

LE NEWS DEL MESE

IN QUESTO NUMERO

Copertina	1
Il calendario	1
Prima pagina	2
L'inserto MIP	7
Indicatori opzioni	14
Indice volatilità	15
Statistiche del mese	15
Contatti	15

A cura di
IDEMagazine@borsaitaliana.it

Iscrizione operatore market maker sul mercato IDEM

Dal 26 marzo 2008, BNP Paribas (Succursale Italia) sarà iscritta nell'elenco degli operatori *market maker* sui contratti di opzioni e *futures* su azioni in qualità di *Primary Market Maker*.

Pagamento dividendo straordinario Pirelli & C.

Con riferimento agli Avvisi di Borsa Italiana n. 4863 e 4864 del 13 marzo 2008, si comunica che Pirelli & C. distribuirà un dividendo pari a 0,154 euro. L'intervento di rettifica incide sul prezzo di esercizio e sul numero di titoli (lotto) oggetto dei contratti di opzioni e *futures* su azioni.

La rettifica verrà applicata a tutte le serie di opzioni e *futures* su azioni in negoziazione al termine della seduta del 28 marzo 2008. Le nuove serie di opzioni Pirelli & C. e i nuovi contratti *futures* Pirelli & C. che entreranno in negoziazione dal 31 marzo 2008 saranno generate con un nuovo codice ISIN e presenteranno una "X" al termine della serie identificativa.

Cancellazione degli operatori market maker sul mercato IDEM

Dal 27 febbraio 2008, Banca IMI S.p.A. e Nuovi Investimenti SIM sono state cancellate dall'elenco dei *market maker* sui contratti *futures* su indice S&P/MIB e mini-*futures* su indice S&P/MIB in qualità di *Primary Market Maker*.

IL CALENDARIO

A marzo saranno 19 i giorni di Borsa aperta.

Ad aprile saranno 22 i giorni di Borsa aperta.

I maggiori eventi sul mercato nel mese di Marzo ed Aprile sono:

- 20 marzo: scadenza *futures* su azioni, *futures* su indice e opzioni.
- 3, 10, 17, 25, 31 marzo e 7, 14, 21, 28 aprile: data stacco;
- 18 aprile: scadenza *futures* su azioni e opzioni.

GENNAIO		FEBBRAIO		MARZO		APRILE																																			
Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do														
1	2	3	4	5	6		1	2	3	4	5	6	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13			
7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27
21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31			21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31			21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31					
28	29	30	31										24	25	26	27	28	29	30	31						24	25	26	27	28	29	30	31								
													31													31															
MAGGIO		GIUGNO		LUGLIO		AGOSTO																																			
Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do														
1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
8	9	10	11	12	13	14	8	9	10	11	12	13	14	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	
15	16	17	18	19	20	21	15	16	17	18	19	20	21	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31				
22	23	24	25	26	27	28	22	23	24	25	26	27	28	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31			21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31					
29	30	31					29	30	31					29	30	31											28	29	30	31											
SETTEMBRE		OTTOBRE		NOVEMBRE		DICEMBRE																																			
Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do	Lu	Ma	Me	Gi	Ve	Sa	Do														
1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
8	9	10	11	12	13	14	8	9	10	11	12	13	14	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	
15	16	17	18	19	20	21	15	16	17	18	19	20	21	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31				
22	23	24	25	26	27	28	22	23	24	25	26	27	28	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31			21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31					
29	30						29	30						29	30												28	29	30	31											

• DATA STACCO
 • SCADENZA FUTURES SU INDICE
 ▲ SCADENZA FUTURES SU AZIONI E OPZIONI
 ■ REVISIONE/RIBILANCIAMENTO INDICI S&P/MIB - MIBEX - ALL STARS
 * GIORNO DI LIQUIDAZIONE PER GLI STRUMENTI NEGOZIATI SUL SEGMENTO EURO/MOT DEL MOT E SUL SEGMENTO MTA INTERNATIONAL DI MTA

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

www.borsaitaliana.it



PRIMA PAGINA

EDX.

Il sistema di *market making* e di *clearing*

EDX Londra: un sistema di *market making* che incrementa la liquidità del mercato ed un sistema di *clearing* che garantisce l'adempimento degli obblighi di negoziazione.

Sistema di *Market Making*

Sul mercato gli operatori *market maker* svolgono un ruolo rilevante, contribuendo all'incremento della liquidità del mercato e migliorando l'efficienza del processo di *price discovery* grazie ad un'intensa attività di quotazione.

EDX Londra ha implementato un modello che garantisce la quotazione dei prezzi su base continuativa.

A tutti i membri interessati conferisce una licenza per attività di *market making* su *futures* e opzioni.

Esistono due tipi di *market maker*:

- *Primary market maker* (PMM)
- *Designated Market Maker* (DMM)

Primary market maker (PMM)

Il PMM è obbligato a fornire quotazioni su base continuativa su tutti i prodotti standardizzati listati sull'*order book*, su 5 *strike* più vicini al prezzo ATM e per tutte le scadenze.

Hanno inoltre requisiti minimi di quotazione e di *spread* per un periodo minimo definito durante la giornata di *trading*.

Designated Market Maker (DMM)

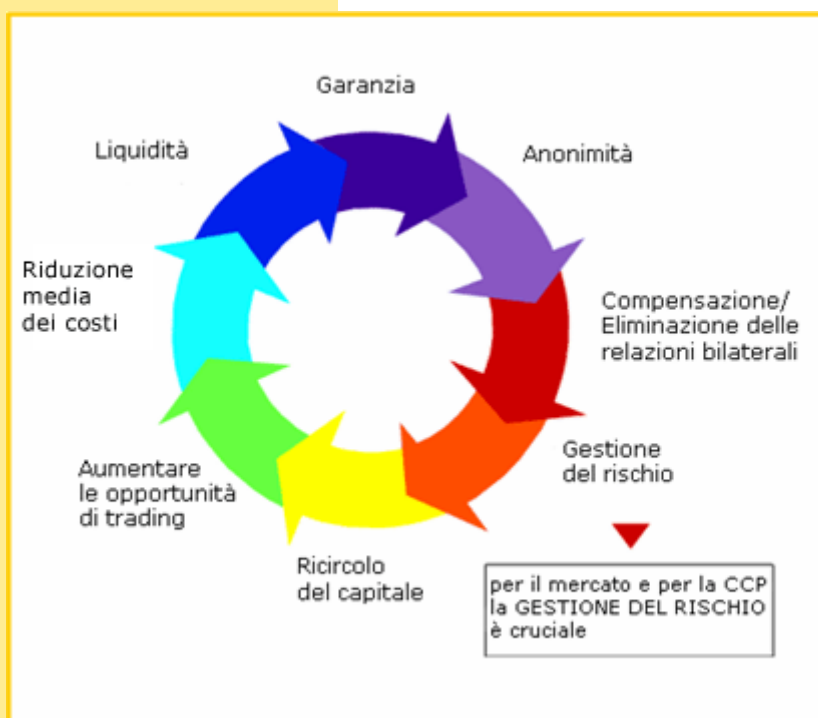
I DMM sono obbligati a fornire quotazioni su base continuativa su prodotti concordati o su un numero stabilito di prodotti listati sull'*order book*, per i 3 *strike* più vicini al prezzo ATM e per i 2 mesi di scadenza più vicini.

Hanno inoltre requisiti minimi di quotazione e *spread* per un periodo minimo definito durante la giornata di *trading*.

La Controparte Centrale: LCH.Clearnet

La Controparte Centrale (CCP) agisce come intermediario tra due parti che intendono effettuare uno scambio sul mercato. Una volta che lo scambio è stato effettuato, tutti i rischi sono sostenuti dalla CCP, che assume il ruolo di garante.

Nello specifico, quando LCH.Clearnet (CCP per il mercato inglese) registra lo scambio, assume il ruolo di acquirente e di venditore attraverso un processo legale conosciuto come "Novation" o "open offer".



LCH.Clearnet assicura le performance finanziarie attraverso un approccio globale di gestione dei rischi che permette l'identificazione immediata del membro inadempiente.

La copertura di questi rischi viene gestita attraverso la raccolta di margini iniziali e margini giornalieri.

Tutti i membri detengono quindi una posizione netta nei confronti di LCH.Clearnet. Questo permette loro di avere un'unica controparte, anche per la fase di *settlement*.

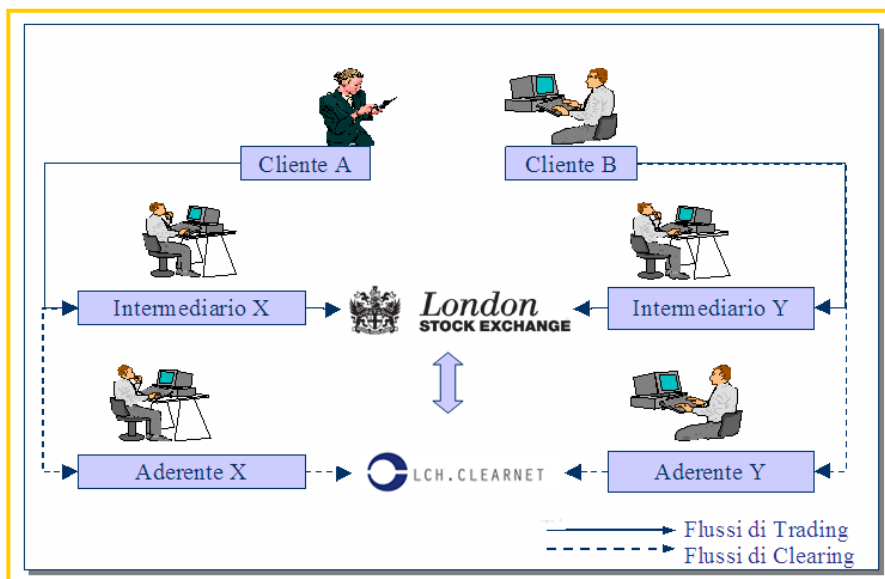
Entrambi, margini e *cash settlement*, vengono compensati multilateralmente. L'utilizzo di una controparte centrale rimuove la necessità di avere una linea di credito bilaterale e protegge i membri dal rischio di controparte.

Inoltre, piuttosto che organizzare e amministrare pagamenti finanziari per ogni controparte, i membri saranno in grado di beneficiare della compensazione multilaterale attraverso margini amministrativi, pagamenti e consegne verso una sola controparte.

LCH.Clearnet calcola i requisiti di margine *intra-day* e a fine giornata, basandosi sulle posizioni nette aggregate di ogni *clearing member*.

Questi calcoli riflettono la posizione di tutte le transazioni effettuate sul mercato.

I requisiti di margine per tutti i contratti di opzioni e *futures* sono calcolati attraverso il sistema di margine chiamato RIVA.



Il modello calcola il margine iniziale, per i *futures* utilizzando un tasso di interesse definito, per le opzioni considerando scenari che prevedono movimento della volatilità e del prezzo del sottostante.

Il modello valuta, inoltre, la correlazione presente tra due contratti. Questo consente di diminuire la rischiosità sostenuta e conseguentemente di diminuire la richiesta di copertura.

I dati della volatilità vengono inviati e processati 2 volte al giorno; RIVA applica la volatilità ottenuta alla posizione e calcola i requisiti di margine.

Oltre ai margini *intraday* e a quelli di fine giornata, ai membri può essere richiesto un ulteriore margine.

LCH.Clearnet attraverso un sistema diretto di debito, conosciuto come *Protected Payments Systems (PPS)*, trasferisce i fondi da e verso i membri i quali posseggono un conto bancario in dollari americani.

L'utilizzo di una controparte centrale rimuove la necessità di avere una linea di credito bilaterale e protegge i membri dal rischio di controparte.



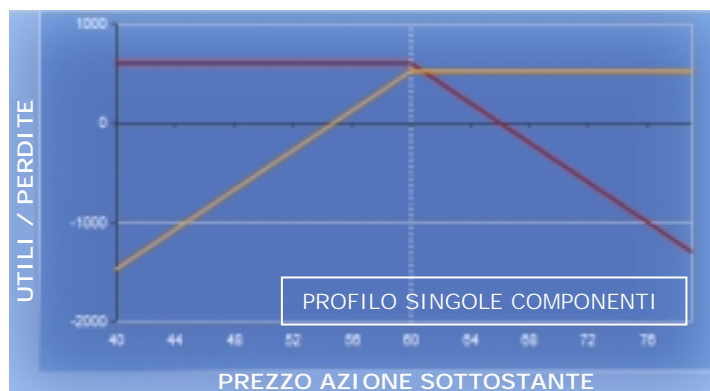
APPROFONDIMENTO

Strategie con le opzioni: SHORT STRADDLE

SINTESI

Una *Short Straddle* è una combinazione di opzioni *call* scoperta (ribassista) e *put* scoperta (rialzista), entrambe con la stessa scadenza e lo stesso prezzo *strike*. Sottoscrivendo le due opzioni e conseguentemente i due premi, l'investitore si costruisce un margine di errore molto ampio comparato a quello di una semplice opzione *put* o *call*. Nonostante ciò, il rischio è sostanziale e illimitato.

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



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

MOTIVAZIONE

La strategia *Short Straddle* viene costruita con l'intenzione di ottenere profitto dalla vendita di entrambe le opzioni.

TREND di MERCATO

L'investitore si aspetta che il prezzo del sottostante rimanga costante sino a scadenza, e che il livello di volatilità crolli. Il rischio sostenuto potrebbe provocare movimenti bruschi del prezzo, portando il valore dell'opzione fuori dal *range* di *trading* previsto.

PERDITA MASSIMA

Il rischio massimo è illimitato. Lo scenario peggiore si realizza quando il prezzo dello *stock* cresce all'infinito o, viceversa quando il prezzo dello *stock* crolla a zero. Nel primo caso, la perdita è infinita, nel secondo la perdita è pari al prezzo *strike*. In uno e nell'altro caso la perdita è ridotta dall'ammontare del premio incassato dalla vendita dell'opzione. Se il prezzo dello *stock* è superiore allo *strike* della *call*, l'investitore sarà assegnato e obbligato a vendere lo *stock* al prezzo *strike* dovendolo ricomprare successivamente sul mercato. Se il prezzo dello *stock* è inferiore allo *strike* della *put*, l'investitore sarà assegnato e obbligato a comprare lo *stock* al prezzo *strike*.

GUADAGNO MASSIMO

Il guadagno massimo è limitato alla somma dei premi incassati dalla vendita delle opzioni. Lo scenario più favorevole si realizza quando il prezzo dell'azione è esattamente pari al prezzo *strike* alla scadenza. In quel caso, le opzioni *short* scadono senza valore e l'investitore incassa la somma dei premi ottenuti dalla vendita delle opzioni.

BREAK EVEN

A scadenza il punto di pareggio della strategia - ovvero il prezzo del sottostante al quale gli utili eguagliano le perdite - si ottiene quando il prezzo dello *stock* è superiore o inferiore al prezzo *strike* di un ammontare pari alla somma dei premi ricevuti. Una delle due opzioni avrà valore intrinseco pari al premio ricevuto per la vendita delle opzioni, mentre l'altra opzione scadrà senza valore.

Break Even (positivo/negativo) = $s (+/-) p$

dove: ■ s = *strike price*, ■ P = premio ricevuto.



Strategie con le opzioni: SHORT STRADDLE

EFFETTO TEMPO

Estremamente importante, con effetto positivo. Questo effetto è dovuto al fatto che ogni giorno in cui il prezzo del sottostante rimane costante aumenta la probabilità che le opzioni scadano senza valore.

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



IMPATTO VOLATILITA'

Estremamente importante. Le possibilità di successo sarebbero più alte se la volatilità implicita crollasse. Se il prezzo dello *stock* si mantiene costante e la volatilità implicita diminuisce rapidamente, l'investitore può ridurre in tempo la sua esposizione, ottenendo profitto prima della scadenza.

Viceversa, se la volatilità implicita aumenta inaspettatamente, l'effetto sulla strategia risulterà estremamente negativo. L'assegnazione diventerà più probabile (almeno per l'opinione del mercato) e conseguentemente il costo per la chiusura della *straddle* aumenterà. Ciò potrebbe forzare l'investitore a chiudere in perdita, per evitare ulteriori perdite future.



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

- STRATEGIA APPLICATA -

Simuliamo una strategia *Short Straddle*:

- Vendita di una opzione Call 60 scoperta;
- Vendita di una opzione Put 60 scoperta ;

CALL

- lotto: 100 azioni
- scadenza: luglio 2008
- prezzo esercizio: 60 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 5,34 €

PUT

- lotto: 100 azioni
- scadenza: luglio 2008
- prezzo esercizio: 60 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 4,75 €

Prezzo del sottostante	Valore Call	Utile/Perdita su Call	Valore Put	Utile/Perdita su Put	Utile/Perdita STRATEGIA
30	0	534	-3.000	-2.525	-1.991
40	0	534	-2.000	-1.525	-991
50	0	534	-1.000	-525	9
60	0	534	0	475	1009
70	-1.000	-466	0	475	9
80	-2.000	-1.466	0	475	-991
90	-3.000	-2.466	0	475	-1.991
100	-4.000	-3.466	0	475	-2.991

Come si può vedere, la strategia non fissa un limite massimo alla perdita sostenibile, che può quindi essere pari al prezzo *strike* o uguale all'infinito (in ogni caso diminuita dalla somma dei premi ricevuti), mentre il guadagno massimo è limitato al premio ricevuto, in questo caso pari a 1009 €.



Festeggia la Pasqua con Sella.it!

**Apri Conto Trader e abilita il servizio Derivati,
per te fino al 30 Giugno 2008:**

Commissioni TOL Derivati Italia

3€

Tasso Lordo Conto Trader

3,50%

**Inoltre eventi formativi
sui Derivati con Promozione dedicate!**

**In esclusiva per i lettori dell'IDEMagazine
continua la promozione fino al 6 APRILE 2008!**

ADERIRE È FACILE:

- **Accedi alla pagina www.sella.it/banca/promo/pasqua.jsp**
- **Apri on Line Conto Trader e inserisci nell'apposito campo della procedura il codice promozione**

IDEMPROMO



☎ 800.77.22.99 @ info@sella.it 🖱 www.sella.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Tutte le informazioni di cui all'art. 116 del D.Lgs. 01/09/1993 n. 385 sono indicate nei relativi fogli informativi, disponibili presso tutte le Succursali delle Banche del Gruppo Banca Sella S.p.A., i Centri di Promozione Finanziaria Sella Consult SIM p.A e sui rispettivi siti internet



CAPIRE I DERIVATI Un approccio Corporate

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

Inserito a cura del MIP

I derivati nelle aziende vinicole

Il vino non costituisce soltanto un bene di consumo per appassionati e buongustai ma rappresenta anche uno strumento di investimento. La domanda mondiale per il vino, che è prodotto in quantità ridotte, è aumentata moltissimo negli ultimi due decenni e spesso il rendimento di investimenti effettuati in questo settore ha prodotto risultati economici superiori all'indice Ftse 100 ed al Dow Jones. L'obiettivo di chi sceglie di investire in questa *asset class* è di ridurre il rischio complessivo del portafoglio attraverso la diversificazione: la correlazione dei rendimenti derivanti da un investimento in vino con quelli dei mercati azionari risulta infatti molto bassa.

Tradizionalmente l'investimento tipico consiste nel comprare i vini quando sono giovani e quindi hanno un prezzo inferiore e rivenderli successivamente traendo un profitto dall'operazione. L'innovazione finanziaria ha reso possibile investire nel vino senza doverlo acquistare fisicamente: i vini infatti possono rappresentare il sottostante di derivati che consentono agli investitori di poter trarre dei profitti senza sostenere i costi legati alla gestione fisica del sottostante. Le aziende produttrici possono avvalersi di tali strumenti per coprirsi dalla volatilità dei ricavi, mentre i grossisti ed i ristoratori possono assicurarsi la fornitura di vino pregiato a prezzi più contenuti.

Un primo esempio di contratto finanziario avente come sottostante il vino è costituito dai certificati "*en primeur*". La vendita dei vini *en primeur* consiste nella collocazione di certificati rappresentativi di vini posti in invecchiamento che necessitano di un periodo di affinamento nelle botti per poter essere presentati sul mercato. Il produttore si impegna a consegnare i vini al termine di tale periodo di affinamento ai sottoscrittori che hanno acquisito il diritto di prenotazione, a condizioni economiche che tengono conto del divario temporale tra l'epoca di sottoscrizione e quella di consegna. L'acquisto del vino nella modalità *en primeur* avviene dopo la fase di produzione ma prima dell'imbottigliamento. Il vino generalmente viene imbottigliato e consegnato circa due-quattro anni dopo. Il mercato del vino *en primeur* è nato in Francia ed è molto sviluppato in particolare nella zona di Bordeaux. In Italia alcune banche negoziano certificati a doppia garanzia che offrono il rimborso del valore nominale del certificato (*performance bond*) nel caso in cui il produttore non dovesse consegnare il vino alla scadenza pattuita. I titoli sono trasferibili mediante girata.

Altri strumenti finanziari aventi come sottostante i vini sono costituiti dai *future*, contratti a termine per l'acquisto o la vendita di bottiglie di vino da consegnare in una data futura, ad un dato prezzo ed in quantità predefinite. I *future* possono essere acquistati presso sportelli bancari o enoteche specializzate.



CAPIRE I DERIVATI Un approccio Corporate

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

Inserito a cura del MIP

La domanda di investimenti nei vini ha portato nel 1999 alla costituzione del Liv-Ex (London International Vintage Exchange) Fine Wine Index: si tratta di un mercato borsistico che riflette il valore dei 100 migliori e più commercialmente ambiti vini del pianeta. La composizione dell'indice viene rivista mensilmente in base agli eventuali cambiamenti del mercato del vino ed alle indicazioni dei membri del comitato direttivo del Liv-Ex, rappresentati da grandi professionisti del settore.

Infine un'ultima modalità di investimento è l'acquisto di bottiglie pregiate che vengono vendute dalle principali case d'asta come fossero opere d'arte. L'incremento dei prezzi delle bottiglie pregiate, come tutti i beni di lusso, ha però messo in moto l'industria della contraffazione di vini rari: oggi per tutelare i propri clienti le società d'aste si avvalgono di test molto sofisticati per certificare l'autenticità e l'età delle bottiglie.

Investire nel vino richiede una approfondita conoscenza specifica del settore: solo in questo modo infatti è possibile tentare di prevedere l'evoluzione del mercato e di conseguenza realizzare dei profitti.

Per gli amanti del prodotto tuttavia il vino ha un vantaggio peculiare rispetto ad altre forme di investimento: se la scommessa finanziaria non ha dato i risultati sperati - come disse un famoso imprenditore italiano - si può sempre decidere di berlo.

**Giancarlo Giudici
Daniele Fogliaresi
Politecnico di Milano – MIP School of Management.**

COVERED WARRANT

di BNP Paribas

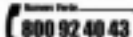
per chi non GIOCA in borsa
ma fa sul SERIO.

NUOVI COVERED WARRANT DI BNP PARIBAS SU AZIONI ITALIANE.

AZIONE SOTTOSTANTE	TIPO	STRIKE	COD. ISIN	COD. BORSA	SCADENZA
FIAT	CALL	16	NL0006089468	P89468	2-06-2008
TENARIS	CALL	15	NL0006089682	P89682	2-06-2008
UNICREDIT	CALL	5,5	NL0006089724	P89724	2-06-2008
GENERALI	CALL	30	NL0006089534	P89534	2-06-2008

NB: IL MULTIPLO DEI COVERED WARRANT SOPRA ELIENATI È DI 0,1

Da oggi puoi lasciare spazio ad ogni tua idea di trading grazie ai **COVERED WARRANT di BNP Paribas**, leader dei mercati azionari. Cogli le opportunità dei mercati finanziari amplificando le performance dei titoli quotati sulla Borsa Italiana.

Per la lista completa dei **COVERED WARRANT** e **CERTIFICATES di BNP Paribas** vai su prodottidiborsa.bnpparibas.com oppure chiama il 



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

Intermezzo: ma cos'è veramente il *Sentiment*?

Ho desiderato creare questa sorta di "intermezzo", prima di riprendere il discorso relativo alle varie forme di rappresentazione grafica, ritenendolo di spunto in questo momento che può apparire ai più come il più travagliato e come il più difficile (degli ultimi cinque anni sicuramente!).

Storicamente, al contrario, questo momento, se rimanesse contenuto alle dimensioni attuali o se anche si dovesse consumare in un'ulteriore erosione dei valori di borsa, tra vent'anni, guardando un grafico *weekly* (ecco il ricollegarsi alle forme di rappresentazione grafica) farebbe sorridere.

Cos'è allora che amplifica tanto gli effetti, cos'è il "*perturbante*" – per dirla con Sigmund Freud – che più angoscia e angustia?...

Il *perturbante* per Freud è qualcosa di *conosciuto* e in un certo senso *familiare*.

Mai osservazione fu più acuta, nella sua semplicità e solo apparente contraddizione.

Perché, per esempio, si è parlato più volte di "*secondo '29*", in questi mesi?

Proprio perché è accaduto!... e dunque *conosciuto*.

Non fosse successo allora, non ci avrebbe spaventato, *perturbato*, così tanto oggi e magari sarebbe davvero accaduto.

L'Analisi Tecnica è anche scienza comportamentale e il *sentiment* ne è l'espressione tangibile.

In altre parole, cos'è davvero il *sentiment*?

La traduzione letterale dice poco più che nulla, se ci si ferma in superficie: "sentimento".

Al contempo dice molto, poiché abbraccia la sfera psicologica più ampia.

Il *sentiment* è una complessa combinazione di sensazioni e opinioni che fungono da base per un'azione o un giudizio.

Verrebbe dunque da porsi la semplice equazione:

***Sentiment* = Sensazioni + Opinioni**

Naturalmente poi occorrerà scomporre questi due elementi e attribuirgli giusta connotazione.

Potrebbe anche suonare come un discorso fuori del seminato, ma l'importanza del *sentiment* è fondamentale nella "lettura" dei cicli di borsa, almeno alcuni... almeno per capire da che parte sarà mossa la prossima pedina, su una scacchiera complessa.

Vorrei proporvi un esempio banale e non me ne vogliano le lettrici, se parlo di qualcosa di più "maschile"... quello che la domenica divide i *sentiment* coniugali:

«Se volete dimostrare agli amici che siete ancora un bravo portiere e vi tirano un pallone e c'è solo una metà che brucia, se l'afferrate con due mani rischiate di bruciarvi comunque!»



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

Ecco che dalla presunta "esaltazione" iniziale, passate immediatamente a una sensazione di "paura".

La borsa è un po' come una palla... sembra forse uguale, ma ha una parte che "brucia" e dunque non bisogna mai usare le due mani, altrimenti si rischia di passare attraverso queste due componenti del *sentiment* troppo rapidamente e con nocimento.

Ci vuole un sano "equilibrio" nel nostro *sentiment*, per potere leggere con maggior chiarezza quello altrui (quello del mercato che è la somma di miriadi di piccoli *sentiment*).

Solitamente i "vincenti" in borsa hanno un'espressione di *sentiment* che è *contrarian* a quella dei più. Questa espressione li porta a lavorare di sottili sensazioni per cogliere le più piccole sfumature del mercato, per trovare risorse e opportunità anche quando tutto sembra "schiacciato" e soffocato dal peso delle opinioni.

Se il mercato si "esalta" cominciano a nutrire timore... se il mercato "trema", cominciano a riflettere ma fermi e immobili. Poi la riflessione li condurrà automaticamente all'azione, veloce rapida ed efficace.

Naturalmente, vi è d'aggiungere che sensazioni di "Esaltazione" e "Paura", accompagnate da convinzioni di invincibilità o completa disfatta, sono gli aspetti estremi del *sentiment*.

In mezzo vi sono cento sfaccettature, proprio come gli inserti di un pallone di calcio (quello vecchio!) bianco e nero, cuciti col rude filo.

E in mezzo sicuramente stazionano la Incertezza, la Indecisione, da una parte, la Passione dall'altra che è assai diversa dall'Esaltazione di cui sopra.

L'Esaltazione è quel senso di immortalità che ottunde la mente dopo una serie di *trades* vincenti (a volte ne basta solo una!) e che porta a compiere poi errori imperdonabili.

La Passione è ben altra cosa: si fonde con lo studio e ben si sposa con l'Analisi Tecnica... è quell'elemento per il quale arriviamo a criticarci anche quando facciamo le cose per bene e che ci consente di tenere i "piedi per terra".

Un grafico il più delle volte contiene tutte queste "informazioni", ma sono molto nascoste, così nascoste che spesso non si colgono.

Quante volte ci siamo ascoltati, nel dire a noi stessi:

«Eppure il grafico lo diceva!»

Ben vero, giusto, ma nel momento di prendere la decisione, siamo più tesi ad osservare un chart ad avallo delle nostre pre-convinzioni, piuttosto che come una fonte preziosa di informazioni.

Proprio in questi giorni possono fornirsi molteplici "letture" del *sentiment* e alcune anche contraddittorie!



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

Da inizio anno eravamo divenuti tutti più pessimisti, in tanti avevamo "paure", più o meno forti, che si sono poi, più o meno, materializzate di fronte ai nostri occhi.

E allora? Dove se ne va il nostro benedetto *sentiment*?

A essere veri *contrarian* si sarebbe agito male, si sarebbero anticipati i tempi e la Passione si sarebbe trasformata in altro tipo di Passione...

Ma attenzione, vi è una variabile rispetto al passato.

È in corso un'altra bolla, tutta diversa da come la intendiamo nella deteriorata accezione per cui è stata conosciuta: una bolla *Internet*, completamente diversa da quella del 2000!

Internet, nel silenzio e nella solitudine della propria stanza, accomuna più di quanto si possa pensare e allora subentra un altro fattore, nella lettura del *sentiment*, che in passato non poteva certo tenersi in considerazione.

Internet è stato studiato sotto tanti punti di vista, da quello psicologico a quello sociologico, sino a stabilire alcune *Internet-dipendenze*, soprattutto negli adolescenti.

In *Internet* il messaggio vola in un batter di ciglia, siamo tutti interconnessi... forse "connessi da sconnessi"... Io stesso lo sono forse per primo che per motivi di lavoro mi trovo a condividere pagine e formati *html*.

In questa sorta di "comunità virtuale" sorge il "Dualismo" e lo "Auto-convincimento".

«Se lui è "long", allora io resto "short"!»

Tra poco, non si parlerà più al vicino perché lui va "corto" mentre noi siamo ancora "lunghi":

«Le *Telecom* che ho comprato a 1.70€, me l'ha vendute quel dannato shortista!»

C'è sempre qualcuno che sbaglia e qualcuno che ha ragione, ma mediamente si dice che la percentuale dei vincenti sul mercato arrivi al 13/14%.

Allora, come essere dalla parte giusta?

Non ci sarà una regola universale, forse non ce ne sono in tutte le speculazioni (intese ovviamente come ricerca e studio).

Si pensava addirittura che la Terra fosse piatta, poi è arrivato qualcuno a dirci che non era vero...

E allora, possiamo essere davvero convinti che quello che pensiamo oggi sia così inconfutabile?

Nel nuovo "mondo dell'ovvio" può starci anche tutto ciò...

Perché si è passati a una certa ovvietà in questi mesi e prima o poi l'animale (la borsa) domato si ribella e s'infuria.

Il *Global Sentiment* può equipararsi un poco al *Global Warming*...

Io ritengo che sia importante ritornare un pochino a ragionare con la propria testa e a osservare di più i nostri cari e vecchi grafici.



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 buona e vecchia Analisi Tecnica potrebbe tornare di nuovo di moda, proprio anche col *sentiment*.

In America ormai si usa da tempo applicare metodicamente la rilevazione e rappresentazione grafica (vedete che poi il cerchio si richiude?) per alcuni indicatori che misurano proprio le variazioni del *sentiment*, come per esempio il grado di fiducia degli investitori che periodicamente è diffuso, gettando una luce in più su un mondo, fatto forse troppo di persone che stanno dietro a fiumi di numeri che ogni giorno scorrono sui mercati. In fondo siamo uomini e non macchine!

E forse allora è davvero tutta e soltanto una... Questione di *Sentiment*.

Valerio Peracchi
Docente SIAT
www.webalice.it/valerio.peracchi/



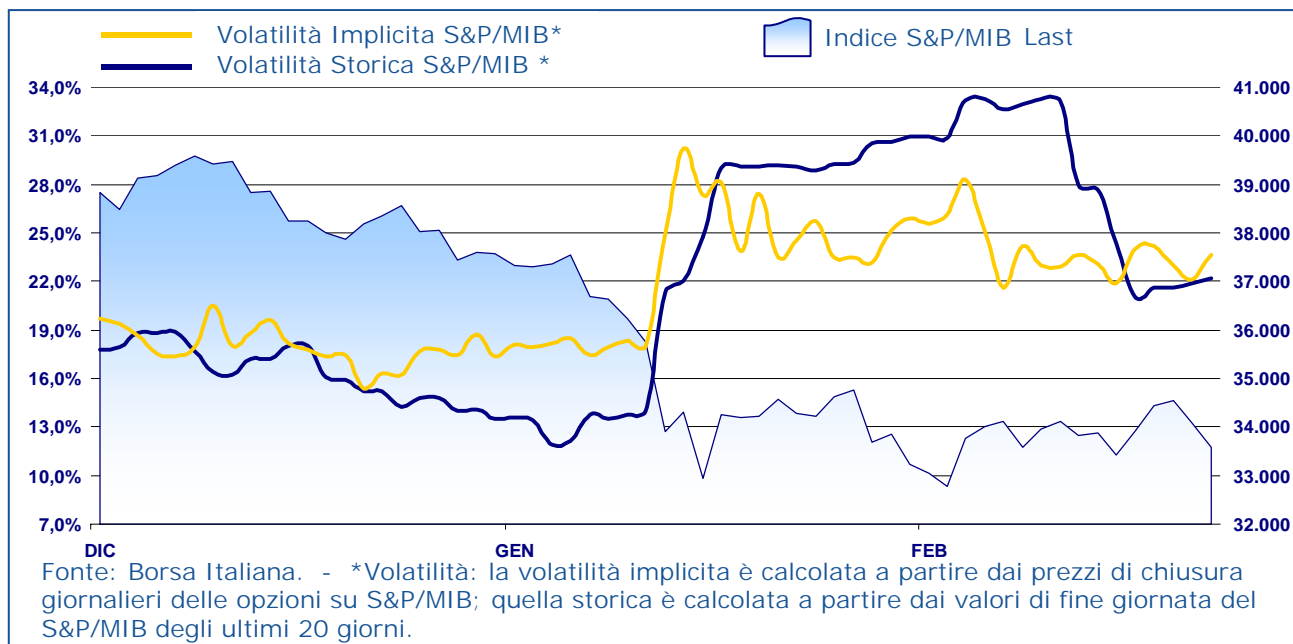
INDICATORI OPZIONI

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI *	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
A2A	0,49%	16,89%	26,40%	1.608	668	0,42
ACEA	0,20%	24,93%	28,94%	36	10	0,28
ALITALIA	-3,61%	33,35%	48,98%	-	1	
ALLEANZA	0,93%	14,63%	14,00%	15.008	14.940	1,00
ATLANTIA	-5,12%	21,73%	23,28%	1.140	2.751	2,41
AUTOGRILL	-4,09%	26,53%	25,07%	1.556	690	0,44
BANCA MONTE PASCHI SIENA	-2,11%	24,72%	24,01%	5.980	6.631	1,11
BANCA POPOLARE MILANO	-4,84%	26,63%	26,06%	2.601	1.577	0,61
BANCO POPOLARE	-5,84%	29,72%	27,43%	6.772	8.798	1,30
BULGARI	-2,63%	37,43%	31,90%	568	532	0,94
BUZZI UNICEM	3,00%	31,07%	29,41%	180	531	2,95
ENEL	-3,00%	14,23%	19,98%	82.548	74.329	0,90
ENI	7,28%	17,94%	22,19%	63.752	50.774	0,80
ERG	19,23%	48,46%	43,15%	1.161	341	0,29
FASTWEB	18,54%	45,22%	37,38%	354	3	0,01
FIAT	-8,77%	34,12%	34,98%	123.440	54.593	0,44
FINMECCANICA	3,23%	18,34%	23,28%	1.801	4.983	2,77
FONDIARIA - SAI	10,57%	24,21%	26,90%	2.264	1.246	0,55
GENERALI	0,85%	14,51%	18,78%	162.604	148.155	0,91
GRUPPO ED. L'ESPRESSO	3,91%	25,97%	24,53%	1.033	407	0,39
IFIL	-2,65%	35,35%	31,48%	2.749	4.079	1,48
IMPREGILO	-0,91%	42,55%	43,52%	805	141	0,18
INTESA SANPAOLO	-5,28%	26,28%	22,84%	34.217	24.572	0,72
INTESA SANPAOLO RSP	-6,22%	26,89%	22,37%	641	1.286	2,01
ITALCEMENTI	3,75%	29,36%	33,44%	1.588	1.806	1,14
LOTTOMATICA	-1,24%	15,98%	23,09%	2.092	1.196	0,57
LUXOTTICA	-0,30%	41,61%	37,82%	1.554	1.234	0,79
MEDIASET	3,75%	30,37%	27,87%	5.518	4.616	0,84
MEDIOBANCA	3,03%	22,28%	22,02%	7.088	14.690	2,07
MEDIOLANUM	-4,77%	29,84%	33,59%	6.409	4.407	0,69
MONDADORI EDITORE	0,45%	17,48%	22,04%	158	98	0,62
PARMALAT	5,84%	21,03%	25,99%	11.348	4.588	0,40
PIRELLI & C	-5,34%	18,28%	19,33%	5.204	3.175	0,61
PRYSMIAN	-0,73%	40,02%	38,01%	379	333	0,88
RCS MEDIAGROUP	-0,24%	24,46%	25,37%	111	6	0,05
SAIPEM	16,75%	35,10%	41,09%	4.626	7.512	1,62
SEAT PAGINE GIALLE	-9,20%	51,86%	43,82%	3.756	3.316	0,88
SNAM RETE GAS	4,08%	18,13%	19,61%	4.480	2.423	0,54
STMICROELECTRONICS	-2,81%	35,21%	32,97%	63.173	40.796	0,65
TELECOM ITALIA	-17,25%	21,83%	22,01%	100.540	219.095	2,18
TELECOM ITALIA RSP	-15,73%	27,25%	24,84%	24.413	14.460	0,59
TENARIS	11,90%	37,28%	36,14%	4.235	4.928	1,16
TERNA	1,17%	12,56%	20,88%	3.688	3.098	0,84
TISCALI	41,60%	64,91%	52,17%	17.752	5.963	0,34
UBI BANCA	-5,65%	18,84%	16,64%	1.415	2.542	1,80
UNICREDIT	-0,02%	35,54%	31,70%	94.809	78.406	0,83
UNIPOL	0,00%	29,19%	28,00%	1.585	942	0,59
Totale complessivo				906.841	914.864	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati al 29 febbraio 2008

* 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	351.728	59.809	16.749	26.908
miniFutures su indice	232.280	7.899	11.061	6.265
Opzioni su indice	308.844	26.130	14.707	254.951
IDEM Stock Futures	35.864	183	1.708	22.601
Opzioni su azioni	1.700.407	7.352	80.972	3.150.154
TOTALE IDEM	2.629.123	101.373	125.196	3.460.879

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a febbraio 2008

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.



ITALIANI **SODDISFATTI**
DELLA PROPRIA
VITA SENTIMENTALE:

72%



CLIENTI **SODDISFATTI**
DI FINECO:

91%

Fonte: Nielsen Online, Intercept Survey 2008.

3,75% DI INTERESSI
SUL CONTO

BANCOMAT GRATIS
DA QUALUNQUE SPORTELLLO

20 BORSE MONDIALI
ONLINE IN TEMPO REALE

+ CHE SODDISFATTI,
FINECO.

800.92.92.92 WWW.FINECO.IT

Tassi sempre allineati a BCE.

[Banca del Gruppo  UniCredit]

FINECO
THE NEW BANK