

LE NEWS DEL MESE

IN QUESTO NUMERO

Le news del mese	1
Prima pagina	2
L'inserto MIP	4
Il calendario	6
Indicatori Opzioni	7
Indice e Volatilità	8
Statistiche del mese	8
Contatti	8
Analisi Tecnica	9

Impatto sui contratti di opzione e *future* su azioni Fastweb a seguito del pagamento del dividendo straordinario

Ai sensi dell'art. IA.9.1.10 comma 2, lettera b) (*stock options*) e IA.9.1.15 comma 2, lettera b) (*stock futures*), delle "Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.", l'intervento di rettifica incide sul prezzo di esercizio (*stock options*), sui prezzi di chiusura giornalieri (*stock futures*) e sul numero di titoli (lotto) oggetto dei contratti di opzione e *future* sulle azioni Fastweb per l'ammontare eccedente l'8% della media dei prezzi ufficiali dell'azione nei 5 giorni di mercato aperto precedenti la data in cui il Consiglio di Amministrazione della società approva il progetto di bilancio e formula la proposta di distribuzione del dividendo.

Modifica della sigla di negoziazione dei contratti di opzione e *future* su azioni Banche Popolari Unite

Con riferimento all'Avviso di Borsa Italiana n. 5473 del 30 marzo 2007, relativo al cambio della denominazione sociale di Banche Popolari Unite S.c.p.a. in Unione di Banche Italiane S.c.p.a., si comunica con il presente Avviso che, a decorrere dal 2 aprile 2007, il codice di negoziazione dei contratti di opzione e *future* su azioni Banche Popolari Unite è stato modificato come segue:

- codice di negoziazione fino al 30 marzo 2007: BPU (IDEM commodity code 104);
- codice di negoziazione dal 2 aprile 2007: UBI (IDEM commodity code 120).

Iscrizioni market maker sul mercato IDEM

Dall' 11 aprile 2007 Citadel Dervatives Group (Europe) Limited è iscritto nell'Elenco degli operatori *market maker* sul contratto di opzione su azione Telecom Italia S.p.A in qualità di *Liquidity Provider*.

Intervento di rettifica dei contratti di opzioni e *future* su azioni Telecom Italia Risparmio a seguito del pagamento del dividendo straordinario.

Con riferimento agli Avvisi di Borsa Italiana n. 6603 e n. 6604 del 17 aprile 2007, si comunica che il coefficiente "K" per la rettifica delle opzioni e dei *future* su azioni Telecom Italia Risparmio è pari a 0,998751. Il lotto rettificato per i contratti di opzione e *future* su azioni Telecom Italia Risparmio è pari a 1001 azioni.



PRIMA PAGINA

Strategie con le opzioni:

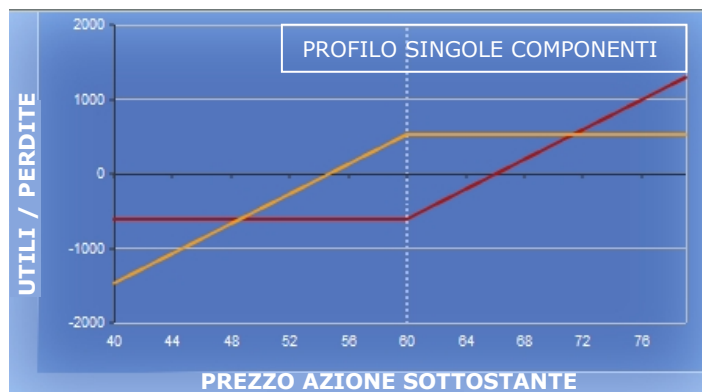
SYNTHETIC LONG STOCK FUTURE

SINTESI

Questa strategia è essenzialmente una posizione *long future* su azioni. Si compone di due posizioni su opzioni: una opzione *long call* e una opzione *short put* con lo stesso *strike* e scadenza.

Il risultato netto replica il profilo di rischio e rendimento di una posizione lunga su *stock*. Le principali differenze sono: - il minor esborso di capitale iniziale, la limitazione temporale della strategia imposta dalla scadenza delle opzioni e l'assenza dei diritti tipici dell'azionista: il voto e il dividendo.

Il potenziale apprezzamento è illimitato ma anche la perdita può essere consistente in caso di caduta del valore dell'azione sottostante.



— : Pay-off opzione a scadenza
— : Pay-off opzione a scadenza

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

MOTIVAZIONE

L'investitore che implementa la strategia *Synthetic Long Stock Future* intende replicare una posizione *long* su azioni senza dover necessariamente acquistarle direttamente sul mercato.

TREND di MERCATO

L'investitore si attende un apprezzamento del prezzo dell'azione sottostante durante la vita dell'opzione: tanto maggiore è l'apprezzamento, migliore sarà il risultato finale. Poiché il termine della strategia è limitato, la previsione di lungo termine sulle azioni non è rilevante. Tuttavia, se l'investitore è ribassista sul *trend* di lungo termine del sottostante, è necessario valutare con molta cura la scadenza delle opzioni con cui costruire la strategia.

PERDITA MASSIMA

La perdita massima di questa strategia è limitata ma molto sostanziale. La peggiore delle ipotesi è che l'azione perda completamente di valore. In questo caso all'investitore sarà assegnata la *put* e comprerà il sottostante allo *strike price*. Nello scenario peggiore, la *call* andrà a scadenza con valore nullo.

GUADAGNO MASSIMO

Il guadagno massimo è illimitato, come quello di una posizione lunga su azioni. La migliore delle ipotesi è che lo *stock* cresca all'infinito, questo comporterebbe una crescita infinita del guadagno. L'investitore eserciterebbe la *call* per comprare l'azione al suo *strike price* per poi rivenderla al prezzo di mercato.

BREAK EVEN

A scadenza il punto di pareggio della strategia - ovvero il prezzo del sottostante al quale gli utili eguagliano le perdite - si ottiene se l'azione è al di sopra (al di sotto) dello *strike price* dell'ammontare del debito (credito) che l'investitore ha pagato (ricevuto) quando la strategia è stata implementata.

$$\text{Break Even} = S_c - d$$

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

dove: ■ S_c = *strike call*, ■ S_p = *strike put*, ■ d = debito, ■ c = credito.



Strategie con le opzioni: SYNTHETIC LONG STOCK FUTURE

EFFETTO TEMPO

Nessuno. Poiché la strategia coinvolge entrambe le opzioni *long* e *short* con lo stesso *strike* e lo stesso termine, l'effetto del tempo si annullerà a vicenda.

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



IMPATTO VOLATILITA'

A parità di altre condizioni, non viene considerata importante. Poiché la strategia coinvolge entrambe le opzioni *long* e *short* con lo stesso *strike* e lo stesso termine, ogni cambiamento nella volatilità implicita dovrebbe annullarsi reciprocamente per le due opzioni.

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



- STRATEGIA APPLICATA -

Simuliamo una strategia *Synthetic Long Stock Future*:

- Acquisto di una opzione *Call* 60;
- Vendita di una opzione *Put* 60;

CALL

- lotto: 100 azioni
- scadenza: luglio 2007
- prezzo esercizio: 60 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 5,36 €

PUT

- lotto: 100 azioni
- scadenza: luglio 2007
- prezzo esercizio: 60 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 4,76 €

Prezzo del sottostante	Valore Call	Utile/Perdita su Call	Valore Put	Utile/Perdita su Put	Utile/Perdita STRATEGIA
30	0	-536	-3.000	-2.524	-3.060
40	0	-536	-2.000	-1.524	-2.060
50	0	-536	-1.000	-524	-1.060
60	0	-536	0	476	-60
70	1.000	464	0	476	940
80	2.000	1.464	0	476	1.940
90	3.000	2.464	0	476	2.940
100	4.082	3.464	0	476	3.940

Come si può vedere, la strategia replica l'andamento di un single *stock future* (e del semplice possesso di un titolo *cash*). Come esistono limiti al guadagno ottenibile - all'aumentare del sottostante aumentano le possibilità di guadagno - anche le perdite potenziali sono direttamente correlate al deprezzamento del titolo sottostante.



CAPIRE I DERIVATI Un approccio Corporate

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

Inserito a cura del MIP

INTEREST RATE SWAP

Si moltiplicano sui giornali le notizie di imprese, in particolare di piccole e medie dimensioni, in difficoltà dopo aver sottoscritto contratti finanziari derivati legati all'andamento dei tassi di interesse sul mercato.

Si tratta in particolare di *'interest rate swap'* (IRS) in cui due controparti si *'scambiano'* flussi legati l'uno a tassi di interessi fissi, l'altro a tassi di interesse variabili. Spesso tali prodotti sono stati proposti negli anni recenti a imprese industriali, per proteggersi dal rischio di aumento di tassi di interesse, nel momento in cui ottenevano finanziamenti con interessi legati ai tassi di mercato. Obiettivo certamente nobile, ma non sempre gli strumenti finanziari derivati che diverse imprese hanno sottoscritto inopinatamente fungevano a questo scopo. Molto spesso si trattava di contratti con algoritmi molto complessi e del tutto inadatti a coprire il profilo di rischio in termini di capitale nozionale, di scadenza e di struttura dei *payoff* periodici. Si può facilmente immaginare che diversi sottoscrittori non avevano una chiara consapevolezza del prodotto.

Secondo una stima di Banca d'Italia, l'esposizione delle imprese industriali verso il mondo bancario legata a derivati sui tassi di interesse e tassi di cambio alla fine del 2006 era pari a 3,6 miliardi di euro. Durante un'audizione davanti alla commissione Finanza della Camera dei Deputati, un funzionario Consob ha riportato che "l'operatività in derivati sarebbe stata svolta dalle banche in stretta connessione con quella creditizia e la stipula del contratto derivato veniva talvolta da questa presentata come necessaria per il buon fine del finanziamento". Ancora, le imprese lamentano "una scarsa o mancata informazione preventiva circa le caratteristiche dello strumento finanziario derivato proposto e l'inadeguatezza dell'operazione rispetto alle esigenze effettive di copertura dei rischi".

Non a caso, diverse imprese hanno deciso di intraprendere la via giudiziaria, nella convinzione di essere state danneggiate. Le banche a volte hanno proposto alle imprese di chiudere le posizioni negative accumulate nel tempo, con la stipula di ulteriori contratti derivati, in valore uguale alla perdita accumulata. I lettori non avranno difficoltà a immaginare che ciò è servito solo ad alimentare un circolo vizioso, e a moltiplicare le perdite.

In molti casi le imprese che si sono lanciate in queste *'avventure'* rimangono invischiati in contenziosi complessi con le controparti finanziarie, dal momento che spesso si tratta delle banche commerciali con le quali esse intrattengono rapporti creditizi, come fidi e mutui. L'argomento invocato è la non sussistenza nei fatti della qualifica di *'operatore qualificato'* richiesta dal Regolamento Consob n. 11522/98 a chi sottoscrive derivati sui tassi. In altri casi sono stati siglati degli accordi extra-giudiziali, in cui le banche riconoscono nei fatti l'errore e offrono linee di finanziamento a tassi vantaggiosi, per compensare le aziende del danno.



L'atteggiamento peggiore davanti a questi problemi è quello di far finta di niente. Occorre una maggiore consapevolezza delle imprese su cosa sono gli strumenti finanziari derivati, e su cosa implica scommettere su rialzi o ribassi dei tassi di interesse. Dall'altra parte occorre che banche e intermediari finanziari non si facciano tentare da proporre strumenti finanziari derivati alle imprese industriali clienti adombrando profitti speculativi, senza che ve ne sia l'oggettiva necessità per operazioni di copertura, e senza che le imprese abbiano davvero capito cosa stanno sottoscrivendo. Se nel breve periodo rinunceranno a introiti (pur preziosi in una situazione in cui il differenziale fra tassi a breve e tassi a lungo periodo si è molto ridotto), nel lungo termine avranno certamente da guadagnare in fiducia e affidabilità professionale.

Il consiglio alle imprese che stanno per affidarsi a titoli derivati è molto semplice. Si tratta di strumenti utili per coprirsi dal rischio relativo a tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi delle materie prime, ... ma occorre capire bene come funzionano, e valutarne le caratteristiche per vedere se effettivamente fanno al caso vostro.

Giancarlo Giudici
Umberto Rorai
Politecnico di Milano – MIP School of Management.

Executive
Part Time
MBA

EXECUTIVE MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION PART TIME.
3ª EDIZIONE, GIUGNO 2007 - MAGGIO 2009.

L'EXECUTIVE MBA PART TIME TI GARANTISCE IN DUE ANNI UN'ESPERIENZA DI GRANDE VALORE. PERCHÉ È RIVOLTO A CHI HA GIÀ UN IMPEGNO LAVORATIVO DI RILIEVO E VUOLE DARE UNA SPINTA DECISIVA ALLA CARRIERA, GRAZIE AD UNA FORMAZIONE MANAGERIALE DI ECCELLENZA. IL MIP, BUSINESS SCHOOL DEL POLITECNICO DI MILANO, TI CHIEDE UN FINE SETTIMANA AL MESE MA TI

GARANTISCE CONTINUITÀ DI FORMAZIONE GRAZIE ALLA PIATTAFORMA DI E-LEARNING, CHE PUOI UTILIZZARE DA CASA E DALL'UFFICIO. ISCRIVITI ALLA TERZA EDIZIONE, OGGI ANCOR PIÙ INTERESSANTE GRAZIE ALLA PARTNERSHIP CHE MIP HA SIGLATO CON FERRARI.

**EXECUTIVE
ONLY.**



PER INFORMAZIONI:
EXECUTIVEMBAPT@MIP.POLIMI.IT
WWW.MIP.POLIMI.IT/EXECUTIVEMBAPT

MIP INSEGNA L'ESPERIENZA.

IN COLLABORAZIONE CON:



Centro METID
Metodi E Tecnologie Innovative per la Didattica



LONG STOCK OPTIONS

Extend your trading in Italy!

Le nuove opzioni su azioni del mercato italiano dei derivati danno la possibilità anche al trader privato di investire con un orizzonte temporale fino a 36 mesi

SCOPRITE COME →

IL CALENDARIO

Ad aprile saranno 19 i giorni di borsa aperta.
A maggio saranno 22 i giorni di Borsa aperta.

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

- 20 aprile: scadenza *futures* su azioni e opzioni;
- 2, 10, 16, 23, 30 aprile e 7, 14, 21, 28 maggio: data stacco;
- 18 maggio: scadenza *futures* su azioni e opzioni;
- 6, 9 aprile e 1 maggio: Borsa chiusa.

BORSA ITALIANA		CALENDARIO DI NEGOZIAZIONE	
		2007	
Gennaio	Febbraio	Marzo	Aprile
Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31
Maggio	Giugno	Luglio	Agosto
Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31
Settembre	Ottobre	Novembre	Dicembre
Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30	Lu Ma Me Gi Ve Sa Do 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31
<p>• DATA STACCO * SCADENZA FUTURES SU INDICE ▲ SCADENZA FUTURES SU AZIONI E OPZIONI ■ REVISIONE/RIBILANCIAMENTO INDICI S&P/MIB - MIDEX - STAR * GIORNO DI LIQUIDAZIONE PER GLI STRUMENTI NEGOZIATI SUL SEGMENTO EUROMOT DEL MOT E SUL SEGMENTO MTA INTERNATIONAL DI MTA</p>			
<p>BORSA CHIUSA DIURNO + AFTER HOURS (TAH e TAHX) MERCATO AFTER HOURS CHIUSO (TAH e TAHX)</p>			
<p>www.borsaitaliana.it</p>			

INDICATORI OPZIONI

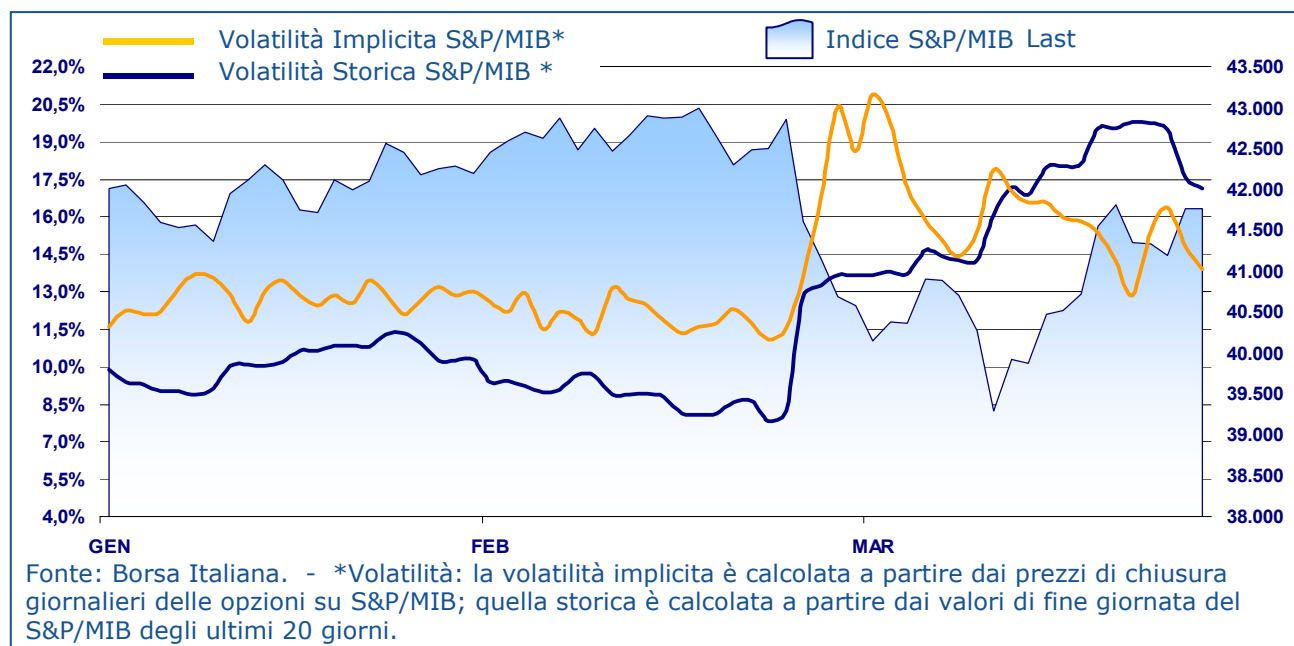
SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
ACEA	6,04%	23,43%	18,46%	295	105	0,36
AEM	5,66%	16,81%	17,41%	3.221	1.910	0,59
ALITALIA	-2,78%	22,63%	25,94%	6.199	2.604	0,42
ALLEANZA	-1,48%	17,09%	12,99%	26.351	18.538	0,70
AUTOGRILL	4,96%	14,89%	13,44%	4.053	3.123	0,77
AUTOSTRADE	6,48%	13,83%	13,92%	11.609	12.330	1,06
BANCA MONTE PASCHI SIENA	-3,71%	19,07%	14,32%	9.840	4.541	0,46
BANCA POPOLARE MILANO	-1,78%	22,52%	18,97%	4.277	829	0,19
BANCHE POPOLARI UNITE	3,59%	16,71%	13,00%	1.932	1.327	0,69
BANCO POPOLARE VERONA E NOV	2,02%	26,32%	19,51%	10.150	7.341	0,72
BULGARI	0,49%	18,84%	18,49%	481	1.165	2,42
CAPITALIA	3,05%	23,25%	19,80%	25.373	13.890	0,55
ENEL	1,61%	11,58%	12,83%	54.124	32.915	0,61
ENI	3,80%	14,01%	12,89%	41.194	43.164	1,05
FASTWEB	20,90%	65,12%	45,77%	24.229	9.446	0,39
FIAT	6,86%	26,11%	22,39%	102.113	94.024	0,92
FINMECCANICA	1,77%	21,14%	17,10%	5.271	3.656	0,69
FONDIARIA - SAI	-0,46%	18,72%	16,40%	1.404	1.068	0,76
GENERALI	-1,57%	19,75%	16,07%	289.047	345.457	1,20
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	0,35%	11,22%	12,05%	1.568	2.348	1,50
INTESA SANPAOLO	2,75%	22,40%	17,97%	32.275	26.883	0,83
ITALCEMENTI	-0,88%	20,69%	19,13%	205	442	2,16
LOTTOMATICA	0,74%	20,30%	19,38%	4.191	2.718	0,65
LUXOTTICA	0,80%	16,40%	14,97%	682	2.466	3,62
MEDIASET	-7,60%	18,84%	14,82%	30.131	9.032	0,30
MEDIOBANCA	-1,07%	19,85%	16,22%	11.195	7.756	0,69
MEDIOLANUM	-2,49%	20,16%	19,46%	4.565	3.445	0,75
MONDADORI EDITORE	-1,04%	13,05%	13,62%	600	659	1,10
PARMALAT	0,44%	12,88%	20,11%	17.437	7.251	0,42
PIRELLI & C	-2,54%	35,37%	28,90%	16.325	5.381	0,33
RCS MEDIAGROUP	0,03%	10,95%	21,75%	171	99	0,58
SAIPEM	6,52%	16,52%	22,09%	2.115	1.530	0,72
SEAT PAGINE GIALLE	-0,64%	19,62%	17,65%	50.421	2.905	0,06
SNAM RETE GAS	5,32%	15,94%	16,24%	4.714	3.987	0,85
STMICROELECTRONICS	-0,95%	13,59%	17,40%	48.375	45.160	0,93
TELECOM ITALIA	-6,92%	15,38%	15,39%	174.529	189.186	1,08
TELECOM ITALIA RSP	-3,63%	14,70%	13,66%	38.092	33.419	0,88
TENARIS	0,65%	25,36%	24,34%	25.511	6.038	0,24
TERNA	4,95%	17,34%	16,19%	1.765	1.562	0,88
TISCALI	12,76%	30,05%	25,14%	8.349	4.085	0,49
UNICREDITO ITALIANO	1,48%	23,52%	17,08%	66.119	57.586	0,87
Totale complessivo				1.160.498	1.011.371	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati al 30 marzo 2007

* 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	620.679	124.876	28.213	21.304
miniFutures su indice	220.486	8.888	10.022	2.916
Opzioni su indice	386.047	38.879	17.548	224.324
IDEM Stock Futures	156.394	735	7.109	100.126
Opzioni su azioni	2.171.869	10.176	98.721	2.631.754
TOTALE IDEM	3.555.475	183.555	161.613	2.980.424

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a marzo 2007

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.



IDEM - Borsa Italiana
 Piazza degli Affari, 6 - 20123 Milano
 Tel. 02-72426.231 Fax 02-72426.386
 e-mail: idemagazine@borsaitaliana.it
www.borsaitaliana.it





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

Le figure di inversione

Le conformazioni tipiche di questa tipologia di figure sono:
testa e spalle – doppi o tripli massimi e minimi – minimi e massimi arrotondati

Queste conformazioni sono considerate principali e si diversificano dalle precedenti poiché si sviluppano in un arco di tempo più lungo, hanno una notevole attendibilità previsionale e determinano cambiamenti strutturali nel *trend* in atto.

Requisiti delle figure di inversione:

1. Deve esserci un importante *trend* in atto il cui proseguimento verrà interrotto dalla configurazione tecnica che successivamente ne determinerà la rottura.
2. La rottura deve essere confermata.
3. I volumi devono contrarsi significativamente durante la formazione della figura, mentre devono essere molto sostenuti in caso della sua rottura.
4. Più larga è la formazione della figura, maggiore è il suo successivo potenziale di movimento, strettamente correlato alle aspettative che sul mercato si autoalimentano.
5. Le formazioni di *topping* sono più volatili ed hanno durata inferiore a quelle di *bottom*.
6. Gli obiettivi di prezzo sempre proporzionali all'altezza della figura, sono i valori minimi raggiungibili.

Testa e Spalle

Di tutte le configurazioni principali, questa è letta come la più attendibile, anche se è sempre importante considerarla confermata solo dopo uno sfondamento della *neck line* di circa il 4%, con volumi in forte crescita.

Studiando il procedere della sua costruzione emotiva e prendendo come esempio la figura di inversione a ribasso, notiamo come il comportamento psicologico degli operatori sul mercato durante la formazione della prima spalla (quella sinistra) è dovuto sia alle ricoperture delle posizioni allo scoperto che alla chiusura di alcune posizioni rialziste in guadagno che sfruttano questo primo strappo di prezzi generando un volume di scambi molto elevato.

Il successivo primo leggero storno dei prezzi sul mercato è fisiologico e induce nuovi compratori ad approfittare della discesa delle quotazioni per non perdere il treno del rialzo. Su questo ritracciamento gli acquisti non sono frenetici ma ordinati ed il volume risultante è più basso di quello che ha generato il primo rialzo, viene così a completarsi la formazione della spalla sinistra.

Successivamente i nuovi ingressi portano ad un successivo rialzo dei prezzi, poiché richiamano nuovi compratori e spingono sempre più chi è allo scoperto a ricoprirsì. Quando si raggiungono nuovi livelli di prezzo superiori al massimo precedente allora nuovi compratori si convincono ad entrare sul mercato che oramai sembra mostrare chiari segni di rialzo.



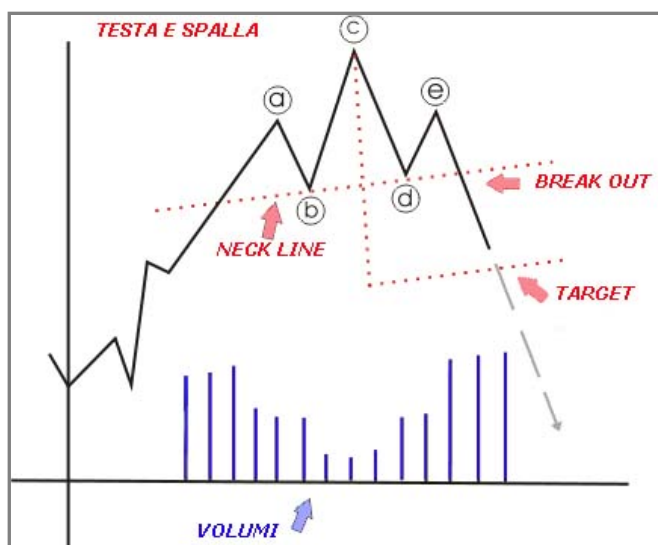
PROFILI DI ANALISI TECNICA

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

La nuova ondata di acquisti porta il prezzo a segnare un nuovo massimo sull'onda del convincimento che il rialzo è appena iniziato. Su questo livello una nuova ondata di vendite produce un nuovo fisiologico ribasso che disegna la Testa della figura ma che viene vissuta come la fase iniziale di un nuovo *trend* che induce gli ultimi impazienti compratori ad entrare sul mercato. I volumi che si generano nella formazione della testa sono però inferiori a quelli registrati nella formazione della prima spalla, nonostante la convinzione diffusa che il rialzo proseguirà.

Successivamente assisteremo alla formazione di una nuova spinta rialzista che porterà però alla formazione di un massimo inferiore al precedente e che determinerà la formazione della spalla destra. A questo punto sul mercato sono presenti due categorie di compratori: quelli che avevano acquistato durante i ribassi e che ora sono relativamente tranquilli, e quelli che hanno comperato sui massimi e che ora sono in ansia. Ma nel frattempo si sono modificati due aspetti sostanziali del mercato, il primo è dovuto al sostegno volumetrico che risulta molto inferiore a quello precedente ed il secondo è dovuto ad una mancanza di richiesta d'acquisto che indurrà ad un rapido completamento della figura.

In questo clima i vecchi compratori si fanno sempre più nervosi ed indecisi e quando i prezzi cominciano a scendere per mancanza di acquisti le loro aspettative divengono immediatamente negative producendo una prima discesa sulla *neck line*, tale movimento richiamerà nuovi speculatori a ribasso, che porterà il mercato al superamento dei minimi precedenti e di conseguenza alla crisi dell'impianto tecnico. Oramai tutti i passati compratori sono in perdita e le quotazioni sono pronte per un nuovo sensibile ribasso. La successiva ed ultima reazione dei compratori dopo la rottura della figura riporta i prezzi a toccare la *neck line* che si è oramai trasformata in resistenza da supporto iniziale e la sua inviolabilità chiude ogni possibile speranza. Il trend si è definitivamente invertito.





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

Doppi e Tripli massimi e minimi

In queste formazioni è importante che i due massimi (minimi) non siano troppo vicini in senso temporale, ma la configurazione possa estendersi da qualche settimana a qualche mese. Se invece la configurazione si esaurisse in qualche giorno l'effetto sarebbe inferiore a quello previsto, e addirittura potrebbe vanificare tutto l'impianto tecnico generando un consolidamento con una figura di continuazione, piuttosto che di inversione.

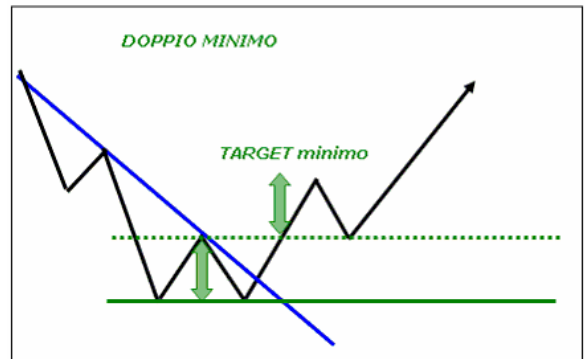
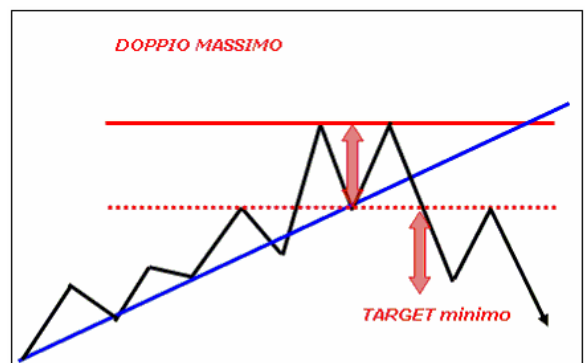
Tali configurazioni iniziano a prendere forma con la creazione di un massimo (minimo) che si sviluppa con un volume di scambi elevati per opera di spinte speculative, intorno ad un valore limite, percepito dagli operatori come il miglior livello per disinvestire senza rischi; a questo impianto segue un ritracciamento dei prezzi che attira i ribassisti che vendono allo scoperto convinti che il mercato abbia esaurito il rialzo in seguito alle prese di beneficio della speculazione stessa, ma il *sentiment* ancora positivo induce i nuovi rialzisti a comperare sui valori di minimo raggiunti da questo storno, e successivamente un secondo avanzamento riporta i prezzi ad un livello molto simile al precedente ma al raggiungimento del vecchio massimo coloro che non avevano approfittato prima della quotazione non si lasciano sfuggire l'opportunità per la seconda volta e si aggiungono ai ribassisti già presenti.

Abbiamo a questo punto tre gruppi di potenziali venditori:

- I compratori orientati nel breve termine pronti ad incassare i profitti;
- I compratori che hanno investito all'inizio del rialzo ed hanno assistito al primo ribasso;
- I ribassisti.

Il successivo ritracciamento sarà condizionato dai primi e dai terzi e genererà la crisi dell'impianto tecnico con rottura della *neckline* accompagnata da volumi in netto rialzo, mentre il secondo gruppo si accoderà al mercato oramai compromesso, sempre dopo la conferma della rottura dell'impianto.

Nelle figure triple il tempo occorrente al loro sviluppo è sempre inferiore a quello occorrente allo sviluppo delle figure doppie anche se l'impianto volumetrico è molto simile.





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

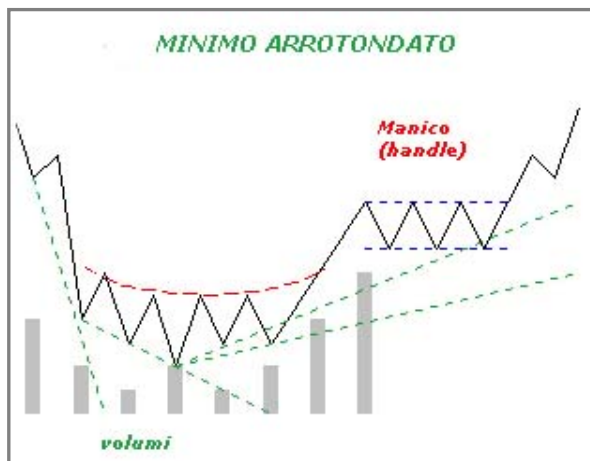
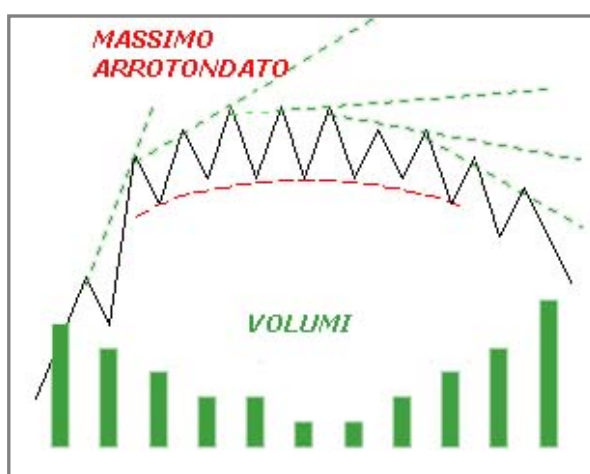
Massimi e minimi arrotondati

Queste formazioni si sviluppano solitamente dopo un lungo mercato a ribasso o a rialzo e i prezzi che seguono inizialmente lo sviluppo del trend primario lentamente tenderanno a ridurre la loro inclinazione appiattendosi su valori di massimo o di minimo, generando aree di accumulazione (minimi) o di distribuzione (massimi) dalle quali inizierà l'inversione di tendenza. Al momento in cui una delle due forze si scopre più forte l'impianto risulterà più affidabile producendo nuovo consenso sia in acquisto che in vendita.

In una prima fase il mercato è ancora ancorato al *sentiment* che ha accompagnato lo sviluppo del trend primario, e solo successivamente, nella fase centrale, si scopre sostanzialmente indifferente al procedere dei prezzi poiché gli operatori riconoscono che le opportunità di guadagno sono praticamente nulle portando ad un sostanziale equilibrio le forze di domanda e di offerta. La fase successiva procede, facendo riferimento alla costruzione del minimo con la coscienza della possibilità di acquisto determinata da un diverso *sentiment* che si genera in funzione di nuovi accadimenti informativi e che si autoalimenta su nuovi sviluppi dei fondamentali, da questo momento i prezzi richiameranno nuovi acquirenti con un significativo aumento dei volumi. Nella costruzione del massimo, invece, l'impianto si deteriorerà più per mancanza di notizie che per nuovi dati sui fondamentali quasi a stigmatizzare il raggiungimento di valori non più interessanti per il

mercato, tanto che la successiva rottura avverrà con un aumento improvviso della volatilità che richiamerà la speculazione determinando l'inversione della tendenza primaria.

Il tempo occorrente alla realizzazione dell'impianto sia di massimo che di minimo è sufficientemente ampio da abbracciare diverse settimane se non mesi come tutte le configurazioni di inversione. Lo sviluppo volumetrico procede come l'impianto del prezzo, e cioè con sviluppo all'inizio della figura e con un decremento verso il centro per poi riaffiorare verso i massimi con la rottura delle *neckline*.



Roberto Pimpolari
Docente SIAT



DOLLARO, EURO, YEN: SCEGLI LA TUA PROSSIMA MOSSA.

Codice ISIN	Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	kV
IT0004130289	EUR/USD	put	1,3	07.09.2007	401
IT0004187362	EUR/USD	put	1,325	07.09.2007	332
IT0004130305	EUR/USD	call	1,35	07.09.2007	242
IT0004130313	EUR/USD	call	1,375	07.09.2007	294
IT0004130164	EUR/JPY	put	155	07.09.2007	258
IT0004187289	EUR/JPY	put	157,5	07.09.2007	231
IT0004187305	EUR/JPY	call	162,5	07.09.2007	278
IT0004187313	EUR/JPY	call	165	07.09.2007	297

Dati di KILOVAR® aggiornati al 11.04.07. Tutti i covered warrant UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana dalle 9.05 alle 20.30. Per la negoziazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia. I covered warrant sono titoli speculativi che espongono l'investitore al rischio di perdita dell'intero capitale investito. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile presso la Borsa Italiana S.p.A. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

TRADINGLAB® è un marchio di proprietà di UniCredit Group.

Scopri come prendere posizione sui tassi di cambio Euro/Dollaro ed Euro/Yen su www.tradinglab.it. Con i covered warrant UniCredit puoi investire al rialzo o al ribasso sulla valuta americana e su quella giapponese. Sul sito trovi inoltre tutti i servizi a supporto: informativa di prodotto, news di mercato, calcolatore warrant e newsletter gratuite.

SERVIZIO CLIENTI
info@tradinglab.it - Fax 02.700.508.389
 Numero Verde 800.01.11.22 - www.tradinglab.it

TRADINGLAB®
 Sei padrone delle tue azioni