



Gli incontri di

# TUTORISPARMIO

Milano, 11 e 12 aprile 2008

Jacopo Ceccatelli

Partner

JC Associati

**L'uso dei derivati nella gestione del Portafoglio**

*Milano, 12 aprile 2008*

Gruppo



La cultura dei fatti.

## Operare con strumenti derivati per la copertura dei rischi di portafoglio

---

Gli strumenti derivati possono essere uno strumento utile per la copertura dei rischi e il contenimento delle possibili oscillazioni del valore del portafoglio, A PATTO DI CONOSCERNE MOLTO BENE LE METODOLOGIE DI UTILIZZO.

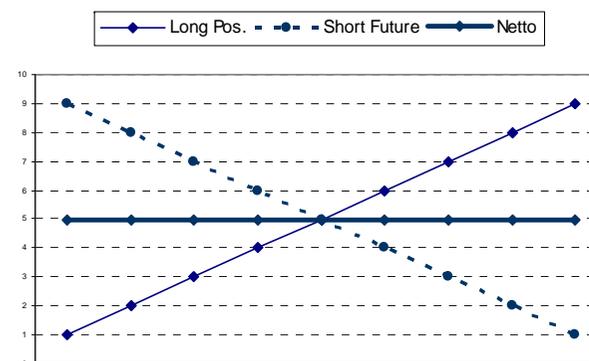
Le strategie di copertura dei rischi della componente azionaria (e più raramente obbligazionaria a lunga scadenza) sono essenzialmente tre:

- a. Vendita del contratto "future"
  - b. Acquisto opzioni "Put"
  - c. Vendita opzioni "Call"
-

## Vendita del contratto "future"

I contratti "future" più facilmente utilizzabili dagli investitori privati sono essenzialmente tre: il "MiniFIB" e l'"EuroStox50" per il mercato azionario e il "Bund" per il mercato obbligazionario.

Di seguito esponiamo le caratteristiche principali dei tre contratti.



### MiniFIB

(valori per un contratto)

Dimensione: €30.500  
Volatilità: 10%-35%  
Margini iniziali: 2.500  
Moltiplicatore: 1  
Tick size: 5

### EuroStoxx50

(valori per un contratto)

Dimensione: €35.000  
Volatilità: 10%-30%  
Margini iniziali: 3.600  
Moltiplicatore: 10  
Tick size: 1

### Bund

(valori per un contratto)

Dimensione: €116.000  
Volatilità: 5%-10%  
Margini iniziali: 13.000  
Moltiplicatore: 1.000  
Tick Value: 0,01

## Vendita del contratto "future"

---

Quando effettuare la vendita del "future": quando si è negativi sul mercato ma non sulle azioni in portafoglio.

Come effettuare la vendita del "future": effettuare una valutazione precisa dell'esposizione che si vuole "immunizzare" e vendere il numero di contratti relativo.  
P.es. nel caso di un portafoglio con €250.000 di titoli azionari che si vuole "immunizzare" al 75% con il MiniFIB, il N° di contratti da vendere sarà:  $(250.000 \times 0,75) / 30.500 = 6$ .

Quali attenzioni usare: mai operare la copertura del "future" su un portafoglio composto da pochi titoli (meno di 15 - 20).

I costi impliciti nella vendita del "future": immobilizzazione della liquidità.

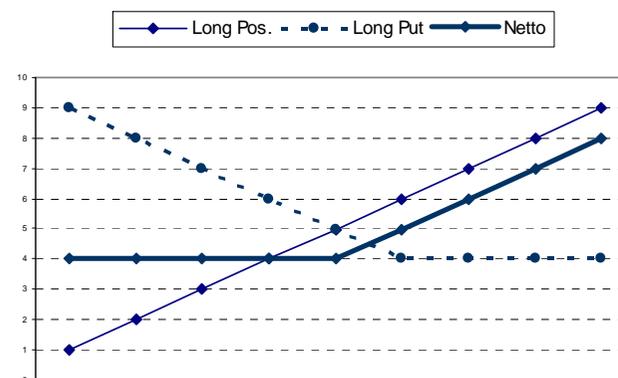
I rischi nella vendita del "future": perdite teoricamente "illimitate" nel caso in cui il portafoglio di azioni sottostante performi peggio del contratto Future che si è venduto.

---

## Acquisto di opzioni PUT

Acquistare opzioni "Put" è per certi versi la strategia meno rischiosa, in quanto consente di determinare in maniera certa il costo della copertura, che sarà pari al "premio" (cioè il prezzo) pagato per acquistare l'opzione.

E' possibile acquistare opzioni sia su singoli titoli che su indici, listini o contratti "future".



Le caratteristiche che definiscono un'opzione Put sono le seguenti:

- Scadenza: più è lontana la scadenza maggiore è il costo
- Strike (Put): più è elevato è lo strike (prezzo di esercizio) maggiore è il costo
- Volatilità: più elevata è la volatilità maggiore è il costo
- Premio: è il prezzo pagato per l'opzione (deriva dai fattori precedenti)
- Lotto minimo: è il numero minimo di titoli sui quali si può acquistare l'opzione

## Acquisto di opzioni PUT

---

Quando effettuare l'acquisto delle "Put": quando si è negativi sul mercato o non si vuole rischiare in maniera illimitata. Quando la volatilità è bassa.

Come effettuare l'acquisto delle "Put": acquistare le Put sulla base del titolo o del portafoglio che si vuole "immunizzare". Le opzioni sulle azioni trattano in genere in multipli, le opzioni su indici o future trattano sulla base del rispettivo valore.

Quali attenzioni usare: sempre verificare il costo dell'opzione che si sta acquistando rispetto al sottostante (volatilità). Valutare attentamente l'orizzonte temporale (scadenza). Attenzione ai dividendi!

I costi impliciti nell'acquisto delle "Put": pagamento del premio.

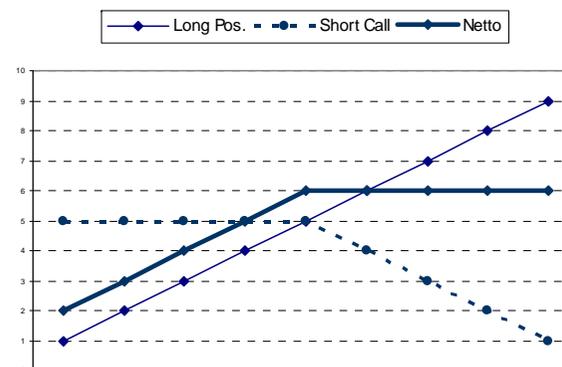
I rischi nell'acquisto delle "Put": pagamento del premio.

---

## Vendita di opzioni CALL

Vendere opzioni "Call" è per certi versi la strategia più rischiosa, in quanto consente guadagni limitati a fronte di perdite potenzialmente illimitate.

E' possibile vendere opzioni sia su singoli titoli che su indici, listini o contratti "future".



Le caratteristiche che definiscono un'opzione Call sono le seguenti:

- Scadenza: più è lontana la scadenza maggiore è il costo
- Strike (Call): più è basso è lo strike (prezzo di esercizio) maggiore è il costo
- Volatilità: più elevata è la volatilità maggiore è il costo
- Premio: è il prezzo pagato per l'opzione (deriva dai fattori precedenti)
- Lotto minimo: è il numero minimo di titoli sui quali si può vendere l'opzione

## Vendita di opzioni CALL

---

Quando effettuare la vendita delle "Call": quando si è moderatamente negativi sul mercato. Quando la volatilità è elevata.

Come effettuare la vendita delle "Call": vendere le Call sulla base della posizione in titoli o del portafoglio esistente. Le opzioni sulle azioni trattano in genere in multipli, le opzioni su indici o future trattano sulla base del rispettivo valore.

Quali attenzioni usare: effettuare la vendita solo su titoli/posizioni effettivamente detenute in portafoglio. Non farsi blandire troppo dal premio incassato.

I costi impliciti nella vendita delle "Call": profitto "limitato" in caso di salita dei mercati (costo opportunità).

I rischi nella vendita delle "Call": perdite "illimitate" in caso di discesa dei mercati.

---