

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%. Quanto più è alto questo valore tanto più il P/C ratio ha validità come sentiment. Vista la fase attuale, in cui i volumi sono in calo, ho abbassato tale livello intorno all'1%.

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 25 agosto- i Volumi rappresentano tutti i Volumi di agosto- (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	Volume Call	Volume Put	Put/Call Ratio	Open Int. Call	Open Int. Put	Put/Call Ratio	Sentiment	Controv Opz/Capitaliz
Ftse Mib	88,035	100,216	1.14	104,481	106,993	1.02		3.66%
Banco Popolare	2,881	2,742	0.95	11,365	14,317	1.26		2.01%
Bca Mps	27,957	7,769	0.28	43,246	28,851	0.67	positivo	1.31%
Bca Pop Mil	3,044	752	0.25	16,556	2,825	0.17	positivo	2.34%
Enel	76,032	98,607	1.3	324,293	341,006	1.05		3.57%
Eni	22,322	30,915	1.38	102,103	123,699	1.21	coperture	3.35%
Fiat	68,239	84,271	1.24	247,558	299,777	1.21	coperture	25.08%
Generali	114,186	94,811	0.83	347,754	388,163	1.12		5.24%
Intesa Sanpaolo	119,773	73,272	0.61	331,625	189,260	0.57	positivo	4.45%
Italcementi	2,047	2440	1.19	8,519	6,801	0.80		0.90%
Mediobanca	4,458	1,960	0.44	18,469	10,016	0.54	positivo	1.74%
Parmalat Spa	1,119	831	0.74	8,821	13,949	1.58		1.35%
Pirelli E C	978	1,611	1.65	3,337	2,790	0.84		0.60%
Snam Rete G	4,881	13,995	2.87	12,015	31,321	2.61	coperture	1.21%
Stmicroelec	16,133	10,717	0.66	100,829	98,376	0.98		2.19%
Telecom Ita	38,139	47,115	1.24	211,723	186,365	0.88		2.98%
Unicredit	124,747	141,202	1.13	459,540	463,941	1.01		5.51%
Totale	745,438	729,975	0.98	2,410,620	2,353,751	0.98		
Totale Az.	657,405	629,761	0.96	2,306,140	2,246,781	0.97		3.29%
tot con pesi AZ.	1771026958	1771921512	1.00	6119634254	6142175315	1.00		
tot con MIBO	6717236018	7402514880	1.10	11989854835	12153531547	1.01		
solo Mibo	4946209060	5630593368	1.14	5870220581	6011356233	1.02		
Opz: Mibo/Az	2.79	3.18	2.99	0.96	0.98	1.97		

Nella 2° riga si nota che il P/C ratio inerente le opzioni sull'indice Ftse-Mib è pari ad 1,14 per i Volumi e 1,02 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 una leggera prevalenza di coperture nel breve periodo, dovute anche al forte rialzo, che spinge a proteggere i portafogli da eventuali correzioni.

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	13
Mod. Positive	1
Coperture	6

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:

Banca Monte Paschi: qui è piuttosto deciso il segnale di forza anche se il controvalore delle Opzioni non è alto (1,31% della capitalizz.), ma è ben più alto del solito e questo dura oramai da qualche mese

Banca Pop Mi: si noti il bassissimo P/C ratio sia sui Volumi che sull'Op. Int che dura da oltre 5 mesi- qui il mercato è fortemente rialzista- il controvalore delle Opz. è pari al 2,34% della capitalizzazione, che è un valore alto per questo titolo

Intesa S.P.: anche qui abbiamo un P/C ratio piuttosto basso e una controvalore delle Opzioni piuttosto alto (4,45%) ed in aumento rispetto alle ultime rilevazioni

Mediobanca: anche qui il P/C ratio è piuttosto basso e quindi il Sentiment è decisamente positivo- il controvalore delle opzioni non è elevatissimo, ma se si tenesse conto della azioni circolanti salirebbe ad oltre il 3%.

Titoli su cui sono state effettuate coperture sono:

Eni: il controvalore delle Opz. è più alto del solito- evidentemente si coprono i portafogli che hanno molte azioni Eni

Fiat: il controvalore delle Opz. è elevatissimo (oltre 25%)ed anche qui si coprono i portafogli che hanno in carico molti titoli Fiat

Snam rete Gas: questo titoli sta sottoperformando il mercato e il p7C ratio è sbilanciato verso le Put. Il controvalore delle Opzioni è basso ma molto più alto del solito. Oltre alle coperture sembra esserci anche speculazione al ribasso degli opzionisti.

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 0,96 per i Volumi e 0,97 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 1,1 per i Volumi e 1,01 di Open. Int.

Nel complesso la lettura è neutrale ma con qualche timore per un eventuale ribasso in arrivo.

In pratica il mondo delle Opzioni, che più degli altri mercati è necessariamente basato sulla previsione delle settimane/mesi a venire, rimane piuttosto prudente sull'attuale fase rialzista.

Ad accrescere questa lettura c'è il fatto che su titoli ad elevata capitalizzazione come Generali, Telecom, Unicredit, i segnali siano contrastanti ed improntati ad un certo Sentiment di incertezza.

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.