

Gennaio 2011 | Numero 94 | **newsletter mensile**

## IN QUESTO NUMERO

<b>Copertina</b>	Report Future FTSE MIB	1
<b>Prima pagina</b>	News e Calendario Negoziazione	2
<b>Institutional Investors</b>	Una gestione di portafoglio "buy-write"	3-4
<b>Corporate Derivatives</b>	2011: l'anno della ricostruzione del mercato dei derivati negli USA	5
<b>Analisi Tecnica</b>	Qual'è l'uscita giusta?	7-8
<b>Statistiche del mese</b>		9-10
<b>Contatti</b>		11

## PRIMO PIANO

# Report Future FTSE MIB

Buon recupero per il future FTSE Mib (\*) (PC: **22095**).

I corsi dopo essersi mossi tra le **20050** e le **20650/750**, hanno ripreso il cammino rialzista. Superata la resistenza di area **20750/21000** il derivato si è portato prima a ridosso delle **21600** ed in seguito verso le **22350**, per poi attestarsi a ridosso delle **22100**.

### Per le prossime sedute:

solo il netto recupero dell'area **22300/22350** (almeno una chiusura giornaliera), fornirebbero ulteriori spunti rialzisti.

In tal caso il derivato potrebbe spingersi verso i massimi di area **23000/23200**, con target intermedio a **22700**.

Viceversa i corsi potrebbero oscillare tra le **22300/2200** e le **21700/600**.

Un primo significativo segnale di debolezza scaturirebbe solo sotto le **21600**, evento che aprirebbe le porte all'area **21000/20800** prima e alle **20100** in seguito.

**SUPPORTI:** 21900+; 21700/600++; 21300+; 21000/20800++; 20500+; 20000++

**RESISTENZE:** 22350/400+; 22700+; 23000++; 23200++; 23450/500++; 23800+

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

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

## EDITORIALE

Cari lettori,

La sezione *Institutional Investors* analizzerà la gestione di portafoglio basata su una covered call, solitamente costituita da una posizione long in titoli azionari e da una posizione short in opzioni, costruita con il future su FTSE MIB.

La sezione *Corporate Derivatives* descrive gli obiettivi e le conseguenze della riforma americana istituita con la finalità di estendere il meccanismo della marginazione tipico delle clearing house (casse di compensazione e garanzia) ad una serie di contratti finanziari finora liberamente negoziati over the counter.

Infine la sezione di analisi tecnica esamina le tecniche di chiusura delle operazioni e soprattutto di come l'aspetto emotivo rappresenta un ostacolo all'applicazione delle tecniche corrette.

Per informazioni:

[IDEMagazine@borsaitaliana.it](mailto:IDEMagazine@borsaitaliana.it)



Grafico a cadenza giornaliera (periodo ottobre 2009 - dicembre 2010)

## News

### Banco Popolare - K factor

Con riferimento agli Avvisi di Borsa Italiana n. 454 e 455 del 13 gennaio 2011, ha comunicato che il coefficiente K per la rettifica delle opzioni e dei futures su azioni Banco Popolare è pari a 0,724986.

Per i contratti di opzione e futures su azioni Banco Popolare il lotto rettificato è pari a 690 azioni: le nuove serie di opzioni e futures su azioni Banco Popolare che sono entrate in negoziazione dal 17 gennaio 2011 hanno lotto pari a 500 azioni.

Gli attuali obblighi di market making sulle opzioni e sui futures su azioni Banco Popolare non verranno modificati a seguito dell'operazione sul capitale.

### Trading Calendar 2011

E' disponibile sul sito di Borsa Italiana il nuovo calendario negoziazioni relativo all'anno 2011. Per scaricare la versione in wall paper vai al link <http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/tradingcalendarfordesktop.en.jpg>

## Il Calendario di Negoziazione

A Gennaio saranno 21 i giorni di Borsa aperta. A Febbraio saranno 20 i giorni di Borsa aperta.

I maggiori eventi sul mercato nel mese di settembre e ottobre:

- 3, 10, 17, 24, 31 gennaio e 7, 14, 21, 28 febbraio: data stacco
- 21 gennaio: scadenza futures su azioni e opzioni
- 18 febbraio: scadenza futures su azioni e opzioni

**2011 TRADING CALENDAR**

Month	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
JANUARY																															
FEBRUARY																															
MARCH																															
APRIL																															
MAY																															
JUNE																															
JULY																															
AUGUST																															
SEPTEMBER																															
OCTOBER																															
NOVEMBER																															
DECEMBER																															

**Borsa Italiana**  
 • 1st day of the month  
 • 1st day of the month  
 • 1st day of the month  
 • 1st day of the month  
 • 1st day of the month

**London Stock Exchange**  
 • London Stock Exchange OTC trade reporting service via European Quality Reporting and European Trade Reporting & Clearing (ETRC)  
 • On 1st and 31st December 2011 London Stock Exchange Market will close from 12:30 onwards  
 London Stock Exchange Market closed

The trading calendar is also available on [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

# Una gestione di portafoglio "Buy-Write"



## Premessa

L'articolo cercherà di evidenziare i vantaggi offerti da una gestione di portafoglio basata sulla strategia Covered Call applicata con futures e opzioni sull'indice FTSEMIB.

Normalmente si parla di strategia Covered Call intendendo una posizione *long* in titoli azionari accompagnata da una posizione *short* in opzioni Call sullo stesso sottostante e per lo stesso ammontare di titoli.

Una Covered Call può essere, in realtà, costruita anche utilizzando i future di un indice azionario (il FTSEMIB, ad esempio) e vendendo le opzioni riferite allo stesso.

## Costruzione della strategia

Disponendo di 150'000 euro in portafoglio, invece che investirli in titoli azionari è possibile porre in essere la seguente strategia:

Selected	Symbol	Qty	Type	Strike	Expiry	CustomPrice	MktPrice	MktBck	TheoPrice	SpotValue
True	+MIBO1B1 21500.MIL	-2	CALL	21500	feb - 18 - 11	319,5	535	Last	520,0822	21460,09
True	/FIBH1.MIL	1	FUTURE	0	mar - 18 - 11	21500	21470	Last	21476,26	21460,09

Immagine 1

L'acquisto di un future con scadenza prossima (normalmente si sceglie la prima scadenza disponibile perché i future sono più liquidi rispetto alla scadenza successiva) viene associato alla vendita di due opzioni CALL At the Money con circa un mese di vita residua. Attenzione: la vendita a un mese è rilevante per ottenere i risultati simulati.

Normalmente quando si pone in essere questa strategia con i titoli azionari si vende la stessa quantità di titoli "a premio" ma in questo caso occorre venderne il doppio perché il moltiplicatore delle opzioni è di 2,5 euro contro i 5 euro del future.

Il profilo della strategia a scadenza è costante per valori superiori allo strike (21500) e decrescente per valori inferiori allo stesso.

La strategia è rialzista e consente di ottenere il massimo guadagno per qualunque valore superiore a 21500. Al ribasso i rischi sono notevoli ma mitigati dall'incasso delle CALL vendute.

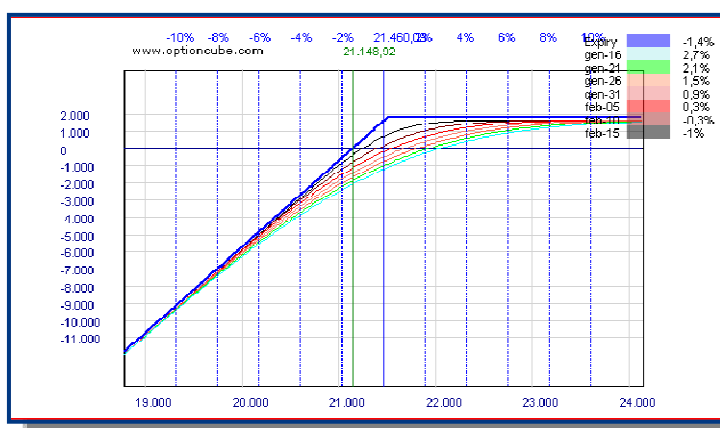


Immagine 2

## L'esposizione e la leva di portafoglio

Osservando le greche della strategia ci si rende conto che essa comporta un'esposizione puntuale pari a circa 53'284 euro (ottenuti da 107'300 euro di esposizione positiva del FIB sommati ai -54'016 euro di esposizione negativa delle CALL vendute).

L'esposizione, confrontata con il capitale considerato inizialmente (150'000) denota che non si sta operando con leva finanziaria: la leva è inferiore all'unità.

I margini richiesti per la strategia sono pari a 13'617,38 euro: l'impegno di capitale è inferiore ad un decimo del capitale investito.

valor cumulati	Parametri greche
CreditDebit	..597,50
Value	-2.675,00
ProfitLoss	-1.227,50
Exposure	53.284,00
Delta	99,466
GammaDown	..2,42
GammaUp	12,281
Theta1dd	42,26
Theta7dd	295,81
Wega	-128,71
Rho	-46,42
Margin Interval	..1,5%
Add Margins	-10.942,38
Premium Margins	-2.675,00
Margins	-13.617,38

Immagine 3

## INSTITUTIONAL INVESTORS

## Il backtesting della strategia

Un backtesting riferito agli ultimi 750 giorni aiuta a comprendere perché si dovrebbe attuare questa strategia invece che acquistare il future e mantenerlo in posizione (strategia "Long Future").

Innanzitutto occorre osservare che il future acquistato presenta un'esposizione di 107'300, circa il doppio della strategia presentata e l'esposizione è lineare, non varia al variare del valore del sottostante. Ciò significa che il rischio puntuale è doppio, un aumento dell'1% porterà un guadagno dell'1% su 107'300 euro (circa 1073 euro) mentre una perdita dell'1% porterà una perdita dell'1% sulla medesima cifra (circa 1073 euro).

Il backtesting, partendo dal 28 gennaio 2008, simula un'operatività di acquisto di un future a scadenza corta (prima scadenza trimestrale disponibile) e di vendita di due opzioni Call At the Money con scadenza mensile. Ogni mese, quindi, vengono aperte posizioni su opzioni Call con scadenze differenti e con strike differenti (lo strike si adegua al valore corrente del sottostante data per data).

L'immagine 4 evidenzia le cosiddette "equity line" della semplice strategia di acquisto di un future (linea blu) e della strategia appena descritta (linea rossa).

E' giusto precisare, innanzitutto, che il periodo considerato vede l'indice FTSEMIB con una performance negativa di circa il 40%. Lo scopo è quello di analizzare i possibili benefici di una strategia meno esposta al rialzo della "Long future" e più difensiva per periodi come quello preso ad esame.

E' poi da precisare che, mentre la strategia "Long future" è ipotizzata aperta perpetuamente, la seconda strategia apre entrambe le posizioni quando mancano 15 giorni di borsa aperta alla scadenza prossima e chiude entrambe le posizioni alla scadenza mensile (le opzioni scadono naturalmente mentre la posizione in future viene chiusa lo stesso giorno).

La strategia Buy-Write così costruita reagisce molto bene nel caso in cui il mercato sia ribassista: le vendite CALL, fatte frequentemente (ogni mese), permettono di incassare i premi in ragione della volatilità di mercato (che in momenti di mercato ribassista cresce ad alti livelli e permette incassi maggiori).

Le vendite di opzioni At the Money, tuttavia, impediscono di ottenere grandi guadagni mensili perché lo strike rappresenta anche la "barriera" al guadagno del sottostante: oltre lo strike la strategia non permette di guadagnare ulteriormente. Questo lo si vede ben chiaramente dall'immagine 5 che presenta i guadagni e le perdite mensili: le barre blu, quelle della posizione "Long Future", sono molto variabili mentre quelle rosse, relative alla strategia Buy-Write, oscillano in un intervallo ben inferiore.

Complessivamente, osservando l'intervallo considerato, la strategia Buy-Write ha consentito di ottenere perdite molto più contenute (-28'043,81 contro -70'824,10) ma è da ricordare, di nuovo, che non sempre ciò avviene.

Un possibile spunto è che una gestione patrimoniale che attui, almeno in parte, una strategia di questo tipo potrebbe stabilizzare i guadagni in caso di rialzo o attenuare le perdite in caso di ribasso.

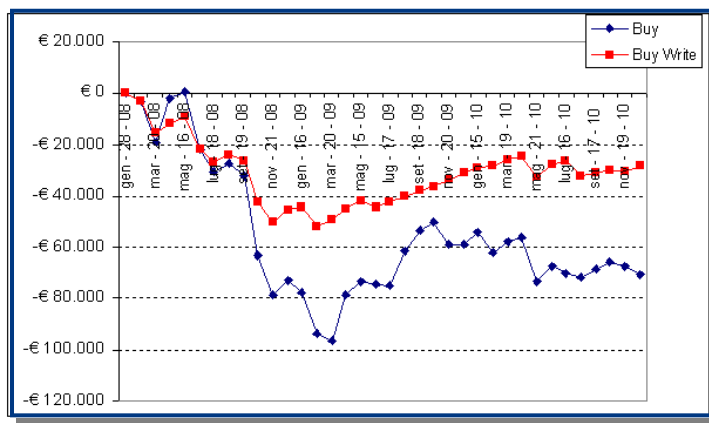


Immagine 4

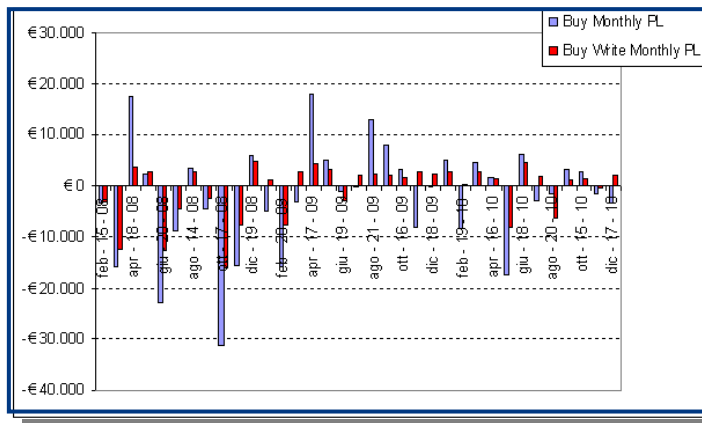


Immagine 5

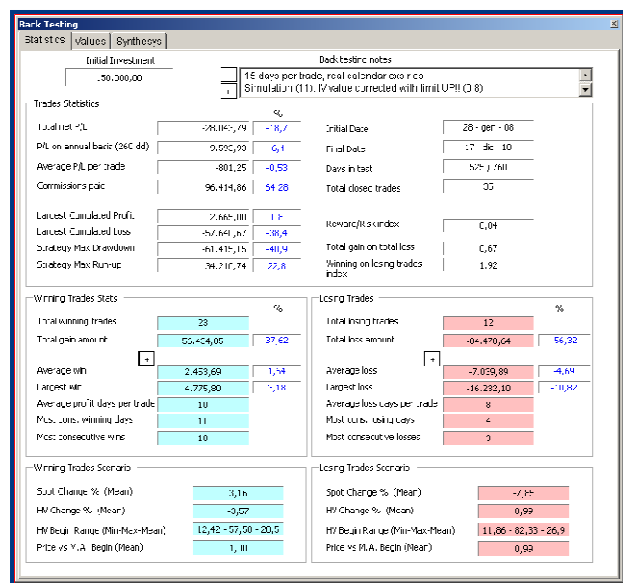


Immagine 6

**Stefano Zanchetta,**  
Derivatives and Consulting

## 2011: l'anno della ricostruzione del mercato dei derivati negli USA



Con il passare delle settimane si delineano le conseguenze che la riforma del sistema finanziario americano introdotta dalla legge Dodd-Frank porterà sul sistema dei titoli derivati.

Uno degli obiettivi della riforma è quello di evitare un collasso del sistema creditizio simile a quello accaduto nel 2008, quando il fallimento di Lehman Brothers e le insolvenze di numerosi fondi, banche e assicurazioni impedirono il settlement di contratti finanziari e titoli derivati, generando una reazione a catena spaventosa.

L'idea è molto chiara, ovvero i policy makers americani intendono estendere il meccanismo della marginazione tipico delle clearing house (casche di compensazione e garanzia) ad una serie di contratti finanziari finora liberamente negoziati over the counter.

La clearing house è un'istituzione che ha il compito di centralizzare le contrattazioni sui titoli derivati, imponendo ai partecipanti al mercato il versamento di una somma in denaro a garanzia delle passività che potrebbero emergere in virtù del contratto. Giorno dopo giorno, sulla base del valore di mercato osservato dell'attività sottostante, la clearing house provvede a trasferire somme di denaro dall'uno all'altro conto. Ciò impedisce che una delle due controparti (in particolare quella maggiormente penalizzata dall'andamento del sottostante) sia insolvente alla scadenza, e garantisce invece l'altra controparte dal rischio che il payoff a cui si ha diritto non venga incassato.

Il Dodd-Frank Act stabilisce che le operazioni sui derivati siano garantite da clearing houses, e che avvengano attraverso piattaforme borsistiche, o comunque tramite piattaforme specifiche, classificate come Swap Execution Facilities (SEF). Come questo avverrà nella pratica è il dibattito attuale negli Stati Uniti, e quindi possiamo certamente immaginare che il 2011 sarà l'anno della 'ricostruzione' del mercato dei derivati.

Una ricostruzione che non sarà a costo zero, perché molte banche e istituzioni finanziarie dovranno adattare i sistemi informativi ai nuovi meccanismi di trading, e saranno necessari investimenti ingenti in software, tecnologie e reti. Si stima che le spese ammonteranno a miliardi di dollari.

Le clearing house dovranno attrezzarsi per calcolare e pubblicare alla fine della giornata un prezzo di riferimento dei contratti, con il quale procedere al settlement. Dovranno inoltre attrezzarsi per dimensionare i margini di garanzia in modo da non penalizzare troppo gli investitori (che comunque dovranno accettare un minimo costo opportunità del capitale sui margini vincolati, ottenendo però una riduzione del rischio di controparte), ma anche da offrire un'adeguata tutela in caso di improvvisa volatilità del mercato.

Anche le imprese industriali dovranno adattarsi, estendendo i sistemi informativi di cash management alle nuove direttive e adattandosi a gestire un volume di dati e informazioni molto superiore rispetto al passato. Non a caso la SEC, l'autorità di vigilanza pubblica sui mercati finanziari americani, ha già proposto che vi siano norme più 'leggere' per le imprese non-finanziarie che dimostreranno esplicitamente di utilizzare i contratti per mitigare il rischio di business legato a costi e ricavi.

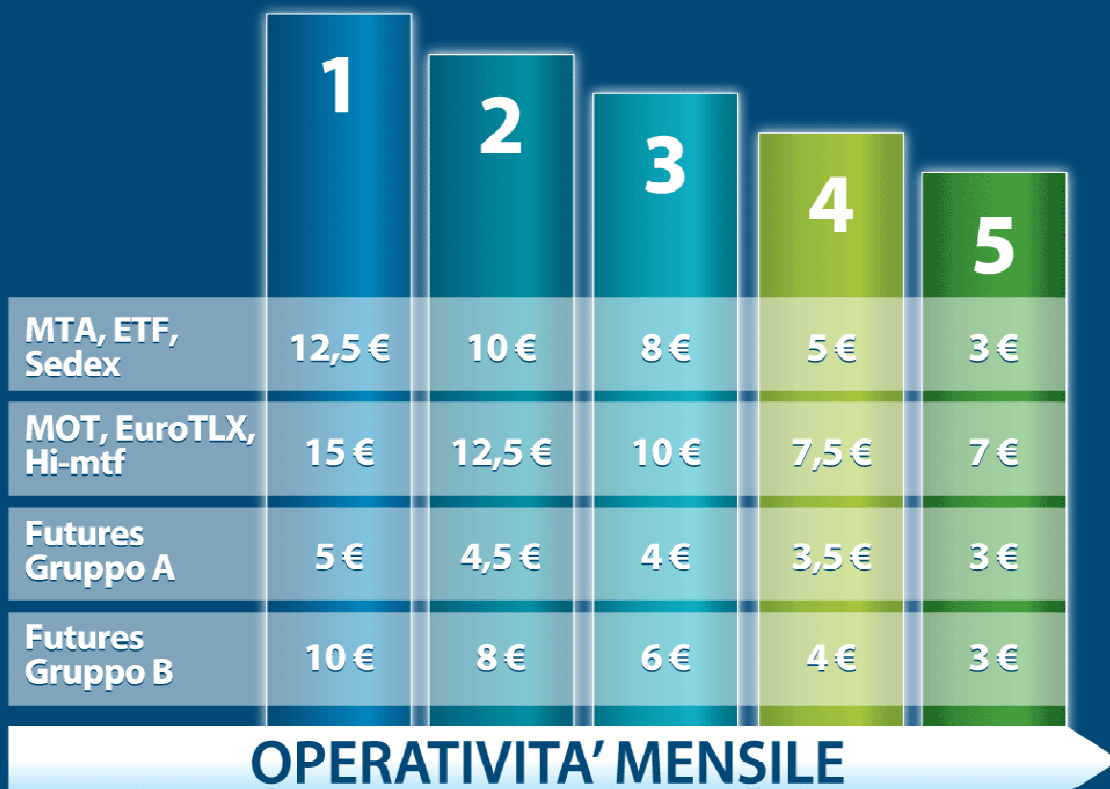
Si sta aprendo, però, una nuova battaglia per il controllo delle clearing house, che vede da una parte i gestori dei listini borsistici (NASDAQ in testa) fronteggiare le banche. Queste ultime sono riuscite finora ad evitare che venga imposto un tetto alla concentrazione proprietaria nel sistema delle casse di compensazione. Allo stesso tempo molti operatori osservano con attenzione il nuovo mercato che potrebbe aprirsi relativo alle Swap Execution Facilities. La normativa impone che siano piattaforme di negoziazione multilaterali, destinate a migliorare la trasparenza del mercato e a offrire le migliori condizioni di negoziazione per gli investitori, ma nel corso del 2011 saranno pubblicate ulteriori indicazioni operative sulle loro caratteristiche e requisiti. Si può sospettare che ci saranno nel breve termine molti soggetti che entreranno nel business e una concorrenza accanita per catturare quote di mercato, e che poi si assisterà ad una concentrazione successiva degli operatori.

È inevitabile che questa onda riformatrice arriverà poi a condizionare anche i mercati finanziari europei, e sarà interessante osservarne gli effetti al di qua dell'Atlantico.

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



## Novità Commissioni Adattive a partire da **3€** per MTA e Futures



Messaggio promozionale. Per l'intera offerta dei servizi e prodotti IWBANK si rimanda ai fogli informativi e agli allegati commissionali presenti sul sito [www.iwbank.it](http://www.iwbank.it).

Numero Verde  
**800-991187**

[www.iwbank.it](http://www.iwbank.it)

**IWBANK**  
Banca per Passione

## Qual'è l'uscita giusta?



*Cut your losses and let your profits run*, ovvero taglia le perdite e fai correre i profitti. Se si volesse sintetizzare tutto il trading in un'unica frase, la precedente sarebbe quella giusta. La maggior parte di coloro che almeno una volta hanno fatto trading nella loro vita sarebbe sostanzialmente d'accordo con questo principio. Applicarlo è però tutt'altra cosa. Normalmente chi ha poca esperienza di borsa finisce col fare esattamente il contrario, ovvero taglia troppo presto i profitti (principalmente per sfiducia in sé stesso) e lascia correre le perdite (per non ammettere di aver già perso e per poter sperare ancora di recuperare). È solo dopo una certa esperienza che si arriva ad abbracciare la giusta filosofia. È stato dimostrato più volte (anche chi scrive ha condotto ricerche in questa direzione) che l'applicazione della tecnica di tagliare le perdite e lasciar correre i profitti consente di guadagnare anche entrando casualmente nel mercato, cioè delegando ad un meccanismo stocastico la scelta del momento in cui aprire le proprie posizioni. Questi esperimenti sono stati condotti per verificare se fosse possibile ottenere dei profitti semplicemente gestendo la posizione ed ignorando completamente l'analisi tecnica, l'analisi fondamentale e tutte le altre informazioni che possono essere utili per guidare i propri investimenti. I risultati ottenuti in tutte le simulazioni, pur se non efficienti, sono stati vincenti. In altre parole, si è ottenuto sempre un guadagno, anche se in maniera non ottimale, cioè anche se non si è ottenuto il risultato migliore. Questi test la dicono lunga sui fattori che davvero contano nel trading e, in un certo senso, vincolano anche la stessa analisi tecnica ad un'impostazione che non sia puramente analitico/previsiva, ma tenda ad offrire il maggior numero possibile di indicazioni pratiche.

Inoltre ora nell'argomento principale di questo articolo, ovvero le tecniche di chiusura delle operazioni. Bisogna dire innanzitutto che, esattamente come per le uscite in stop loss, quando si parla di operazioni vere effettuate con denaro vero, l'aspetto emotivo rappresenta un tenace ostacolo per l'applicazione delle tecniche corrette. Infatti, anche in questo caso il fatto che l'operazione sia aperta tende a far credere che il risultato che si sta conseguendo sia non del tutto reale e concreto. Ecco perché quando si ha una posizione in perdita si crede che il denaro venga perso solo nel momento in cui la propria esposizione viene chiusa. Ed ecco perché sia sempre una gran fretta di chiudere prematuramente le operazioni in profitto. Anche in questo caso si tende a pensare che il guadagno sia puramente virtuale fintantoché non viene trasformato in denaro contante.

Questo modo di pensare è legittimo solo in parte e lo è nella misura in cui il profitto o la perdita tendono a rappresentare un multiplo della normale volatilità del mercato. Che cosa intendiamo dire? Per semplicità partiamo dai profitti. Supponiamo di avere una posizione aperta su di uno strumento finanziario che ha una volatilità media giornaliera dell'1%. Ipotizziamo che il nostro profitto abbia raggiunto il 10%. Quanto è virtuale questo profitto? È tanto meno virtuale quanto più grande è il guadagno rispetto alla volatilità media. Infatti un profitto del 10% sarebbe completamente annullato solo da una sequenza di 10 sedute consecutive nelle quali il nostro strumento finanziario perde ogni volta circa l'1% del suo valore. Quindi, utilizzando un modo di ragionare preso a prestito dallo sport americano, possiamo dire che quella posizione ha mediamente 10 sedute di margine prima che il suo profitto venga del tutto annullato. Com'è noto, infatti, negli sport americani le classifiche dei vari gironi non vengono compilate assegnando punti per ogni vittoria, ma semplicemente ordinando le varie squadre in ordine decrescente di rapporto tra partite vinte e partite perse. Il distacco degli inseguitori viene calcolato in "partite". Più o meno con la stessa logica dovrebbe ragionare un trader e calcolare a quanti multipli del suo orizzonte temporale di riferimento ammonta il suo profitto. Cioè a quanti giorni di trading corrisponde il suo guadagno, se egli lavora su base giornaliera. Se invece il nostro speculatore opera su base oraria, dovrebbe calcolare a quante ore di volatilità ammonta il suo profitto. Questa equivalenza tra margine giornaliero e margine orario (o margine su 10 minuti, o 5 minuti, eccetera) non è però perfetta e ciò che impedisce l'equivalenza è rappresentato dagli shock di prezzo. Infatti, chi ha esperienza di trading intraday su orizzonti temporali dal minuto ai 5 minuti, sa benissimo che la pubblicazione di un importante dato economico o aziendale, il cui valore si discosti abbondantemente dalle previsioni, provoca un'esplosione di volatilità di molte volte superiore al normale e fa sì che il grafico produca la tipica barra (o candela giapponese) a palo, che sovrasta nettamente tutte le precedenti e che può anche essere seguita da una barra altrettanto forte in direzione contraria. Questi shock di prezzo hanno invece un impatto minore sui dati elaborati su periodi temporali più lunghi. In termini più semplici: un movimento improvviso di prezzo dell'1% su un orizzonte temporale di 1 minuto può creare una barra decisamente anomala. La stessa escursione percentuale nell'arco di un'intera giornata molte volte fornisce semplicemente un contributo alla forma della barra giornaliera e nulla più. L'importanza di questa distinzione diventerà chiara tra poco.

Ora utilizziamo le nostre riflessioni per arrivare ad una conclusione operativa. Tanto più è ampio il margine di guadagno che stiamo ottenendo, tanto meno ha senso preoccuparsi del singolo orizzonte temporale che comporti una variazione di prezzo noi avversa. È chiaro che il proseguire del movimento contrario di prezzo ci deve ad un certo punto convincere a chiudere la nostra posizione. Ma, tendenzialmente, ciò non dovrebbe essere fatto nel singolo orizzonte temporale (cioè nei singoli 10 minuti o nella singola giornata di contrattazione) a noi avverso. Se poi il nostro capitale investito è sufficientemente ingente da consentire un buon ammortamento delle commissioni di transazione, converrebbe progettare un'uscita in momenti differenti, in maniera tale che un'eventuale falso segnale negativo ci induca all'errore solo su una parte della nostra posizione. Suddividere la chiusura dei propri investimenti in momenti diversi apparentemente può far guadagnare di meno, nel senso che di due uscite una sarà per forza di cose migliore dell'altra e dunque potrebbe far nascere il rimorso per non aver chiuso l'intera posizione nel momento migliore. Ma chi fa trading (e chi ha un minimo di immaginazione) sa benissimo che questi sono discorsi che valgono a posteriori. A priori non si sa quale delle due (o più) uscite sarà la migliore. Diversi test statistici dimostrano che non esiste, in concreto, una strategia di uscita in un'unica operazione che sia storicamente sempre la migliore. In altre parole, a volte può essere meglio essere più reattivi e chiudere prima, altre volte è meglio sopportare un certo peggioramento della situazione, in cambio della riduzione della possibilità di essere ingannati. Già questo fatto statistico dovrebbe rendere più facile il passaggio ad una strategia che preveda l'uscita in momenti diversi. In più (e spesso ciò costituisce la vera differenza) vi è l'aspetto psicologico. Infatti chiudere abbastanza velocemente una parte della propria posizione aiuta certamente a ridurre lo stress e a far sembrare molto meno virtuale il profitto che si sta ottenendo. Con la parte di posizione che rimane aperta è molto più semplice decidere sull'eventualità di proseguire ulteriormente oppure no la propria operazione.

Ed ora, per concludere, ritorniamo sul concetto della maggiore incidenza sulla volatilità da parte delle notizie nell'ambito di orizzonti temporali molto veloci. Come dicevamo prima, chi fa trading utilizzando dati elaborati sul minuto o sui 5 minuti, sa che un singolo fatto di mercato può comportare un balzo della volatilità anche di tre o quattro volte il normale. Questo, in termini concreti, significa che il suo "margine" temporale prima che un profitto anche importante possa essere riassorbito va considerato con molta più prudenza e questo è il motivo per cui è oggettivamente più difficile frammentare le proprie posizioni in più lotti quando si effettua un trading a frequenza operativa superiore alla media. Ma per la maggior parte degli investitori, soprattutto per chi è agli inizi, suddividere sia gli investimenti, sia i disinvestimenti, aiuta a lasciar correre i propri profitti e ad ottenere risultati che, specie dal punto di vista percentuale, possono essere davvero eclatanti.

**Massimo Intropido**  
**Fondatore Ricerca e finanza**  
**Socio Ordinario SIAT**

## STATISTICHE DEL MESE

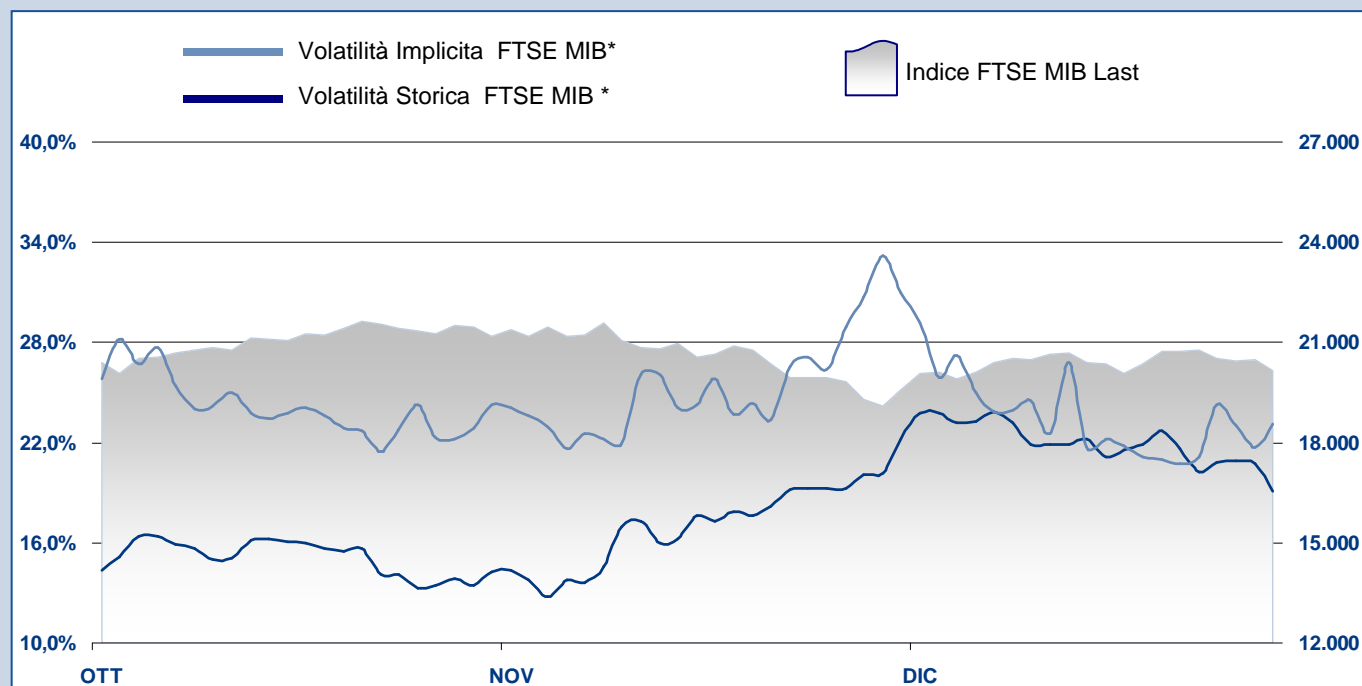
## Indicatori Opzioni

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE A 1 MESE*	VOLATILITA' 1 MESE*	VOLATILITA' 3 MESI*	VOLUME CALL	VOLUME PUT	PUT/CALL RATIO
A2A	3,97%	21,24%	18,38%	1.189	176	0,15
ACE	2,43%	14,56%	14,12%	72	43	0,60
ATL	-0,30%	11,98%	14,15%	4.979	2.134	0,43
AGL	6,18%	14,24%	15,65%	246	383	1,56
BMPS	2,63%	24,86%	23,81%	11.843	2.151	0,18
PMI	-0,96%	34,01%	26,74%	4.693	1.114	0,24
BP	6,93%	37,73%	31,23%	13.972	7.576	0,54
BUL	8,80%	21,97%	28,32%	618	340	0,55
BZU	19,48%	24,02%	27,16%	1.201	2.230	1,86
ENEL	3,28%	11,49%	15,21%	52.370	56.602	1,08
EGPW	5,40%	13,47%	14,76%	12	6	0,50
ENI	6,24%	10,39%	13,22%	34.851	30.322	0,87
ERG	9,91%	15,34%	16,32%	367	13	0,04
EXO	18,05%	23,61%	24,87%	3.003	1.225	0,41
F	18,09%	23,88%	25,87%	168.246	131.611	0,78
FNC	-3,01%	13,27%	19,65%	2.921	1.191	0,41
FSA	20,97%	44,10%	41,54%	6.691	3.911	0,58
G	5,91%	22,15%	21,53%	110.118	166.984	1,52
GEO	-1,95%	14,54%	23,66%	354	114	0,32
ES	-1,25%	25,69%	31,61%	6	28	4,67
IPG	7,90%	17,07%	19,86%	1.426	564	0,40
ISP	1,48%	24,62%	25,50%	38.384	41.899	1,09
ISPR	8,65%	26,75%	24,93%	506	747	1,48
IT	19,63%	24,15%	25,84%	1.268	1.257	0,99
LTO	-1,79%	19,40%	24,16%	232	571	2,46
LUX	11,24%	14,34%	15,03%	536	359	0,67
MS	5,32%	20,54%	24,72%	5.447	2.445	0,45
MB	4,92%	24,40%	23,68%	4.351	2.445	0,56
MED	1,70%	20,72%	21,71%	947	307	0,32
MN	11,34%	20,33%	22,92%	46	71	1,54
PLT	6,73%	15,90%	14,99%	10.240	1.280	0,13
PC	3,80%	19,61%	21,86%	2.127	1.156	0,54
PRY	3,97%	19,36%	21,71%	3.845	2.244	0,58
SPM	14,03%	21,88%	19,63%	1.825	3.003	1,65
SRS	18,37%	30,75%	27,90%	-	-	..
PG	-3,49%	37,27%	35,66%	60	11	0,18
SRG	1,58%	10,74%	11,07%	597	1.225	2,05
STM	13,56%	26,81%	26,36%	29.877	26.770	0,90
TIT	2,14%	17,98%	19,25%	20.233	35.503	1,75
TITR	1,09%	13,76%	16,20%	4.816	1.943	0,40
TEN	13,58%	20,98%	20,10%	1.796	886	0,49
TRN	0,33%	9,66%	11,11%	309	1.697	5,49
UBI	3,12%	22,98%	25,00%	2.405	1.827	0,76
UCG	3,84%	32,22%	26,13%	135.382	127.034	0,94
UNI	4,14%	22,06%	22,03%	185	189	1,02
<b>TOT</b>				<b>684.592</b>	<b>663.587</b>	

Fonte: Borsa Italiana - Dati aggiornati a Dicembre 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	491.356	50.026	23.398	43.053
Minifutures su indice	174.684	3.541	8.318	2.544
Futures su Dividend Index	0	0	0	538
Opzioni su indice	216.066	46.056	10.289	115.983
IDEM Stock Futures	121.326	342	5.777	33.354
Opzioni su azioni	1.348.179	4.584	64.199	2.786.014
Tot. Equity Derivatives	2.351.611	74.563	111.981	2.981.486
Power Futures	532	57	25	2.726
Totale IDEM	2.352.143	69.384	112.007	2.984.212

Fonte: Borsa Italiana - Dati relativi a Dicembre 2010

Sul sito di Borsa Italiana [www.borsaitaliana.it/derivati](http://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](http://www.borsaitaliana.it)

## **Derivatives – IDEM**

Borsa Italiana - London Stock Exchange Group

Piazza degli Affari, 6  
20123 Milano

### **Gabriele Villa**

[gabriele.villa@borsaitaliana.it](mailto:gabriele.villa@borsaitaliana.it)

### **Melissa De Sanctis**

[melissa.desanctis@borsaitaliana.it](mailto: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.