

Scacchiere di Opzioni Un Run in pratica



www.francescocaranti.com

La fotografia illustrata in copertina viene dall'India.

Siamo a Jaipur che, assieme a Delhi e Agra, costituisce il Triangolo d'Oro, cioè il fulcro del patrimonio culturale dell'India del nord. Jaipur è anche nota come la "città rosa" per il colore delle sue abitazioni. La fotografia mostra l'Hawa Mahal (Palazzo dei Venti) eretto a fine '700, un palazzo di otto piani con migliaia di nicchie finemente lavorate a merletto. Dalle finestre, le donne della corte del Maharajah, non viste, potevano assistere alla vita della città, ma non solo. Potevano, non viste, comunicare tra loro e anche complottare con le altre inquiline femmine lì vicino. Non viste. Ora dopo ora, giorno dopo giorno, mese dopo mese, anno dopo anno. I segreti di corte, il Mistero e il Tempo erano loro complici.

Queste le particolarità delle donne che abitavano là nel Palazzo dei Venti, ovvia analogia con le particolarità delle Opzioni di Borsa.

E' questa la similitudine che ha motivato la scelta della fotografia con cui si apre questo libro destinato a chi apprezza e desidera approfondire il mistero delle Opzioni.

Ma adesso spetta a voi, cari amici lettori, il piacere di indagare tra queste pagine per scoprire la recondita analogia!

... da ... INTRODUZIONE

Rovistando nel mio passato è riemerso vivo il ricordo di un interessante e quanto mai divertente corso di marketing aziendale.

Si era alla fine degli anni '70 e il seminario si svolgeva a Marentino, il quartier generale della scuola della Fiat.

Oggi ignoro se quei tipi di corso si facciano ancora là, a venti chilometri da Torino, un paesino che mi aveva colpito per la sua storia collegata a quella delle mie zone d'origine.

Pare infatti che attorno all'anno mille, un certo Conte Guido di Pombia avesse fatto uno scambio di territori tra Marentino e l'abbazia di Nonantola, a due passi da Modena, un'opera di architettura stupenda qui vicino a me e che vi invito ad ammirare appena potrete.

L'abate Anselmo era cognato di Astolfo, re dei longobardi, da cui aveva ricevuto in dono le terre di Nonantola e per sdebitarsi eresse il monastero per poi raccogliere le spoglie di Papa Silvestro I a cui Astolfo era molto legato e a cui voleva rendere omaggio.

Volendo ritornare a quel corso della Fiat, debbo dire che il relatore, anzi, il formatore, era un ingegnere gagliardo e bizzarro, tanto piccolo di statura quanto alto di ingegno e con grandi doti nel comunicare. Tra le tante cose che ho imparato da lui, quella che forse mi ha colpito di più è stata l'affermazione "... il miglior modo di relazionarsi è quello di condurre le conversazioni con argomenti trending ...".

Il concetto è molto semplice: per far breccia nella mente degli altri e, in un certo modo, per conquistarli, occorre instaurare una conversazione scorrevole, piacevole ma, specialmente, una conversazione aggiornata. Per l'appunto, una conversazione "in trend".

In buona sostanza il docente mi aveva passato una regola importante da adottare sia nei rapporti di lavoro, sia nella vita di tutti i giorni. La regola si può semplificare con questo assioma banale: "... finché parli di cose di cui tutti parlano, stai tranquillo che sei dalla parte giusta ...".

Tanto per chiarire e per spostarci sugli argomenti che più ci interessano da vicino, si può dire che chi in questo periodo di grave depressione economica si impegna in argomentazioni sulla stagflazione, il ribasso del petrolio e l'imminente collasso della Cina, allora può star sicuro di aver fatto centro nell'immaginario altrui.

Va da sé che se nei giorni cupi in cui io mi trovo a scrivere questo libro mi rivolgersi a voi trattando argomenti sui generi di lusso, i quadri d'autore o le macchine sportive, credo davvero che sareste in pochi a seguirmi.

E' vero, l'ingegnere della Fiat di Marentino in realtà mi aveva svelato il segreto di Pulcinella, una conclusione molto più semplice di quanto io non avessi pensato allora, ma solo col tempo ho fatto tesoro delle sue raccomandazioni cogliendone il senso più sottile e profondo.

Sono passati molti anni da quella scuola ma la Fiat è sempre rimasta nel mio cuore per tutto ciò che mi ha insegnato e anche oggi, a distanza di tempo, in un contesto molto diverso da quello industriale in cui mi trovavo, penso che anche parlando di Borsa sia possibile far valere le stesse regole di allora.

La Borsa viaggia di moto proprio e di lei si è detto e scritto tantissimo. Che sia isterica, sibillina, anarchica, anticipatrice già lo sapete di sicuro ma se volete possiamo andare avanti a coniare nuovi e azzeccati attributi.

E così, ritornando al discorso del trend, è chiaro che parlare di Borsa in questo periodo significa andare controcorrente, l'esatto contrario di quanto avevo messo a frutto in quel di Marentino.

Già: anche la Borsa vive di trend, cioè di ribassi e di rialzi, ma di questi giorni il trend stesso della Borsa non va secondo le aspettative della gente.

Se ascoltiamo l'uomo della strada, la Borsa va bene quando sale e va male quando scende, proprio come sta succedendo adesso ma forse molti di voi, un gradino più in alto dei comuni investitori, sanno già che in Borsa si possono fare buoni affari indipendentemente dalla sua direzione perché ciò che conta è una cosa soltanto: capire e sfruttare il trend dominante.

L'impresa però non è facile per niente perché se così fosse sarebbero tutti milionari, cosa che al momento non ci sembra affatto.

Non solo: oltre a catturare il trend occorre avere a disposizione tutti gli strumenti che servono, un po' come quando si va alla guerra.

Se realmente pensiamo di aver individuato le intenzioni del nemico e di poterlo contrastare con una strategia migliore della sua, allora dovremo procurarci tutto ciò che serve allo scopo: arsenali, logistica, tattica e psicologia perché la mancanza di uno soltanto di questi elementi può compromettere irrimediabilmente il risultato finale.

Ciò che vedrete in questo libro è un vero e proprio conflitto tra noi e la Borsa, una battaglia che dura quasi tre mesi, una lotta fatta di strategia e di ragionamento, più o meno come si fa in una partita a Scacchi: noi da una parte e la Borsa dall'altra. Noi che ragioniamo e la Borsa che non ragiona come noi perché segue l'andamento generale dei suoi partecipanti, le masse, il cui comportamento è il più delle volte la sintesi della psiche collettiva piuttosto che non il risultato di una corretta cultura finanziaria.

La nostra battaglia si chiama **Run**, una vera e propria "corsa" contro l'Indice di Borsa e, come vedremo, anche una corsa contro il tempo. Durante i giorni del Run useremo gli *arsenali*, la *logistica*, la *tattica* e la *psicologia* vivendo la battaglia mossa dopo mossa.

A rispetto del paragone militare, proviamo subito a passare in rassegna le armi:

- Gli arsenali sono le Opzioni dell'Indice di Borsa
- La logistica sono gli strumenti: Panel© e Report Operazioni
- La macchina organizzativa sono i Trading System e le Strategie con le Opzioni

... da ... ARSENALI

Di questi tempi si fa un gran parlare delle Opzioni quasi fossero il toccasana di tutti i mali del mondo ma il problema vero è che su questo argomento si è fatta anche parecchia confusione.

Molto viene dal fatto che le Opzioni sono un argomento tanto intrigante quanto sconosciuto e per questo sono diventate oggetto di un folto numero di Corsi a pagamento nei quali sono magnificate oltre il dovuto.

Per chiarire il concetto vediamo subito un paio di esempi.

Se vi dico che con soli 150 euro (60 punti Indice) potete comprare una Opzione Call scadenza marzo 2009, strike 26.000 (aggiornamento a venerdì 5 dicembre 2008) e che se il 20 marzo 2009 l'Indice di Borsa sarà salito a 27.000 avrete guadagnato 2.350 Euro ... beh! Sono convinto che ognuno di voi farà subito un paio di conti e gioirà del fatto che l'investimento proposto ha fruttato 15 volte tanto. Ma davvero esistono investimenti tanto redditizi?

Oppure posso anche dirvi che se pensate che la Borsa resterà ai valori di oggi da qui al 20 marzo, potete benissimo vendere contemporaneamente una Put e una Call 18.000 scadenza marzo incassando la bellezza di 8400 euro senza muovere nemmeno un dito. Anche in questo caso sono convinto che potreste scendere al bar sotto casa a festeggiare con gli amici.

Ma, come in tutte le cose della vita, non è tutto oro quel che luccica.

Le Opzioni sono strumenti con un potenziale altissimo poiché nella loro progettazione è insito l'effetto 'leva' e per questo l'esplosione dirompente di un'Opzione è paragonabile alla deflagrazione di una bomba. Ciò non toglie che sia vero l'esatto contrario: sbagliare un'Opzione può voler dire mandare in rovina le proprie sostanze e il proprio futuro, sia materiale che psicologico.

Sul Sito www.francescocaranti.net esiste un Corso gratuito sulle Opzioni che vi aiuterà a conoscerle nei minimi particolari e, se avrete dei dubbi e delle domande, potrete sempre scrivere a me o alla validissima squadra di collaboratori che ho avuto la fortuna di avere al mio fianco.

Cosa siano le Opzioni, come siano strutturate, come debbano essere trattate non è argomento di questo libro: parto dall'ipotesi che già un po' le abbiate conosciute attraverso la letteratura o attraverso il Sito.

In breve, l'Opzione è né più né meno che una polizza assicurativa sull'Indice di Borsa a una certa scadenza.

L'Opzione può essere comprata (opzione lunga) oppure può essere venduta (opzione corta).

Nel primo caso si rischia al massimo tutto (e solamente) il prezzo pagato, nell'altro si rischia all'infinito.

Il compratore di Opzione spera che il mercato salga (**Call**) o scenda (**Put**) oltre un certo valore (**strike**, detto anche **base**) a una certa scadenza mentre il venditore di Opzione spera che il mercato non salga (Call) oppure non scenda (Put).

Poiché il compratore di Opzioni rischia solo il premio pagato mentre il venditore rischia all'infinito, al primo non viene richiesta nessuna garanzia aggiuntiva mentre al secondo è richiesto un **Margine di Garanzia**, cioè una somma in denaro che permetta di far fronte alla sua posizione a Rischio. Se così non fosse, il venditore di Opzioni potrebbe sempre farla franca fuggendo in capo al mondo e lasciando la controparte, cioè il compratore di quella stessa Opzione, con un pugno di mosche senza poter incassare il corrispettivo che gli spetta.

A questo proposito sono stati istituiti validi meccanismi di garanzia per vigilare sull'operato delle controparti: la **Cassa di Compensazione di Borsa Italiana spa** è l'organo deputato a salvaguardare le operazioni sui Derivati di Borsa (Opzioni e Futures) e opera in stretto contatto con le **Sim** (Società di Intermediazione Mobiliare) di negoziazione presso cui è acceso il conto del cliente.

Per quanto riguarda il sistema dei Margini, la Cassa di Compensazione utilizza il calcolo **TIMS** (theoretical intermarket margins system) travasandolo alle SIM che a loro volta vigilano sulla solvibilità delle singole posizioni del cliente.

La struttura complessiva del mercato delle Opzioni oggi è a dir poco perfetta, cosicché il Cliente può agire direttamente dal proprio personal computer sulle piattaforme di trading on line inserendo il proprio ordine di acquisto o di vendita.

I prezzi delle Opzioni dipendono da specifiche formule matematiche (Black Scholes Merton) in funzione del tempo alla scadenza, dello strike e della volatilità.

Per rendere liquido il Mercato, Borsa Italiana si avvale di Operatori - Market Maker - che si presentano 'in continuo' come compratori e venditori di Opzioni su tutti gli strike e le scadenze principali. In questo modo l'investitore ha sempre a propria disposizione la possibilità di comprare o vendere l'Opzione che preferisce.

... da ... LOGISTICA

Alessandro il Grande, re di Macedonia trecento anni prima di Cristo, viene ancora oggi considerato uno dei più celebri conquistatori e strateghi del mondo antico. Non a caso questo condottiero è conosciuto con altri pseudonimi quali *il Macedone* o anche *il Grande*. Basti pensare che in soli dodici anni riuscì a conquistare la Persia, l'Egitto, il Pakistan, l'Afghanistan e l'India del nord.

Durante l'attraversamento del mar Egeo per puntare alla conquista della Persia, Alessandro il Grande aveva creato un apparato logistico adeguato all'immenso esercito che lo seguiva.

Ecco che la logistica nasce come attività di tipo prettamente militare tanto che anche Giulio Cesare aveva istituito più tardi la figura dei *logisti* tra gli ufficiali in servizio nelle sue legioni in qualità di responsabili degli approvvigionamenti.

La logistica come attività tipicamente militare, così come era stata ideata da Alessandro il Grande, resta valida fino alla seconda guerra mondiale ma, da lì in poi, il termine si generalizza per identificare *l'assetto della gestione dell'Impresa*.

E così oggi si parla di *logistica di progetto* quando ci si vuol riferire alla costruzione di sistemi complessi come le grandi opere di ingegneria (strade, ponti, centrali) oppure di *logistica di supporto* quando si tratta di gestire prodotti ad alta tecnologia per i quali è indispensabile un accurato controllo di processo (aerolinee o grandi sistemi di navigazione).

Nonostante la diversa ampiezza di vedute del termine da un'origine militare a un ben diverso e preciso ruolo industriale, **la logistica rappresenta pur sempre l'insieme dei mezzi e degli strumenti necessari a controllare un processo qualsiasi.**

Se dunque il nostro pensiero è rivolto alla Borsa in termini di attività programmata e non nel senso della scommessa pura, anche a noi spetterà il compito di allestire un appropriato impianto logistico in grado di tenere sempre controllate tutte le fasi di avanzamento.

E se è vero che il *Run* può essere assimilato a una *battaglia contro il Mercato*, sarà bene che il nostro ingresso in Borsa avvenga con tutte le strutture logistiche che servono, così come realmente fece Alessandro il Grande prima di entrare in conflitto con la Persia.

Lo strumento pratico che ci consentirà di tenere sotto controllo costante l'avanzamento della partita è molto meno complesso di uno schieramento militare perché stiamo parlando di un programma Excel sul quale vengono distribuiti i valori dell'Indice S&P/MIB per settori di 500 punti: questo è il **Panel©**.

E così come Alessandro il Macedone iniziò la conquista della Persia con l'attraversamento del mar Egeo, anche noi sferreremo l'attacco iniziale alla Borsa comprando (e vendendo) Opzioni distribuite su più fronti, cioè su più strike.

Questo attacco iniziale al Mercato prende il nome di **Setup** (preparazione) che, seguendo l'esempio militare, corrisponde al primo posizionamento degli armamenti.

Se dunque pensiamo che il nemico (la Borsa) si muoverà a ribasso, ci organizzeremo con un setup che privilegerà il lato Put mentre, in caso contrario, daremo più risalto al versante delle Call.

Per poter "disegnare" in modo adeguato l'area e il confine entro cui si svolgerà il conflitto, sarà nostra cura adattare opportunamente il programma ai valori di Mercato correnti, in altre parole, la mappatura del territorio entro cui si svolgerà il conflitto dovrà essere *centrata* in modo che gli armamenti possano avere effetto tanto a destra quanto a sinistra.

Poiché il Run di cui parleremo in questo racconto si riferisce al periodo **13 ottobre 2008 / 19 dicembre 2008**, il campo di battaglia della nostra scacchiera dovrà essere "centrato" sui valori di Mercato della partenza, cioè quelli del giorno 13 ottobre: il valore di chiusura dell'Indice di Borsa S&P/MIB del 13 ottobre è stato 22.642 quindi è corretto impostare Excel in modo che il valore più vicino (23.000) risulti ben visibile nello schermo.

Vediamo come.

Nota: per limiti di spazio, l'immagine è troncata a livello dello strike 26.000.

	Cliente:	Tally-SP	Data:	13-ott	Scadenza:	19-dic	Sottostante:	S&P/MIB	Go!															
A)	Centrata :	23000	Range:	15000 / 29500	Commiss:	€ 4,00	Dare/Avere in €:																	
B)	STRIKE:	15000	15500	16000	16500	17000	17500	18000	18500	19000	19500	20000	20500	21000	21500	22000	22500	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000
C)	+ CALL																							
D)																								
E)																								
F)	- CALL																							
G)																								
H)																								
K)	Tot Euro																							
L)	+ PUT																							
M)																								
N)																								
P)	- PUT																							
Q)																								
R)																								
S)	Tot Euro																							
T)	TOTALE																							
	STRIKE:	15000	15500	16000	16500	17000	17500	18000	18500	19000	19500	20000	20500	21000	21500	22000	22500	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000
U)	Panel Automatico® - Francesco Caranti										Totale Operazioni:													

Dunque il 13 ottobre 2008 abbiamo preparato un foglio Excel vuoto con "centrata" a 23.000 per poi caricare le pedine iniziali. Non è un caso che questo programma (registrato alla SIAE di Roma attraverso il deposito "Panel©") possa evocare il gioco degli Scacchi, anch'esso di origine persiana, un po' come il popolo sfidato da Alessandro il Grande. A proposito! In merito alla somiglianza tra le Opzioni di Borsa e il gioco degli Scacchi, mi sembra interessante riproporre un mio contributo della primavera scorsa:

"... Uno sguardo alle Opzioni: attenzione ai facili entusiasmi.

Quasi come avviene su un ordinato foglio di calcolo, anche negli Scacchi i sedici pezzi bianchi e i sedici pezzi neri si muovono all'interno delle sessantaquattro Case del tavolo da gioco.

E a vincere sarà chi 'farà morire il Re', cioè chi gli darà Scacco Matto perché questa è l'etimologia persiana del termine Shah Mat, cioè 'il Re è morto'.

Quando il Re è minacciato dagli avversari e non ha più la possibilità di sottrarsi all'altro Re, prima di essere definitivamente catturato, egli dichiara Scacco Matto.

Pare si sia giocato a Scacchi già dal sesto secolo in India, molto più recente invece è la Strategia delle Opzioni di Borsa, in Italia, sul circuito IDEM (Italian Derivatives Market) da un ben più recente 15 novembre 1995.

Anche qui si tratta di minacciare e vincere un avversario, che questa volta non è più un essere umano in carne ed ossa, bensì un Indice di Borsa, oppure un Titolo, o anche una Commodity qualsiasi.

La strategia consiste nell'utilizzo di validissimi, quanto pericolosi, Strumenti Finanziari noti col nome di Opzioni. E così, se ci riferiamo a quelle sull'Indice nostrano, allora si parla di OSPMIB, cioè di Call e di Put sull'SPMIB, il paniere di riferimento della Borsa Italiana.

Con le pedine Call si può puntare al rialzo della Borsa, mentre con le pedine Put si può fare l'esatto contrario, cioè guadagnare sui movimenti al ribasso.

Ma si può ottenere anche molto di più, perché se non si crede né a un rialzo né a un ribasso imminente, allora si può anche puntare sulla stabilità dei corsi, cioè sul cosiddetto mercato laterale.

Non solo: oltre al modo di arrivare 'a far morire il Re' in un certo modo, si può anche decidere il 'tempo' entro cui potremo prevedibilmente sconfiggerlo.

Notate le combinazioni che si possono creare: rialzo, ribasso, stabilità, il tutto all'interno di una scadenza temporale ben precisa. Tutto torna: le regole degli Scacchi si trasformano nelle equazioni di Black-Scholes che, implacabilmente, decretano il prezzo dell'Opzione a seconda del tempo che rimane alla scadenza, del valore dell'Indice di riferimento e della forza/debolezza del Mercato, la cosiddetta volatilità. Facile? Ma certo che no: facile come giocare a Scacchi!

Si stima che l'albero di complessità del gioco sia approssimativamente dell'ordine di "dieci alla centoventitreesima potenza" ... un numero tale che, per scriverlo, non basterebbero le righe di questo stesso articolo.

Ma il giocatore che sta dall'altra parte delle Opzioni non è un uomo qualsiasi perché si tratta di un contendente isterico, cioè di un Mercato dai mille volti e dalle mille espressioni.

Inutile quindi pensare che la stessa strategia di gioco valga sempre e ogni volta alla stessa maniera.

Se un rialzo vuol dire Call, non è certo detto che quel rialzo che si profila abbia la giusta intensità per giustificare quell'acquisto, magari è molto meglio una Bull Call Spread, oppure una Butterfly.

Voglio dire che il gioco va continuamente spostato, calibrato e centellinato: dipende dall'antagonista, cioè dal tipo di Borsa che sta dall'altra parte.

Gli Americani hanno coniato nomi di strategie a grande effetto: Bear Call Spread, Bull Put Spread, Condor, Ratio ... né più e né meno come i Persiani avevano pensato all'Inchiodatura, all'Infilata o allo Schiodamento ma un conto è conoscerne il nome ed esercitarne l'attrattiva, un altro è come saperli usare e dosare opportunamente.

Per quanto mi riguarda, in Borsa non conosco Strumenti Finanziari migliori delle Opzioni ma tra un Garry Kasparov e un giocatore qualsiasi alle prime armi, sono convinto che ognuno di noi sarà in grado di valutare la differenza.

Con le Opzioni è un po' come guidare una macchina sportiva: generosa negli allunghi ma altrettanto insidiosa nelle curve.

E quando si corre con macchine veloci non è più come viaggiare normalmente: la differenza sta proprio nella conoscenza del mezzo, nelle regole del gioco e, specialmente, nella strumentazione di bordo.

Nessun saggio al mondo monterebbe mai una Ferrari o, nientemeno, sfiderebbe Kasparov su una scacchiera soltanto perché gli hanno raccontato che con le Opzioni si può anche diventare milionari ...".

... da ... Un pizzico di autoironia

In questo capitolo cercheremo di comprendere l'utilizzo *strutturato* delle Opzioni occupandoci di come sia possibile organizzarle nella pratica di tutti i giorni.

Non c'è nulla di male ad affermare che l'Opzione è di per sé una *scommessa pura* per definizione. Infatti, chi detiene una Call scommette che a una certa data il Sottostante di riferimento sarà maggiore di un certo valore e viceversa sarà con le Put.

Ecco allora che la prima cosa che ci può venire in mente di fare durante un ribasso è quella di comprare una Put, sperare che la Borsa scenda ancora per poi rivenderla al volo. Se le nostre aspettative si saranno dimostrate corrette, allora saremo felici di aver portato a casa in poco tempo un certo guadagno.

Va da sé che molto facilmente ci verrà la tentazione di ritentare ancora per più volte di seguito fino a entrare nella mentalità dello **Scalper**.

Per quanto mi riguarda anch'io in passato mi sono cimentato in questa attività ma ne sono rimasto deluso e, specialmente, ho tratto ben poco giovamento, anzi mi è capitato l'esatto contrario.

Ho fatto lo Scalper con le Opzioni durante una convalescenza, postumi di una banale bronchite, alla fine degli anni novanta.

In quel periodo il Mercato era in rialzo e come prima conseguenza logica avevo preso in considerazione di scalpare una call, ovvero di comprarla in un momento di debolezza per poi rivenderla al primo accenno di rialzo. A quei tempi non ero particolarmente attrezzato con strumenti di contabilità visto che il mio unico sistema di controllo erano un semplice pezzo di carta e una matita. Mi segnavo il prezzo di carico sulla colonna di sinistra e quello di vendita in quella di destra, poi con una sottrazione e una moltiplicazione contabilizzavo volta per volta.

La Call che avevo scelto valeva circa 500 punti-Indice che tradotto in lire erano circa due milioni e mezzo, cioè 1250 euro.

In pratica, ad ogni *giro* buttavo sul tavolo da gioco più o meno lo stipendio di un operaio e già questa cosa mi disturbava non poco e mi creava più di un senso di colpa.

Se vi dovesse capitare di operare con le Opzioni, noterete che una call di 500 punti in presenza di un Mercato volatile può benissimo passare a 600 o anche a 400 nel giro di qualche minuto e questo si traduce in una differenza positiva o negativa di 250 euro. Dunque può succedere di mettere in gioco l'equivalente di una intera giornata di lavoro di un dirigente, dato che 250 euro moltiplicato per 21 giorni lavorativi fanno 5250 euro al mese, uno stipendio di tutto rispetto!

E quando si inizia a pensarla in questo modo, anche se si crede di essere dei veri professionisti di Borsa e di aver capito meglio degli altri come si muovono i Mercati, potete star tranquilli che si comincia ad avvertire una certa sofferenza, quella cioè di uno scommettitore che si è portato il Casinò all'interno delle proprie mura domestiche.

Per quanto ci si sforzi, non si riesce a dimenticare che il muratore che sta lì di fronte a casa, in bilico su un ponteggio a scalpellare l'intonaco dalle otto del mattino, in realtà sta mettendo a rischio la sua vita per venti miseri euro all'ora, cioè quello che la nostra call può perdere in soli dieci secondi (bastano due tick, cioè 10 punti, per farla scendere di venticinque euro).

Per ciò che abbiamo appena detto, può darsi che vi siate fatti un concetto un po' troppo moralista del mio modo di pensare ma per quanto mi riguarda vi confermo una innata disapprovazione nei confronti del Gioco d'Azzardo, o meglio, lo amo e lo detesto contemporaneamente: lo amo per la mia profonda passione per la probabilità e la statistica ma lo detesto in termini comportamentali.

Ed è proprio con le Opzioni che la cosa diventa preoccupante perché se ancora non le doveste conoscere abbastanza, sono sicuro che presto o tardi le odierete con tutta l'acredine che è in voi.

Insisto: le Opzioni sono la peggior trappola e il peggior giochi d'azzardo al mondo, se non altro quando le si prende sotto gamba e senza la dovuta preparazione.

Ora però vorrei tentare di farvi vivere lo stato d'animo dello Scalper in Opzioni durante una seduta di Borsa, così, tanto per riflettere un pò. Probabilmente quello che leggerete è capitato pure a voi: meglio così perché, un po' come succede in uno psicodramma, il fatto di rivivere la stessa esperienza e le stesse emozioni attraverso un racconto, può anche dare una mano a farci sentire meno soli e, me lo auguro, a modificare le nostre regole operative e il nostro approccio in futuro.

"... sono le 14 e compro una Call, poi aspetto che salga e la rivendo. Già, ma pare che non salga, è ferma lì da due minuti. Aspetto un po', dai. Niente da fare: comincia a scendere. Di quanto scende? Scende di più o di meno di quanto ho guadagnato col giro precedente, o con tutti i giri di oggi? Ah! Tra un po' escono i dati americani. Pare che siano buoni e allora voglio resistere e 'sta Call me la tengo ancora un po'. La tengo, diciamo, altri dieci minuti: o la va o la spacca, come dice il proverbio.

Sento che mi sudano le mani e anche il polso è più veloce. Adesso poi mi è venuto un fastidioso ronzio alle orecchie. Aspetta che provo a calmarmi. Che faccio? Mi accendo una sigaretta oppure mi provo la pressione? No, la pressione l'ho già provata alle otto e mezza, prima che aprisse Milano, quando il Future del Dax era a +0,44 e quando Salvatore, il muratore della casa di fronte, aveva bestemmiato perché gli era caduto il trapano giù dal ponteggio. Io intanto ho scalpato la call maledetta già sei volte: tre volte bene, tre volte male. Sono più o meno in pari, tranne le commissioni: l'ho sempre detto che debbo andare in Filiale a farmele calare le maledette commissioni. E' mai possibile che io che faccio tante operazioni debba pagare ancora cinque euro? Ecco: siamo alle solite. Sono sempre le Banche quelle che ci guadagnano! Guardali lì tutti quei funzionari che entrano alla mattina: sereni, tranquilli, scherzano con l'ultima arrivata, se la vogliono fare e prima o poi ci riusciranno perché sono più alti in grado! E intanto Salvatore è sempre lì che smartella: il suo lavoro magari sarà duro e faticoso ma sai come si sfoga lui! Avessi anch'io una mazza per fare a pezzi 'sto maledetto computer che anche stamattina non ne voleva sapere di partire. Il tecnico mi ha detto che ho preso un virus, ma come avrò fatto? Ho speso cinquanta euro per il nuovo antivirus l'altra sera a MediaWorld. E allora cosa li fate a fare questi antivirus quando poi il virus ti entra lo stesso? Già, e se poi quel virus mi va nei file di registro e mi ruba le password del mio conto? Va a finire che mi portano via i soldi, 'sti bastardi di hacker. E vabbè, dai. Calma, calma, calma. Butta via questi brutti pensieri, forza. Stai calmo, respira. Tra un po' apre l'America, dovrebbe salire, vendo la call e per oggi è fatta. Se va tutto bene spengo tutto, mi faccio venti minuti di training autogeno e poi una bella passeggiata nel parco. Vado da solo o chiamo qualcuno? Ma chi chiamo? Già, a quest'ora i miei amici sono al lavoro. Sono sempre più solo, in questo Casinò domestico, sempre fra queste quattro mura.

Basta, per oggi mi sono stancato già troppo. Sono esausto. Ecco, l'America sta aprendo. Sì sì, sta salendo. No, è lì come alla partenza. Porca miseria perché scende adesso? Ah, ho capito, il dato del 'Non Farm Payrolls' è brutto. Dow Jones -2,14, Nasdaq -1,74.

La mia call? Vale 360 denaro, 370 lettera.

Al diavolo le Opzioni! Chiudo alla svelta, dai. Mi metto in mezzo al book, a 364. Mi stanno passando davanti, provo a 362. Maledetti Market Maker! Sono lì che ne comprano 30 a 358. Va bene, dai. Non ne posso più. Mi abbasso.

Ho venduto la mia call a 358. Oggi è andata male: ho subito una minusvalenza di 188 punti, cioè – senza usare parafrasi e dire tante menate – ho perso 470 euro. E' la paga di Salvatore, quella di una settimana, però ..."

Forse ho un po' esagerato in questo racconto ma più o meno le cose stanno così e molto dipende dalla componente emotiva anche se, ad essere sinceri, lo scenario che ho descritto non è poi tanto inverosimile. Non so voi, ma io credo che la qualità della vita sia una meta da raggiungere e da conquistare. Non siamo qui sulla terra solo per diventare milionari e, ammesso che con la Borsa ci si riesca, è bene condurre un'esistenza il più possibile serena, non vi pare?

Spesso lo scalper ha vita breve e prima o poi soccombe. Difficilmente ce la può fare per il semplice fatto che qualche contrattempo nella vita prima o poi arriva e in quei momenti l'equilibrio si incrina e la concentrazione può cominciare a calare. E poi che si fa? Si passa tutta la vita davanti a un monitor? No, no, per carità! Non fa bene né alla vista né al sistema nervoso.

La soluzione dev'essere un'altra, ci deve essere un modo meno invasivo: un modo che ci lasci vivere meglio attraverso un metodo, una regola. Insomma, qualcosa che renda la Borsa più sopportabile nel tempo.

Poco fa, in questo racconto, mi sono scagliato contro le Opzioni, le mie preferite, demonizzandole, sconsigliandole e criticandole per via del loro altissimo potenziale.

In realtà questo aspetto delle Opzioni è vero solo quando le consideriamo in termini di scommessa ma la questione cambia radicalmente se proviamo a prendere il problema da un altro verso, quando cioè ci attrezziamo opportunamente e ci creiamo delle regole.

Lasciamo pure fare lo scalping a chi ha voglia di farsi salire la pressione o facciamolo fare ai Market Maker che, molto più ragionevolmente degli scalper, sono sempre presenti sul mercato, ma non sono presenti fisicamente perché fisicamente non sono loro stessi a comprare e a vendere dato che è un software automatico che lo fa per loro continuamente, dalle nove della mattina alle cinque e mezzo della sera. E poi hanno altri vantaggi in più, ma non è questa la sede giusta per entrare nei dettagli della loro operatività specifica.

Voltiamo pagina e, senza più pensare alla compravendita della stessa Opzione più volte al giorno, da questo momento cominciamo ad occuparci delle combinazioni di Opzioni, ciò che in gergo si chiama **Struttura**.

Una struttura di Opzioni altro non è che una combinazione di Put e di Call prese contemporaneamente.

La struttura più semplice si chiama **Spread**: si compra una Opzione su una certa base e se ne vende subito un'altra su una base diversa.

Per esempio: compriamo 1 call 20.000 e vendiamo contestualmente 1 call 21.000.

Non serve sapere a memoria i vari nomi delle strategie ma, tanto per soddisfare la nostra curiosità, questa struttura semplice si chiama *Bull Call Spread* dove *Bull* sta per rialzo, *Call* significa che la stiamo facendo con le Call (ma potremmo anche farla con le Put), *Spread* in quanto a differenza di basi, cioè utilizzo di strike diversi.

Per migliorare ancora un po' il nostro gergo sulle Opzioni, possiamo anche dire che in questa Struttura la Call 20.000 **tira** mentre la Call 21.000 **spinge**. Dovrebbe essere chiaro il perché: la Call 'grossa' (cioè la 20.000) *sorregge* il rialzo mentre la 21.000 *frena* e limita il guadagno oltre quello strike.

Nota:

Per approfondire l'argomento Bull Call Spread si rimanda alle avventure dell'ingegner Bernardo Bianchi che potrete trovare sul sito www.francescocaranti.net.

Uno dei grandi vantaggi degli Spread è anche e specialmente di ordine psicologico.

Infatti, come abbiamo visto, l'acquisto di una Call da sola (*secca*) è di per sé molto rischioso, specialmente quando l'Opzione è **near**, cioè vicina ai valori del Sottostante corrente e, come tale, molto costosa. Ma se all'acquisto della Call 'grossa' affianchiamo subito la vendita di una Call più lontana, allora abbiamo salvato capra e cavolo perché il costo complessivo dell'operazione viene ridotto del ricavato della vendita della seconda Call, cioè della 21.000.

E' vero che se il Mercato dovesse mai esplodere al rialzo, la vendita della 21.000 limiterebbe il guadagno della 20.000 ma è altrettanto vero che i movimenti espansivi di Borsa non sono all'ordine del giorno dato che in circa il settanta per cento dei casi il trend procede con molta moderazione.

E, come dicevo, anche da un punto di vista psicologico si può stare molto più sereni. Se ricordate l'esempio iniziale in cui la nostra Call da 500 punti in pochi minuti era scesa a 358, in quel caso la seconda Call 21.000 venduta allo scoperto avrebbe fatto molto peggio riducendo il suo valore da, per esempio 150, a 60.

Come si dice in gergo, la 21.000 è *più Out The Money* (OTM) della 20.000 e in caso di ribasso perde proporzionalmente molto più valore dell'altra.

Attenzione però a non fare confusione: bisogna intendersi bene col significato del termine 'proporzionalmente'.

Se ho comprato la 20.000 a 500 e ho venduto la 21.000 a 150, in caso di ribasso mi ritroverò con un calo del 30% sulla prima e con uno del 70% sulla seconda (sto usando due percentuali a caso, tanto per fare un esempio). A prima vista potrei anche pensare di aver fatto un ottimo affare ma in realtà non è così perché il calo del 30% di una cisterna di gasolio è molto di più del calo del 70% di una tanica del gasolio stesso. Qualora avessi in mano una Bull Call Spread e la Borsa scendesse, se chiudessi entrambe le posizioni subirei subito una perdita ma, come vedremo, noi non chiuderemo questo Spread soltanto perché la Borsa sta accidentalmente scendendo dato che metteremo subito in atto una nuova mossa di contrattacco.

A questo punto dovrebbe essere chiaro che *uno Spread è molto meno pericoloso di un acquisto secco*.

Infatti:

- Se la Borsa sale guadagno sulla 20.000 e perdo sulla 21.000. Il guadagno sarà limitato ma sarà sempre un guadagno
- Se la Borsa sta ferma sarò felice perché anche se la 20.000 perde un po' di valore per via del tempo che passa, anche la 21.000 perderà proporzionalmente di più e, poiché è "corta" (cioè: venduta allo scoperto), magari il suo prezzo scenderà quasi a zero e io potrò ricomprarla con due soldi
- Se la Borsa scende mi rammaricherò per il calo della 20.000 ma in cuor mio sarò felice di veder crollare la 21.000.

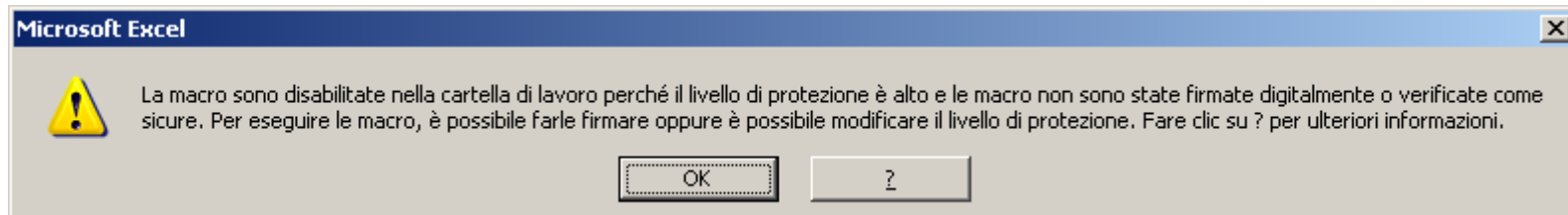
Come vedremo in seguito, le Strutture di Opzioni che utilizzeremo saranno molto più complesse della Bull Call Spread di questo esempio ma ciò che realmente conta è partire con una buona organizzazione e con gli Strumenti di bordo necessari.

... da ... Report Operazioni

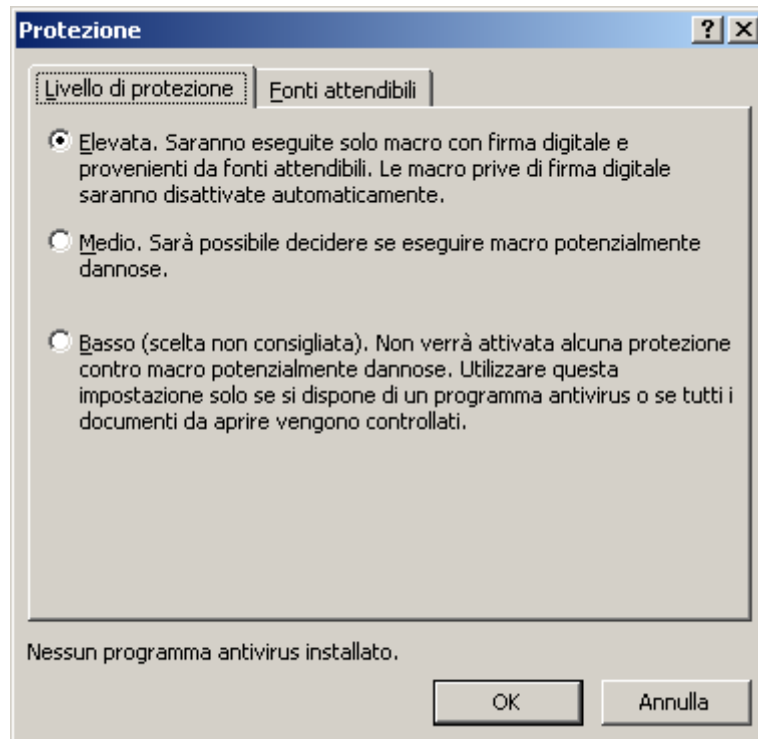
In fondo a questo libro troverete un CD che contiene il software che ci accompagnerà fino alla fine. Vi prego di caricarlo e di fare **doppio click** sul **Panel Automatico**.

Panel Automatico è uno script Excel contenente alcune Macro di Visual Basic. Può darsi che il vostro computer abbia bisogno di qualche modifica ai parametri.

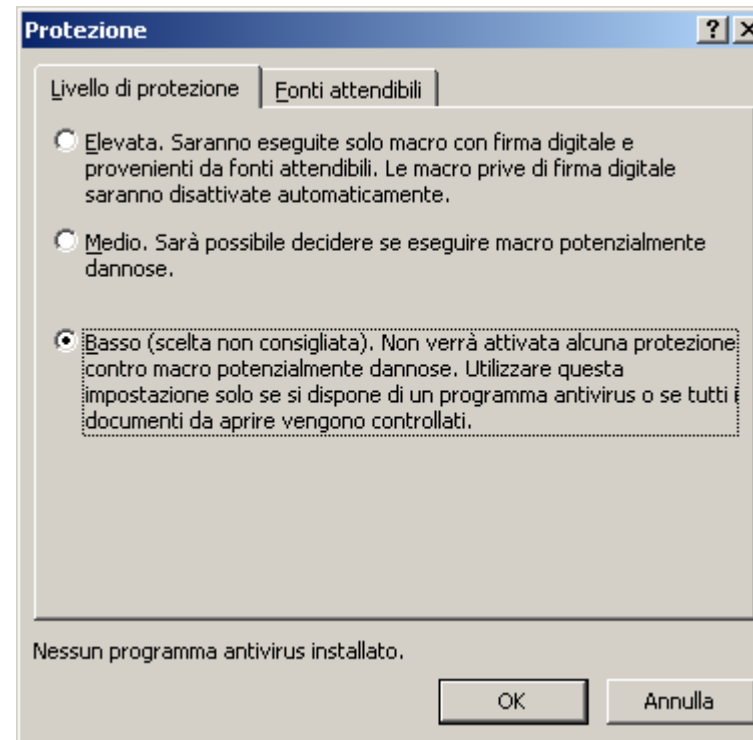
Se vi capitasse di ricevere questo avvertimento:



entrate in: **Strumenti Macro Protezione**



Scegliete **Basso**:



Perfetto! Ora siamo pronti. Doppio click, prego. Vedrete il foglio **Report Operazioni** del Panel Automatico:

Report Operazioni										Commissioni unitarie in €: € 4,00		
										Saldo progressivo in €: 0,00		
Cliente:		Ing. Bianchi		Scad 19-dic		Data aggiornam:		Nessuna				
Riga	Errori	Strike	Acquisti			Vendite			Aperture	Chiusure	Differenza in punti	Differenza in Euro
		Cxxxxx Pxxxxx	Data gg/mm	Punti	A/C A=apertura C=chiusura	Data gg/mm	Punti	A/C A=apertura C=chiusura				
									Go!			
1												
2												
3												
4												
5												
6												
7												
8												
9												
10												

Il **Report Operazioni** è formato da:

- Una Testata in nero, rosso e giallo
- Più Righe di dettaglio in bianco e giallo chiaro.

Le righe di dettaglio di questa immagine sono solo le prime 10 ma nella realtà sono 199, quanto basta per effettuare 199 operazioni tanto in acquisto quanto in vendita.

La Testata può essere personalizzata nelle tre celle in **giallo**:

- Cliente (Ing. Bianchi)
- Scadenza (19-dic è il giorno del Regolamento delle Opzioni dicembre 2008)
- Commissioni (4€ per ogni transazione dovuti alla Banca)

Le rimanenti celle in **rosso**:

- Data aggiornamento
- Saldo progressivo in €

al momento sono vuote e verranno alimentate automaticamente man mano che si inseriranno le compravendite.

Ora cominciamo a inserire la Call 'grossa', cioè la 20.000 del nostro esempio precedente, supponendo che l'operazione sia avvenuta il giorno **11 dicembre 2008**.

Partiamo dalla riga 1 facendo attenzione a rispettare il formato indicato, cioè **CXXXXX** per indicare una Call allo strike XXXXX oppure **PXXXXX** per indicare una Put allo strike XXXXX.

Anche l'inserimento della data dovrà rispettare il formato **gg/mm** cioè il giorno del mese, una barra e le ultime due cifre dell'anno.

Il rispetto del formato è indispensabile per il corretto funzionamento del programma.

Gli Acquisti andranno inseriti nelle prime colonne di sinistra mentre le Vendite andranno a destra.

Per finire metteremo:

- A quando l'operazione corrisponde all'apertura di una posizione nuova
- C quando l'operazione chiude una posizione esistente

Nel nostro caso la Call 20.000 dell'11 dicembre è una posizione nuova quindi dovrà essere di tipo A (apertura), così come la Call 21.000.

Ecco il risultato della prima operazione: in pratica abbiamo registrato il primo movimento del nostro esempio:

Report Operazioni										Commissioni unitarie in €: € 4,00		
										Saldo progressivo in €: -1254,00		
Cliente:		Ing. Bianchi			Scad 19-dic		Data aggiornam:			11-dic		
Riga	Errori	Strike	Acquisti			Vendite			Aperture	Chiusure	Differenza	Differenza
			Data	Punti	A/C	Data	Punti	A/C			in punti	in Euro
		Cxxxxx Pxxxxx	Formato: gg/mm	A=apertura C=chiusura		Formato: gg/mm	A=apertura C=chiusura			Go!		
1		C20000	11-dic	500	A				-500	11-dic		
2												
3												
4												
5												
6												
7												
8												
9												
10												

Come potete notare la data **11-dic** è stata automaticamente spostata in testata nella cella "Data aggiornamento".

Vedremo più avanti che man mano procederemo a caricare nuove operazioni, il programma aggiornerà in testa sempre la data più recente, cioè l'ultima tra quelle inserite.

I 500 punti pagati per l'Opzione e la data del movimento sono stati trascritti nella colonna "Aperture" e il costo in Euro dell'Opzione è stato totalizzato in alto a destra nella cella "Saldo progressivo in Euro:" -1254,00.

Il significato è chiaro: 500 punti indice pagati per la call 20.000 corrispondono a 1.250 Euro che vanno sommati alle commissioni di 4 Euro per un totale di 1254,00. Il segno '-' che precede sta a indicare che si tratta di una uscita di cassa e pertanto è un saldo negativo.

In sostanza, che cosa abbiamo fatto finora? Né più né meno ciò che fa la Banca quando compriamo un'Opzione, cioè ci registra il movimento da qualche parte. E così stiamo facendo noi ma molto più professionalmente di quanto non avessi fatto io in passato su quel banale foglietto di carta di cui vi parlavo.

Le ultime due colonne "**Differenza in punti**" e "**Differenza in Euro**" al momento restano vuote perché la Call 20.000 è un'operazione ancora solo **aperta**. Vedremo che quando procederemo a chiuderla, su queste due colonne otterremo la perdita o il profitto.

Nota:

La colonna "Errori" si attiva con la segnalazione "Out Range" qualora inavvertitamente inserissimo uno strike esterno all'intervallo operativo preso in considerazione. In altre parole, come vedremo meglio più avanti, il campo di osservazione dell'Indice di Borsa S&P/MIB dell'11 dicembre è stato programmato tra i valori 15.000 e 29.500. Vi ricordo che l'11 dicembre l'Indice ha segnato in chiusura 19.678, un valore correttamente 'centrato' tra gli estremi 15.000 e 29.500. Vediamo la segnalazione d'errore che potrebbe capitarci se inavvertitamente inserissimo "C10000" anziché "C20000":

Report Operazioni										Commissioni unitarie in €: € 4,00		
Cliente: Ing. Bianchi Scad 19-dic Data aggiornam: 11-dic										Saldo progressivo in €: -1254,00		
Riga	Errori	Strike	Acquisti			Vendite			Aperture	Chiusure	Differenza	Differenza
		Cxxxx Pxxxx	Data	Punti	A/C	Data	Punti	A/C			in punti	in Euro
			Formato: gg/mm		A=apertura C=chiusura	Formato: gg/mm		A=apertura C=chiusura		Go!		
1	Out range	C10000	11-dic	500	A				-500	11-dic		

A questo punto non ci resta che inserire la seconda operazione, cioè la vendita della Call 21.000.

Vi ricordo che quando si vende qualcosa "che non si possiede" si fa la cosiddetta vendita "allo scoperto", detto in altre parole si diventa "corti" di quella Opzione.

Le vendite allo scoperto sono pericolose quando si effettuano da sole ma nel nostro esempio non c'è alcun rischio perché la 21.000 corta è sostenuta dalla 20.000 lunga.

Al termine della seconda operazione ci troveremo contemporaneamente lunghi su una Opzione e corti su un'altra ma poiché lo strike della Call comprata è inferiore a quello della Call venduta, gli organismi di controllo (Cassa di Compensazione) non avranno alcuna pretesa nei nostri confronti.

Molto diversa sarebbe la situazione contraria, cioè se ci trovassimo lunghi della 21.000 e corti della 20.000.

In questo caso la Cassa di Compensazione ci chiederebbe un Margine adeguato prelevando l'importo corrispondente dal nostro "Conto Derivati".

Per gli Spread costruiti con le Put ovviamente il discorso vale al contrario:

- nessun Margine se la put lunga ha uno strike maggiore della put corta
- Margine se la put lunga ha uno strike minore della put corta

Passiamo ora al caricamento definitivo della nostra **Bull Call Spread**

Report Operazioni										Commissioni unitarie in €: € 4,00		
Cliente: Ing. Bianchi Scad 19-dic Data aggiornam: 11-dic										Saldo progressivo in €: -883,00		
Riga	Errori	Strike	Acquisti			Vendite			Aperture	Chiusure	Differenza	Differenza
		Cxxxx Pxxxx	Data	Punti	A/C	Data	Punti	A/C			in punti	in Euro
			Formato: gg/mm		A=apertura C=chiusura	Formato: gg/mm		A=apertura C=chiusura		Go!		
1		C20000	11-dic	500	A				-500	11-dic		
2		C21000				11-dic	150	A	150	11-dic		
3												
4												

Come vedete, il Saldo progressivo si è ridotto per via dell'incasso ottenuto dalla vendita della Call 21.000: da -1254,00 Euro siamo passati a -883,00 Euro.

Panel Automatico

Nel capitolo precedente ci siamo serviti del foglio Excel **Report Operazioni** per caricare le due operazioni di compravendita che nel loro insieme hanno creato una struttura Bull Call Spread. Fin qui niente di strano, se non il fatto di aver seguito una procedura pulita e ordinata.

Se però schiacciamo il pulsante giallo **Go!** il programma ci mostra automaticamente il nostro schieramento sul **Panel**.

Lo vediamo un po' troncato, dallo strike 15.000 allo strike 25.000 esclusivamente per motivi di spazio.

Come si può notare in alto a sinistra in rosso, il campo di osservazione (Range) dell'Indice S&P/MIB va da 15.000 a 29.500 punti, un intervallo più che sufficiente.

Cliente: Ing. Bianchi		Data: 11-dic		Scadenza: 19-dic		Sottostante: S&P/MIB														Go!				
A)	Centraturo :	23000	Range: 15000 / 29500		Commiss: € 4,00		Dare/Avere in €: -875																	
B)	STRIKE:	15000	15500	16000	16500	17000	17500	18000	18500	19000	19500	20000	20500	21000	21500	22000	22500	23000	23500	24000	24500	25000		
C)	+ CALL											1												
D)												500												
E)		-500	-500	-500	-500	-500	-500	-500	-500	-500	-500	-500	500	1000	1500	2000	2500	3000	3500	4000	4500			
F)	- CALL											1												
G)												150												
H)		150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	-350	-850	-1350	-1850	-2350	-2850	-3350	-3850		
K)	Tot Euro	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	367	1617	1617	1617	1617	1617	1617	1617	1617	1617		
L)	+ PUT																							
M)																								
N)																								
P)	- PUT																							
Q)																								
R)																								
S)	Tot Euro																							
T)	TOTALE	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	-883	367	1617	1617	1617	1617	1617	1617	1617	1617	1617		
	STRIKE:	15000	15500	16000	16500	17000	17500	18000	18500	19000	19500	20000	20500	21000	21500	22000	22500	23000	23500	24000	24500	25000		
U)	<i>Panel Automatico® - Francesco Caranti</i>										Totale Operazioni:		2											

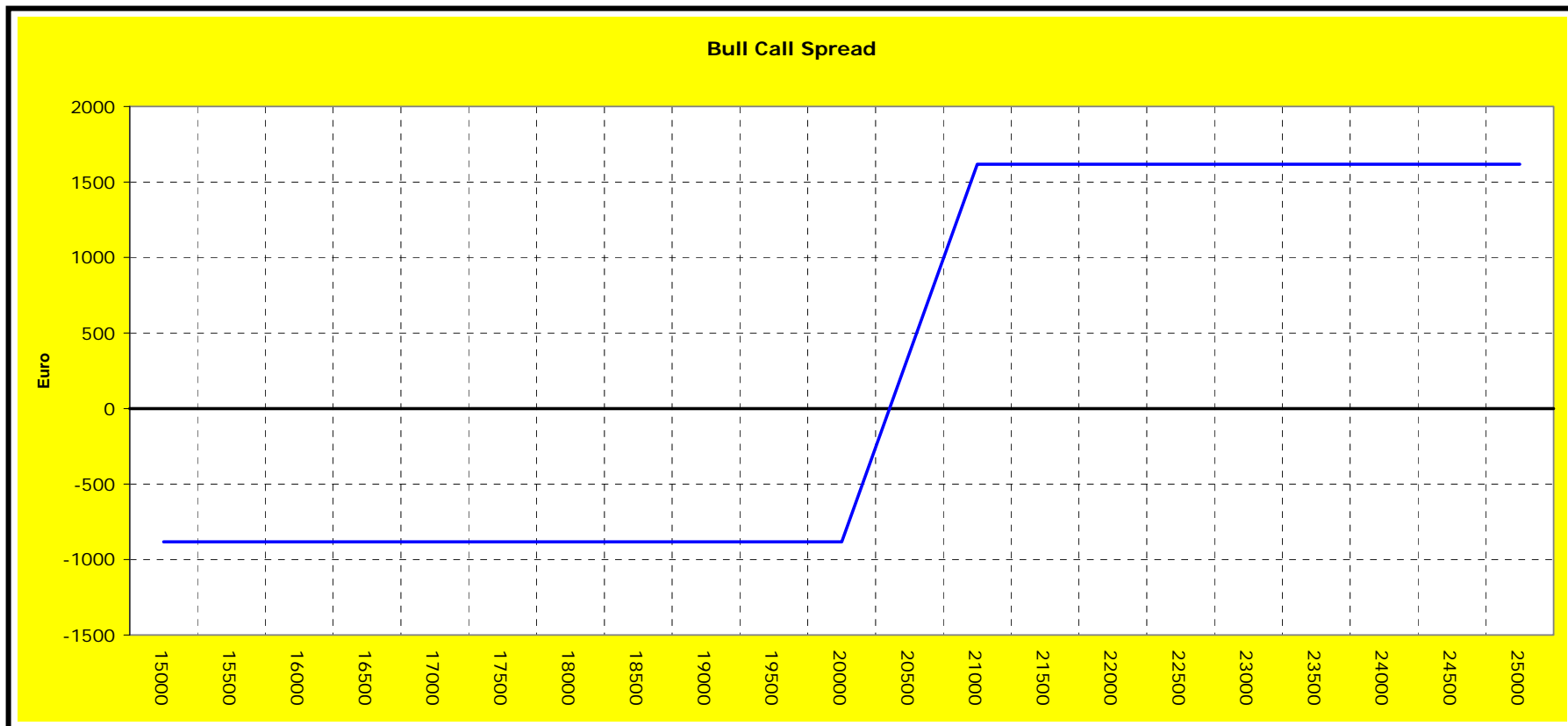
Note:

- Il caricamento sul foglio precedente (**Report Operazioni**) ha creato automaticamente il **Panel**, cioè la distribuzione delle Opzioni sugli Strike: la Call 20.000 acquistata a 500 punti (righe C e D) e la Call 21.000 venduta a 150 punti (righe F e G)
- Se osserviamo la riga T possiamo capire "in che acque siamo". Se il 19 dicembre alle ore 9,03 (giorno del Regolamento delle Opzioni – Settlement) l'Indice S&P/MIB aprirà sopra 20.500 saremo in guadagno, viceversa passeremo in perdita. E questo è evidenziato con colori diversi nella riga degli strike, appena più sotto: in verde la zona di guadagno, in rosso quella in perdita

- Per calcolare il valore esatto dell'Indice in cui si finirà in pareggio basta fare due conti: sappiamo che il valore di pareggio (breakeven) è lì in mezzo tra 20.000 e 20.500, magari sta un po' più a destra tra i due, dato che a 20.000 perde 883 Euro mentre a 20.500 guadagna di meno, cioè 367. Se dunque prendiamo il **Saldo Progressivo** dal Report Operazioni (883 Euro, comprese le commissioni pagate alla Banca) e lo dividiamo per il moltiplicatore delle Opzioni (2,5) otteniamo 353. Questo 353 rappresenta –scusate l'espressione– quel 'pezzettino' di Indice che sta a cavallo tra 20.000 e 20.500 e, se lo sommiamo a 20.000, otteniamo esattamente **20.353**: ecco trovato il valore di pareggio (breakeven).

Concludendo: in questo esempio di Bull Call Spread, se l'apertura dell'S&P/MIB del 19 dicembre 2008 sarà minore di 20.353 saremo in perdita, se invece sarà maggiore saremo in profitto.

Bene, ma vogliamo vedere cosa capita graficamente? Che ne dite se visualizziamo il **pay-off** di questa Bull Call Spread creata automaticamente coi nostri movimenti di Borsa?
Eccolo il pay-off:



... da ... SI COMINCIA

Setup è sinonimo di preparazione e corrisponde alla fase più delicata del Run perché rappresenta l'atto iniziale in cui si sferra l'attacco e si comincia a dare battaglia applicando una ben determinata strategia. Vediamo l'esecuzione dell'ordine impartito il 13 ottobre, con prezzo di riferimento alle ore 12. I valori in rosso (o in verde) a fianco dei prezzi rappresentano la percentuale del prezzo rispetto al giorno precedente mentre gli ultimi numeri a destra rappresentano le quantità di Opzioni (lotti) trattati in quel preciso istante.

1) acquistata 1 put 20500 (apertura di posizione)

12.50.34	1.380	-36,11	1
12.30.20	1.395	-35,42	1
12.24.29	1.400	-35,18	1
12.11.17	1.430	-33,8	4
12.06.31	1.415	-34,49	1

2) venduta 1 put 19000 (apertura di posizione)

12.44.38	935	-39,83	20
12.28.15	940	-39,51	1
12.24.27	940	-39,51	1
12.23.04	950	-38,87	2
12.00.07	970	-37,58	2

3) acquistata 1 call 23500 (apertura di posizione)

12.56.49	1.195	44,85	1
12.54.16	1.215	47,27	1
12.24.09	1.190	44,24	1
12.05.22	1.180	43,03	2
12.01.09	1.195	44,85	2

4) venduta 1 call 26000 (apertura di posizione)

13.02.40	422	31,88	1
12.56.30	434	35,63	2
12.19.09	450	40,63	1
12.09.14	430	34,38	2
12.04.05	430	34,38	2

E ora, ecco la media aritmetica dei singoli prezzi:

Prezzi di riferimento Tally								
giorno	hh:mm	Strumento	1°eseg	2°eseg	3°eseg	4°eseg	5°eseg	Prz. Rif.
13 ott	12,00	Put 20500	1415	1430	1400	1395	1380	1404
13 ott	12,00	Put 19000	970	950	940	940	935	947
13 ott	12,00	Call 23500	1195	1180	1190	1215	1195	1195
13 ott	12,00	Call 26000	430	430	450	434	422	433

Perfetto! Abbiamo ottenuto quattro prezzi medi e insindacabili che possiamo subito caricare sul nostro Panel Automatico.

Report Operazioni										Commissioni unitarie in €: € 4,00				
										Saldo progressivo in €: -3063,50				
Cliente:		Tally-SP		Scad 19-dic		Data aggiornam:		13-ott						
Riga	Errori	Strike	Acquisti			Vendite			Aperture		Chiusure		Differenza Differenza	
			Data	Punti	A/C	Data	Punti	A/C					in punti	in Euro
		Cxxxx Pxxxx	Formato: gg/mm		A=apertura C=chiusura	Formato: gg/mm		A=apertura C=chiusura		Go!				
1		P20500	13-ott	1404	A				-1404	13-ott				
2		P19000				13-ott	947	A	947	13-ott				
3		C23500	13-ott	1195	A				-1195	13-ott				
4		C26000				13-ott	433	A	433	13-ott				

Potremmo ritornare al capitolo in cui abbiamo spiegato come procedere nel caricamento ma, se non ne abbiamo voglia, possiamo rinfrescare brevemente le regole generali:

1. Indicare le Put e le Call rispettivamente coi caratteri 'P' e 'C' seguite dallo strike senza spazi e senza punti
2. Fare attenzione alle colonne di caricamento: Acquisti (in verde) e Vendite (in rosso)
3. Inserire la data rigorosamente nel formato *gg/mm*
4. Indicare le Aperture e le Chiusure delle posizioni rispettivamente coi caratteri 'A' o 'C'

Il gioco è fatto! Il programma ha calcolato velocemente che la nostra spesa complessiva risulta di 3063,50 Euro comprese le commissioni a 4 Euro e che il Panel Automatico è aggiornato al 13 ottobre. Non ci resta che schiacciare il pulsante GO in giallo per passare al foglio che ci interessa di più, quello del Panel.

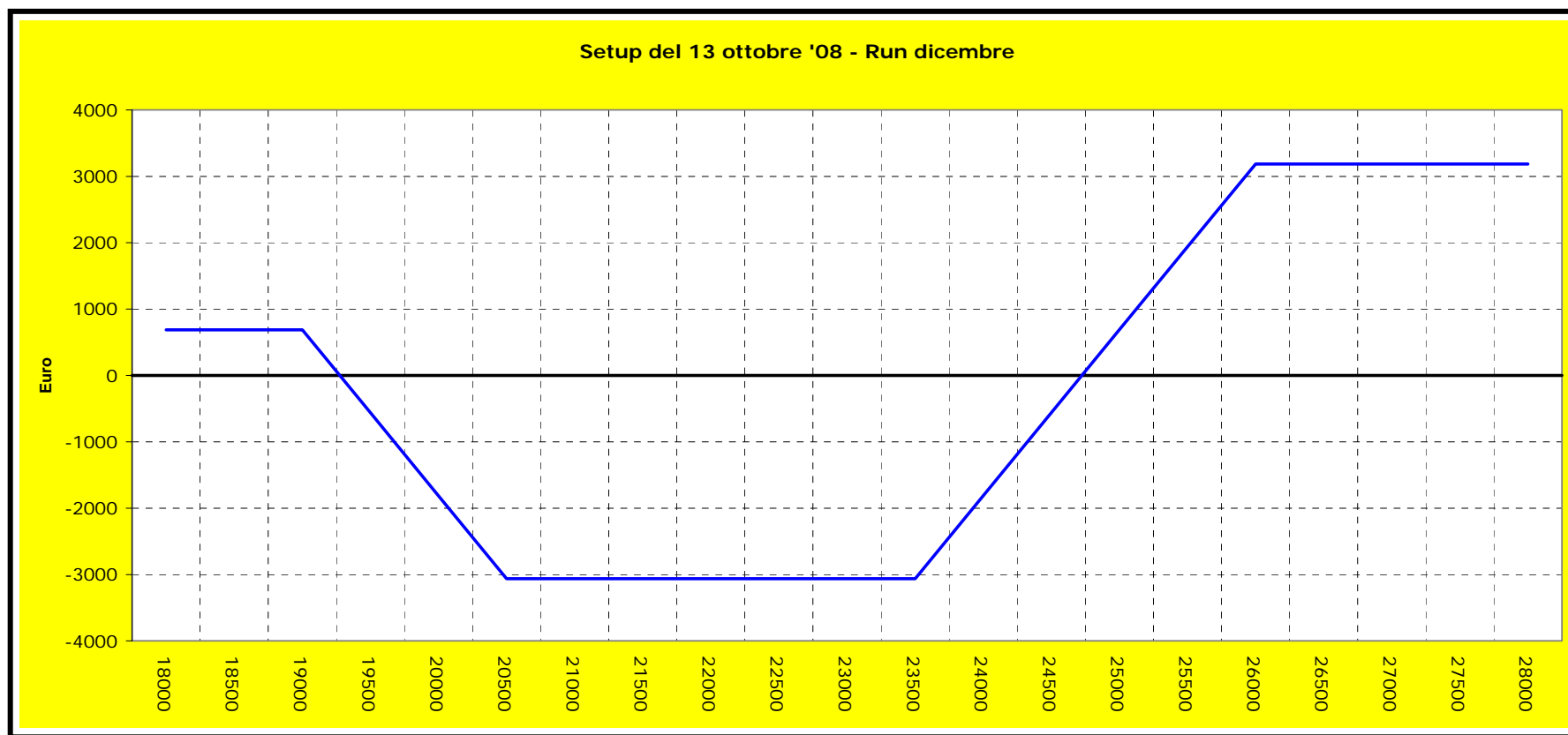
Cliente:		Tally-SP		Data:		13-ott		Scadenza:		19-dic		Sottostante:		S&P/MIB		Go!							
A)	Centratrice :	26000	Range: 18000 / 32500		Commiss:	€ 4,00		Dare/Avere in €:		-3.048													
B)	STRIKE:	18000	18500	19000	19500	20000	20500	21000	21500	22000	22500	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	
C)	+ CALL												1										
D)													1195										
E)		-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-1195	-695	-195	305	805	1305	1805	2305	2805	3305	
F)	- CALL																						
G)																							1
H)		433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	433	-67	-567	-1067	-1567
K)	Tot Euro	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-1913	-663	587	1837	3087	4337	4337	4337	4337	4337	4337
L)	+ PUT																						
M)																							1
N)		1096	596	96	-404	-904	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404	-1404
P)	- PUT																						
Q)																							1
R)		-53	447	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947	947
S)	Tot Euro	2600	2600	2600	1350	100	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151	-1151
T)	TOTALE	687	687	687	-564	-1814	-3064	-3064	-3064	-3064	-3064	-3064	-3064	-1814	-564	687	1937	3187	3187	3187	3187	3187	3187
U)	STRIKE:	18000	18500	19000	19500	20000	20500	21000	21500	22000	22500	23000	23500	24000	24500	25000	25500	26000	26500	27000	27500	28000	
	Panel Automatico® - Francesco Caranti										Totale Operazioni:		4										

Se buttiamo l'occhio sulla riga T possiamo notare:

- Un gain costante di 687 Euro da 18.000 a 19.000
- Da 19.500 a 20.500 passiamo progressivamente in perdita (-564 a 19.500; -1814 a 20.000; -3064 a 20.500)
- La perdita è costante fino a 23.500
- Da 23.500 a 24.500 le cose migliorano
- A 25.000 torniamo positivi di 687 Euro fino a crescere a 3187 Euro costanti da 26.000 a 28.000

La riga titolata 'Strike' appena sotto la riga T si colora di rosso o di verde a seconda che i valori corrispondenti siano negativi o positivi.

La grafica ci aiuta a capire ancor meglio la nostra situazione; vediamo dunque il **payoff del Setup**:



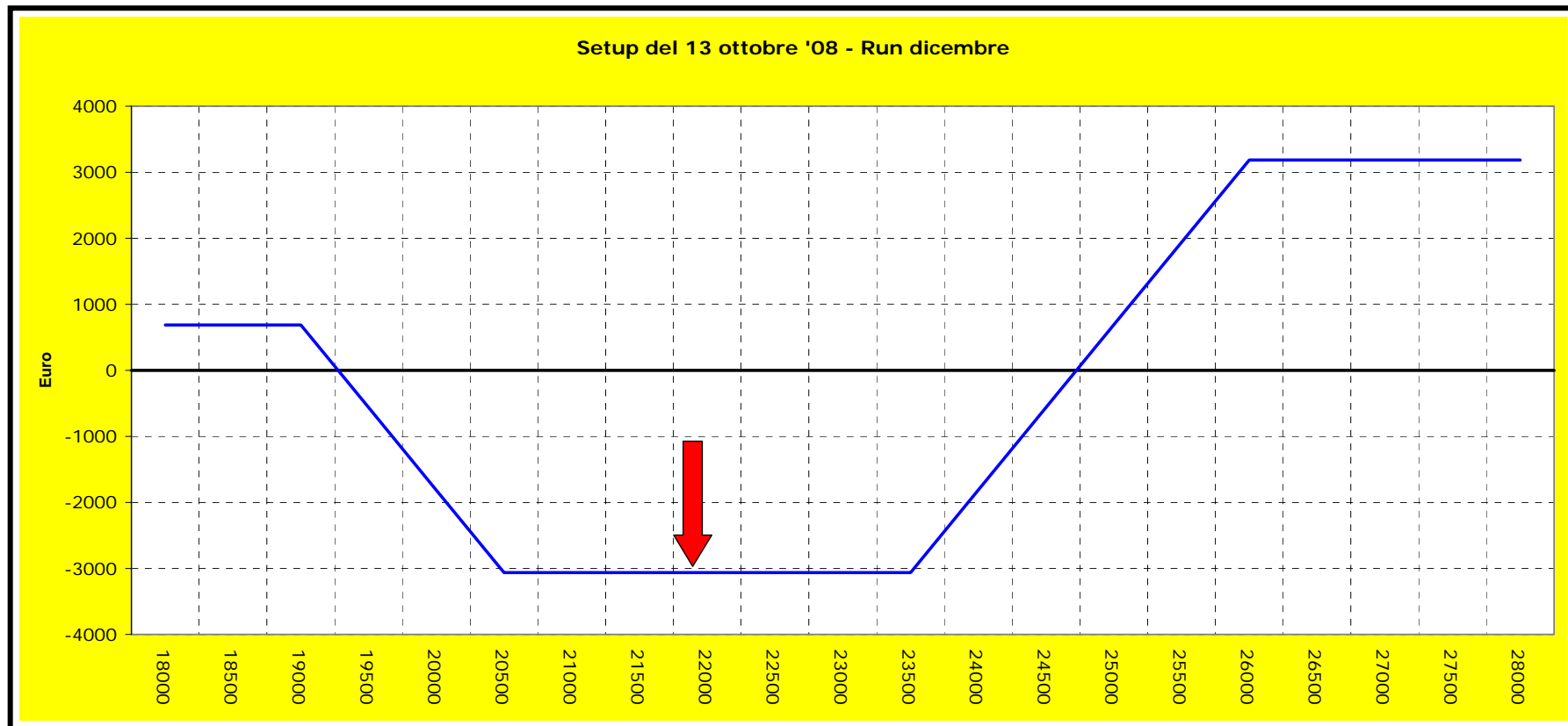
E' molto importante conoscere e ricordare a quali valori **esatti** si trovava il Mercato al momento del Setup.

Alle ore 12,00 del 13 ottobre 2008 la situazione era la seguente: **S&P/MIB: 21.786 - Future Dicembre: 21.840.**

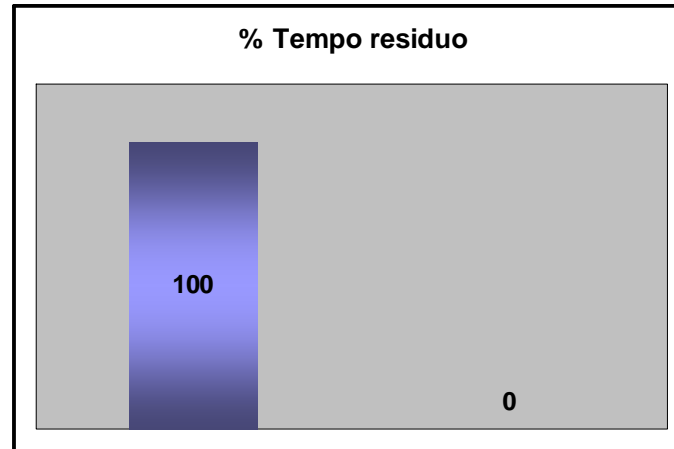
Note:

1. L'Indice S&P/MIB rappresenta il valore dei sottostanti maggiori 40 titoli della Borsa Italiana.
Il valore dell'S&P/MIB viene aggiornato ogni 60 secondi.
Mentre l'S&P/MIB non è commerciabile in Borsa, lo è invece il suo derivato Future.
Il Future procede per scatti (tick) di 5 punti corrispondenti a 25 Euro (moltiplicatore 5)
Il Future viene aggiornato 'in continua' a seconda dei reali scambi avvenuti.
2. E' importante sapere che tra l'Indice S&P/MIB e il suo Future c'è una certa differenza (nel nostro esempio 54 punti)
I valori dell'Indice e del Future si avvicinano tra loro al passare del tempo fino a coincidere nel giorno del Regolamento.
3. Così come il Future 'guarda' il Sottostante che sarà alla data del Regolamento, anche le Opzioni non 'guardano' il Sottostante, ma il Future.
La questione è irrilevante per valori di Sottostante e Future insignificanti (54 punti) come nel nostro caso.
In altre occasioni (stacchi di cedole previsti a calendario durante la vita del Future) la differenza può essere molto più sostanziosa, anche di 250 / 350 punti.

Se dunque il Future corrente alle ore 12,00 del 13 ottobre valeva 21.840, possiamo inserire una freccia rossa proprio sul payoff per capire la nostra posizione di quel giorno:



... da ... Venerdì 19 dicembre 2008 – Regolamento



Regolamento Opzioni Dicembre: 19.153



L'immagine si commenta da sola: siamo passati tra l'inferno della Borsa ma la nostra nave è entrata in porto con un discreto bottino.

Vediamo la contabilità:

Capitale di riferimento	10.000 €
Utile lordo	516,00 €
Utile al netto del Capital Gain	451,50 €
Performance su base trimestrale	+4,51 %
Performance su base annua	+18,06%

Partiamo dal Panel Reale Netto:

Cliente: Tally-SP		Data: 18 dic	Scadenza: 19 dicembre 08	Sottostante: S&P/MIB
A)	Centratura : 23000	PANEL REALE NETTO		
B)	STRIKE: 15000 15500 16000 16500 17000 17500 18000 18500 19000 19500 20000 20500 21000 21500 22000 22500 23000 23500 24000 24500 25000 25500 26000 26500			
C)	+ CALL		1	1 4 1 2
D)				
E)				
F)	- CALL		1	4 2
G)				
H)				
K)				
L)	+ PUT	2	1	
M)				
N)				
P)	- PUT	1	1	
Q)				
R)				
S)				
T)				
	STRIKE: 15000 15500 16000 16500 17000 17500 18000 18500 19000 19500 20000 20500 21000 21500 22000 22500 23000 23500 24000 24500 25000 25500 26000 26500			
U)	Totale Oper. aperte: 23		Panel© Francesco Caranti rel.07	



Regolamento

La freccia verde in basso evidenzia il Regolamento, tra gli strike 19.000 e 19.500.

Le Opzioni che terminano In The Money sono

- Call 19.000
- Put 21.500

Tutte le altre terminano Out The Money: quelle comprate (lunghe) sono definitivamente perse, quelle vendute (corte) sono definitivamente incassate.

Chiariamo con questo schema:

	Regolamento:	19153														
Ricavi:	<table border="1"><tr><td colspan="2">Opzioni In The Money</td></tr><tr><td>C</td><td>19000 1</td></tr><tr><td>P</td><td>21500 1</td></tr><tr><td colspan="2">pari a Punti incassati:</td></tr><tr><td></td><td>153</td></tr><tr><td></td><td>2347</td></tr><tr><td>in Euro:</td><td>€ 6.250</td></tr></table>		Opzioni In The Money		C	19000 1	P	21500 1	pari a Punti incassati:			153		2347	in Euro:	€ 6.250
Opzioni In The Money																
C	19000 1															
P	21500 1															
pari a Punti incassati:																
	153															
	2347															
in Euro:	€ 6.250															
Costi (dal Report Operazioni):		-€ 5.734														
Saldo:		€ 516														

I ricavi provengono dalla call 19.000 e dalla put 21500 che incassano rispettivamente 153 e 2347 Punti Indice. La somma dei Punti Indice moltiplicata per 2,5 porta a un Ricavo di 6250 Euro.

I costi del Run (commissioni comprese) sono rappresentati dalla somma dei premi pagati e incassati, in pratica dal saldo del Report Operazioni.

La differenza tra i Ricavi e i Costi produce l'utile di 516 Euro.

... da ... Che dire?

A questo punto del nostro racconto, sinceramente non saprei indovinare quanti di voi avranno chiuso il libro a metà strada pensando che io sia matto da legare oppure se si saranno appassionati al punto di seguire questo Run col pc acceso, Excel, carta, penna e qualche evidenziatore giallo.

Chi ha solo sentito parlare delle Opzioni al bar sotto casa o in qualche forum di Internet, forse si sarà spaventato da morire e, se così fosse, allora sarei davvero pieno di gioia perché vorrebbe dire che non scenderà mai in campo con le Opzioni soltanto perché gli hanno detto che si può anche diventare milionari.

Come avrete capito, per me le Opzioni sono in assoluto il più divertente e coinvolgente gioco matematico che ci sia in giro, ma forse sbaglio a chiamarlo "gioco" perché con le Opzioni non si deve giocare proprio per niente.

Le Opzioni sono strumenti molto più intelligenti del Future che, a mio avviso, è solo una scommessa pura; tanto vale andare a Venezia o a Portorose dove almeno c'è un po' di gente da vedere.

La prima cosa da fare con le Opzioni, però, è quella di dedicare almeno qualche anno di studio, avere una discreta conoscenza di Excel e attrezzarsi con tutto ciò che serve:

- Un PC con una connessione veloce
- Una buona SIM con piattaforma push
- Panel e Simulatori (di Margine e di Strategia)
- Un software di Borsa (Metastock va benissimo)
- Un buon fornitore di dati (ce ne sono parecchi in giro ma qui non voglio fare pubblicità a nessuno)
- Una costante lettura dei prezzi delle Opzioni per capirne il fair value

E poi ci vuole tanto, tantissimo allenamento, cioè il cosiddetto *paper trading*: non costa niente e si impara tanto.

Se posso darvi un consiglio, concentratevi sempre e solo sullo stesso Mercato perché spostarsi su un altro è solo una perdita di tempo.

Specializzatevi su una Borsa soltanto ma fatelo bene e con disciplina, fino a sfinirvi se è necessario.

Non fate l'errore di vendere le Opzioni allo scoperto con l'illusione di tenervi in tasca il premio incassato: basta un errore soltanto per mettere in crisi per sempre la propria esistenza.

Ah! Già! ... vi ricordate il commento fatto all'inizio sul Palazzo dei Venti che ho scelto come copertina del libro?

Dalle tante finestre, le donne del Maharajah, non viste, potevano assistere alla vita della città.

Ma non solo: non viste, potevano comunicare tra loro e anche complottare con le altre vicine.

Ora dopo ora, giorno dopo giorno, mese dopo mese, anno dopo anno; i segreti di corte, il Mistero e il Tempo erano i loro complici.

Vi ricorda niente?

Finestre vicine, ovvero Strike vicini: il Mistero dei prezzi.

Complotto di corte verso il Maharajah, ovvero tutte lì attorno al grande Capo, il Sottostante per l'appunto, quel Sottostante che verrà al giorno del Regolamento.

Vi lascio col famoso detto dei boyscout: *Estote Parati*. Tenetevi pronti, ragazzi, perché là fuori c'è poco da scherzare e picchiano forte!

Francesco Caranti