

## GUIDA ALLE OPZIONI FOREX



**«La fortuna esiste nel  
momento in cui il talento  
incontra l'occasione».**

Seneca

## Indice

Storia delle opzioni	4
Che cosa sono le opzioni	6
Opzioni Forex	7
I payoff nella vendita di opzioni	10
Come costruire strategie efficaci	13
Prossimi passi - Iniziare a fare trading con Swissquote	15



## Storia delle opzioni

Prima di soffermarci in modo più particolareggiato sullo strumento, illustreremo brevemente la storia delle opzioni così da capire quali sono i motivi all'origine della creazione e dello sviluppo di questi popolari derivati. Dobbiamo risalire quindi alla fine del 1600, quando l'aristocrazia olandese impazzì a tal punto per i tulipani che il loro prezzo salì alle stelle. Per cautelarsi contro il rischio di un cattivo raccolto, i coltivatori di tulipani iniziarono a proteggere i loro profitti con delle opzioni put, stipulando dei contratti con la loro banca e diventando così gli effettivi proprietari dell'attività sottostante, ovvero dei tulipani. Nel frattempo, molti grossisti di tulipani acquistarono delle opzioni call nel tentativo di cavalcare quell'incredibile mercato rialzista (la mania dei tulipani è la bolla di mercato più famosa della storia). Tuttavia, a quell'epoca, il mercato delle opzioni era in fase embrionale e ancora immaturo. Per far coincidere la domanda e l'offerta di compratori e venditori, broker e dealer dovevano negoziare singolarmente i diversi prezzi e le date di scadenza.

Alcuni storici ritengono che i primi esemplari di contratti di opzioni risalgano al IV secolo a.C. Nella sua opera intitolata «La politica», il filosofo greco Aristotele racconta come l'astronomo e matematico Talete di Mileto avesse realizzato enormi profitti dal raccolto delle olive. Invece di acquistare la terra, aveva acquistato i diritti di utilizzarla nel periodo del raccolto.

Ora facciamo un balzo in avanti nel tempo e arriviamo al 1791, anno in cui fu fondata la Borsa di New York. Non c'era ancora un mercato regolamentato delle opzioni, ma i volumi degli scambi iniziavano pian piano a crescere. Dopo un po' fu costituita la «Put and Call Brokers and Dealers Association, Inc.» per facilitare le contrattazioni e creare un mercato più efficiente. Non esisteva però una formula standard per determinare i prezzi e le opzioni venivano quasi sempre scambiate «at-the-money».

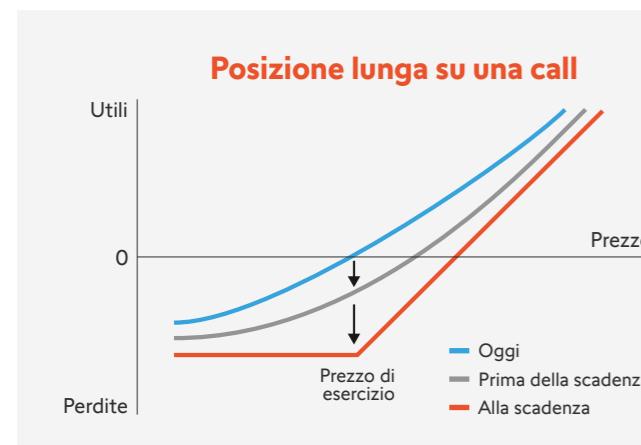
## I vantaggi delle opzioni

Il trading di opzioni offre innumerevoli possibilità di **diversificare le strategie, migliorando la gestione del rischio** delle singole posizioni e del rischio complessivo di portafoglio, proteggendo gli utili, riducendo le perdite e sfruttando i movimenti sia direzionali, sia laterali dei prezzi. Un altro vantaggio è quello di controllare il considerevole valore monetario di un'attività sottostante pagando semplicemente un premio e creando strategie diverse basate su varie caratteristiche allo scopo di soddisfare i requisiti degli investitori.

Dopo il crollo del mercato nel 1929, il Congresso degli Stati Uniti decise di intervenire e di regolamentare i mercati finanziari creando la Securities and Exchange Commission (SEC). Nel 1935, la SEC concesse al Chicago Board of Trade (CBOT) la licenza per registrarsi come borsa valori nazionale. Nel 1968, il basso volume dei futures su merci spinse il CBOT a esaminare altri modi per far crescere i suoi affari: decise quindi di creare una nuova borsa per la contrattazione delle opzioni su azioni, dando vita al Chicago Board Options Exchange (CBOE). Si sviluppò quindi un mercato regolamentato, con regole fisse e contratti, prezzi d'esercizio e date di scadenza standard. Fu anche costituito un sistema di compensazione centralizzato.

Nel 1973, Fischer Black, Myron Scholes e Robert Merton (che avrebbero poi vinto il Premio Nobel nel 1997) pubblicarono la loro ricerca fondamentale («The Pricing of Options and Corporate Liabilities») sul Journal of Political Economy dell'Università di Chicago. Svilupparono un modello per i prezzi delle opzioni fondato sui principi della termodinamica allo scopo di stabilire un prezzo teorico per le opzioni di stile europeo basato sul prezzo dell'azione, sui dividendi attesi, sul prezzo di esercizio, sui tassi di interesse attesi, sul tempo residuo alla scadenza e sulla volatilità attesa. Torneremo più avanti su tutte queste caratteristiche, tenendo a mente che il sottostante di un'opzione può essere un'attività finanziaria qualsiasi tra titoli, indici azionari, tassi di interesse, commodity o valute. Negli ultimi dieci anni, è cresciuto in maniera esponenziale soprattutto il numero di scambi di opzioni Forex. Spiegheremo ora che cosa sono questi diversi tipi di contratti e in che modo beneficiarne mediante il trading.

# Che cosa sono le opzioni



Le opzioni sono **contratti derivati che attribuiscono al compratore il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare (call) o di vendere (put) uno strumento finanziario a un prezzo fisso**, chiamato anche prezzo di esercizio, **entro una data di scadenza prefissata**. Data questa definizione, utilizzeremo il concetto più semplice ed esamineremo il diagramma dei rischi/rendimenti per l'acquisto di un'opzione call.

Quando si compra un'opzione call, viene attribuito il diritto di acquistare l'attivo sottostante a un prezzo fisso entro una data di scadenza prefissata. Facciamo un esempio: oggi è il 7 marzo 2019 e la quotazione EUR/USD è di 1.1310. Acquistiamo un'opzione call EUR/USD al prezzo di esercizio di 1.1320 con scadenza il 14 marzo (in particolare, le opzioni Forex quotate da Swissquote scadono alle 10.00, ora di New York). Se vogliamo effettuare un'operazione per un importo pari a 100'000 euro, pagheremo un premio pari a 450. Versando questi 450 dollari (il prezzo di mercato al momento del call), otteniamo il diritto di mantenere una posizione lunga sulla coppia EUR/USD al prezzo di vendita di 1.1320 (prezzo di esercizio) fino alla data di scadenza selezionata. Ne consegue che :

- il nostro massimo rischio è limitato al premio pagato (ma è necessario riuscire a gestire la cessione dell'attività sottostante nel caso di scadenza dell'opzione: molti trader preferiscono di solito chiudere la transazione prima della scadenza);
  - se il prezzo aumenta in modo significativo prima della scadenza, si ottiene un profitto (teoricamente illimitato);
  - il punto di pareggio nella nostra transazione, ovvero quando generiamo un profitto pari a zero alla scadenza, è di 1.1320 (prezzo di esercizio) + 0.0045 (premio) = 1.1365;
- se, alla scadenza, il prezzo EUR/USD è superiore al prezzo di esercizio, siamo in presenza di un'opzione «in the money», ovvero di una posizione lunga aperta in cui il prezzo di mercato corrisponde al prezzo di esercizio. In questo caso, è necessario accertarsi di disporre di un'adeguata liquidità sul conto di trading sia per mantenere la posizione aperta, che per gestirla. Le posizioni sulle opzioni vengono generalmente chiuse prima della scadenza.

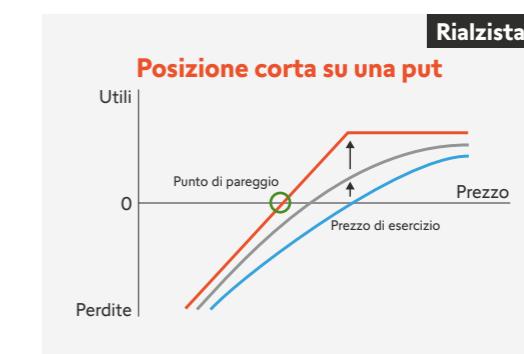
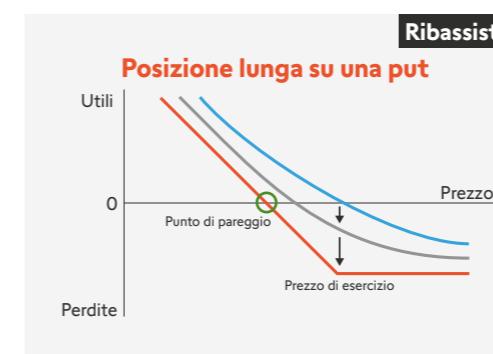
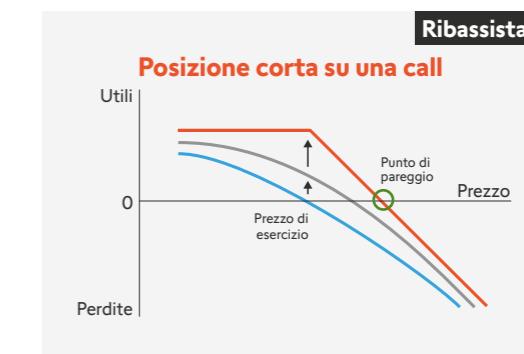
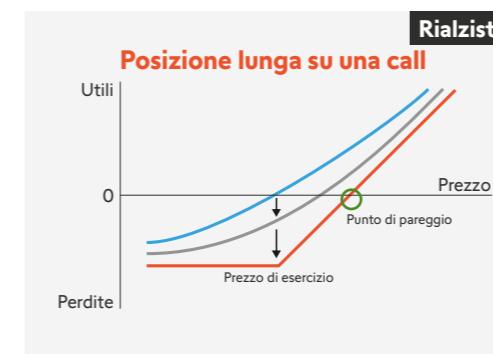
Questo è uno scenario. Acquistando un'opzione put si avrà uno scenario simile, ma la differenza consiste nel fatto che quest'ultima garantisce al compratore il diritto di vendere il sottostante a scadenza a un prezzo prefissato. Tieni presente che le frecce sul grafico indicano l'impatto del trascorrere del tempo sul prezzo delle opzioni (Theta), fino alla data di scadenza.

# Opzioni Forex

Come abbiamo appena visto, le opzioni garantiscono all'acquirente il diritto di comprare (call) o vendere (put) un'attività sottostante a un prezzo prefissato, detto prezzo di esercizio. **Le opzioni Forex sono opzioni «europee»: ciò significa che è possibile esercitare l'opzione solo in corrispondenza della scadenza del contratto.** Per contro, nel caso delle opzioni americane, si ha la facoltà di esercitare l'opzione in qualsiasi momento della vita del contratto fino alla data di scadenza.

Se la posizione rimane aperta fino alla scadenza e scade «in the money», l'acquirente o il venditore dell'opzione disporrà di una posizione aperta sull'attività sottostante per un importo pari a quello selezionato al momento dell'operazione di trading, con il prezzo di mercato pari al prezzo di esercizio.

Acquirente	Venditore	
Opzione call	Profitto massimo = $\infty$ Perdita massima = premio	Profitto massimo = premio Perdita massima = $\infty$
Opzione put	Profitto massimo = (Prezzo di esercizio - 0) x Valore nozionale Perdita massima = premio	Profitto massimo = premio Perdita massima = (Prezzo di esercizio - 0) x Valore nozionale



**ATTENZIONE!** Se l'opzione dovesse rimanere aperta fino alla scadenza, l'attività sottostante verrà consegnata (consegna immediata) qualora l'opzione scada con un valore intrinseco. In questo caso, è necessario un margine libero adeguato, altrimenti l'intermediario finanziario potrebbe chiudere l'intera posizione o parte di essa. I trader di solito preferiscono gestire le loro posizioni prima dell'effettiva scadenza.

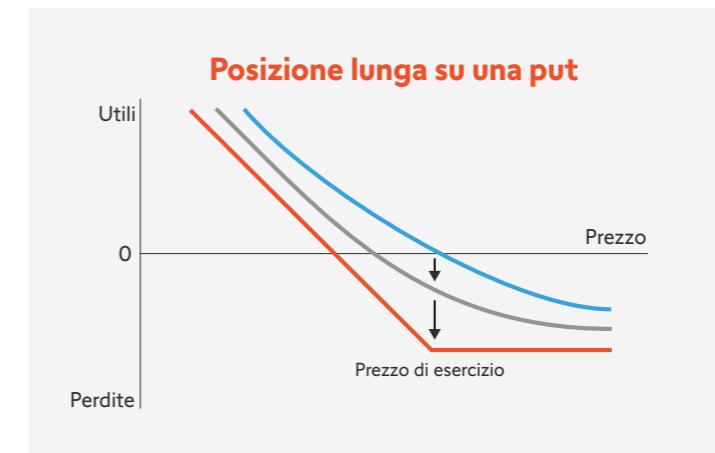
Adesso prendiamo come esempio la coppia USD/JPY per spiegare che cos'è un'opzione PUT. È importante ricordare che l'acquisto di un'opzione call è associato a una previsione rialzista del mercato; al contrario, l'acquisto di un'opzione put sottintende una previsione ribassista.

È il 7 marzo 2019 e il tasso di cambio è di 111.71. Siamo dell'idea che la quotazione diminuirà sensibilmente e vogliamo acquistare un'opzione put che scade il 30 aprile a un prezzo di esercizio di 110.50.

Esaminiamo con maggiore attenzione l'ordine sulla nostra piattaforma Advanced Trader. Dopo aver selezionato manualmente l'importo desiderato (\$200'000) e il prezzo di esercizio e dopo aver cliccato su RFQ per richiedere una quotazione, vediamo che il valore del premio è 0.792.

Il valore del premio viene calcolato in questo modo:  
 $200'000 \times 0.792 = \text{JPY } 158'400 \text{ ovvero USD } 1'418.$

Per facilitare la comprensione, illustreremo più avanti il significato delle greche (delta, gamma, vega, theta). Per ora, focalizziamoci sul diagramma dei payoff per questa strategia.



Rispetto al premio pagato inizialmente, la nostra performance supera l'80%, ma è stato necessario un forte movimento direzionale dell'attività sottostante.

## Quando comprare e vendere le opzioni

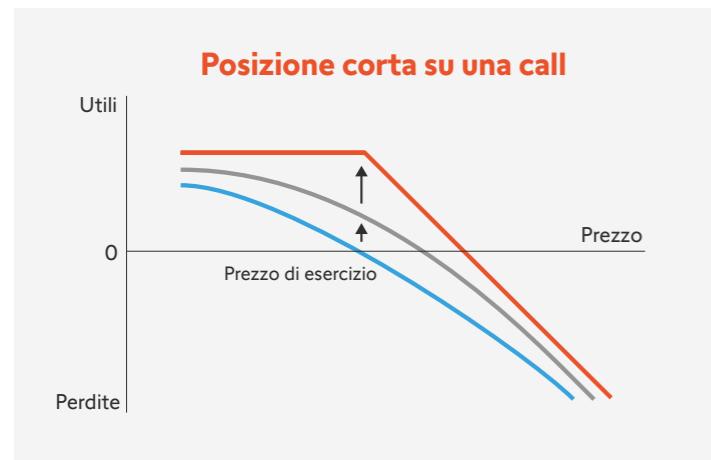
Poiché il premio sull'opzione tende a perdere valore man mano che ci si avvicina alla scadenza, molti trader preferiscono sfruttare il tempo residuo vendendo l'opzione e incassando il premio. Si ritiene diffusamente che il 75% delle opzioni scada senza possedere un valore intrinseco, ma non è vero. Secondo le statistiche di OCC, il 70% delle posizioni viene chiuso prima della scadenza e solo circa il 20% delle opzioni scade senza avere più valore. L'opzione viene esercitata nel restante 10% del tempo.

Poiché la vendita di un'opzione allo scoperto in teoria implica un rischio illimitato, si dovrebbero costruire delle strategie in grado di abbinare i diversi prezzi di esercizio e/o le diverse date di scadenza o di coprire il rischio dell'attività sottostante. È possibile mantenersi aggiornati e apprendere le diverse strategie consultando [swissquote.com/education](http://swissquote.com/education)

Alla scadenza, quest'opzione avrà un valore intrinseco solamente se il prezzo del sottostante risulterà inferiore al prezzo di esercizio selezionato, ovvero 110.50. Supponiamo che il prezzo sia 109.00. Il valore dell'opzione put alla scadenza sarà quindi pari a  $110.50 - 109.00 = 1.50$ . Ora moltiplichiamo questo valore per l'importo investito =>  $1.50 \times 200'000 = \text{JPY } 300'000 \text{ ovvero USD } 2'752$ .

# I payoff nella vendita di opzioni

Se si vende un'opzione allo scoperto, i diagrammi dei rischi e dei rendimento saranno simmetrici rispetto a quelli presentati in precedenza. Invece di avere un rischio limitato e un utile potenzialmente illimitato, il rendimento massimo è rappresentato dal premio incassato con una perdita potenzialmente illimitata. Risulta quindi subito evidente quanto sia importante tutelarsi dal rischio del sottostante e apportare aggiustamenti dinamici basati sulla sua performance. È anche possibile tutelarsi dal rischio legato alla vendita dell'opzione acquistando opzioni aventi prezzi di esercizio diversi o date di scadenza differenti.



Iniziamo a esaminare il diagramma dei payoff nel caso di vendita allo scoperto di un'opzione call.

In questo esempio, mentre la coppia AUD/USD viene scambiata a 0.7028, vendiamo un'opzione call a un prezzo di esercizio di 0.7028. È importante ricordare che con Swissquote è possibile selezionare il prezzo d'esercizio desiderato con una precisione di 1 pip! Supponiamo che si desideri beneficiare di un tempo residuo più rapido e che quindi si venda un'opzione call in scadenza domani. Il premio è di 0.0022 e decidiamo di investire 100'000 dollari australiani.

Si ottiene il massimo rendimento per qualsiasi valore inferiore al prezzo di esercizio, che è pari al premio incassato per aver venduto l'opzione. Quando si vende un'opzione allo scoperto, il broker chiederà una richiesta di deposito sul conto di trading (così come quando si mantiene una posizione aperta direttamente al tasso spot). In questo caso, è possibile consultate il nostro sito web oppure contattarci per ulteriori informazioni.

Il punto di pareggio nella strategia, ovvero il punto in cui il profitto è zero alla scadenza, è pari a  $0.7028 + 0.0022 = 0.7050$ . Al di sopra questo punto, si incorre in una perdita, esattamente come nel caso di una vendita dell'attività sottostante (per tutelarsi dal rischio di questa strategia, è possibile acquistare l'attività sottostante oppure assumere una posizione diversa, come spiegato nei nostri webinar).

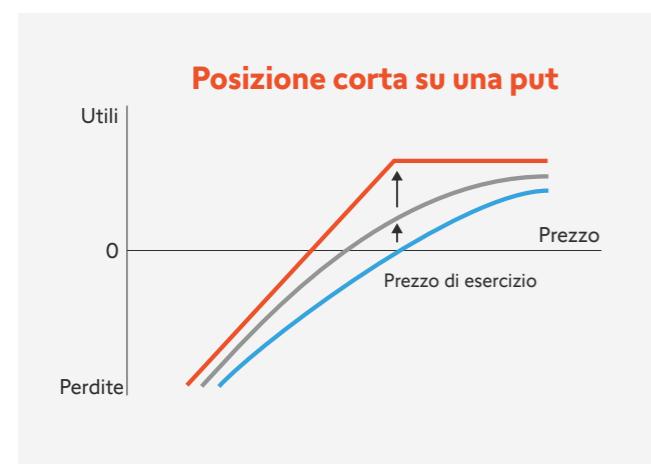
## Moneyness (ITM, ATM, OTM)

Il prezzo di un'opzione Forex dipende dal prezzo dell'attività sottostante, dalla volatilità dello strumento, dal tempo che manca alla scadenza e dal differenziale di interesse.

Un'opzione è «in the money» se il prezzo d'esercizio supera il valore di mercato dell'attività sottostante (ovvero ha un valore intrinseco), mentre invece è «out of the money» se è inferiore (non ha un valore intrinseco). Per convenzione, il prezzo d'esercizio più vicino al prezzo dell'attività sottostante è classificato come «at the money».

## Come costruire strategie efficaci

Facciamo ora un ultimo esempio: non abbiamo ancora esaminato la vendita allo scoperto di un'opzione put. Visto che abbiamo analizzato i quattro casi (acquisto di un'opzione call, acquisto di un'opzione put, vendita di un'opzione call, vendita di un'opzione put), saremo in grado di capire la logica e il rischio di una strategia. Combinando in modo diverso gli acquisti e le vendite delle opzioni call e put aventi scadenze e prezzi di esercizio diversi oppure mantenendo il sottostante possiamo creare nei nostri portafogli, a seconda delle esigenze, una serie di strategie speculative o di copertura. In alternativa, se abbiamo idee specifiche su una valuta, possiamo agire sulla singola opzione.



È importante capire come l'obiettivo dei trader che vendono opzioni sia quello di riscuotere in toto o in parte il valore del premio. Infatti, più ci avviciniamo alla scadenza dell'opzione e più rapidamente diminuisce il valore. Quando le opzioni vengono vendute, si ha un theta positivo (si veda la casella con le greche), ovvero si ottiene un guadagno man mano che passa il tempo grazie alla caratteristica del time decay (va da sé che le altre due principali variabili delle opzioni - il prezzo del sottostante e la volatilità - debbano essere comunque controllate).

È sempre possibile gestire le posizioni in modo dinamico, ad esempio tramite la «copertura in base al coefficiente delta» e aprire posizioni corte direttamente sul sottostante per cauterarsi dal rischio di ribasso.

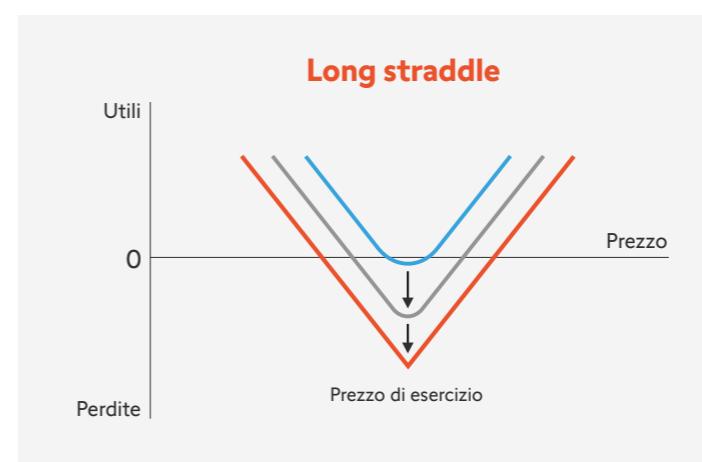
Esistono solo due tipi di contratti: call e put. Tuttavia, è possibile acquistarli e venderli a svariati prezzi di esercizio e date di scadenza (Swissquote elenca le scadenze che vanno dal giorno successivo fino a un anno). Ciò significa che il numero di potenziali strategie che possono essere create con le opzioni è infinito. Come spiegato in questo e-book, è possibile diversificare in modo significativo le strategie e ottimizzare la gestione del rischio. Si può beneficiare del trascorrere del tempo, della volatilità, della performance o dei cambiamenti direzionali del prezzo. È inoltre possibile utilizzare le opzioni in modo più semplice, ad esempio per gestire meglio il rischio complessivo di portafoglio.

Tra le strategie più comuni ci sono quelle in cui vengono assunte delle posizioni sulla crescente volatilità (straddle e strangle), sulle variazioni del prezzo direzionale (spread verticale) oppure sui movimenti laterali dei prezzi (calendar spread, butterfly, iron condor).

I nostri webinar offrono tante altre informazioni su queste strategie.

Ora esaminiamo rapidamente il pay-off di uno straddle. Questa strategia prevede l'assunzione temporanea sia di una posizione call, sia di una posizione put «at the money» con la stessa data di scadenza. Supponiamo che la coppia USD/CAD venga scambiata a 1.2900 e che noi **acquistiamo sia un'opzione call che una put, allo stesso prezzo di esercizio e con la stessa scadenza** di due settimane. Prevediamo che il prezzo dell'attività sottostante seguirà un movimento direzionale, ma non sappiamo quale.

Di conseguenza, assumiamo una posizione neutra riguardo alla direzione di mercato così da guadagnare sia che il prezzo salga e sia se il prezzo scenda prima della scadenza.



## Prossimi passi - Iniziare a fare trading con Swissquote

Nel diagramma qui sopra, la linea arancione indica il payoff alla scadenza, così come negli esempi precedenti. La linea blu indica il payoff del giorno di apertura della posizione, mentre la linea grigia indica il Theta. Tieni a mente che anche un calo o un rialzo della volatilità possono influenzare il prezzo delle opzioni prima della data di scadenza.

Chiuderemo l'opzione «in the money» prima della scadenza per evitare di possedere l'attività sottostante. Tuttavia, se il prezzo dovesse rimanere entro i due punti di pareggio, rischieremmo di perdere gli importi dei premi pagati.

### Le greche

Le greche sono indicatori che misurano la sensibilità del prezzo di un'opzione a diversi fattori:

- variazioni del prezzo direzionale (delta e gamma);
- tempo (theta);
- volatilità (vega);
- tassi di interesse (rho).



Il delta rappresenta la variazione del valore dell'opzione per ogni unità di variazione nell'attività sottostante. Il gamma esprime il tasso di variazione del delta per ogni unità di variazione nell'attività sottostante.

Il theta misura la variazione di valore di un'opzione man mano che passa il tempo. Il valore del theta tende ad aumentare man mano che si avvicina la data di scadenza dell'opzione.

Il vega indica come varia il prezzo di un'opzione ognualvolta la volatilità sale o scende di un punto percentuale.

- 1 Accedi a [swissquote.com/forex](https://www.swissquote.com/forex)

- 2 Apri un conto demo **Advanced Trader**

- 3 Puoi esercitarti a fare trading su Forex con denaro virtuale (USD 100'000). Nessun rischio e nessun obbligo.

**Prova subito una demo!**

### Perché operare sul Forex con Swissquote?

- 20 anni di esperienza nel trading on line
- Scelto da oltre 300'000 trader in tutto il mondo
- Assistenza clienti in più lingue
- Ricerche di mercato esclusive con rapporti giornalieri e settimanali
- Liquidità mondiale ed esecuzione precisa
- Conti segregati
- Gruppo internazionale quotato sulla SIX Swiss Exchange (SIX:SQN)

### Swissquote viene regolarmente citata e consultata dai media finanziari globali.

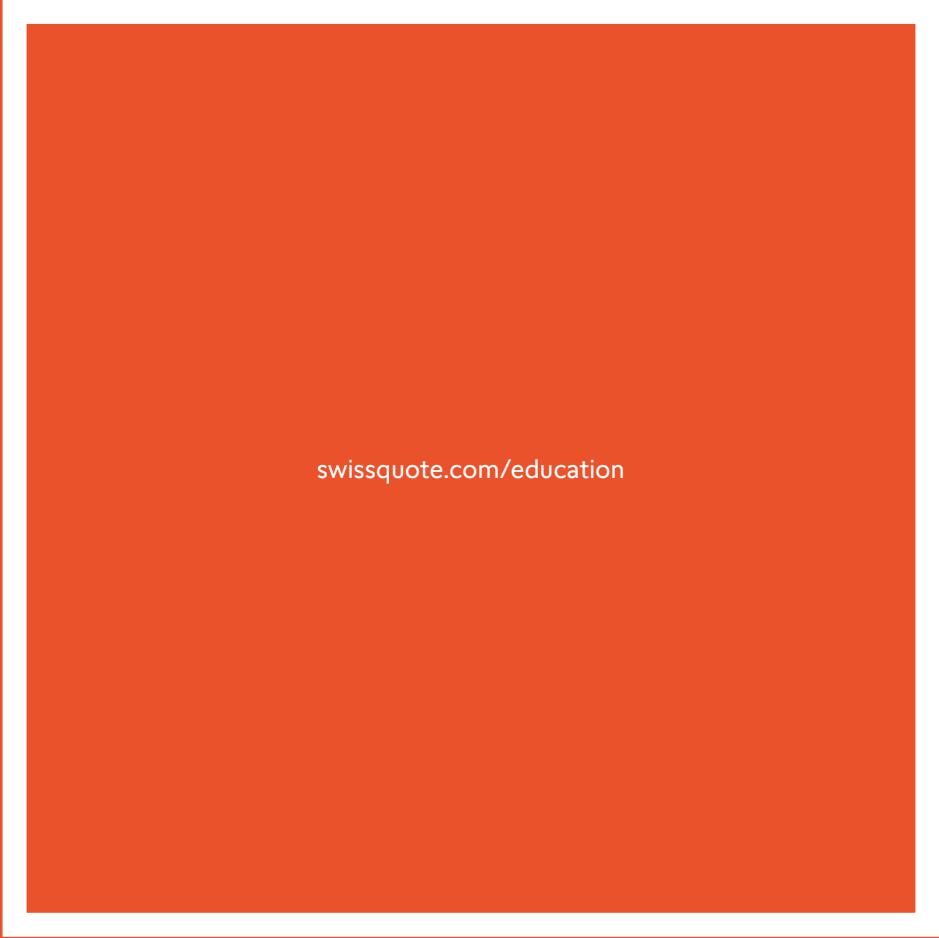
Bloomberg



Investing.com



THE WALL STREET JOURNAL



[swissquote.com/education](http://swissquote.com/education)

Geneva - Zurich - Bern - London - Luxembourg - Malta - Dubai - Hong Kong