

LE NEWS DEL MESE

IN QUESTO NUMERO

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

A cura di
IDEMagazine@borsaitaliana.it

Cancellazioni Market Maker sul mercato IDEM

Dal 18 giugno 2007 Citadel Derivatives Group (Europe) Limited è stato cancellato dall'elenco degli operatori *market maker* sul contratto di opzione su azioni Enel, Eni e Tenaris in qualità di *Liquidity Provider*.

Dal 18 giugno 2007 Deutsche Bank AG è stato cancellato dall'elenco degli operatori *market maker* sul contratto di opzione su azioni Fastweb, Parmalat, Saipem e Tenaris in qualità di *market maker*.

Il mercato IDEM: i record del primo semestre 2007

Il primo semestre del 2007 si è confermato un mese estremamente positivo per gli scambi sul mercato italiano dei derivati italiani.

Lo scorso 8 maggio si è registrato infatti un **nuovo record** storico per contratti scambiati in una singola seduta pari a **451.655** contratti standard, che supera il precedente del 16 aprile pari a **437.655**. Inoltre, nei primi sei mesi dell'anno si sono registrati massimi storici per controvalore, open interest e volumi su quasi tutti i prodotti del mercato IDEM. Nello specifico, per quel che riguarda i derivati su indice, le opzioni su indice hanno registrato il record di **3.927,15** milioni di euro di controvalore (12 febbraio), il FIB ha registrato **19.081** contratti standard il 1 marzo e **15.505,2** milioni di euro di controvalore il 12 giugno. Relativamente ai prodotti su azioni, si è registrato il record del controvalore scambiato degli *stock futures* con **2.526,6** milioni di euro (8 maggio).

Inoltre è stato segnato il record di open interest sia per i *futures* su azioni con **1.357.824** contratti aperti che per le opzioni su azioni con **3.525.891** contratti aperti.

IL CALENDARIO

A giugno saranno 21 i giorni di Borsa aperta
A luglio saranno 22 i giorni di Borsa aperta

I maggiori eventi sul mercato nel mese di Giugno e Luglio sono:

- 15 giugno: scadenza *futures* su azioni, *futures* su indice e opzioni;

- 4, 11, 18, 25 giugno e 2, 9, 16, 23, 30 luglio: data stacco;

- 20 luglio: scadenza *futures* su azioni e opzioni.

| BORSA ITALIANA | | CALENDARIO DI NEGOZIAZIONE 2007 | | | | | | | | | | | | | |
|---|----------------------|---|----------------------|---|----------------------|---|----------------------|---|----------------------|---|----------------------|---|----------------------|---|----------------------|
| Gennaio | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Febbraio | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Marzo | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Aprile | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Maggio | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Giugno | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Luglio | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | 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 | | 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 | | 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 | | 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 | | 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 | | 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 | | 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 | | 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 | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Ottobre | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | Novembre | Lu Ma Me Gi Ve Sa Do | 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 | | 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 | | 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 | | 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 | | | | | | | | | |

• 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

MERCATO AFTER HOURS CHIUSO (TAH e TAHX)
MERCATO AFTER HOURS CHIUSO (TAH e TAHX)

www.borsaitaliana.it



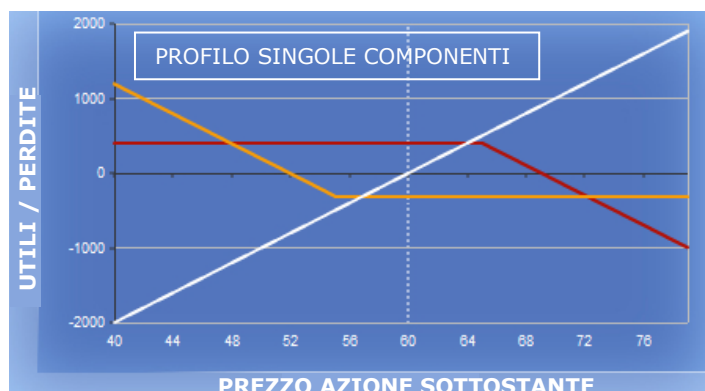
PRIMA PAGINA

Strategie con le opzioni:

COLLAR

SINTESI

Si può dire che questa strategia è una combinazione di due strategie di copertura: *protective put* e *covered call*. L'investitore che vende una *call option* e compra una *put option* con la stessa scadenza, vuol dire che sta coprendo una posizione lunga sul sottostante (azione). In linea di principio, l'investitore selezionerà la *call* con uno *strike* al di sopra del prezzo iniziale dell'azione e una *put* con *strike* al di sotto dello stesso. La scelta dello *strike* influenzerà sia l'ampiezza che il costo della copertura stessa. Lo *strike* della *put* stabilisce un prezzo minimo di uscita e quindi la perdita massima; lo *strike* della *call* fissa il limite superiore al guadagno derivante dall'azione e quindi il profitto massimo della strategia.



- : Pay-off opzione a scadenza
- : Pay-off opzione a scadenza
- : Pay-off titolo a scadenza

I grafici riportati, che hanno solamente una finalità esemplificativa, si riferiscono all'acquisto di una opzione put con strike price pari a €55, con temporanea vendita di un'opzione call al prezzo strike di €65.

MOTIVAZIONE

Questa strategia è consigliata ai possessori e ai compratori di azioni che temono una correzione negativa dei corsi azionari e desiderano proteggere la loro posizione lunga in titoli.

TREND di MERCATO

L'investitore ritiene che entro la scadenza delle opzioni ci sarà una crescita contenuta del prezzo dell'azione, ma teme comunque un possibile crollo e si preoccupa di proteggere il proprio portafoglio.

PERDITA MASSIMA

Lo scenario peggiore è che il prezzo dell'azione scenda al di sotto dello *strike* della *put*, il che obbliga l'investitore ad esercitare l'opzione e vendere l'azione al prezzo *strike*. Se l'azione è stata originariamente acquistata ad prezzo più basso (il che è frequente se si detiene l'azione da lungo tempo), questa operazione risulta in profitto e la *short call* scadrebbe senza valore. La perdita massima è comunque pari alla differenza tra il prezzo *strike* e il prezzo di acquisto, più il costo della *put* acquistata al netto del premio incassato dalla *call*.

GUADAGNO MASSIMO

Il guadagno massimo si ottiene non appena il prezzo dell'azione raggiunge lo *strike* della *call*. Se il prezzo del sottostante va al di sopra dello *strike* della *call*, l'investitore sarà assegnato e dovrà consegnare l'azione al prezzo di esercizio.

Il profitto massimo è pari alla differenza tra lo *strike price* dell'opzione *call* e il prezzo di acquisto dell'azione, più il premio incassato dalla *call* al netto del costo della *put*.

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 il prezzo dell'azione si discosta dal prezzo di acquisto iniziale di un ammontare pari alla differenza tra il premio pagato per la *put* e quello incassato dalla *call*

$$\text{Break Even} = P_i + /- (P_p - P_c)$$

dove: P_i = prezzo iniziale di acquisto, P_p = premio *put*, P_c = premio *call*



Strategie con le opzioni: COLLAR

EFFETTO TEMPO

A parità di altre condizioni non è considerato rilevante. Poiché la strategia include una medesima quantità di opzioni lunghe e di opzioni corte con la stessa scadenza (e generalmente equidistanti dal valore dello *stock*), gli effetti dati dal trascorrere del tempo tendono a compensarsi.

- : 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 è considerata rilevante. Poiché la strategia include una medesima quantità di opzioni lunghe e di opzioni corte con la stessa scadenza (e generalmente equidistanti dal valore dello *stock*), gli effetti dati dagli spostamenti della volatilità tendono a compensarsi.

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



- STRATEGIA APPLICATA -

Simuliamo una strategia *Collar* :

- Acquisto di una opzione *Put* 55;
- Vendita di una opzione *Call* 65;
- Acquisto 100 azioni XY al prezzo di 60 € (esborso iniziale 6.000 €);

CALL

- lotto: 100 azioni
- scadenza: luglio 2007
- prezzo esercizio: 65 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 3,4 €

PUT

- lotto: 100 azioni
- scadenza: luglio 2007
- prezzo esercizio: 55 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 2,59 €

| Prezzo del sottostante | Valore Call | Utile/Perdita su Call | Valore Put | Utile/Perdita su Put | Valore azione | Utile/Perdita su azioni | Utile/Perdita STRATEGIA |
|------------------------|-------------|-----------------------|------------|----------------------|---------------|-------------------------|-------------------------|
| 30 | 0 | 340 | 2.500 | 2.241 | 3.000 | -3.000 | -419 |
| 40 | 0 | 340 | 1.500 | 1.241 | 4.000 | -2.000 | -419 |
| 50 | 0 | 340 | 500 | 241 | 5.000 | -1.000 | -419 |
| 60 | 0 | 340 | 0 | -259 | 6.000 | 0 | 81 |
| 70 | -500 | -160 | 0 | -259 | 7.000 | 1.000 | 581 |
| 80 | -1.500 | -1.160 | 0 | -259 | 8.000 | 2.000 | 581 |
| 90 | -2.500 | -2.160 | 0 | -259 | 9.000 | 3.000 | 581 |
| 100 | -3.500 | -3.160 | 0 | -259 | 10.000 | 4.000 | 581 |

Come si può vedere, la strategia fissa un limite massimo alla perdita sostenibile (419 €) ma anche un limite massimo al possibile profitto, che nell'esempio è pari 581€ (prezzo strike della *call* meno il prezzo di acquisto dell'azione più la differenza tra il premio della *call* e quello della *put*).



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 Ciclicità Temporale in Analisi Tecnica

Il fondamento su cui si basa la descrizione tecnica del mercato risiede principalmente nel modo in cui i dati vengono analizzati e correlati per intuire e quindi formulare gli schemi operativi.

Finora il procedimento metodologico preso in considerazione nello studio tecnico del mercato si è basato principalmente sull'osservazione dei movimenti puntuali del prezzo ed infatti i dati sui quali abbiamo finora scritto sono stati quelli riferiti alla distribuzione di questo valore nel tempo.

Tale distribuzione è però solo la prima gamba nella ricerca di una stabilità operativa, occorre quindi integrarla con altri dati di uguale valenza quali il comportamento del fattore tempo e del fattore volume, per avere il completamento procedurale della nostra analisi.

Il fattore tempo viene, in qualche modo, spesso considerato solo come l'elemento collaterale dell'analisi tecnica che si preoccupa, principalmente, delle aspettative di prezzo piuttosto che del tempo necessario per raggiungerlo. Dovremmo quindi, per iniziare uno studio esaustivo del sistema mercato, poter individuare una struttura di riferimento adatta ad esaminare il comportamento temporale nella formazione del prezzo e, in ultima analisi, dare una risposta alla semplice domanda: "quando il prezzo determinato da quella configurazione tecnica, sarà raggiunto?".

Purtroppo non siamo in presenza di una facile risposta, perché il processo temporale nella formazione del valore di una qualunque attività finanziaria è funzione della struttura caotica del suo mercato di riferimento generata dalle volontà degli operatori che, a causa delle proprie scelte iniziali, si attivano solo quando sono costrette a rispondere alle pressioni emozionali che da quello provengono. Ora, poiché l'analista tecnico è sempre alla ricerca di uno schema operativo entro cui riconoscere, attraverso modelli precostituiti, la dinamica in atto per poterne individuare le possibili evoluzioni future, risulterà come conseguenza diretta di questa ricerca, che l'unica rappresentazione coerente con lo schema operativo cercato è quella di una ciclicità nell'andamento temporale della variabile prezzo.

Riconosciamo infatti che lo scopo principale del mercato è quello di facilitare il flusso degli ordini e che questo avviene attraverso un'asta dinamica continua che si evolve attorno ad un prezzo di equilibrio; sappiamo inoltre che il prezzo espresso dal mercato risente delle condizioni di *sentiment* in quel momento presenti e, quindi, tradurre queste realtà operative in un modello dinamico che le rappresenti vuol dire in definitiva, accettare l'andamento temporale ciclico alternante fra stati di "equilibrio" e di "disequilibrio" come l'unica riproduzione tecnica della realtà del mercato.



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

Per **equilibrio** intendiamo rappresentare la condizione espressa dal prezzo di mercato allorquando il suo valore è riconosciuto dalle forze in campo come valore equo, mentre per **disequilibrio** intendiamo rappresentare la condizione espressa dal prezzo di mercato allorquando il suo valore è preda delle emotività generate dalle aspettative delle forze di acquisto e di vendita.

In definitiva la ciclicità si esplica proprio nel susseguirsi di questi due stati che si riflettono in un andamento proiettato verso la ricerca di un successivo e nuovo equilibrio dinamico che, per definizione, non sarà mai raggiunto.

In una qualunque fase di mercato infatti potremmo assistere ad una iniziale tendenza al rialzo del prezzo che si concluderà necessariamente quando verrà raggiunto un valore talmente elevato che, al suo apparire, il mercato reagirà riducendo drasticamente la quantità in acquisto ed innescando successivamente un processo di ribasso che si autoalimenterà finché il valore raggiunto risulterà troppo basso per incentivare altre vendite, attivando così una nuova fase di rialzo. La conseguenza di tale processo è, quindi, proprio la formazione di un andamento ciclico la cui periodicità sarà somma di periodicità cicliche minori che dipendono dalle diverse emotività presenti sul mercato e che, procedendo da condizioni iniziali simili ma non identiche, interagiranno fra loro determinando costruzioni caotiche apparentemente non prevedibili.

Il saper individuare, all'interno del ciclo temporale di formazione del prezzo, il momento contingente, permetterà all'operatore di avere più elementi di valutazione per definire la tempistica operativa più adatta per poter cogliere il migliore momento di entrata / uscita dal sistema; momento che dovrebbe risultare essere sempre prossimo al valore di inversione del prezzo.

Tale valore sarà, comunque, sempre espressione di una criticità sia in atto che potenziale e solo la accurata organizzazione e rappresentazione dei dati permetterà di individuarne il suo sviluppo futuro. La ciclicità risulta quindi essere l'unica risposta plausibile ad un comportamento già individuato come apparentemente caotico e la cui dipendenza dalle molteplici condizioni iniziali è la causa della indeterminabilità del suo andamento futuro.

Poiché ogni umore ne influenza un altro, i mercati sembrano intrinsecamente organizzati in uno stato critico nel quale qualsiasi fugace barlume di speranza o dubbio rischia di ingigantirsi in maniera quasi impensabile; il mondo umano condivide il carattere tumultuoso e mutevole dello stato critico poiché le persone si influenzano a vicenda, un piccolo squilibrio a favore dell'ottimismo conduce a un rialzo delle azioni, ciò trasmette ottimismo ad altri operatori, e la tendenza a rialzo diventa più spiccata. Ad un certo punto la reazione a catena finisce e magari si inverte a causa forse di alcuni operatori che, leggendo gli stessi dati con diverse prospettive,



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

si convincono della sopravvalutazione del titolo e lo vendono provocando un calo che induce negli altri operatori prima un lieve pessimismo ma, se la situazione persiste, da un lieve ribasso si potrà generare anche una crisi di ribasso.

Per **ciclo** intendiamo quindi un movimento che interpreta lo stato critico e lo rappresenta con qualche grado di regolarità in uno specifico intervallo di tempo. I suoi elementi indicativi sono la intensità e la durata e dalla loro combinazione si produrranno fasi più o meno intense sia di crescita che di recessione. Ciò che è fondamentale nella identificazione del ciclo non è la variabile sottostante (il prezzo nel nostro caso) ma il tempo sufficientemente costante tra due suoi valori caratteristici che, nel nostro caso, saranno individuabili come i valori di massimo o di minimo.

Tali valori reiterativi si susseguono, per quanto riguarda i minimi, con sufficiente regolarità, mentre i massimi possono anticipare o ritardare. Quando il massimo si sviluppa poco dopo il minimo significa che la parte ascendente del ciclo è debole e che la sua forza progressiva si svilupperà nella fase discendente e tale situazione si conclude normalmente con un minimo nel ciclo successivo più basso del precedente. Similmente se un massimo arriva in ritardo, ossia oltre la metà del periodo medio di oscillazione, questa condizione individua un ciclo forte e la conseguenza sarà un minimo superiore a quello precedente.

A completamento del comportamento ciclico che promuove attenzione sulla correlazione temporale tra fattore tempo ed il prezzo, dobbiamo evidenziare la presenza di un legame funzionale che si genera tra essi e che introduce un concetto di "proporzionalità" che va così interpretato; per più tempo il mercato si muove configurando quel valore limite (statico o dinamico) più si accrescerà la potenzialità di sviluppo della figura, così come più a lungo durerà la capacità di una trend-line nel sostegno di una tendenza e più aumenterà la sua potenzialità di supporto e quindi la sua forza.

Analizziamo ora meglio questo approccio ciclico temporale dell'andamento della variabile prezzo considerandolo come costruito da una alternanza di 4 momenti

1. fase di accumulazione
2. fase di crescita (*up-trend*)
3. fase di top-distribuzione
4. fase di regressione (*down-trend*)

1 - In questa fase sul mercato sono presenti solo i venditori, il *sentiment* è fortemente negativo ed io media hanno oramai decretato il *de profundis* per il mercato. Solo le mani forti sono attive e comperano senza produrre tensione sui prezzi mantenendo bassi i volumi di contrattazione e rastrellando a prezzi scontati azioni che qualche tempo prima erano molto ambite sul mercato. **(segue)**

Roberto Pimpolari
Docente SIAT

Informazioni
800-979291
www.igmarkets.it

IG Markets porta il trading con i CFD all'ITF

IG Markets, broker inglese leader nei servizi di negoziazione dei derivati finanziari, sarà presente all'ITF per presentarvi tutti i vantaggi dell'operatività in CFD.

Ma che cosa sono i CFD e come funzionano?

I CFD (dall'inglese Contracts for Difference, Contratti per differenza) costituiscono una nuova ed innovativa modalità di trading con cui poter negoziare azioni ed altri titoli (indici, forex, futures, opzioni, etc...)

In pratica, un CFD è un contratto derivato rappresentativo di un sottostante, in base al quale due parti, un acquirente e un venditore, si accordano per scambiarsi i flussi finanziari derivanti dalla differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita del sottostante. Ogni CFD replica in tutto e per tutto il prezzo dell'azione, indice, valuta, opzione o bond che rappresenta; ciò significa che se ad esempio il titolo Fiat SpA guadagna in un dato periodo il 5%, anche il corrispondente CFD Fiat SpA guadagna esattamente il 5%.

Trading con i CFD: perché meglio dell'operatività tradizionale?

- Effetto leva anche oltre 20

Il trading nel mercato azionario realizzato con i CFD richiede il versamento di un semplice margine di garanzia, ovvero di una porzione del controvalore della posizione stessa (sui primi titoli dell'S&P/MIB 40 è ad esempio di solo il 5%!). L'effetto leva è inizialmente pari a 20 con opportunità di incremento in presenza di ordini in stop loss.

- Operatività long e short

Con i CFD azionari, aprite posizioni long (in acquisto) e short (in vendita) su un ampio numero di titoli al prezzo di mercato con la sola aggiunta di uno spread (0,1% calcolato sul controvalore).

- Protezione da rischi

Se desiderate gestire la vostra esposizione ai rischi, l'operatività sui CFD azionari consente, a fronte del versamento di un "premio", l'utilizzo di "stop loss garantiti", quale limite certo alle perdite potenziali. Se il mercato dovesse muoversi a sfavore rispetto alla vostra posizione aperta, lo stop loss garantito vi assicura la chiusura della posizione al livello di stop selezionato.

- Vasta gamma di titoli su cui operare

La nostra offerta comprende azioni italiane, europee, americane, asiatiche, australiane e molte altre. Oltre ai CFD azionari, IG Markets offre CFD sugli indici (con contratti mini, standard e frazionati per un trading h 24), valute (con spread a partire da 2 pips!!), opzioni Forex, bond, tassi di interesse e opzioni su azioni.

- Short overnight retribuito

Le posizioni short realizzate con i CFD e mantenute overnight non richiedono, diversamente dall'operatività tradizionale, alcun prestito titoli e dunque interessi e/o commissioni sullo stesso; al contrario, la vendita allo scoperto con i CFD rappresenta l'unica opportunità di ottenere un interesse sulla posizione in essere pari all'Euribor -2.5% su base annua calcolato sul controvalore.

- Piattaforma completamente gratuita con funzionalità avanzate

Operare con i CFD è facile e senza costi, grazie alla piattaforma di trading interamente gratuita (non si paga alcun canone o commissione!), dotata di avanzate funzionalità per l'inserimento/gestione ordini e di un pacchetto charts e news professionale. Ecco alcune delle caratteristiche principali:

- oltre 7000 prezzi da tutti i mercati (azionari, indici, forex, futures, opzioni, etc...) in tempo reale;
- sistema browser-based, senza bisogno dell'installazione di alcun software;
- inserimento ordini condizionati;
- inserimento ordini limiti e con stop loss garantiti;
- blindatura (apertura forzata di posizione long e short contemporaneamente sullo stesso mercato);
- chart tick by tick in tempo reale con back testing strategie su dati storici e intraday e report statistici;
- grafici con personalizzazione degli indicatori;
- news finanziarie in italiano;
- possibilità di creazione di watchlist;
- strumenti di ricerca titoli avanzati;

Per saperne di più sui CFD, vi invitiamo a visitare lo stand di IG Markets nel corso dell'ITF, dove potrete simulare operazioni di trading con i CFD insieme allo staff di IG, che sarà lieto di fornirvi anche molti altri utili approfondimenti su questa innovativa modalità di trading.





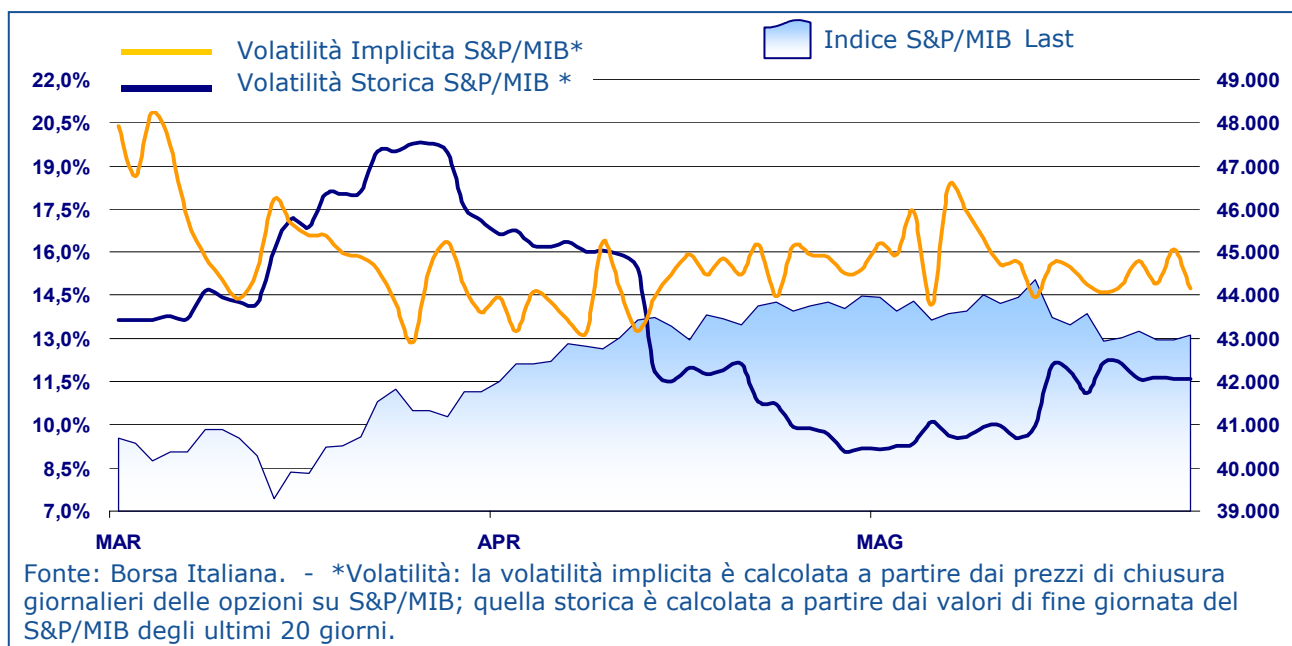
INDICATORI OPZIONI

| SOTTOSTANTE | PERFORMANCE A 1 MESE* | VOLATILITA' 1 MESE* | VOLATILITA' 3 MESI* | VOLUME CALL | VOLUME PUT | PUT/CALL RATIO |
|---------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|----------------|----------------|----------------|
| ACEA | 1,41% | 18,38% | 20,90% | 251 | 102 | 0,41 |
| AEM | -1,39% | 12,12% | 15,81% | 1.098 | 243 | 0,22 |
| ALITALIA | -8,24% | 28,42% | 31,83% | 5.606 | 11.596 | 2,07 |
| ALLEANZA | -1,60% | 19,26% | 16,36% | 31.789 | 15.779 | 0,50 |
| ATLANTIA | 3,55% | 14,67% | 13,38% | 2.428 | 1.007 | 0,41 |
| AUTOGRILL | 2,01% | 12,34% | 11,92% | 2.767 | 2.766 | 1,00 |
| AUTOSTRADE | 3,55% | 14,67% | 13,38% | 6.789 | 4.084 | 0,60 |
| BANCA MONTE PASCHI SIENA | 2,49% | 16,00% | 16,04% | 29.177 | 12.263 | 0,42 |
| BANCA POP. MILANO | -10,10% | 29,80% | 23,96% | 11.498 | 3.999 | 0,35 |
| BANCO POP. VERONA&NOVARA | -7,21% | 14,27% | 18,87% | 6.179 | 2.767 | 0,45 |
| BULGARI | 4,19% | 22,32% | 18,16% | 337 | 262 | 0,78 |
| CAPITALIA | 10,33% | 23,39% | 21,52% | 48.702 | 29.061 | 0,60 |
| ENEL | 1,69% | 9,52% | 11,25% | 34.410 | 48.317 | 1,40 |
| ENI | 7,48% | 12,46% | 12,36% | 62.015 | 35.175 | 0,57 |
| FASTWEB | -13,20% | 18,95% | 40,96% | 3.186 | 4.126 | 1,30 |
| FIAT | -2,88% | 19,03% | 21,54% | 87.967 | 54.418 | 0,62 |
| FINMECCANICA | 2,73% | 18,31% | 17,51% | 2.116 | 2.445 | 1,16 |
| FONDIARIA - SAI | -2,71% | 24,45% | 23,79% | 2.602 | 1.864 | 0,72 |
| GENERALI | 0,06% | 14,77% | 15,64% | 159.531 | 218.729 | 1,37 |
| GRUPPO ED. L'ESPRESSO | -4,29% | 6,38% | 9,96% | 1.249 | 2.575 | 2,06 |
| INTESA SANPAOLO | -7,44% | 18,73% | 19,83% | 39.865 | 26.740 | 0,67 |
| ITALCEMENTI | 2,25% | 14,87% | 16,64% | 238 | 465 | 1,95 |
| LOTTOMATICA | 7,33% | 20,26% | 17,49% | 5.054 | 2.453 | 0,49 |
| LUXOTTICA | 1,09% | 21,32% | 18,23% | 966 | 731 | 0,76 |
| MEDIASET | -4,34% | 16,72% | 16,00% | 18.520 | 8.871 | 0,48 |
| MEDIOBANCA | 0,23% | 16,26% | 17,30% | 15.812 | 12.122 | 0,77 |
| MEDIOLANUM | 1,06% | 21,68% | 19,15% | 11.922 | 4.225 | 0,35 |
| MONDADORI EDITORE | -5,93% | 17,32% | 13,58% | 1.115 | 844 | 0,76 |
| PARMALAT | 1,34% | 16,19% | 13,42% | 35.676 | 20.595 | 0,58 |
| PIRELLI & C | -3,98% | 22,28% | 34,66% | 14.428 | 9.703 | 0,67 |
| RCS MEDIAGROUP | 0,53% | 18,76% | 13,83% | 310 | 167 | 0,54 |
| SAIPEM | -0,26% | 19,17% | 17,89% | 792 | 869 | 1,10 |
| SEAT PAGINE GIALLE | -0,96% | 17,20% | 17,13% | 8.000 | 16.652 | 2,08 |
| SNAM RETE GAS | -2,70% | 13,39% | 13,71% | 6.936 | 7.058 | 1,02 |
| STMICROELECTRONICS | 0,18% | 20,91% | 17,20% | 61.266 | 38.821 | 0,63 |
| TELECOM ITALIA | -4,09% | 16,26% | 27,33% | 75.944 | 80.947 | 1,07 |
| TELECOM ITALIA RSP | -3,30% | 14,00% | 21,05% | 21.753 | 11.970 | 0,55 |
| TENARIS | 4,09% | 24,02% | 22,05% | 11.522 | 7.234 | 0,63 |
| TERNA | 3,42% | 9,30% | 12,74% | 760 | 1.070 | 1,41 |
| TISCALI | -11,15% | 15,34% | 22,13% | 6.501 | 3.945 | 0,61 |
| UBI BANCA | -4,09% | 15,17% | 15,25% | 1.604 | 3.646 | 2,27 |
| UNICREDITO ITALIANO | -7,59% | 25,99% | 22,79% | 52.779 | 35.576 | 0,67 |
| Totale complessivo | | | | 891.460 | 746.282 | |

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati al 31 maggio 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 | 374.245 | 80.718 | 17.011 | 45.864 |
| miniFutures su indice | 159.134 | 6.864 | 7.233 | 3.093 |
| Opzioni su indice | 280.340 | 29.628 | 12.743 | 225.943 |
| IDEM Stock Futures | 2.053.827 | 14.391 | 93.356 | 1.001.354 |
| Opzioni su azioni | 1.637.742 | 8.860 | 74.443 | 2.736.642 |
| TOTALE IDEM | 4.505.288 | 140.461 | 204.786 | 4.012.896 |

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a maggio 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.



CAPIRE I DERIVATI Un approccio Corporate

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

Inserito a cura del MIP

Principali tipologie contrattuali: *Inflation linked*

In un numero precedente abbiamo iniziato a trattare il tema degli strumenti finanziari legati all'inflazione analizzando le principali motivazioni che spingono ad investire in questi prodotti. Obiettivo di questo approfondimento è descrivere le principali tipologie contrattuali degli strumenti *inflation linked* scambiati sui mercati finanziari quali *bond* e *swap*.

Per quanto riguarda i *bond* le strutture più diffuse sono lo *zero coupon bond* il cui valore di rimborso viene maggiorato in base all'indice di inflazione prescelto ed il *bond* con coupon fisso calcolato sul capitale rivalutato in base all'inflazione. Un indice d'inflazione comunemente adottato dagli emittenti è C.P.I. (*consumer price index*) che rappresenta un indicatore di costo della vita. Esistono tuttavia anche altre forme di indicizzazione legate alle dinamiche dei prezzi al consumo di energia e di beni alimentari che si caratterizzano per la più alta volatilità. Gli investitori *retail* solitamente scelgono titoli indicizzati all'andamento dei prezzi al consumo mentre i fondi pensione preferiscono indicizzazioni legate alla dinamica dei salari in quanto le loro passività sono modulate sulla base dei compensi dei sottoscrittori.

La durata e l'importo dei *bond* sono legate sia alle scelte strategiche dell'emittente, sia alla necessità di costruire una curva dei rendimenti reali che consenta di verificare il rispetto degli obiettivi di politica monetaria, attraverso il mantenimento dello *spread* tra tassi reali e nominali.

La diffusione degli *inflation bond*, anche nel mondo dei titoli di stato, ha favorito parallelamente la nascita del mercato degli *swap* sull'inflazione. Si tratta di titoli flessibili, che possono costituire una risposta interessante a esigenze di copertura di portafogli, aumento di liquidità e gestione del rischio. Il mercato si è sviluppato dapprima in Gran Bretagna all'inizio degli anni 90, favorito dalla dimensione delle emissioni obbligazionarie legate all'inflazione. Nell'ultimo biennio il mercato si è consolidato su operazioni di lunga scadenza (20-40 anni) e si è allargato ad operatori quali: emittenti *corporate*, società immobiliari, assicurazioni e fondi pensione. In Italia l'emissione di prodotti legati all'inflazione ha contribuito a sviluppare questo segmento del mercato dei derivati e ha spinto gli emittenti ad utilizzare il mercato degli *inflation swap* per coprirsi dal rischio finanziario. Le forme contrattuali più diffuse sono i *'zero coupon swap'*, i *'vanilla inflation swap'* ed i *'quanto breakeven swap'*.

Lo *'zero coupon swap'* prevede che alla scadenza vengano scambiati due *cash flow*, il primo determinato in base al rendimento dell'indice dell'inflazione sottostante, il secondo calcolato in base ad un tasso fisso.

I contratti *'vanilla inflation swap'* prevedono invece di scambiare annualmente un flusso finanziario calcolato in base ad un tasso fisso maggiorato dell'incremento dell'indice di inflazione prescelto con un flusso calcolato in base ad un tasso variabile (ad esempio il Libor più o meno lo *spread*).



La controparte che riceve il tasso fisso è protetta dal rischio inflazione, mentre quella che riceve il tasso variabile è protetta dal rischio deflazione. In sostanza lo *swap* consente di isolare il tasso variabile reale ed è equivalente a ricevere il fisso nominale pagando il variabile reale. Di norma viene negoziato per durate trentennali e su un paniere di indici sottostanti.

I 'quanto *breakeven swap*' sono solitamente utilizzati dagli *hedge fund* e dai gestori di portafoglio in quanto consentono di assumere una posizione sui differenziali fra i tassi dell'inflazione nei diversi mercati.

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

Evening **MBA**

EVENING MBA - MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION SERALE.

1ª EDIZIONE, OTTOBRE 2007 - OTTOBRE 2009.

IL TITOLO DI MASTER DÀ UN BELLO SPRINT ALLA TUA CARRIERA E OGGI PUOI CONSEGUIRLO MENTRE LAVORI, CON LA VERA ALTERNATIVA AL CLASSICO MBA. INFATTI A OTTOBRE PARTE IL PRIMO EVENING MBA, CHE TI FA CRESCERE SENZA FARTI PERDERE UN'ORA DI LAVORO (E DI RETRIBUZIONE). FREQUENTI DALLE 19 ALLE 21 DAL LUNEDÌ AL MERCOLEDÌ E DUE SABATI AL MESE. E IN DUE ANNI CONSEGUI IL TITOLO DI MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION. È UNA PROPOSTA NATA DAI TRENT'ANNI DI ESPERIENZA DEL MIP, LA BUSINESS SCHOOL DEL POLITECNICO DI MILANO, CAPACE DI CONCILIARE UN IMPEGNO NON IMPOSSIBILE CON UN RISULTATO MOLTO APPETIBILE. UN BEL REGALO PER UNA CARRIERA IN POLE POSITION. DA OGGI ANCOR DI PIÙ GRAZIE ALLA PARTNERSHIP CHE MIP HA SIGLATO CON FERRARI.

**FATELO
DOPO
IL LAVORO.**

PRESENTAZIONI EVENING MBA:
29 MAGGIO, ORE 18.30.
6 E 12 GIUGNO, ORE 18.30.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI VISITA IL SITO
WWW.MIP.POLIMI.IT/EVENINGMBA

MIP POLITECNICO DI MILANO
VIA GAROFALO, 39 MILANO
TEL. 023992875
EVENINGMBA@MIP.POLIMI.IT



MIP INSEGNA L'ESPERIENZA.



FAI TRADING SUI MERCATI USA

CON IL BROKER LEADER DEL TRADING ONLINE



E*TRADE offre accesso diretto a tutti i mercati USA con la possibilità di trattare stocks, bonds, opzioni sull'azionario, ETFs (Exchange Traded Funds), OTC (Over the Counter), OTC BB, Pinksheets e ADR (azioni internazionali quotate in America) attraverso **POWER ETRADE PRO**, piattaforma all'avanguardia per velocità nell'esecuzione, stabilità e completezza dell'informativa.

E*TRADE propone ai propri clienti una combinazione unica di costi contenuti, piattaforme di trading avanzate e un team di assistenza italiano:



- **Nessuna spesa di apertura conto, chiusura conto o costi mensili**
- Conto in \$ remunerato
- Commissioni fisse a partire da **\$9.99 ad eseguito**
- **Best execution** con garanzia di esecuzione dell'ordine in 2 secondi per le azioni S&P 500 ed ETF
- Operatività garantita anche in extended hours sia in **pre-market che in after-hours**
- **Marginazione long** (fino a 400%) e **short** (fino a 330%), intraday e overnight
- Profondità di mercato con quotazioni di livello II (book a tutti i livelli)
- Possibilità di inserire ordini "avanzati" (**STOP LOSS, TRAILING STOP e TAKE PROFIT** in un unico ordine)
- **Ricerche e analisi** di esperti del settore: reports, news, earnings calendar, dati macroeconomici, dati fondamentali
- Team di supporto italiano

**Per maggiori informazioni, potete contattare Filipp De Rosa, International Sales Manager
02.86337618 o scrivere ai seguenti indirizzi email: filippo.derosa@etrade.com
o etradeit@etrade.com**

Visitate il nostro sito web: www.italia.etrade.com

**E*TRADE
FINANCIAL**

E*TRADE Securities Limited è autorizzato e regolato in Gran Bretagna dalla Financial Services Authority. Le informazioni fornite in questo annuncio da E*TRADE e da i suoi affiliati non intendono essere distribuite, utilizzate da qualsiasi persona fisica o ente in alcuna giurisdizione o Paese dove tale distribuzione potrebbe essere contraria alla legge o alle norme locali o assoggetterebbe E*TRADE o i suoi affiliati a qualsiasi obbligo di registrazione all'interno di tale giurisdizione o Paese. Né le informazioni né le opinioni contenute in questo annuncio costituiscono una richiesta od offerta da parte di E*TRADE o i suoi affiliati ad acquistare o vendere alcun titolo, forex, futures, opzioni o altri strumenti finanziari o fornire alcuna consulenza o servizio d'investimenti. L'investimento nei mercati azionari e le transazioni di valute comportano rischi rilevanti. Si possono fare profitti ma anche subire delle perdite. E*TRADE Securities Limited non fornisce consulenza su investimenti personalizzati e non fornisce raccomandazioni personalizzate sui titoli. Risultamenti a performance passate non sono necessariamente una guida per performance future. Se siete incerti su un qualsiasi investimento è meglio che consultate un consulente finanziario autorizzato secondo il Financial Services & Markets Act 2000. E*TRADE Securities Limited e E*TRADE Securities LLC sono totalmente controllate da E*TRADE FINANCIAL Corp. presente nel NYSE con il simbolo ET. E*TRADE Securities Limited 42nd Floor, One Canada Square, London, E14 5AA United Kingdom. In Europe securities products and services are offered by E*TRADE Securities Limited. For the purpose of trading in U.S. equities, options and bonds, your account is with E*TRADE Securities Limited. Your account, however, will be introduced to a U.S. broker-dealer affiliate, E*TRADE Clearing LLC (member NYSE/NASD/SIPC) which will execute, clear and settle transactions pursuant to a fully-disclosed clearing agreement. E*TRADE Securities Limited and E*TRADE Clearing LLC are separate but affiliated companies. ©2007 E*TRADE FINANCIAL Corp. All rights reserved. E*TRADE FINANCIAL is a registered trademark and the E*TRADE FINANCIAL logo is a trademark of E*TRADE FINANCIAL Corp.