

Vediamo un'analisi riguardo al Sentiment dell'Indice S&PMib e dei principali Titoli Italiani in base al P/C ratio- questa analisi è anche utile per vedere i titoli considerati più forti (o più deboli) dal mercato delle Opzioni.

Spiegazione della Tabella

Io prendo in considerazione il P/C ratio sia basato sui Volumi che sull'Open Interest, dando maggior peso a quello calcolato con l'Open Interest.

I Volumi mi danno un Sentiment più legato al breve periodo (1-2 settimane)- l'Open Interest è legato ad un sentiment di più ampio respiro (da 3-4 settimane a 1-2 mesi).

In genere considero solo i Titoli che abbiano un Open Interest piuttosto alto (diciamo dell'ordine di 15000- 20000 contratti) oppure, meglio ancora, che abbiano un valore di contratti in Opzioni che rispetto alla capitalizzazione del titolo siano superiori al 2-3%.

In questo caso ho voluto tenere conto del controvalore corretto per le azioni effettivamente trattabili in borsa- infatti, ci sono alcuni pacchetti di azioni che fanno parte di patti di controllo di quell'azienda e che non vengono messi sul mercato. Ho messo questo valore nell'ultima colonna della tabella.

Ho considerato il rapporto controvalore Opz/Capitalizz. Corretta superiori al 2%.

Un P/C ratio maggiore di 1 significa prevalenza di Put (rispetto alle Call).

Questo conduce ad un sentiment negativo, oppure, se si tratta di un titolo ad elevata capitalizzazione, il significato è legato ad una copertura di portafoglio in cista di un ribasso generale del mercato.

Un P/C ratio minore di 1 significa prevalenza di Call, e questo sì è un sentiment positivo sul titolo.

Di solito uso come filtro un P/C ratio minore di 0,8 e maggiore di 1,2 (o 0,75 e 1,25) dando sempre maggior rilevanza al P/C ratio inerente all'Open Interest.

Analisi della Tabella

Vediamo la tabella aggiornata con i dati di chiusura del 21 settembre- i Volumi rappresentano tutti i Volumi di settembre- (in questa tabella ho messo solo i titoli che hanno un controvalore delle opzioni rispetto alla capitalizzazione di almeno l'1% circa)- gli Open Interest sono quelli riferiti al giorno precedente.

Nome	Vol. Call	Vol. Put	P/C Ratio	Open Int. Call	Open Int. Put	P/C Ratio	Sentiment	Controv Opz/Capitalizz	corretto
Ftse Mib	87,041	107,865	1.24	90,805	94,680	1.04		3.19%	4.70%
Bca Mps	14,264	16,303	1.14	39,454	29,859	0.76	positivo	1.26%	2.48%
Enel	44,418	77,288	1.74	301,584	329,466	1.09		3.36%	4.68%
Eni	41,634	37,275	0.9	88,199	113,271	1.28		10.51%	22.14%
Fiat	66,530	61,887	0.93	213,043	281,926	1.32		22.70%	30.85%
Generali	108,137	114,405	1.06	294,478	293,329	1.00		4.17%	4.71%
Intesa Sanpaolo	77,985	65,063	0.83	319,202	189,782	0.59		4.35%	5.05%
Mediobanca	12,407	7,197	0.58	15,627	9,259	0.59		1.53%	2.65%
Parmalat Spa	2,855	1,335	0.47	7,126	7,044	0.99		4.66%	4.66%
Snam Rete G	1,584	1,436	0.91	9,976	24,656	2.47		0.97%	2.06%
Stmicroelec	91,269	20,528	0.22	98,314	76,742	0.78		positivo	1.92%
Telecom Ita	56,502	29,267	0.52	200,654	161,106	0.80	2.70%		3.58%
Terna	2,557	2,321	0.91	2,533	3,199	1.26		1.43%	2.12%
Unicredit	100,261	126,376	1.26	449,997	476,601	1.06		5.53%	5.53%
Totale	747,100	694,224	0.93	2,198,618	2,139,677	0.97		4.30%	
tot con pesi AZ.	1.802E+09	1.708E+09	0.95	5696931225	5840014309	1.03			
tot con MIBO	6.817E+09	7.923E+09	1.16	10928888313	11295239209	1.03			
Opz: Mibo/Az	2.78	3.64	3.20	0.92	0.93	1.93			

Nella 2° riga si nota che il P/C ratio inerente alle opzioni sull'indice Ftse-Mib è pari ad 1,24 per i Volumi e 1,04 per l'Open Interest. Rispetto alle ultime rilevazioni questi valori sono leggermente cresciuti soprattutto per i Volumi.

In base a questi numeri il Sentiment è neutrale con qualche timore nel breve periodo.

Il quadro generale delle Opzioni su Azioni (tenendo conto di tutte le opzioni su azioni e quindi non solo quelle della tabella) è il seguente:

Tot Azioni (con Opz.)	47
Positive	15
Mod. Positive	5
Coperture	5

Qui si ha un prevalere del numero di Azioni con Sentiment positivo rispetto a quelle con Sentiment negativo. Pertanto il Sentiment generale è positivo per quanto riguarda i titoli che compongono l'Indice Ftse-Mib.

Ma andiamo a vedere in dettaglio i titoli con maggiori contrattazioni sulle Opzioni.

I titoli con un “Sentiment” positivo (e che possono sovraperformare il mercato) sono:

Intesa S.P.: anche se il P/C ratio dei volumi è di poco superiore a 0,8 l'ho messo tra i positivi, poiché il P/C ratio dell'Open interest è basso da qualche mese- inoltre il controvalore delle Opzioni rispetto alla capitalizzazione è piuttosto elevato, il che rafforza il segnale.

Mediobanca: si noti che il P/C ratio è piuttosto basso da qualche mese e quindi il Sentiment è decisamente positivo- il controvalore delle opzioni non è elevatissimo ed in diminuzione.

Stm: qui spicca il P/C ratio basso sui volumi che indica un eccesso di breve periodo.

Telecom: qui siamo al limite con un P/C ratio dell'Open Interest pari a 0,8.

Segnale che sono usciti dai titoli con Sentiment positivo Banca Monte Paschi e Banca Popolare Milano che erano presenti da qualche mese. Evidentemente l'interesse sui titoli bancari sta diminuendo.

Anche Fiat è uscita dai titoli con Sentiment positivo, e era stata presente per parecchi mesi.

Titoli su cui sono state effettuate coperture sono:

Tra i titoli con elevati scambi di Opzioni non ci sono eccessi di coperture. Questo è un fenomeno assai raro ed è dovuto a 2 fattori:

- 1- sono già state fatte abbastanza coperture negli scorsi mesi
- 2- c'è un eccesso di fiducia sul mercato.

Comunque in questa sezione potremmo mettere tutti i titoli con P/C ratio legato all'Open Interest superiore a 1,2 e quindi:

Eni-Fiat-Snam-Terna.

Se guardiamo le ultime 3 righe abbiamo un sunto generale della situazione:

infatti, il P/C ratio delle Opzioni su Azioni (considerando i pesi dei vari contratti di Opzione) è pari a 0,95 per i Volumi e 1,03 per l'Open Int.- il che mi indica un Sentiment neutrale.

Se consideriamo anche le Opzioni sull'indice Ftse-Mib il P/C ratio diventa complessivamente 1,16 per i Volumi e 1,03 di Open. Int. In genere questo valore è sempre superiore ad 1 ed anche qui prevale la neutralità.

Giusto per tirare la somma di tutto, visto che ci sono dati leggermente contrastanti, la lettura è Neutrale ma con pochi timori di eccessivi ribassi- allo steso tempo è cessata la speculazione al rialzo su molti titoli.

Ricordo che questa lettura non è statica, ma dinamica (come tutti i dati di borsa) ed andrebbe aggiornata almeno ogni 2 settimane, per vedere se ci sono sostanziali variazioni della lettura dei valori.