 muore, ma le sue osservazioni e le sue intuizioni non vengono divulgate, ma usate da pochi iniziati per diversi anni.

Prima di pubblicare i suoi appunti sui "Principi delle Onde" (1934) Elliott volle presentare la sua teoria, privatamente, ad un autorevole membro della comunità finanziaria, per avere un giudizio in merito a ciò che risultava essere qualcosa in più di una semplice distribuzione ricorsiva.

Entrò così in contatto con Charles J. Collins presidente della Investment Consuel Inc. di Detroit e questi dapprima scettico, ne rimase poi affascinato e, nei successivi scambi epistolari, fece presente ad Elliott che la sua metodologia riproponeva la serie di Fibonacci

"...Fibonacci !? - rispose Elliott - **WHO IS FIBONACCI ??**"



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

FIBONACCI (1180- post 1240)

Leonardo Pisano detto Fibonacci (filius Bonaci) nasce a Pisa nel periodo della massima espansione commerciale di questa città nel mar Mediterraneo; in Algeria infatti era presente una florida rappresentanza commerciale e, proprio nella città mussulmana di Bogia, troviamo Leonardo a lavorare nella azienda familiare con la mansione di contabile.

Fu proprio il suo lavoro che lo porterà ad affinare le sue conoscenze matematiche frequentando insegnanti arabi ed acquisendo così le nuove metodologie di calcolo ed i nuovi concetti matematici importati dalla cultura indiana, che erano fino ad allora sconosciuti ad un mondo quello europeo ancora dipendente dalla numerazione romana.

I suoi meriti sono da ricercare principalmente nell'aver contribuito ad introdurre i concetti :

- del valore posizionale dei numeri
- del valore concettuale dello zero
- della scrittura delle cifre da 1 a 9

tutto ciò viene ampiamente riportato nel suo "*Liber Abaci*" e proprio nel XII capitolo di questo libro troviamo il quesito di matematica ricreativa sui "conigli" la cui soluzione è alla base della formulazione della sua nota serie che rappresenta la prima sequenza numerica ricorsiva conosciuta in Europa. Aggiungiamo a titolo informativo che la sua fama fu postuma e da attribuirsi ad un divulgatore francese dell'800 Eduard Lucas che pubblicò le sue opere.

Le ragioni dell'integrazione fra la teoria di Elliott e la serie di Fibonacci risiedono nella capacità di questa serie di saper individuare, numerare e rapportare le distribuzioni spontanee dei processi naturali, siano esse manifestazioni osservabili in natura (...dai semi del girasole... alla spirale del nautilus...) e quindi nel nostro caso rappresentative di una costruzione geometrica del processo ciclico del mercato, che indicazioni di valori proporzionali derivanti da determinati rapporti tra gli elementi stessi della serie, che ci conducono alla valutazione quantitativa dei componenti della funzione ciclica di Elliott.

Elliott ha descritto una manifestazione spontanea, come sono i mercati, attraverso una struttura geometrica la cui ciclicità è descritta dalla cadenza numerica della serie di Fibonacci e le sue dimensioni sono determinati dai rapporti "privilegiati" dedotti dalla stessa serie, ma ancora di più questa distribuzione spaziale poiché risulta invariante ai diversi livelli di scala (autosimilarità) trova ordine nel processo caotico del mercato producendo una metodologia che anticipa la visione frattale dei sistemi complessi.

Roberto Pimpolari
Docente SIAT



Aletti Borsa Protetta Certificate. Sentirsi al sicuro.

Prima di effettuare l'investimento, occorre consultare il Foglio Informativo, o il Prospetto al fine di reperire informazioni complete ed esaurienti sulle caratteristiche e sui rischi connessi all'investimento in un Borsa Protetta Certificate. Aletti Certificate è un marchio registrato di Banca Aletti & C. S.p.A.



Banca Aletti, la Banca del Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara impegnata nell'ideazione di soluzioni d'investimento efficienti e innovative per gli investitori privati, ha creato il **Borsa Protetta Certificate**.

Il **Borsa Protetta Certificate** coniuga l'opportunità di beneficiare della performance positiva di un indice o di un'azione e la possibilità di proteggere il capitale investito, in modo semplice. Se alla scadenza del Certificate l'indice o il titolo sottostante non scende sotto il valore di protezione, partecipi alla sua performance; se il sottostante scende sotto questo valore, il capitale è protetto nella misura che hai scelto al momento dell'investimento.

Code ISIN	Sottostante	Prezzo	Partecipazione	Scadenza
IT0004602790	BNI	€ 10	100%	31-03-2007
IT0004602762	GENERALI	€ 27	100%	31-03-2007
IT0004602414	BANCAPOLO BNL	€ 12,50	100%	31-03-2007
IT0004602080	TELECOM ITALIA	€ 1,00	100%	31-03-2007

I **Borsa Protetta Certificate** su azioni sono quotati in Borsa italiana, dove il lotto minimo negoziabile è di un Certificate.

Prima dell'adesione leggere il Prospetto Informativo
Per maggiori informazioni
Pagina Reuters «ALETTCERT»
NUMERO VERDE 800.215.328
www.aletticertificate.it info@aletticertificate.it
Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano

 **BANCA ALETTI**

 **GRUPPO
BANCO POPOLARE**
DI VERONA E NOVARA