

Settembre 2010 | Numero 90 | **newsletter mensile**

IN QUESTO NUMERO

Copertina	Report Future FTSE MIB	1
Prima pagina	News e Calendario Negoziazione	2
Le strategie	Bull Spread Spread	3-4
Institutional Investors	Perché il trader in opzioni dovrebbe utilizzare il Delta Hedging	5-6
Corporate Derivatives	Stimare i costi diretti ma soprattutto indiretti dell'attività di hedging	7
Analisi Tecnica	Il point & figure, un amico che viene dal passato	8-9
Statistiche del mese		10-11
Contatti		12

PRIMO PIANO

Report Future FTSE MIB

Contesto di medio periodo ancora volatile e congestionato durante l'ultimo mese per il *future* FTSEMib (*) (PC: 20795).

I corsi, dopo l'interessamento delle **19280**, mettono a segno un nuovo allungo rialzista. Superate le **20000** il future va al test delle **21150**, dove transita una prima resistenza significativa. Successivamente i corsi correggono a **20200** per poi attestarsi in area **20800**. Per le prossime sedute: il derivato potrebbe ancora muoversi tra le **21000/21100** e le **19900/19500**, base inferiore del canale rialzista di medio periodo. La netta violazione delle **21000** fornirebbe un nuovo segnale di forza che potrebbe spingere i corsi prima verso i massimi di area **21700** ed in seguito in direzione della parte alta del canale rialzista, coincidente con le **22000/22200**.

Viceversa segnaliamo molta cautela in seguito ad una violazione delle **19600/500**. Tale evento fornirebbe un deciso segnale di debolezza per il medio periodo. In tal caso il future avrebbe strada libera verso le **18000/17700**, in prima battuta.

SUPPORTI: 20350+; 20150++; 20000/19900++; 19600/500++; 18800++; 18000+; 17700/600++

RESISTENZE: 21000/21150++; 21700++; 21900/22000++; 22200+; 22300/400+; 22550++

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

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

EDITORIALE

Cari lettori,

In questo numero approfondiamo la strategia bull spread spread, strategia che permette di beneficiare dei rialzi del sottostante.

La sezione Institutional Investors affronta la tematica del Delta Hedging dinamico, tecnica di protezione dai rischi di mercato per chi opera in opzioni. L'autore mostrerà i pro e i contro di tale tecnica, soffermandosi sull'utilizzo di azioni sottostanti particolarmente attraenti per l'investitore.

La sezione Corporate Derivatives continua l'analisi delle strategie di hedging cercando di stimare, non solo i costi diretti dovuti alle operazione di mercato, ma anche i costi indiretti ad esse associati.

Infine la sezione dedicati all'analisi tecnica fa un salto nel passato, riscoprendo come alcune metodologie oggi in disuso risultino ancora utili per il trader moderno.

Per informazioni:
IDEMagazine@borsaitaliana.it



Grafico a cadenza giornaliera (periodo dicembre 2008 - settembre 2010)

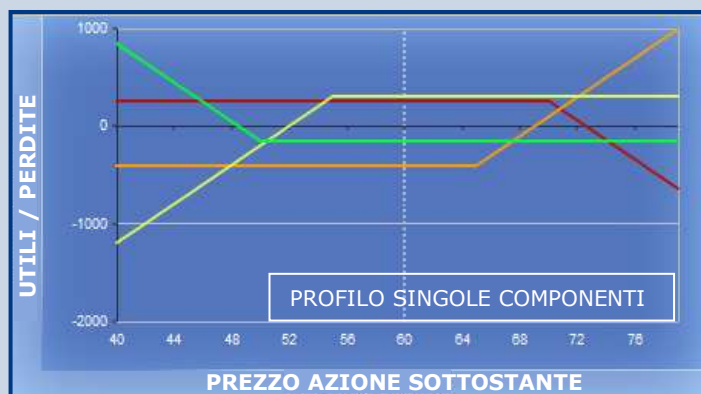
Strategie con le opzioni: BULL SPREAD SPREAD

Sintesi

E' costituita da una *long call* e una *short call* con *strike* alto, e da una *short put* e una *long put* con *strike* basso. Solitamente, gli *strike* della *call* sono al di sopra, e quelli della *put* sono al di sotto, del livello del sottostante, e la distanza tra gli *strike* della *call* è uguale alla distanza tra gli *strike* delle *put*. Inoltre tutte le opzioni devono avere la stessa scadenza.

Questa strategia può essere vista come una combinazione di una *bull call spread* e una *bull put spread*. Il segreto della strategia è aprire la posizione *in-the-money*, così che il costo della *call spread* sia compensato dai ricavi della *put spread*.

I grafici riportati, che hanno solamente una finalità esemplificativa, si riferiscono all'acquisto di una opzione *put* con *strike price* pari a €50 e una *call* a *strike price* pari a €65, con contemporanea vendita di un'opzione *call* con *strike price* €70 e una *put* a €55.



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

Motivazione

L'investitore utilizza questa strategia per ottenere un profitto dall'aumento del prezzo dell'azione.

Perdita massima

La massima perdita si ottiene quando, a scadenza, il prezzo del sottostante è minore dello *strike* inferiore della *put*. In questo caso entrambe le *put* sono *in-the-money*, e la perdita è pari alla differenza tra i prezzi *strike* delle *put* più o meno ogni premio pagato/ricevuto per aprire la posizione.



Trend di mercato

L'investitore ha una aspettativa rialzista del sottostante prima della scadenza delle opzioni.

Guadagno massimo

Il massimo guadagno si ottiene quando, a scadenza, il prezzo del sottostante è al di sopra dello *strike* superiore della *call*. In questo caso entrambe le *call* sono *in-the-money*, e il guadagno è pari alla differenza tra i prezzi *strike* delle *call* più o meno ogni premio ricevuto/pagato per aprire la posizione..

Break Even

Se la strategia è aperta *at-the-money*, il pareggio è possibile quando tutte le opzioni scadono senza valore, ovvero tra i valori dello *strike* più basso della *call* e quello più alto della *put*. Il pareggio avverrà quando il prezzo del sottostante, alla scadenza, è superiore dello *strike* minore della *call* di un ammontare pari al premio pagato o inferiore allo *strike* superiore della *put* di un ammontare pari al premio ricevuto.

Impatto tempo

Il trascorrere del tempo, a parità di altre condizioni, avrà un impatto trascurabile sulla strategia. L'impatto può essere positivo o negativo, tutto dipende da quali opzioni sono *in* o *out-of-the-money*, dal tempo che rimane prima della scadenza e dal livello dei tassi di interesse.

- : 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, avrà un impatto minimo sulla strategia. L'impatto può essere positivo o negativo, tutto dipende da quali opzioni sono *in* o *out-of-the-money*, dal tempo che rimane prima della scadenza e dal livello di tasso di interesse.

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



STRATEGIA APPLICATA

Simuliamo una strategia Bull Spread Spread:

- Vendita di una opzione *Call* 70;
- Vendita di una opzione *Put* 55;
- Acquisto di una opzione *Call* 65;
- Acquisto di una opzione *Put* 50;

PUT

- lotto: 100 azioni
- scadenza: Dicembre 2010
- prezzo esercizio: 50-55 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 1,11-2,51 €

CALL

- lotto: 100 azioni
- scadenza: Dicembre 2010
- prezzo esercizio: 65-70 €
- volatilità implicita: 35%
- premio: 3,3-1,98 €

Prezzo del sottostante	Valore Call(70)	Valore Call(65)	Valore Put(55)	Valore Put(50)	Utile/Perdita STRATEGIA
30	0	0	-2.500	2.000	-492
40	0	0	-1.500	1.000	-492
50	0	0	-500	0	-492
55	0	0	0	0	7,99
60	0	0	0	0	7,99
65	0	0	0	0	7,99
70	0	500	0	0	508
80	-1.000	1.500	0	0	508

Come si può vedere, la strategia fissa un limite massimo alla perdita sostenibile (max 492 €, pari alla differenza tra i prezzi *strike* della *put* più o meno i premi pagati o ricevuti per aprire la posizione). Il guadagno potenziale è pari alla differenza tra i prezzi *strike* delle *call* più o meno i premi ricevuti o pagati per aprire la posizione (max 508 €).

Perché il trader in opzioni dovrebbe utilizzare il Delta Hedging



Premessa

Il Delta Hedging dinamico, la tecnica di protezione dai rischi di mercato per chi opera in opzioni, potrebbe dimostrarsi un buon strumento a basso rischio per i trader.

In questo articolo si andranno a descrivere i pro e i contro riguardo il suo utilizzo, soffermandosi poi sulla sua applicazione con i titoli azionari che risultano attraenti ma presentano qualche limitazione tecnica rispetto ad altri sottostanti come gli indici azionari.

Le motivazioni a favore

- Il controllo del rischio di mercato: mantenendo l'esposizione vicina allo zero i movimenti di mercato saranno sotto controllo e anche strategie molto rischiose diventeranno alla portata di tutti. Si consideri la strategia su opzioni MIBO rappresentata in figura 1: una combinazione di diverse posizioni "long" e "short", CALL e PUT, determina un profilo a scadenza complesso e non lineare, con una evidente esposizione complessiva ribassista (-211'407 euro al ribasso). Se il trader non è interessato a guadagnare dal potenziale ribasso dell'indice FTSEMIB può attuare il delta hedging, comprando i future MINI con la quantità segnalata dal software (10 long) ed ottenendo una diversa posizione di portafoglio rappresentata in figura 2.

La pendenza della prima curva temporale, quella di colore azzurro, presenta una pendenza (segnata nel grafico con la linea gialla) prima negativa (Figura 1) e poi orizzontale (Figura 2).

Figura 1

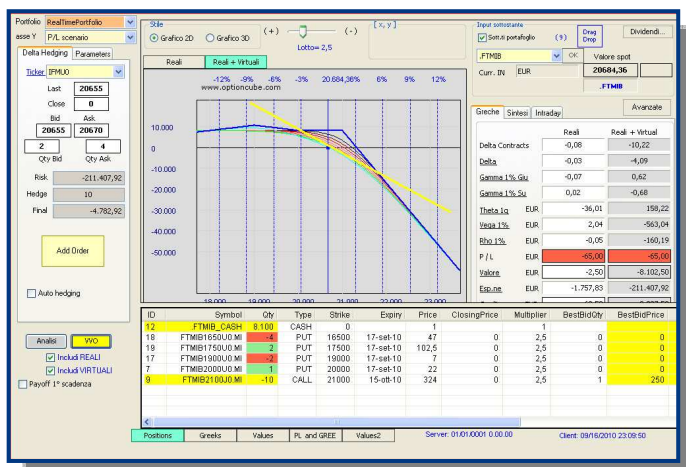
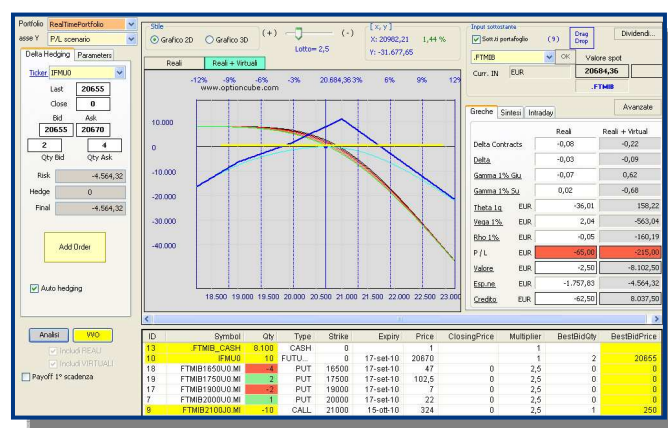


Figura 2



In questo caso specifico, il software segnala che la copertura avrà effetto solo per la prima scadenza (quella di settembre) in quanto il MINI utilizzato è proprio quello di settembre: le altre curve teoriche mantengono, infatti, un'inclinazione negativa: per coprire il delta dopo la scadenza di settembre sarà allora necessario utilizzare il MINI dicembre 2010.

-Il trader che desidera guadagnare solo dalla diminuzione della volatilità o dal trascorrere del tempo con questa tecnica può farlo. Il venditore di opzioni allo scoperto può essere direzionale o meno; nel caso in cui propenda per la seconda ipotesi dovrà difendersi dai movimenti del sottostante, soprattutto se le posizioni "short" hanno strike vicini al valore attuale del sottostante (in questo caso il gamma è elevato e quindi il delta molto variabile). Attraverso il delta hedging la difesa può rivelarsi efficace e il venditore avrà un'alternativa al cosiddetto "rolling" di strike (riacquisto, a chiusura, delle opzioni "short" con strike vicino e apertura di ulteriori posizioni "short" con strike più lontano).

- Contenimento dei margini di garanzia: i margini di garanzia calcolati secondo il modello TIMS (modello utilizzato nell'Idem) hanno due componenti principali: il premium margin e l'additional margin. Mentre il primo può essere ridotto solamente attraverso il riacquisto delle opzioni "short", il secondo può essere minimizzato mantenendo il delta della posizione vicino allo zero. Utilizzando, quindi, il delta hedging, si può tenere sotto controllo l'importo dei margini richiesti.

INSTITUTIONAL INVESTORS

Le motivazioni a sfavore

-Il trader ama il puro trading direzionale: in questo caso non ha bisogno di coprirsi dai rischi di mercato.

- Il trader vende solo opzioni coperte dall'attività sottostante: è il caso di chi non ama il rischio derivante dalle vendite allo scoperto o il caso di chi non può vendere opzioni allo scoperto perché il suo broker non lo permette. Nel caso di una Covered Call (posizione "long" in titoli azionari e posizione "short" di CALL coperte dagli stessi titoli) il trader non può coprirsi di delta perché dovrebbe vendere parte dei titoli azionari o aumentare la quantità di opzioni CALL e, almeno in parte, le opzioni diventerebbero scoperte: la strategia verrebbe "snaturata".

-non esiste sul mercato uno strumento lineare utile alla copertura. Il future sul DAX, ad esempio, ha una dimensione troppo grande (oltre 150'000 Euro) perché un trader privato lo utilizzi nel delta hedging. Può essere utilizzato per la copertura dei rischi solo di posizioni molto esposte al rialzo o al ribasso ma non si presta a coprire in modo continuativo esposizioni di grandezza inferiore. L'Idem per l'indice FTSEMIB presenta, invece, sia il FIB che il MINIFIB; quest'ultimo si presta per la sua dimensione (circa 20'000 euro di valore nominale) ad essere utilizzato per la copertura dinamica di strategie ben più ridotte. Riprendendo l'esempio della figura 1, si noti che la strategia iniziale poteva anche essere coperta di delta con l'acquisto di due FIB invece che 10 MINI ma ciò era reso possibile dall'elevata esposizione ribassista (oltre 200'000 euro al ribasso) determinata soprattutto dalle 10 CALL "short" strike 21000 e scadenza ottobre 2010. In altre situazioni disporre del MINI può essere determinante per la sua dimensione ridotta rispetto al FIB e consentire aggiustamenti più precisi e frequenti.

Il delta hedging ed i titoli azionari

La copertura di delta normalmente si riferisce ad una posizione precedentemente assunta con una o più opzioni e/o future e/o titoli azionari: la strategia già in essere con un'esposizione positiva andrà coperta dalla posizione lineare "short" mentre la strategia con esposizione negativa andrà coperta dalla posizione lineare "long".

Nel caso di opzioni su indici azionari (ad esempio le MIBO) la copertura si attua prendendo, quindi, posizioni "long" o "short" sul future riferito all'indice.

Nel caso di opzioni su azioni, invece, sorge il problema delle coperture "short" utili a coprire strategie rialziste: non è possibile, agevolmente, vendere titoli allo scoperto e mantenere questa posizione fino alla scadenza delle opzioni! E gli stock future non sempre vengono in aiuto perché presentano il problema del lotto minimo, a volte troppo elevato per scopi di copertura frequente.

Il trader che voglia, allora, utilizzare il delta hedging con titoli azionari dovrebbe:

1) avere dei titoli azionari in portafoglio di cui diminuirne la quantità, all'occorrenza, senza trovarsi nella condizione "short". Esempio 1: si consideri il caso di iniziare ad operare comprando 100 titoli azionari e vendendo due CALL *At the Money* per un delta corrispondente permette di avere un buon numero di titoli azionari da vendere nel caso in cui il delta complessivo salga (caso in cui il mercato scenda) e si debbano vendere titoli azionari per riportarlo a 0. In caso contrario, di rialzo, sarà invece necessario comprare altri titoli e, quindi, il problema non si pone.

2) ottenere la copertura attraverso la vendita di CALL o l'acquisto di PUT: il delta hedging dinamico, effettuato con le opzioni invece che con strumenti lineari non è di facile utilizzo e gli aggiustamenti comportano la variazione delle altre componenti di rischio. Vendendo CALL il theta aumenta e anche il vega aumenta, comprando PUT entrambe le greche diminuiscono. Il vantaggio offerto dalla copertura di delta con strumenti lineari come i future o i titoli azionari è che non si modificano gli altri rischi, concentrandosi quindi sulla copertura del rischio di oscillazione dei prezzi.

Conclusioni finali

Gli argomenti a favore dell'utilizzo del delta hedging sembrano del tutto evidenti soprattutto riguardo alla gestione dei rischi di posizioni con rischio elevato; quelli a sfavore sono dettati soprattutto dalla sua inapplicabilità (mancanza di strumenti di copertura adeguati) oppure dai diversi obiettivi di guadagno perseguiti dal trader.

Quello che il trader dovrebbe perfezionare è la ricerca delle attività sottostanti più adatte per operare in questa direzione, privilegiando nella scelta la liquidità degli strumenti e l'applicabilità delle strategie connesse.

Stefano Zanchetta,
Derivatives and Consulting

Stimare i costi diretti ma soprattutto indiretti dell'attività di hedging



Nelle scorse settimane un articolo uscito sulla popolare rivista di management 'McKinsey Quarterly' ha messo in guardia sulla corretta stima dei costi delle strategie di hedging.

Infatti – sostengono gli autori Bryan Fisher e Ankush Kumar – la decisione di coprirsi dal rischio attraverso strumenti derivati deve basarsi non solo sulla stima dei costi 'diretti' (ovvero di quelli direttamente connessi con l'operazione, condotta o sul mercato o attraverso intermediari finanziari), ma anche degli eventuali costi 'indiretti' (ovvero di quelli indirettamente associati all'operazione). Errori nella determinazione di tutti gli effetti correlati possono trasformare un'opportunità per ridurre il rischio in perdite di profitto inattese. Soprattutto è importante che si valutino gli effetti di una singola operazione di hedging non solo sull'area di business interessata, ma anche nell'ambito di tutto il perimetro aziendale.

Ad esempio può accadere che all'interno di una divisione di un gruppo che esporta una larga parte della produzione all'estero venga fatta un'operazione di copertura del rischio attraverso contratti forward sulla valuta estera di riferimento, per proteggersi da una eventuale svalutazione. Se però allo stesso tempo un'altra divisione del gruppo acquista componenti o semilavorati nello stesso paese estero (e quindi senza alcuna operazione di hedging vi sarebbe una naturale compensazione delle esposizioni fra attività e passività in valuta), il contratto forward si tradurrebbe in un danno al livello del gruppo, in termini differenziali. Per ovviare a situazioni di questo tipo è necessario un coordinamento a livello di vertice strategico, che pianifichi le esigenze di hedging a livello di gruppo. Tuttavia non è sempre facile imporre ai responsabili di ogni divisione (che magari sono remunerati in funzione dei risultati della singola business unit) una tattica di hedging che in un'ottica globale sarebbe efficiente ma nell'ottica della singola divisione può tradursi in un costo.

Altro errore frequente è quello di non considerare gli effetti 'indiretti' dell'attività di hedging, in particolare rispetto alla posizione competitiva dei concorrenti. L'esempio citato nell'articolo di McKinsey Quarterly è quello di un produttore canadese di motoslitte, che sottoscrisse un contratto forward per proteggersi dal rischio di eccessivo apprezzamento del dollaro canadese rispetto ad altre valute fra cui il dollaro americano, dimenticando che i principali competitori erano proprio statunitensi.

L'apprezzamento del dollaro canadese provocò quindi non solo un aggravio relativo dei costi delle materie prime (in gran parte liquidati in questa valuta) ma anche un guadagno di competitività per i concorrenti sui mercati esteri, favoriti dalla svalutazione del biglietto verde. La copertura si rivelò quindi insufficiente rispetto alle previsioni di budget, poiché si era tenuto conto del rischio legato ai costi di approvvigionamento, ma non del rischio legato alla diminuzione del fatturato. In questi casi diventa quindi fondamentale analizzare il potere competitivo di mercato, per stimare quanto una eventuale variazione sfavorevole dei costi possa essere 'trasferita' sui prezzi ai clienti. Se il potere di mercato è basso (come nel caso del produttore di motoslitte) il rischio sarà molto elevato, se il potere di mercato è alto (come per le raffinerie di petrolio) il rischio sarà più basso.

La recente crisi finanziaria e il default di alcuni operatori finanziari fino a poco tempo prima considerati virtualmente solidissimi hanno inoltre evidenziato un ulteriore costo 'indiretto' legato al rischio di controparte nei contratti derivati. Si tratta del rischio di possibile insolvenza da parte della controparte, nel momento in cui il derivato ha generato dei profitti che però potrebbero non essere effettivamente liquidati alle scadenze concordate.

Infine un'altra variabile da considerare fra i costi 'indiretti' è il costo opportunità del capitale, nel momento in cui l'accensione di un contratto derivato richiede, o per motivi contrattuali legati a depositi di garanzia o semplicemente per vincoli di bilancio in termini di riserve tecniche da costituire, l'accantonamento di una somma di denaro a servizio del contratto stesso. L'impossibilità di investire queste risorse fino alla scadenza del contratto genera un costo legato al rendimento cui si rinuncia con il loro 'congelamento'.

Che fare quindi? Quali strumenti di analisi utilizzare? Gli specialisti di una delle più prestigiose società di consulenza al mondo sono sorprendentemente tranchant nel loro articolo: tanto per cominciare, una buona dose di 'commonsense analysis'.

**Giancarlo Giudici
Luciano Tommasi
Politecnico di Milano – MIP School of Management**

Il point & figure, un amico che viene dal passato



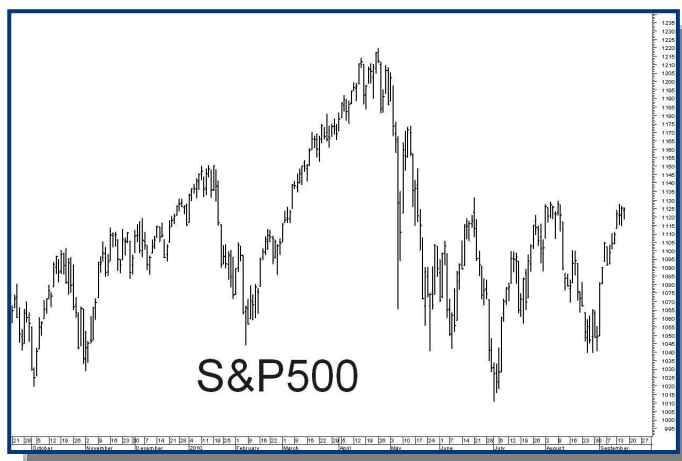
In quest'articolo facciamo un salto nel passato. Troppe volte nell'analisi tecnica si è smaniosi di conoscere e studiare delle tecniche nuove, sempre con la speranza di rinvenirvi un nuovo modo per risolvere i problemi di sempre, ovvero l'affidabilità e la tempestività dei segnali e la chiarezza con cui essi possono essere letti. Questo atteggiamento, del tutto legittimo, tende però ad allontanarci dal gusto della scoperta (o della riscoperta) delle tecniche un po' più antiche che forse possono ancora dirci tanto a distanza di diversi decenni.

Esiste una metodologia che, pur appartenendo al passato, può essere ancora utile, se non altro livello intellettuale, ad un trader moderno? La risposta è ovviamente positiva e, essendovene più di una, noi vogliamo concentrarci in quest'occasione su di uno strumento che, pur essendo ormai quasi del tutto in disuso, a suo tempo (si parla di un secolo fa) era considerato estremamente all'avanguardia, anche perché non è solo una tecnica di analisi, ma anche una metodologia di trading completa. Si tratta del Point & Figure. Cos'è esattamente? Si tratta di un metodo di rappresentazione grafica dell'andamento dei prezzi che si basa esclusivamente sulla volatilità, eliminando completamente il fattore tempo. Questo metodo di rappresentazione dei prezzi, da un punto di vista statistico, è senz'altro inadeguato, poiché il tempo è una delle due dimensioni indispensabili per poter tracciare un grafico. Invece, con il Point & Figure nell'asse delle ascisse ci si sposta verso destra solo se inizia un nuovo trend e come ciò si determina verrà spiegato tra poco.

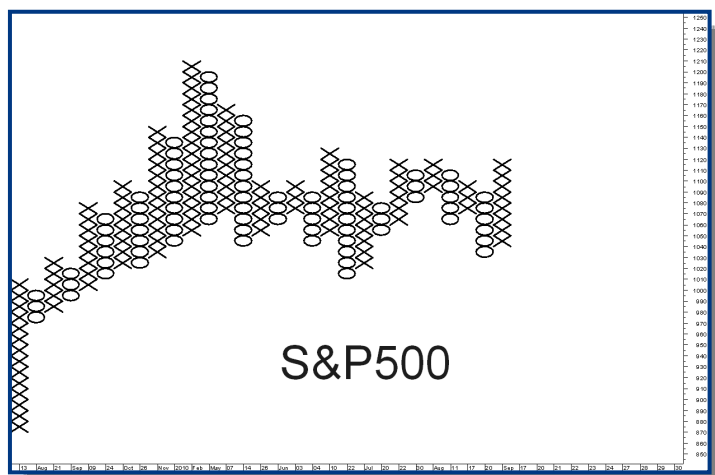
Prima di procedere con una spiegazione dettagliata, vediamo di inquadrare storicamente questo metodo. Non si sa esattamente quando ha avuto origine il Point & Figure. Sappiamo che i primi grafici che avevano una forma simile a quella degli attuali Point & Figure hanno iniziato a comparire intorno agli anni '20, per poi essere definitivamente denominati in questo modo a partire dal 1933. Questa tecnica, probabilmente, è la fusione di più metodologie. Sicuramente, infatti, è stata influenzata dall'usanza, molto diffusa di inizio secolo, di inserire all'interno dei grafici anche i valori, ossia i numeri (figure) e di enfatizzare i punti di svolta dei grafici con delle piccole croci o "x" che venivano chiamate, appunto, point. Ma l'elemento che ha determinato la vera e propria nascita di questa tecnica è, come già detto, l'eliminazione del fattore tempo, che consente di concentrarsi esclusivamente sulla variazione del prezzo. Vediamo come si costruisce un grafico Point & Figure. Il primo passo è senz'altro quello di scegliere la minima variazione di prezzo da considerare significativa.

In altre parole, la tecnica Point & Figure non registra una variazione di prezzo se essa è di dimensione inferiore ad un livello prefissato. In questo modo si filtrano tutti quei movimenti di prezzo che non aggiungono nulla di significativo alla tendenza, ma che funzionano esclusivamente da disturbo. I lettori che hanno maggiore dimestichezza con il trading a questo punto riconosceranno certamente il valore che può avere un sistema di filtraggio dei dati quando si tratta di gestire delle posizioni. In ogni caso, procedendo per ordine, il primo passo da fare è definire l'ampiezza di questa variazione minima, che nel linguaggio del Point & Figure viene definita box. Il passo successivo è quello di determinare il numero di box che sono necessari per prendere in considerazione un'eventuale inversione della tendenza e dunque disegnare una nuova colonna. In questo modo, a partire dal primo prezzo, si segnano delle "x" dal basso verso l'alto ogni volta che il prezzo sale di una quantità pari ad un box.

Se il prezzo continua a salire si continuano a segnare queste "x" una sopra l'altra, fino a disegnarne una lunga pila. Appena il prezzo ritraccia di un importo pari alla misura minima di reverse, cioè al numero di box che noi consideriamo il minimo necessario per poter prendere in considerazione un ritracciamento come tale, ci si sposta di una colonna verso destra e si cominciano ad impilare, questa volta verso il basso, delle "o". Un esempio a questo punto è senz'altro necessario per comprendere questa tecnica che non è affatto difficile. Di seguito riportiamo un grafico recente, su base giornaliera, dell'indice S&P500, rappresentato con la normale tecnica a barre e di seguito il corrispondente grafico Point & Figure con un box (variazione minima significativa) pari a 10 punti ed un segnale di inversione pari a 3 box.



ANALISI TECNICA



L'eliminazione del tempo cambia l'aspetto grafico in maniera radicale. Anche un occhio allenato fa fatica a riconoscere lo stesso indice nello stesso periodo di tempo. Eppure il grafico Point & Figure è molto più borsistico, nel senso che elimina i movimenti non sufficientemente significativi per essere presi in considerazione dallo speculatore, quindi non abbastanza importanti da doversene preoccupare e non abbastanza fruttiferi per poter raggiungere un'aliquota significativa di profitto.

Come si può sfruttare per il trading è una metodologia come il Point & Figure? Semplicemente, quando avviene un'inversione (reversal) si inverte la propria posizione. Pertanto ogni colonna del grafico rappresentato qui sopra rappresenta una possibile operazione di trading: al ribasso lungo i movimenti contraddistinti con delle "o", al rialzo quando il trend è segnato con una pila di "x". Si può notare facilmente che l'estensione di queste colonne in alcuni casi è estremamente limitata e non supera i tre simboli, il che significa che si è trattato di un puro reversal che non è riuscito a trasformarsi in una tendenza della propria. Non punto di vista di trading questa evenienza molto probabilmente può aver prodotto una perdita. Pertanto il fatto di introdurre un elemento di filtraggio dei prezzi non elimina il pericolo di essere ingannati dal loro movimento erratico. Tuttavia un grafico Point & Figure presenta delle caratteristiche estremamente interessanti che, se sfruttate a dovere, possono rappresentare un valido aiuto per un'operatività concreta. Certamente uno dei limiti all'applicazione pratica del Point & Figure ai giorni nostri è rappresentata dal fatto che questo metodo non è sempre disponibile su tutte le piattaforme di trading, così come si trovano pochi docenti che possono insegnarlo. Tuttavia, il trader che unisce alla necessaria volontà di guadagno anche la passione per lo studio dell'andamento dei mercati, prima o poi deve per forza conoscere questa tecnica ed anzi, specialmente nell'intraday, potrebbe trovarvi un metodo di rappresentazione grafica dei prezzi che, anche se non viene seguito come generatore primario dei segnali operativi, può comunque rappresentare un ottimo riassunto dei movimenti di prezzo della giornata o del periodo, in grado di evidenziare ciò che effettivamente può essere definito tendenza.

Uno dei problemi del trading intraday, infatti, è proprio la tendenza del prezzo a ristagnare per porzioni di seduta anche relativamente lunghe, con conseguente perdita di tempo e, soprattutto, con la possibilità di essere tratti in inganno specialmente quando si vuole a tutti i costi vedere un segnale operativo per paura di una operatività troppo limitata. Il grafico Point & Figure, laddove indichi e non vi sono stati reversal significativi, o che essi non sono riusciti a generare una tendenza degna di questo nome, può servire come strumento che evidenzia molto bene l'eventuale mancanza di reali occasioni di speculazione. In informazione del genere è molto utile per mantenere l'autodisciplina, la quale, come si sa, è una delle doti più importanti per un trader. Il Point & Figure in questo senso può essere un amico che giunge dal passato e che tuttora può evitarci tanti errori.

Massimo Intropido
Fondatore Ricerca e finanza
Socio Ordinario SIAT

STATISTICHE DEL MESE

Indicatori Opzioni

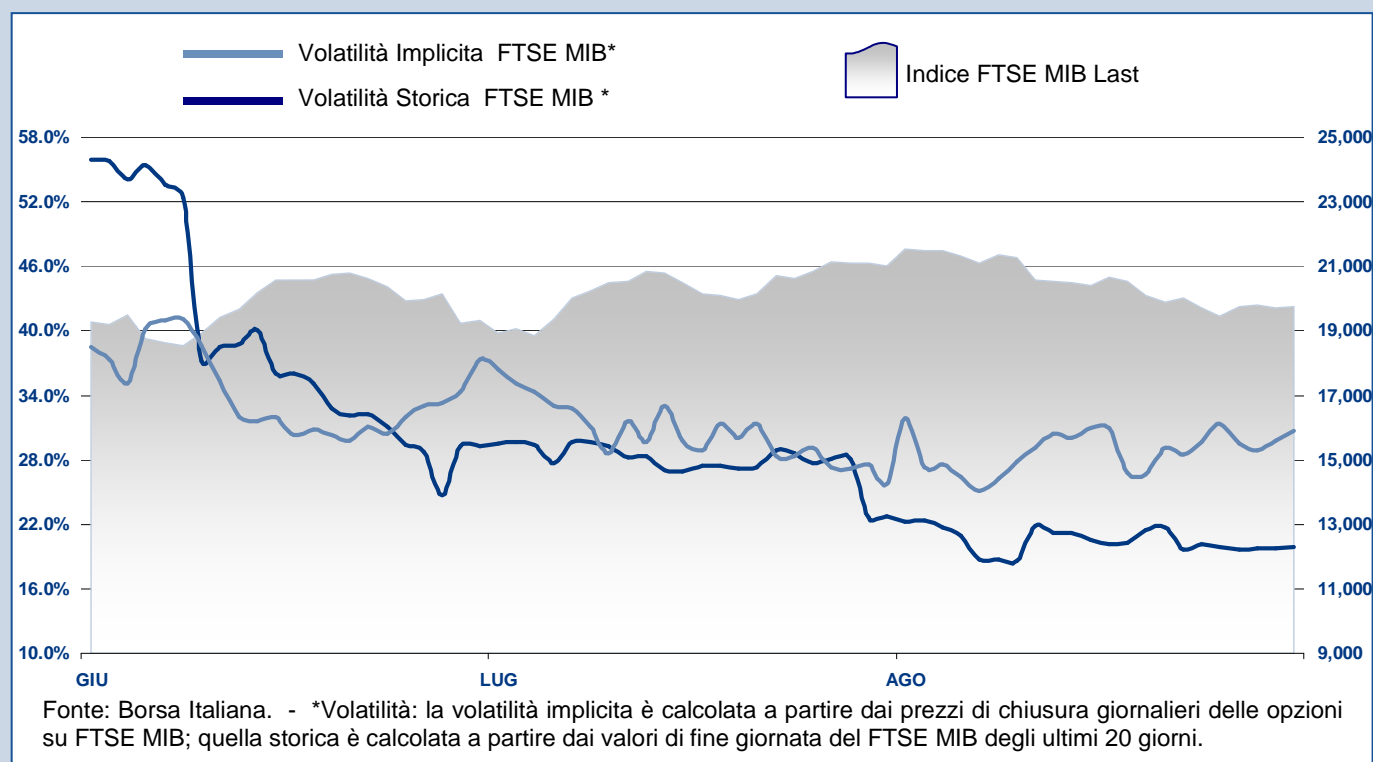
SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
A2A	-5.22%	15.32%	22.37%	800	268	0.34
ACEA	-2.29%	19.71%	16.21%	68	55	0.81
ATLANTIA	-1.58%	18.39%	20.39%	7,590	2,061	0.27
AUTOGRILL	-5.26%	18.37%	24.05%	342	277	0.81
BANCA MONTE PASCHI SIENA	-7.24%	28.99%	32.01%	11,072	4,476	0.40
BANCA POPOLARE MILANO	-16.68%	26.78%	33.98%	2,153	2,187	1.02
BANCO POPOLARE	-9.40%	24.24%	31.96%	10,040	5,861	0.58
BULGARI	-2.99%	17.62%	26.75%	213	236	1.11
BUZZI UNICEM	-14.94%	27.32%	31.23%	228	36	0.16
ENEL	-0.96%	15.61%	19.68%	88,384	67,146	0.76
ENI	-0.97%	15.89%	19.16%	34,389	70,092	2.04
ERG	-3.49%	16.72%	17.44%	180	185	1.03
EXOR	-5.89%	22.73%	25.71%	376	249	0.66
FIAT	-6.47%	26.69%	31.86%	85,747	40,269	0.47
FINMECCANICA	-6.48%	18.59%	19.98%	948	1,221	1.29
FONDIARIA - SAI	-9.20%	28.33%	30.77%	1,387	387	0.28
GENERALI	-7.94%	17.25%	23.51%	130,304	98,415	0.76
GEOX	-13.18%	23.39%	28.17%	60	139	2.32
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO	-6.32%	29.85%	34.86%	72	82	1.14
IMPREGILO	-2.41%	26.89%	28.82%	3,594	326	0.09
INTESA SANPAOLO	-13.37%	27.72%	36.25%	53,681	35,606	0.66
INTESA SANPAOLO RSP	-11.37%	24.37%	35.97%	2,741	1,945	0.71
ITALCEMENTI	-10.51%	27.91%	32.29%	1,081	6,794	6.28
LOTTOMATICA	-4.93%	21.47%	23.66%	291	185	0.64
LUXOTTICA GROUP	-9.14%	19.88%	22.12%	300	190	0.63
MEDIASET	-1.59%	18.51%	27.94%	1,899	1,464	0.77
MEDIOBANCA	-10.75%	20.34%	27.95%	5,535	7,285	1.32
MEDIOLANUM	-14.01%	17.63%	24.77%	2,254	1,644	0.73
MONDADORI EDITORE	-13.03%	16.98%	30.67%	52	99	1.90
PARMALAT	1.32%	12.44%	18.07%	2,137	2,035	0.95
PIRELLI & C	-3.14%	21.88%	180.85%	795	279	0.35
PRYSMIAN	-5.22%	20.96%	26.79%	800	496	0.62
SAIPEM	-0.52%	20.39%	25.28%	2,781	7,167	2.58
SEAT PAGINE GIALLE	-0.06%	27.80%	27.67%	47	94	2.00
SNAM RETE GAS	1.43%	12.01%	14.23%	1,251	4,474	3.58
STMICROELECTRONICS	-16.71%	26.13%	27.84%	30,337	14,465	0.48
TELECOM ITALIA	7.92%	22.84%	24.95%	45,640	58,854	1.29
TELECOM ITALIA RSP	8.49%	22.35%	24.36%	11,830	9,728	0.82
TENARIS	-13.56%	27.55%	27.26%	1,012	1,244	1.23
TERNA	-0.40%	8.43%	12.41%	359	1,729	4.82
UBI BANCA	-16.32%	21.77%	31.07%	3,307	2,433	0.74
UNICREDIT	-14.07%	21.79%	32.96%	91,427	96,088	1.05
UNIPOL	-9.09%	23.75%	42.86%	308	476	1.55
Totale complessivo				637,812	548,742	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati a Agosto 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

STATISTICHE DEL MESE

Indice e Volatilità



Volumi Prodotti IDEM

Prodotto	N. Contratti	Controvalore (€ml)	N. Contratti media giornaliera	Open Interest
Futures su Indice	357.741	36.569	16.261	42.563
Minifutures su indice	208.213	4.256	9.464	3.566
Futures su Dividend Index	29	0	1	602
Opzioni su indice	252.533	12.799	11.479	187.214
IDEM Stock Futures	57.122	349	2.569	93.528
Opzioni su azioni	1.186.554	3.368	53.934	4.279.191
Tot. Equity Derivatives	2.062.192	57.342	93.736	4.606.669
Power Futures	171	28	8	1.078
Totale IDEM	2.062.363	57.370	93.744	4.607.742

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a Agosto 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, Blt 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.