

Creare una strategia è molto più facile che correggerla

Strategie sulle opzioni

Creare una buona strategia in opzioni è relativamente facile, molti dei miei allievi creano ottime strategie ma il loro problema è ancora oggi capire quale sia il modo giusto per intervenire nelle correzioni.

F1) DAX FUTURE Dic 14



DAX FUTURE Dic 14 Valore: 9.789,0000 Variazione: -0,10% Data: 19/19/2014
 Apertura: 9.847,5000 Quantità: 119.061 Minimo: 9.781,5000 Massimo: 9.896,0000

Le opzioni scoperte sono posizionate su due livelli di prezzo importanti: sopra i massimi di giugno e sotto i minimi di agosto.

Fonte: Traderlink

» Vi faccio un esempio di due strategie che si potrebbero costruire oggi 19 settembre sul mercato. La prima di queste è sul Dax a 3 mesi, mentre la seconda è sull'Eurostoxx50 a 6 mesi. Probabilmente oggi preferirei stare sui sei mesi, ma il confronto tra le due strategie mi serve a livello meramente didattico e per farvi un'idea del mio modo di ragionare.

Dax a 3 mesi

La prima di queste è sul Dax e di fatto le opzioni scoperte sono posizionate su due livelli di prezzo importanti: sopra i massimi di giugno e sotto i

Correggere un semplice strangle è abbastanza facile, così come cercare di recuperare i soldi spesi da un condor

minimi di agosto come si può vedere dal grafico del giorno delle tre streghe del 19 settembre 2014 (F1), la tabella delle opzioni facenti parte la strategia (T1) ed il grafico di payoff a scadenza (F2).

In questo caso ho abbinato a un doppio condor la vendita di uno strangle fatto vendendo 1 call 10300 e 1 put 8900. E' chiaro che correggere un semplice strangle è abbastanza facile, così come cercare di recuperare i soldi spesi da un condor, invece per mettere insieme una strategia come questa occorre avere la capacità di analizzare le strategie nel loro complesso, perché avere uno spread comprato con le call 9900/10100 mi permette di difendere la call 10300 con più tranquillità, perché potrei confidare nel guadagno del condor che sta raggiungendo l'area di massimo guadagno.

Acquisto di 1 call 10.300, acquisto di 1 call 11.100, vendita di 1 call 10.500 e di 1 call 10.800, rimanendo di fatto con 2 contratti call da difendere (anche se 1 protetto dalla call 11.100): chi scoperto di 1 call 10300 andrebbe a fare una correzione di questo tipo?

Io, invece, andrei a fare magari proprio questa correzione, almeno come prima correzione: mi costa relativamente poco se sono ancora lontano dalla scadenza e di fatto non mi cambia la struttura, in quanto la 10800 l'ho comprata ed andrei a chiuderla così come la 10300, mentre poi mi troverei 1 call venduta 10500 e 1 call comperata 11.100. Avrei sì le due vendite 10.500 e 10.600 da gestire ma forte di 200 punti di spread 9900/10100 che mi darebbero 1000€ a scadenza, per cui potrei continuare ad alzare la struttura, e mi potrei permettere anche di farla diventare a debito.

Eurostoxx50 a 6 mesi

La seconda strategia, sicuramente migliore della precedente è fatta sull'Eurostoxx50 con scadenza marzo 2015. L'essermi spostato su una scadenza più lunga mi permette di avere le gambe scoperte ben lontane dai massimi e minimi del

T1) Strategia N. 1 DAX Dicembre 2014

Acquisto/vendita	quantità	Call/put	strike	prezzo
acquisto	1	call	9900	226,70
vendita	1	call	10100	135,30
vendita	1	call	10300	71,30
vendita	1	call	10600	21,50
acquisto	1	put	9300	116,20
vendita	1	put	9100	84,00
vendita	1	put	8900	60,90
vendita	1	put	8600	38,80
acquisto	1	put	8400	29,30

Strategia a credito di 153.50€.

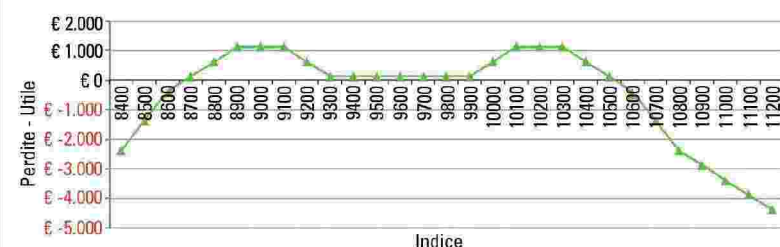
Fonte: archivio dell'autore con elaborati Excel

2014 così che posso tranquillamente aspettare che sia il mercato a darmi con forza un'indicazione di dove vuole andare.

Anche in questo caso vediamo il grafico (F3), la tabella delle opzioni facenti parte la strategia (T2) ed il grafico di payoff a scadenza (F4).

In questo caso ho abbinato a una doppia butterfly la vendita di uno strangle fatto vendendo 1 call 3400 e 1 put 3000. In questo caso a differenza di prima la vendita dell'opzione facente parte dello strangle è di fatto coperta

F2) DAX FUTURE Dic 14 - Grafico di Payoff a scadenza



Ho abbinato a un doppio condor la vendita di uno strangle fatto vendendo 1 call 10300 e 1 put 8900.

Fonte: elaborazione dell'Autore con excel

F3) EUROSTOXX50 Mar 15



DJ EUROSTOXX50 Dic 14 Valore: 3.252,0000 Variazione: -0.06% Date: 19/09/2014
 Apertura: 3.273,0000 Quantità: 1.042,165 Minimo: 3.250,0000 Massimo: 3.293,0000
 L'essermi spostato su una scadenza più lunga mi permette di avere le gambe scoperte ben lontane dai massimi e minimi del 2014.

Fonte: Traderlink

dall'ala più ITM delle rispettive butterfly, per cui focalizzerò l'attenzione sul corpo centrale della butterfly fatto di due opzioni che mi potrebbero danneggiare qualora il mercato giungesse a quel livello di prezzo.

Utilizzando questo tipo di strategia spendo meno in quanto costa meno costruire due butterfly rispetto al doppio condor, per cui posso stare più largo con gli strike così da avere una migliore copertura ed essere inizialmente più lontano dalla prima soglia di intervento, anche perché qualora dovessi intervenire, in questo caso devo agire con 2 contratti perché devo coprire entrambe le opzioni corpo centrale delle butterfly, oppure agire solo su una delle due, ma quando ancora non sono vicino allo strike, ad esempio col mercato a 3425/3435 compro 1 call 3500 e 1 call 3800 e vendo 1 call 3600 ed 1 call 3700 (che ho), quindi

T2) Strategia N. 2 EUROSTOXX Marzo 2015

Acquisto/ vendita	quantità	Call/put	strike	prezzo
acquisto	1	call	3300	120,40
vendita	1	call	3400	75,50
vendita	2	call	3500	43,20
acquisto	1	call	3700	11,40
acquisto	1	put	3100	87,00
vendita	1	put	3000	62,50
vendita	2	put	2900	44,80
acquisto	1	put	2700	23,00

Strategia a credito di 762.00€.

Fonte: archivio dell'autore con elaborati Excel

faccio un condor che mi costa poco e riduco ad 1 sola call 3500 la mia posizione, per poi intervenire di nuovo magari in prossimità della soglia dei 3500 punti.

Le possibili correzioni

Ovviamente potrei scrivere un libro per spiegare tutte le correzioni possibili di una strategia, in questo articolo voglio solo fornire alcuni spunti di riflessione.

1. se la strategia è lontana comprare opzioni secche è molto costoso e se il mercato torna sui suoi passi si hanno letteralmente buttato i soldi della correzione. Si provi solo a immaginare che il mercato scendesse 150 punti ed in preda alla paura io andassi a comprarmi una put con volatilità più alta, spendendo magari 1000 euro: rischio che se il mercato ritorna sui suoi passi io abbia già buttato almeno 500-600 euro in questa correzione inutile.
2. le figure delta neutrali come la butterfly e il condor, a parità di altre variabili, tendono ad apprezzarsi con il trascorrere del tempo, per cui se facessi un condor a 6 mesi con le put, con lo scopo di abbassare la prima put scoperta della mia strategia, spendo relativamente poco e se anche il mercato tornasse su di 200 punti io avrei buttato qualche decina di euro
3. se la strategia è vicina, a vendere opzioni secche vicine si incassa poco e ci si tutela troppo poco a fronte di rischi enormi qualora il mercato torni indietro, in quanto ci si troverebbe con delle opzioni scoperte che fanno presto ad assumere un delta quasi come fossero dei futures.
4. può convenire vendere opzioni secche sulle scadenze lontane a protezione della scadenza più vicina e poi chiuderle una volta superata la scadenza vicina, oppure utilizzarle per costruire qualche altra strategia ma senza lasciarle scoperte.

Considerazioni

Una cosa che il trader neofita dovrebbe assolutamente capire è che sulle scadenze vicine è molto difficile apportare correzioni. Il ruolo delle commissioni va valutato attentamente e anche lo stoploss potrebbe non trovare applicazione per via delle aperture in gap up o gap down. Quando sento parlare di corsi in opzioni definiti base e che ti insegnano strategie semplici fatte usando

le opzioni settimanali, mi vengono i capelli dritti: ritengo che un'opzionista che non sia ancora padrone assoluto della materia dovrebbe sempre evitare di portare in scadenza le opzioni a meno che il rischio massimo della strategia non sia assolutamente sostenibile o che si abbia la liquidità a disposizione per sostenere un eventuale esercizio con consegna dei titoli.

Sul breve e brevissimo termine occorre saper chiudere una strategia in perdita prima che questa diventi troppo grande e a volte bisogna essere anche molto svelti per evitare che il mercato ci sfugga di mano.

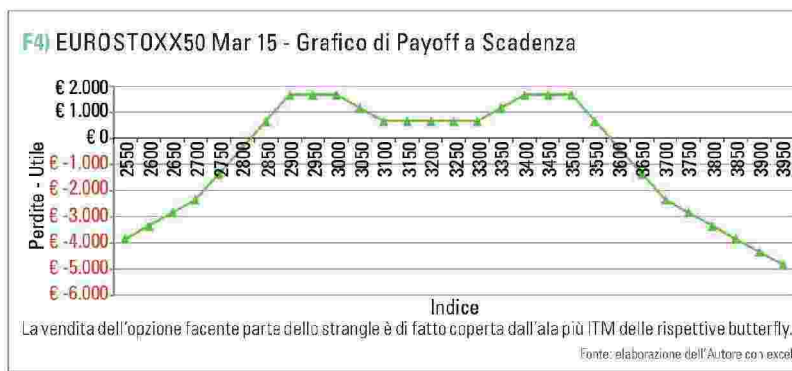
Sul medio e lungo termine invece, anche il neofita, se non si lascia prendere dal panico, può avere il tempo di fare tutte le correzioni del caso e spostare i suoi punti di breakeven anche del 10-20% con una certa facilità, reggendo dunque anche a notizie shock come potrebbero essere un attentato o uno tsunami.

L'importante è sapere che se la volatilità esplode, e sicuramente le strategie come quelle mostrate in questo articolo ne soffrirebbero parecchio, inizialmente occorre evitare di acquistare opzioni ma fare operazioni come butterfly e condor che costerebbero sempre e comunque la stessa cifra, indipendentemente dalla volatilità.

Su marzo, se il mercato domani perdesse 200 punti a 3.050 ed io comprassi una butterfly composta da 2 put 2900, 4 put 2700 e 2 put 2500 spenderei poco più di 400€, avrei ancora una struttura a credito e le mie prime opzioni scoperte sarebbero 3 put 2700 lontane ancora ben 350 punti e potrei aspettare un ribasso di altri 150 punti prima di correggere di nuovo.

Già un'operazione del genere non potrei farla su dicembre, perché sulla scadenza 3 mesi lavoro su strike più vicini e una correzione come questa sarebbe decisamente onerosa.

Spesso per correggere la scadenza a tre mesi uso a protezione l'apertura di una strategia di segno contrario su una scadenza più lunga, magari faccio una micro correzione sulla scadenza dicembre così da spendere poco e darmi un minimo di protezione in più e al contempo vado a crearmi una strategia su marzo di segno contrario, di modo che se il mercato continuasse a scendere la successiva correzione sulla strategia di dicembre la finanzierei con l'utile che ricaverai dalla strategia su marzo.



Facendo questo ottengo il grosso vantaggio che non andrei a sporcare troppo la strategia di dicembre e se il mercato si placasse su dicembre non avrei snaturato la strategia iniziale ed avrei ancora una struttura con un buon payoff.

Regole chiave

Potrei continuare a scrivere per ore ma vorrei riassumere alcune regole chiave che, soprattutto chi approccia le opzioni, dovrebbe tenere ben presente:

1. meno si conoscono le opzioni e più ci si dovrebbe muovere cauti utilizzando le opzioni lunghe e non le opzioni settimanali o le giornaliere o addirittura le binarie. Invece accade l'esatto contrario, perché il trader alle prime armi vuole vedere guadagni facili ed immediati!
2. occorre considerare i costi di negoziazione impliciti (spread) ed espliciti (commissioni) onde evitare di approcciare certe tipologie di opzioni ed alla fine ingrassare solo i Market Maker (per via di spread troppo larghi) o i broker (per via di commissioni troppo elevate).
3. non ultimo occorre considerare gli imprevisti, ossia occorre sempre tener presente la situazione che si potrebbe verificare a noi più sfavorevole, perché spesso il nostro stoploss diventa difficilmente applicabile sulle scadenze più vicine. «



Giovanni Borsi

Giovanni Borsi, laureato in Economia e Commercio e con 15 anni di esperienza nel settore bancario, dal 2000 è trader professionista. Da allora ha vinto varie competizioni nazionali e internazionali, ha pubblicato 3 libri sul trading e si è dedicato alla formazione tramite il sito www.topalort.it, dove pubblica le sue migliori strategie in opzioni.
✉ www.topalort.it