

Febbraio 2010 | Numero 84 | [newsletter mensile](#)

IN QUESTO NUMERO

Copertina	Report Mini Future FTSE MIB	1
Prima pagina	News e Calendario Negoziazione	2
Le strategie	Long Iron Butterfly	3-4
Corporate Derivatives	Il 2009, 'annus horribilis' per i derivati scambiati in Borsa, ma non per tutti	5
Analisi tecnica	A caccia di certezze	7-9
Statistiche del mese		10-11
Contatti		12

PRIMO PIANO

Report Mini Future FTSE MIB

Ultima settimana nuovamente in decisa correzione per il future MINI FTSE/MIB (*) (PC 21050). I corsi non riescono ad andare oltre alle **22500**, per poi riprendere la strada del ribasso e spingersi al test delle **20400**.

Per le prossime sedute: l'importante area supportiva individuabile a ridosso delle **20700/600**, resta fondamentale. La sua tenuta manterrebbe valide le potenzialità di rimbalzi. In tal caso i corsi potrebbero riportarsi verso le **21400/500** prima e in direzione delle **21750/850** in seguito.

Solo il recupero delle **22000** fornirebbe un segnale di inversione della tendenza ribassista in essere.

Porre viceversa molta attenzione in seguito a discese (almeno una chiusura di seduta) sotto alle **20600**. Tale evento aprirebbe le porte ad ulteriori marcate correzione, verso le **20000** prima e le **19500** successivamente.

Per più ampi orizzonti temporali assisteremmo ad un input di ripristino della tendenza rialzista di fondo e ad un ulteriore deciso segnale di forza solo in seguito al recupero delle **24500**; evento che aprirebbe le porte alle

SUPPORTI: 20850/750+; 20600++; 20400+; 20000++; 19500++; 19100++

RESISTENZE: 21100+; 21250+; 21450/500++; 21700+; 1800/850++; 22000++

Analisi del trend: major: up; medium: side-down; minor: down

(*) analisi riferita al contratto marzo 2010

A cura di **Andrea Savio**
Ufficio Analisi Tecnica Gruppo Banca Sella

EDITORIALE

Cari lettori,

In questo numero approfondiremo la strategia Long Iron Butterfly che permette di investire sulla volatilità del titolo sottostante. Infatti il profitto si ottiene dall'oscillazione del valore dell'underlying al di fuori del range di prezzo definito dalla combinazione iniziale di più opzioni.

La sezione Corporate Derivatives valuta i volumi scambiati sui derivati nell'anno 2009, sottolineando come i trend dei derivati su indice e quelli su single stock siano stati significativamente opposti.

Infine la sezione di Analisi Tecnica propone un approfondimento relativo all'indicatore Know Sure Things creato da Martin Pring, famoso analista tecnico, che non limita il proprio approccio alla semplice analisi della tendenza dei prezzi di un singolo mercato, ma insegna a tener conto anche dell'andamento degli altri mercati.

Per informazioni:
IDEMagazine@borsaitaliana.it



Future FTSE/MIB MINI: (ticker Bloomberg di continuazione: SW1)
grafico candele giornaliero (marzo 2009 – febbraio 2010)

ALTERNATIVE INVESTMENT FORUM

IV^A EDIZIONE 2010

L' EVOLUZIONE DEL RISAPRMIO : DALLA FINANZA CLASSICA AGLI INVESTIMENTI ALTERNATIVI

BARI 04 & 05 MARZO 2010

HOTEL EXCELSIOR Via Giulio Petroni, 15 70124 BARI

CORSO DI FORMAZIONE GRATUITA:

CREDITO FINANZA ASSICURAZIONE

INFO SU: www.alternativeinvestmentforum.it ISCRIZIONI :
iscrizioni@alternativeinvestmentforum.it

Il Calendario di Negoziazione

A febbraio saranno 20 i giorni di Borsa aperta. A Marzo saranno 23 i giorni di Borsa aperta.

I maggiori eventi sul mercato nel mese di febbraio e marzo

- 1, 8, 15, 22 febbraio e 1, 8, 15, 22, 29 marzo: data stacco;
- 19 febbraio: scadenza futures su azioni e opzioni
- 19 marzo: scadenza futures su azioni e su indice e opzioni, revisione/ribilanciamento indice FTSE MIB

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									

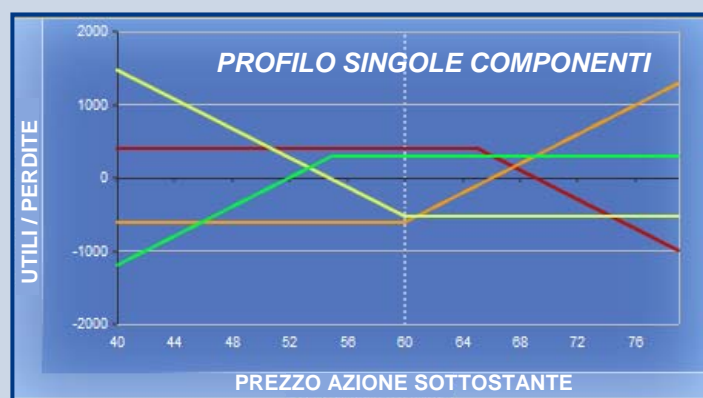
Strategie con le opzioni: LONG IRON BUTTERFLY

Sintesi

La strategia è composta da una *short call* con *strike* alto, una *long call* e una *long put* a *strike* intermedio, e una *short put* con *strike* basso. Lo *strike* più alto e quello più basso (ali) devono essere entrambi equidistanti dallo *strike* intermedio (corpo) e tutte le opzioni devono avere la stessa scadenza.

È possibile pensare questa strategia come una combinazione di una *long straddle* e una *short strangle* oppure come una *bull call spread* e una *bear put spread*. Questa strategia genera profitto se, alla scadenza, il prezzo del sottostante ha valore maggiore o minore del valore delle ali.

- : Pay-off a scadenza
- : Pay-off a scadenza
- : Pay-off a scadenza
- : Pay-off a scadenza



I grafici riportati, che hanno solamente una finalità esemplificativa, si riferiscono all'acquisto di una opzione put ed una call con strike price 60 €, con contemporanea vendita di un'opzione put ed una call ad un prezzo rispettivamente di €55 e €65.

Motivazione

L'investitore utilizza questa strategia per ottenere un profitto dalla elevata escursione del prezzo del sottostante.

Trend di mercato

L'investitore non ha necessariamente aspettative rialziste o ribassiste sul valore dell'attività sottostante ma è interessato alla sua volatilità prima della scadenza della strategia.

Perdita massima

La perdita massima si ottiene quando, alla scadenza, il prezzo del sottostante è in prossimità del valore del corpo della *butterfly*. In questo caso tutte le opzioni scadranno senza valore, e il premio pagato per iniziare la posizione sarà perso.

Guadagno massimo

Il massimo guadagno si ottiene quando, a scadenza, il prezzo del sottostante è maggiore o minore del valore dalle ali. In questo caso entrambe, le *call* o le *put*, sono *in-the-money*. Il profitto, quindi, è pari alla differenza tra il corpo ed ogni ala, meno il premio pagato per aprire la posizione.



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 del sottostante è superiore o inferiore al valore del corpo della *butterfly*, di un ammontare pari al premio pagato per aprire la posizione.

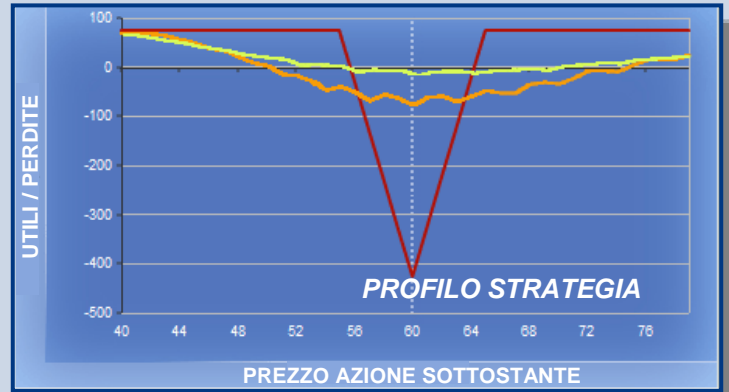
$$\text{Break Even} = s + d$$

dove: s = strike long call/put, d = debito pagato.

Impatto tempo

Il trascorrere del tempo, a parità di altre condizioni, ha un effetto negativo sulla strategia, perché l'investitore si aspetta un movimento rilevante nel prezzo delle azioni.

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



Impatto volatilità

Un aumento nella volatilità implicita, a parità di altre condizioni, ha un impatto positivo sulla strategia.

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



STRATEGIA APPLICATA

Simuliamo una strategia Long Iron Butterfly:

- Acquisto di una opzione Call 60;
- Acquisto di una opzione Put 60;
- Vendita di una opzione Call 65;
- Vendita di una opzione Put 55;

CALL

- lotto: 100 azioni
- scadenza: giugno 2010
- prezzo esercizio: 60-65 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 5,26-3,3 €

PUT

- lotto: 100 azioni
- scadenza: giugno 2010
- prezzo esercizio: 55-60€
- volatilità implicita: 35%
- premio: 2,51-4,68 €

Prezzo del sottostante	Valore Call(65)	Valore Call(60)	Valore Put(60)	Valore Put(55)	Utile/Perdita STRATEGIA
30	0	0	3.000	-2.500	87
40	0	0	2.000	-1.500	87
50	0	0	1.000	-500	87
55	0	0	500	0	87
60	0	0	0	0	-413
65	0	500	0	0	87
70	-500	1.000	0	0	87
80	-1.500	2.000	0	0	87

Come si può vedere, la strategia fissa un limite massimo alla perdita sostenibile (max 413 €, pari al premio pagato per aprire la posizione). Il guadagno potenziale è pari alla differenza tra lo strike medio e i due strike estremi, meno il premio pagato per iniziare la posizione (87 €).

Il 2009, 'annus horribilis' per i derivati scambiati in Borsa, ma non per tutti



Non sorprende che il 2009 sia stato un anno di grande sofferenza per i derivati scambiati sui mercati borsistici.

Il future sull'indice azionario della Borsa di Milano ha fatto registrare durante l'anno 4.240.026 contratti contro i 4.914.300 dell'anno precedente. Il mini-future è sceso da 2.909.366 a 2.596.645 contratti. Netta la correzione sulle opzioni sull'indice, che hanno fatto registrare 3.630.359 contratti nel 2008 contro i 2.821.434 nel 2009.

Trend decisamente opposto invece per i derivati sui singoli titoli azionari. Nel 2009 i contratti future sono stati 10.973.237 contro i 4.417.700 del 2008. Anche per le opzioni si è registrato un incremento, sebbene più contenuto, passando da 20.056.426 contratti nel 2008 a 21.946.195 contratti nel 2009. Sono comunque diminuiti anche per questa categoria di derivati i numeri relativi ai trades.

Marcata crescita per i derivati sull'energia, che pur rappresentando una percentuale ridottissima degli scambi totali sull'IDEM sono passati da 634 contratti nel 2008 a 5.188 contratti nel 2009.

Il mese più negativo per i derivati non è stato quasi mai Agosto, come si potrebbe pensare. I contratti derivati (sia future sia opzione) sull'indice di Borsa hanno infatti registrato il valore minimo in Febbraio 2009, mentre il mese più 'freddo' per le opzioni sulle singole azioni è stato Dicembre.

Discorso a parte per i 'certificati', per i quali si è assistito ad una significativa ripresa dell'emissione di certificati, con il raddoppio dei volumi, dopo il crollo di fine 2008 legato alla crisi finanziaria, ma gli scambi in Borsa sono rimasti invece su livelli contenuti.

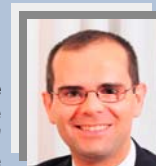
I certificati sono titoli derivati cartolarizzati emessi dalle maggiori banche e quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana. Questi strumenti replicano, con o senza effetto leva, l'andamento di un'attività sottostante che può essere un indice borsistico, un paniere di azioni o un singolo titolo. I certificati di investimento non prevedono un effetto leva e sono distinti in due classi, A e B. Quelli di classe A sono i meno complessi, e del tutto simili agli ETF (Exchange Traded Funds); replicano infatti il rendimento dell'attività sottostante. La classe B, invece, prevede una protezione (parziale o totale) del capitale a vantaggio dell'investitore, e sono simili a delle opzioni.

A fine 2009, sul SeDex erano quotati circa 1.500 certificati: di questi oltre 1.100 erano certificati di investimento e poco meno di 400 i leverage.

Nel 2009 i contratti borsistici di compravendita sui certificati sono calati di oltre il 40% rispetto al 2008, da 442mila a meno di 263mila, mentre i volumi si sono ridotti di oltre il 75% da 12,6 miliardi di euro ad appena 3,11.

Gli investitori non dimenticano il tracollo drammatico del 2008 quando molti indici sottostanti ruppero le cosiddette 'barriere', cioè oltrepassarono al ribasso i valori di soglia contrattuali sotto i quali non era più efficace la protezione del capitale. In quell'occasione su 708 certificati furono 483 a sfondare le barriere. Tra quelli di tipo 'leverage' quasi 600 vennero ritirati dal mercato prima della scadenza naturale dalle banche emittenti che si avvalsero delle clausole contrattuali per contenere le perdite. Perdite che invece colpirono pesantemente i risparmiatori spesso inesperti o poco attenti sulle clausole contrattuali dei prodotti finanziari.

Giancarlo Giudici



Giancarlo Giudici è professore associato di Finanza Aziendale presso il Politecnico di Milano. E' docente nell'area Finanza e nell'area Risk Management presso il consorzio MIP - School of Management del Politecnico. E' autore di numerose pubblicazioni nazionali e internazionali sui temi della corporate finance. E' consigliere di amministrazione e membro del comitato esecutivo di Sofia SGR.

ABBIAMO PROGRAMMINI NIENTE MALE



SCOPRI GLI EXECUTIVE MASTER IN BUSINESS ADMINISTRATION DI MIP PER LA TUA CRESCITA PROFESSIONALE: L'EMBA SERALE DA FREQUENTARE DOPO IL LAVORO, L'EMBA PART TIME CON LEZIONI NEI WEEKEND NELLE SEDI DI MILANO O ROMA E L'EMBA ICT, L'UNICO IN ITALIA CON SPECIALIZZAZIONE IN INFORMATION AND COMMUNICATION TECHNOLOGY. QUATTRO PROGRAMMI STUDIATI PER OGNI ESIGENZA PRESENTI ANCHE NEL RANKING EUROPEO DEL FINANCIAL TIMES. UN'OFFERTA FORMATIVA DAVVERO NIENTE MALE.



Business School
Rankings 2009

ASSOCIATION
OF MBAs
ACCREDITED
BY AACSB

ACCREDITED
BY AACSB

IN COLLABORAZIONE CON:



POLITECNICO
DI MILANO

Centro MIPD
Master e Tecnologie Innovative per la Ricerca

MIP
POLITECNICO DI MILANO
SCHOOL OF MANAGEMENT

PRESENTAZIONE IN SEDE:
Emba Day - 27 marzo dalle 9.00 alle 13.00
Campus Bovisio - via Lambruschini, 4/c - Milano

WWW.EXECUTIVEMBA.IT

Management In Progress

2010
**Executive
MBA**

A caccia di certezze

Know Sure Thing: non solo un motto, ma anche un interessante indicatore



Non so quanto possa interessare ai lettori il fatto che Martin Pring sia uno degli autori di analisi tecnica che io preferisco in assoluto, ma sicuramente interesserà il fatto che è uno dei più stimati al mondo, se non il più stimato in assoluto. Perché è così apprezzato? Perché il suo approccio tecnico non si limita alla semplice analisi della tendenza dei prezzi di un singolo mercato, ma insegna a tener conto anche dell'andamento degli altri mercati. Dal momento che qualunque comparto finanziario risente, o tanto poco, dell'influenza di tutti gli altri, ritengo che questo sia l'unico modo serio ed esaustivo per studiare la tendenza in atto sul mercato che più ci interessa. Non a caso Martin Pring ha una grande esperienza come gestore e consulente di gestori, quindi è un analista abituato ad investire ed a far investire denaro vero. Se questo analista è universalmente conosciuto come autore di quello che è probabilmente il miglior testo di analisi tecnica attualmente esistente (Technical Analysis Explained, McGraw-Hill, trad. it. Analisi tecnica dei mercati finanziari), probabilmente non è altrettanto conosciuto come autore di un indicatore particolarmente interessante, il cosiddetto KST (Know Sure Things). Di cosa si tratta? Si tratta di una media ponderata di quattro indicatori di momentum ponderati in ordine decrescente di velocità. Ma, prima di addentrarci nelle formule, vediamo di inquadrare il problema.

Già più di un secolo fa il fondatore dell'analisi tecnica, Charles Dow, identificò tre movimenti ciclici, di tre lunghezze diverse, per spiegare l'andamento del mercato azionario nel medio-lungo termine. Il ciclo più importante è il primario, ovvero quello che segue l'andamento della macroeconomia e che dura mediamente quattro anni, anche se vi possono essere delle eccezioni importanti. Questo ciclo viene alterato da un'altra tendenza, di tipo secondario, che può durare da qualche settimana a qualche mese e che può amplificare o addirittura rischiare di invertire il ciclo primario. La tendenza secondaria a sua volta viene influenzata dai cosiddetti "trend minori" cioè da movimenti che durano da poche ore a pochi giorni. Nel grafico seguente abbiamo riportato queste tre diverse velocità.

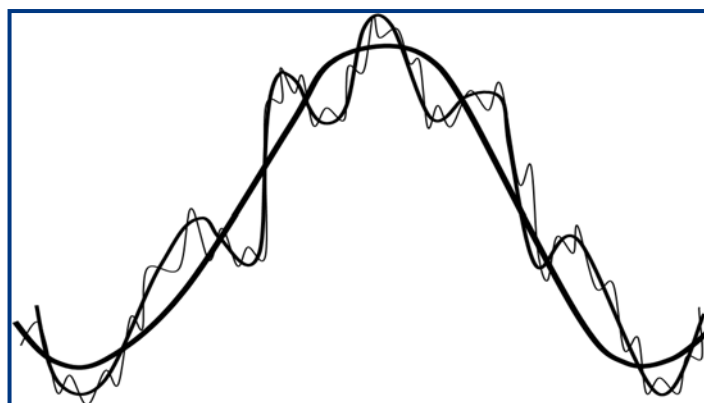


Immagine 1

Qual è, dunque, il problema? Esso consiste nel fatto che a volte queste tendenze sovrapposte si scontrano tra di loro e danno origine a situazioni di mercato non ben chiare. Questo fa sì che si possano prendere decisioni errate perché si viene ingannati da fenomeni temporanei, problema ben noto a chi si occupa professionalmente di gestione dei flussi finanziari. D'altra parte non è nemmeno troppo salutare aspettare a lungo prima di decidere se un segnale tecnico sia davvero affidabile oppure no, specialmente quando il mercato cambia violentemente la propria direzione. Vediamo di definire quantitativamente il problema in termini concreti. Nel grafico che segue abbiamo rappresentato l'andamento dell'indice S&P500 dal 1990 ai giorni nostri. I dati sono rappresentati su base mensile, per poter leggere agevolmente una così grande messe di informazioni.

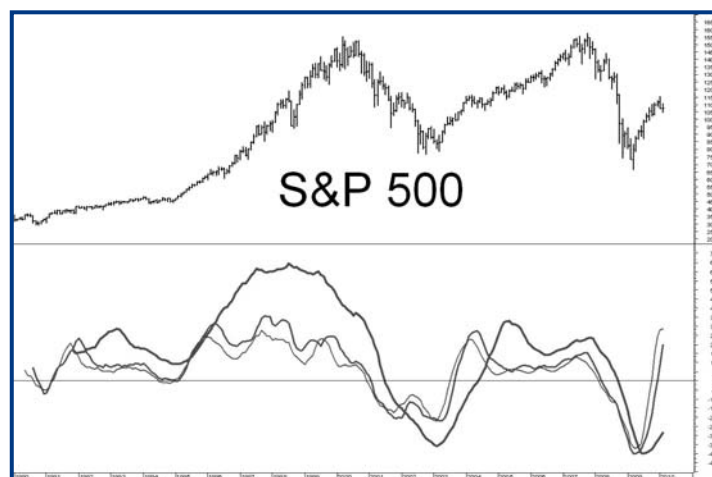


Immagine 2

Martin Pring, in un suo famoso articolo, pubblicato su *Technical Analysis of Stocks & Commodities*, mostrò l'andamento di quest'indice unitamente a quello dei tre indicatori che abbiamo rappresentato sotto diagramma il dei prezzi. Essi sono, in ordine crescente di spessore della linea con cui sono rappresentati, la media mobile a 6 mesi del ROC (cioè della variazione percentuale del prezzo) a 9 mesi, la media mobile a 9 mesi del ROC al 12 mesi e la media mobile a 9 mesi del ROC a 24 mesi.

Dunque si tratta sempre dello stesso indicatore calcolato su un orizzonte temporale via via più lungo. Nel grafico abbiamo deciso di dare più visibilità all'algorithmo che misura il ciclo più importante, cioè quello di lungo termine. È facile notare come i primi due indicatori, cioè i più veloci, in questi giorni stanno fornendo un segnale di possibile conclusione delle loro tendenze, mentre quello più lento, che riesce a seguire l'andamento delle tendenze decennali, ci sta comunicando che è appena iniziata una possibile svolta positiva su di un orizzonte temporale pluriennale. Il problema che Pring si è posto è il seguente: è possibile costruire un indicatore sintetico che tenga conto contemporaneamente di tutte le tendenze più importanti che sono contemporaneamente presenti sullo stesso mercato?

La risposta in linea teorica è senz'altro affermativa: basta infatti sommare tra di loro più algoritmi. Il problema è come farlo, cioè se valga la pena o meno di creare una gerarchia tra i vari indicatori. La risposta è ovviamente positiva ed infatti Pring somma tra di loro ben 4 ROC (smussati attraverso altrettante medie mobili) ed assegna loro un peso direttamente proporzionale alla loro lunghezza, in modo da far sì che il ciclo di più lungo termine abbia il peso maggiore. Nei suoi scritti Pring propone varie lunghezze anche per il suo KST. Per verificare il funzionamento di questo strumento su un campione di dati abbastanza rappresentativo, abbiamo scelto di studiare il KST weekly più veloce che l'autore propone, e cioè quello calcolato come media ponderata:

- della media mobile a 10 del ROC a 10 con peso 1
- della media mobile a 13 del ROC a 13 con peso 2
- della media mobile a 15 del ROC a 15 con peso 3
- della media mobile a 20 del ROC a 20 con peso 4

Il risultato viene mostrato nel grafico seguente



Immagine 3

Si può notare facilmente che l'indicatore così ottenuto (che viene disegnato assieme alla sua stessa media mobile a 9 periodi, in maniera tale che il loro incrocio indichi il cambiamento di tendenza) è molto abile nel rilevare le tendenze più forti, mentre "soffre" nei mercati più disturbati, ovvero quelli caratterizzati da trend meno definiti. Ma questo è il problema che presentano tutti gli indicatori quantitativi, ovvero quello di essere particolarmente efficaci quando se ne ha meno bisogno, ovvero quando ci si trova di fronte a tendenze molto ben formate. L'idea di Pring è dunque quella di costruire un indicatore che si basi soprattutto sulla tendenza più lunga, ma che possa essere particolarmente sensibile alle variazioni di prezzo di breve periodo che siano particolarmente violente. Il problema è che spesso questi movimenti si esauriscono molto in fretta e dunque, come si può constatare osservando il grafico nella sua parte centrale, un indicatore che li segnali non è né utile, né dannoso. Nel grafico abbiamo fatto in modo che le barre dell'indice S&P500 si schiariscono quando il KST segnala delle correzioni verso il basso. Ebbene, nel periodo che va tra il 2004 ed il 2006 l'indicatore farebbe effettuare delle operazioni di trading che si concludono sostanzialmente in pari (o forse addirittura in leggera perdita).

Perché ciò avviene? Perché in quel periodo la tendenza rialzista fu particolarmente lenta e dunque le indicazioni che derivano dalla parte più lenta del KST, cioè dai ROC a 15 ed al 20 settimane, sono molto più deboli rispetto a quelle create dai ROC a 10 ed a 13 settimane. Il problema è che queste ultime si esauriscono così in fretta da non riuscire a far sì che l'indicatore riporti una tendenza definita in maniera sufficientemente chiara da poter durare. Va detto che nello stesso periodo la media mobile a 200 giorni (nel grafico viene calcolata su 40 settimane) verrebbe anch'essa ingannata più volte. E quando diversi indicatori vengono fuorviati contemporaneamente, come si sa, il problema è il mercato, non gli indicatori. Infatti, se si osserva attentamente l'andamento dei prezzi, si nota che i ritracciamenti in quel periodo non erano molto dissimili in ampiezza dai movimenti del trend rialzista.

Dunque qual è l'utilità di un indicatore come questo? Quella di qualsiasi indicatore di momentum, ovvero quella di analizzare la forza (cioè la volatilità) del mercato. Si osserva chiaramente nel grafico che nel periodo 2004-2006 il KST è stato spesso ingannato, ma non si è nemmeno allontanato troppo dalla linea orizzontale che rappresenta lo zero. Il che indica come la tendenza non fosse particolarmente forte in quel momento. Pertanto un indicatore del genere può servire all'analista ed al gestore come modello della forza con cui mercato tenta di andare in una determinata direzione. Minore è la forza, più contraddittori possono essere i segnali, pur in presenza di un rischio non particolarmente elevato. Infatti la distanza verticale (positiva o negativa) di un ROC o un KST dalla linea dello zero rappresenta la forza con cui si è sviluppata la tendenza e dunque anche la forza con cui potenzialmente potrebbe verificarsi la correzione successiva. Non si tratta, quindi, di un indicatore con cui aprire o chiudere posizioni. Si tratta però di un ottimo strumento di risk management.

Massimo Intropido

È il fondatore di Ricerca Finanza. Classe 1967, laureato in Economia e Commercio all'Università Cattolica di Milano, nel 2003, ha fondato Ricerca Finanza, per



portare al mercato finanziario italiano un metodo ed una competenza nuovi, affidabili ed accessibili. È socio ordinario S.I.A.T. (Società Italiana di Analisi Tecnica), per la quale ha svolto e svolge prestigiosi incarichi e dell'A.I.F. (Associazione Italiana Formatori).

STATISTICHE DEL MESE

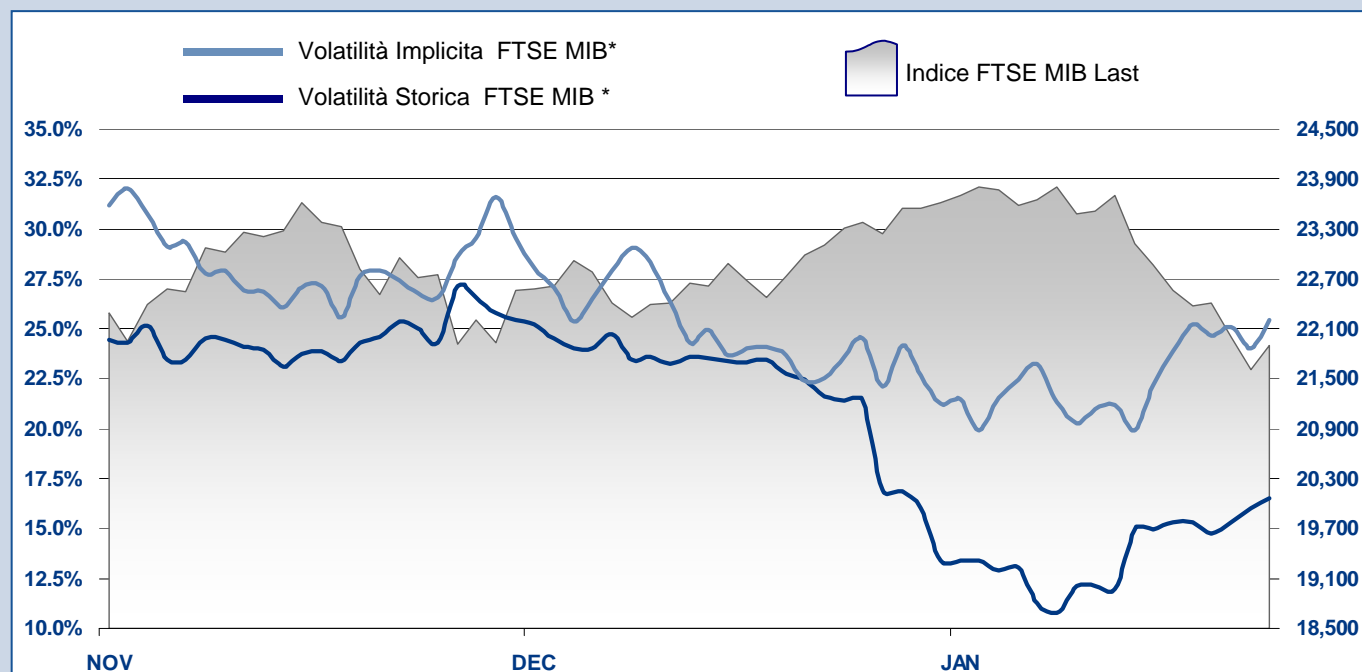
Indicatori Opzioni

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
A2A	-5.85%	15.99%	18.85%	598	505	0.84
ACEA	4.51%	16.50%	21.81%	640	767	1.20
ATLANTIA	-0.56%	15.33%	17.75%	7,248	2,841	0.39
AUTOGRILL	1.22%	23.14%	22.87%	232	993	4.28
BANCA MONTE PASCHI SIENA	-4.26%	21.74%	21.34%	27,133	16,420	0.61
BANCA POPOLARE MILANO	-5.01%	31.12%	24.56%	2,660	1,356	0.51
BANCO POPOLARE	-11.77%	29.05%	29.56%	9,793	5,560	0.57
BULGARI	0.91%	28.62%	28.85%	848	689	0.81
BUZZI UNICEM	-5.15%	20.56%	26.03%	820	1,195	1.46
ENEL	-4.07%	10.54%	16.43%	65,199	85,659	1.31
ENI	-5.43%	18.27%	16.61%	67,375	61,330	0.91
ERG	1.15%	18.69%	16.81%	2,594	693	0.27
EXOR	-12.94%	25.96%	27.60%	115	137	1.19
FIAT	-12.03%	27.79%	26.64%	100,862	90,890	0.90
FINMECCANICA	-9.55%	22.39%	19.31%	1,446	3,335	2.31
FONDIARIA - SAI	6.12%	16.11%	22.77%	5,953	7,794	1.31
GENERALI	-9.05%	13.67%	18.41%	133,619	98,371	0.74
GEOX	-3.63%	12.37%	24.92%	151	124	0.82
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	-7.72%	25.49%	31.78%	214	216	1.01
IMPREGILO	-5.69%	20.87%	28.96%	1,493	366	0.25
INTESA SANPAOLO	-12.42%	18.27%	21.60%	47,389	59,496	1.26
INTESA SANPAOLO RSP	-9.63%	27.34%	24.03%	550	1,235	2.25
ITALCEMENTI	-6.24%	19.86%	22.01%	4,825	6,375	1.32
LOTTOMATICA	2.99%	15.62%	21.37%	1,487	618	0.42
LUXOTTICA GROUP	4.04%	12.52%	15.39%	232	351	1.51
MEDIASET	-4.91%	16.28%	22.57%	5,298	1,118	0.21
MEDIOBANCA	-4.48%	21.16%	20.98%	5,632	4,366	0.78
MEDIOLANUM	-6.97%	17.87%	25.35%	1,022	672	0.66
MONDADORI EDITORE	-8.62%	20.02%	23.26%	966	352	0.36
PARMALAT	-6.98%	20.79%	18.44%	3,221	3,151	0.98
PIRELLI & C	0.29%	22.93%	27.29%	1,450	1,401	0.97
PRYSMIAN	7.06%	22.37%	29.54%	414	684	1.65
SAIPEM	-1.56%	20.89%	21.40%	1,947	2,898	1.49
SEAT PAGINE GIALLE	1.12%	65.68%	47.52%	1,106	537	0.49
SNAM RETE GAS	-1.94%	8.22%	12.45%	1,962	13,439	6.85
STMICROELECTRONICS	-5.54%	22.07%	23.88%	22,144	35,441	1.60
TELECOM ITALIA	-0.89%	21.79%	19.46%	142,705	101,731	0.71
TELECOM ITALIA RSP	7.82%	22.73%	20.05%	11,752	16,917	1.44
TENARIS	7.26%	26.29%	25.43%	1,916	2,026	1.06
TERNA	-2.38%	7.40%	10.70%	808	5,284	6.54
TISCALI	3.21%	28.44%	34.82%	47	3	0.06
UBI BANCA	-0.52%	13.20%	18.16%	2,293	1,585	0.69
UNICREDIT	-12.03%	36.71%	29.83%	84,446	172,174	2.04
UNIPOL	-7.85%	12.24%	20.68%	157	1,332	8.48
Totale complessivo				772,762	812,427	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati a gennaio 2010

* 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



Fonte: Borsa Italiana. - *Volatilità: la volatilità implicita è calcolata a partire dai prezzi di chiusura giornalieri delle opzioni su FTSE MIB; quella storica è calcolata a partire dai valori di fine giornata del FTSE MIB degli ultimi 20 giorni.

Volumi Prodotti IDEM

Prodotto	N. Contratti	Controvalore (€ml)	N. Contratti media giornaliera	Open Interest
Futures su Indice	295.489	34.010	14.774	29.879
Minifutures su indice	174.421	4.008	8.721	2.917
Opzioni su indice	262.310	15.082	13.116	139.784
IDEM Stock Futures	38.190	143	1.910	43.288
Opzioni su azioni	1.585.189	4.945	79.259	3.412.775
Tot. Equity Derivatives	2.355.599	58.189	117.780	3.628.643
Power Futures	351	44	18	1.271
Totale IDEM	2.355.950	58.233	117.798	3.629.914

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a gennaio 2010

Sul sito di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it/derivati sono disponibili giornalmente:

- 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 FTSE MIB
- Indicatori sulle opzioni (put/call ratios, open interest...)

Piazza degli Affari, 6
20123 Milano

www.borsaitaliana.it

Derivatives – IDEM

Borsa Italiana - London Stock Exchange Group

Piazza degli Affari, 6
20123 Milano

Gabriele Villa

gabriele.villa@borsaitaliana.it

Melissa De Sanctis

melissa.desanctis@borsaitaliana.it

La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte di Borsa Italiana S.p.A. e non costituisce alcun giudizio, da parte della stessa, sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto.

Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. I dati in esso contenuti possono essere utilizzati per soli fini personali. Borsa Italiana non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

I marchi Borsa Italiana, IDEM, MOT, MTA, STAR, SeDeX, MIB, IDEX, Bit Club, Academy, MiniFIB, DDM, EuroMOT, Market Connect, NIS, Borsa Virtuale, ExtraMOT, MIV, Bit Systems, Piazza Affari Gestione e Servizi, Palazzo Mezzanotte Congress and Training Centre, PAGES nonché il marchio figurativo costituito da tre losanghe in obliquo sono di proprietà di Borsa Italiana S.p.A.

Il marchio FTSE è di proprietà di London Stock Exchange plc e di Financial Times Limited ed è utilizzato da FTSE International Limited sotto licenza.

Il marchio London Stock Exchange ed il relativo logo, nonché il marchio AIM sono di proprietà di London Stock Exchange plc.

I suddetti marchi, nonché gli ulteriori marchi di proprietà del London Stock Exchange Group, non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo proprietaria del marchio.

La società Borsa Italiana e le società dalla stessa controllate sono sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di London Stock Exchange Group Holdings (Italy) Ltd – Italian branch.

Il Gruppo promuove e offre i servizi Post Negoziazione prestati da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. e da Monte Titoli S.p.A., secondo modalità eque, trasparenti e non discriminatorie e sulla base di criteri e procedure che assicurano l'interoperabilità, la sicurezza e la parità di trattamento tra infrastrutture di mercato, a tutti i soggetti che ne facciano domanda e siano a ciò qualificati in base alle norme nazionali e comunitarie e alle regole vigenti nonché alle determinazioni delle competenti Autorità.