



## Opzioni e compensazioni a scadenza

Ragazzi, vi ho preparato un piccolo specchietto sul funzionamento delle opzioni soprattutto se a scadenza sono ITM.

### PREMESSA:

Esistono 2 tipi di opzioni le opzioni di stile europeo e quelle di stile americano. Stile europeo significa che non possono essere esercitate durante la loro vita. Stile americano invece significa che l'opzione può essere esercitata in qualsiasi momento durante la sua vita che sia o meno ITM.

Una dritta per non confondervi mai su quale stile abbia lo opzione che state tradando è che tutte le opzioni che hanno una consegna fisica del sottostante sono di stile americano mentre quelle che prevedono una compensazione monetaria sono di stile europeo. Possiamo inoltre dire che tutte le opzioni su azioni (di qualsiasi mercato) sono di stile americano comprese le opzioni sui principali future e commodities mentre le opzioni su indici sono sempre di stile europeo.

Praticamente dove il mercato "vi può consegnare" qualcosa allora lo stile è americano altrimenti è europeo. Ad esempio se io trado un opzione su un future (es. bund o commodities) la borsa/cassa di compensazione mi può appunto consegnare un future mentre se trado un opzione su un indice (es. Dax o FtseMib) la borsa non mi può consegnare un indice (perchè dovrebbe darmi un pezzettino di ogni azione che lo compone) e quindi regola il tutto a soldi.

Ora passiamo alle assegnazioni.

Le opzioni si possono comprare o vendere. Chi compra ha la facoltà di esercitare sia che l'opzione sia ITM che no chiamando semplicemente la propria banca o broker. Mentre chi vende ha l'obbligo di consegnare perchè se ITM l'assegnazione è automatica.

Quindi che direzione del mercato ho se compro o vendo un opzione?

- Se compro una call ho direzione long/rialzo e quindi mi verrà assegnato un SOTTOSTANTE LONG
- - Se vendo una call ho direzione short/ribasso e quindi mi verrà assegnato un SOTTOSTANTE SHORT/CORTO
- - Se compro una put ho direzione short/ribasso e quindi mi verrà

assegnato un  
SOTTOSTANTE SHORT/CORTO

- Se vendo una put ho direzione long/rialzo e quindi mi verrà assegnato un SOTTOSTANTE LONG

Regola per definire se un'opzione è OTM/ITM

Se il prezzo del sottostante è maggiore dello strike:

- Le call sono ITM
- Le put sono OTM

Se il prezzo del sottostante è minore dello strike:

- Le call sono OTM
- Le put sono ITM

Ora passiamo ad un paio di esempi pratici.

Se in portafoglio ho un'opzione acquistata (sia essa call o put) ed a scadenza è OTM ho perso il premio che avevo pagato per acquistare tale opzione e tutto finisce lì.

Se è ITM (e l'avevo sempre acquistata) invece verrò automaticamente esercitato, e quindi mi troverò in portafoglio il sottostante nella direzione che prevede lo specchietto che abbiamo fatto poco sopra.

Se in portafoglio ho un'opzione venduta (sia essa call o put) ed a scadenza è OTM consolido il premio che avevo incassato al momento della vendita e tutto finisce lì.

Se è ITM (e l'avevo sempre venduta) invece verrò automaticamente esercitato, e quindi mi troverò in portafoglio il sottostante nella direzione che prevede lo specchietto che abbiamo fatto poco sopra.

Ora vediamo dei possibili casi pratici considerando che a scadenza le opzioni sia sempre ITM, perchè abbiamo capito che è l'unico caso in cui dobbiamo preoccuparci.

Opzione Acquistata ITM di stile americano su un'azione.

In portafoglio ho un'opzione CALL acquistata su Eni strike 14,50. Alla chiusura del terzo giovedì del mese ore 17.30 ENI quota 14,60.

La mattina dopo cioè il terzo venerdì (questo perchè le opzioni su azioni scadono il terzo venerdì del mese, ma si possono tradare solo fino alla sera precedente alle 17.30 ed il prezzo di chiusura di tale seduta di borsa fa da settlement) la mia opzione è ITM e quindi sono automaticamente assegnato. Riceverò, entro la giornata, in portafoglio 500 azioni (avevo 1 call soltanto ed il lotto minimo di Eni sono 500 azioni) di Eni long al prezzo di carico uguale allo strike cioè 14,50.

Opzione Acquistata ITM di stile americano su un'azione.

In portafoglio ho un'opzione PUT acquistata su Eni strike 14,50. Alla chiusura del terzo giovedì del mese ore 17.30 ENI quota 14.

La mattina dopo cioè il terzo venerdì la mia opzione è ITM e quindi sono

automaticamente assegnato. Riceverò, entro la giornata, in portafoglio 500 azioni (avevo 1 call soltanto ed il lotto minimo di eni sono 500 azioni) di Eni short al prezzo di carico uguale allo strike cioè 14,50.

La cosa è speculare ai due esempi sopra sia che io abbia una CALL venduta (dove riceverò in portafoglio i sottostanti short) e per la PUT venduta (dove riceverò in portafoglio i sottostanti long).

Il medesimo meccanismo avviene se abbiamo in portafoglio un'opzione su un future, come può essere il Bund/BoBl e Schatz oppure il mini sp500, il mini nasdaq oppure tutte le commodities.

Una cosa diversa avviene invece per le opzioni su indici come ad esempio sul Dax, il DjEuroStoxx 50 o il Ftsemib italiano.

Opzione Acquistata ITM sull'indice Dax

In portafoglio ho un'opzione CALL acquistata sull'indice Dax strike 12500. Alla scadenza e cioè il terzo venerdì del mese (oppure tutti i venerdì per le scadenze settimanali), il prezzo settlement del sottostante (calcolato alle ore 13), è di 12650. Quindi la mia CALL è ITM e per questo sono soggetto alla regolazione monetario. Mi viene cioè calcolato la differenza tra lo strike ed il prezzo settlement ( $12650 - 12500 = 150$  punti). La differenza viene poi moltiplicata per il point value delle opzioni ( $150 \text{ punti} \times 5 \text{ euro} = 750 \text{ €}$ ). Mi troverò quindi in conto un accredito di 750 €.

Lo stesso meccanismo avviene per tutte le che alla scadenza sono ITM sia per le CALL che PUT siano esse acquistate che vendute.

Alcuni piccoli spunti operativi:

- Vi ricordo che nel momento in cui un'opzione acquistata è ITM a scadenza avrete sempre un guadagno. Mentre se ITM è un'opzione venduta avrete sempre una perdita.
- Se non volete esporvi ai movimenti del mercato fino a che la banca non vi avrà consegnato il sottostante non dovete fare altro che aprire una posizione contraria sul sottostante e quindi la posizione poi si azzererà.  
Es. → Il settlement per le opzioni BUND avviene alle ore 17,15 del giorno di scadenza. La banca però di solito impiega un po' di tempo per caricare in portafoglio il future sottostante del quale siamo stati assegnati. Quindi diciamo che io avessi una CALL acquistata a 160. A scadenza il settlement è 161, dovrei ricevere in portafoglio un future LONG con PMC (prezzo medio di carico) 160. Ho quindi una posizione che guadagna 1 punto che moltiplicato per 1000 (point value) equivale a 1000€. Il future però lo troverò caricato in portafoglio la mattina seguente, rimanendo quindi in balia del mercato. E potrebbe benissimo essere che la mattina seguente il future quoti 160,5 e quindi io ho perso il 50% del mio

guadagno. Cosa posso fare quindi per evitare questo? Posso, attorno alle 17,15, vendere un future sul BUND short ad un prezzo attorno a 161 (prezzo di settlement calcolato a quell'ora), diciamo possa essere 160,95. Quindi io ho una posizione in portafoglio di un future short a 160,95. La mattina seguente riceverò in portafoglio il future relativo all'assegnazione dell'opzione e cioè un future long a 160. In questo modo la posizione si liquida da sola con un guadagno di 0,95 punti cioè 950 €.

- Vi ricordo che nei calcoli degli esempi che vi ho fatto non sono considerati i premi incassati o pagati. Questo perchè ben sapere che dai calcoli dell'assegnazione vanno detratti i premi pagati per l'acquisto delle opzioni e vanno sommati invece i premi incassati dalla vendita delle opzioni.

Se prendiamo l'esempio che vi ho fatto sull'opzione CALL acquistata sul Dax, ai 750 € di guadagno dell'assegnazione bisogna chiaramente detrarre il premio pagato per acquistare quell'opzione che può benissimo essere maggiore di 750 euro o minore di 750 euro. Dipende da che opzione abbiamo acquistato (se ITM/ATM/OTM e quindi che delta aveva e che scadenza aveva). Stesso calcolo va fatto se quell'opzione era venduta, avrei quindi avuto un addebito di 750 euro dal quale dovevo sottrarre il premio che avevo incassato quando ho venduto quell'opzione.

Per qualsiasi dubbio o domanda tecnica potete contattarmi a [denis.moretto@playoptions.it](mailto:denis.moretto@playoptions.it) oppure al +39 347 55 000 47

**Tutti i diritti sono riservati è vietata la riproduzione anche parziale senza autorizzazione scritta. Tutti i marchi e i loghi e gli scritti sono dei legittimi proprietari. Senza regolare autorizzazione, è vietato riprodurre questo documento anche parzialmente e con qualsiasi mezzo, compresa la fotocopia, anche per uso interno didattico.**

#### **Disclaimer**

I pensieri e le analisi qui esposte non sono un servizio di consulenza o sollecitazione al pubblico risparmio. I suddetti servizi non sono configurabili come rapporto di consulenza né di gestione finanziaria che prevede sempre lo studio delle esigenze finanziarie del cliente e della sua propensione al rischio. L'articolo ha valore esclusivamente informativo e chi scrive non potrà mai e in nessuna forma essere ritenuto responsabile delle conseguenze derivanti dall'uso che il lettore, in totale autonomia ed indipendenza, potrà fare dei dati ottenuti mediante la consultazione del servizio stesso.

Tutte le analisi, le valutazioni e i commenti non intendono assolutamente promuovere alcuna forma di investimento o speculazione. Sono e vogliono essere esclusivamente studi matematici applicati a valori e materiale puramente didattico.