2025/10/28 14:38 1/11 Dividendi & Moneyness

Dividendi & Moneyness

Premessa: è indispensabile conoscere il prezzo esatto del sottostante a cui fanno riferimento le opzioni e quindi la loro moneyness (posizione rispetto al prezzo del sottostante). Nei casi in cui vi sono alterazioni future del prezzo del sottostante è necessario considerare questa variazione perchè la moneyness delle opzioni sulle scadenze successive sarà diversa da quella attuale.

Lo stacco dei dividendi abbassa il valore dello strumento finanziario, indice o azione, che li ha staccati.

In un mercato a contrattazione continua dove non ci devono essere arbitraggi, il possessore di una opzione Call e il possessore di una opzione Put non debbono trarre vantaggi/svantaggi dallo stacco dei dividendi. Per fare sì che ciò avvenga il valore dello stacco è già incorporato già nel prezzo dell'opzione medesima e quindi è aggiunto alla Put e tolto alla Call che scadono DOPO lo stacco medesimo.

Nell'immagine sottostante è possibile vedere l'impatto che hanno i dividendi sulle volatilità: nel chart 1 è rappresentata la curva di volatilità delle opzioni con scadenza la settimana prima dello stacco dei dividendi, mentre nel chart 2 è rappresentata la curva di volatilità delle opzioni con scadenza la settimana dopo lo stacco dei dividendi.

Nel Chart 2 si nota quindi una volatilità molto bassa sulle opzioni Call ATM (17700), questo perchè il valore ATM reale sarebbe 17200, la curva Call andrebbe traslata verso sinistra dei punti del dividendo. Per le opzioni Put il ragionamento è speculare, la curva andrebbe traslata verso destra dei punti del dividendo.



Fatta questa premessa per utilizzare correttamente Iceberg è necessario allineare la moneyness ai dividendi. Per fare questo ci sono tre modi che vengono illustrati di seguito.

Video Tutorial



Clicca qui per vedere altri Video di Iceberg

Allineare la Moneyness ai Dividendi

In Iceberg ci sono tre modi per allineare il valore della moneyness ai dividendi di un sottostante, accessibili dal pulsante Settings della Strategy:

- 1. Sottostante Alternativo (future con scadenza successiva allo stacco del dividendo);
- 2. Put/Call Parity;
- 3. Sottostante con Dividendi.

La configurazione di base prevede l'utilizzo del Sottostante senza Dividendi.

Sottostante Alternativo

Come abbiamo visto in precedenza lo stacco del dividendo di un indice, o un azione, crea un'abbassamento del valore dell'indice o dell'azione pari all'importo del dividendo.

E' quindi fondamentale utilizzare opzioni sapendo esattamente quale sarà l'effettivo valore dello strumento sottostante alla scadenza delle opzioni. Il metodo più corretto è quello illustrato in precedenza con l'inserimento dei dividendi sullo strumento sottostate, tuttavia in Iceberg è presente anche un altro metodo, più veloce e semplice e che non implica la conoscenza dell'importo del dividendo. E' sufficiente utilizzare il future della prima scadenza successiva allo stacco del dividendo in quanto dopo lo stacco del dividendo il sottostante di riferimento quoterà circa (la quotazione non è precisa al punto perchè tra sottostante e future è sempre presente una differenza data dal Risk Free Rate) quel prezzo.

Il sottostante di riferimento viene sempre scritto in grassetto e la modalità di calcolo della moneyness riportata in testa.

Di seguito la procedura:

Situazione di Partenza

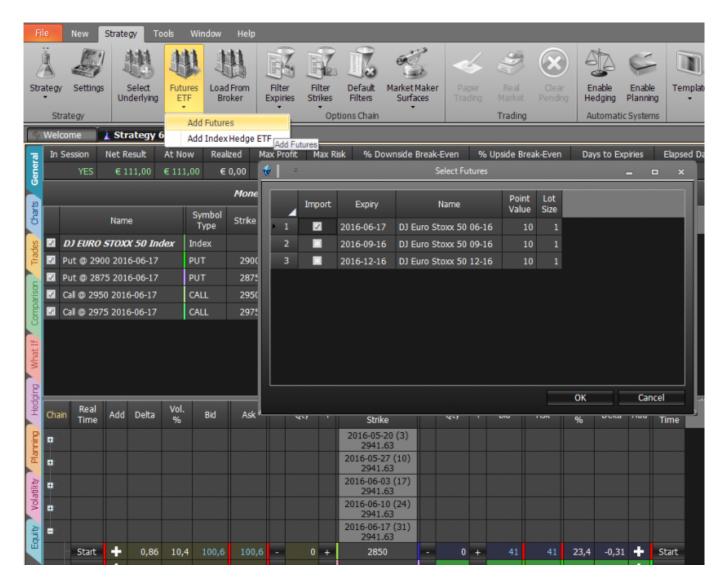
La situazione di partenza della strategia vede l'indice DJ EURO STOXX 50 come sottostante di riferimento (scritto in grassetto e la modalità di calcolo della moneyness riportata in testa).

2025/10/28 14:38 3/11 Dividendi & Moneyness



Aggiunta Future alla Strategia

Come prima cosa cliccando su Add Futures va inserito nella strategia il future della prima scadenza successiva allo stacco del dividendo.



Che viene quindi aggiunto all'elenco degli strumenti presenti nella strategia.



Impostazione Future come Sottostante di Riferimento

Cliccando con il tasto destro del mouse sul future è presente la funzione Use as Main Underlying che permette, appunto, di utilizzare lo strumento selezionato come sottostante di riferimento della strategia.



Situazione Finale

Ora il sottostante di riferimento della strategia è il future (scritto in grassetto e la modalità di calcolo della moneyness riportata in testa).

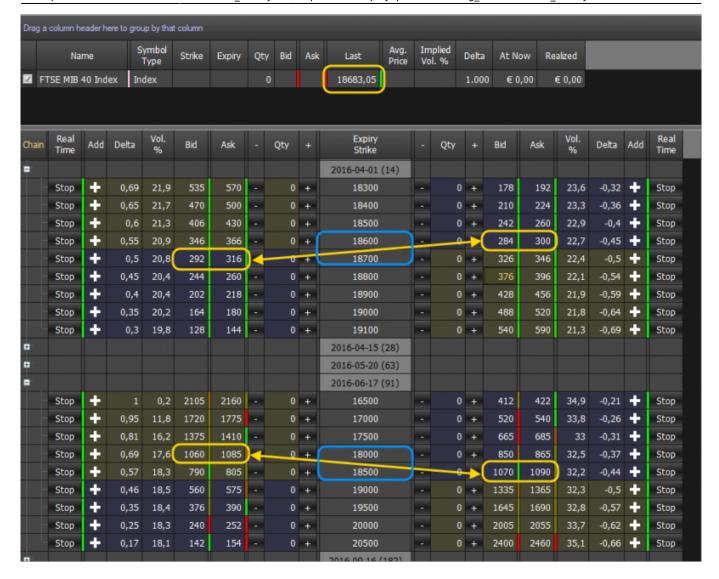
2025/10/28 14:38 5/11 Dividendi & Moneyness



Put/Call Parity

Un'altro metodo è di verificare sulla Chain Opzioni della scadenza successiva allo stacco del dividendo il Call-Put Parity:

in assenza di dividendi al prezzo del sottostante (quindi valore ATM) la call e la put quotano lo stesso rischio, quindi lo stesso premio, ovvero la differenza tra il premio di una opzione call ed il premio di una opzione put è uguale alla differenza tra il prezzo attuale del sottostante ed il valore attuale dello strike price delle opzioni (tralasciando il valore marginale degli interessi sulla capitalizzazione). Dato questo assioma, se si analizza la Chain Opzioni alla scadenza successiva lo stacco del dividendo si nota come la parità di quotazione tra call e put non è sull'ATM ma più OTM verso il lato Put, questo perchè a quella scadenza il sottostante quoterà un prezzo inferiore a quello attuale.



Si nota dall'immagine come sulla scadenza 01/04/2016 (prima dello stacco del dividendo) la parità tra premio call e put si trovi circa a metà tra gli strike evidenziati (18600 - 18700) quindi proprio al prezzo del sottostante 18683.

Il calcolo per giungere al valore esatto è fatto sullo strike ATM, 18700:

Call 18700: 292 + 316 / 2 = 304 Put 18700: 326 + 346 / 2 = 336

Sottostante = Strike + (Call - Put), quindi 18700 + (304 - 336) = 18668

La differenza tra 18668 (ottenuto dal calcolo) e 18683 (valore effettivo) è dovuto al fatto che abbiamo tralasciato il valore marginale degli interessi sulla capitalizzazione e che come prezzo dell'opzione abbiamo utilizzato la media bid/ask mentre non è detto che il prezzo effettivo sia a metà.

Mentre sulla scadenza 17/06/2016 la parità tra premio call e put si trova circa a metà tra gli strike evidenziati (18000 - 18500) ben al di sotto del prezzo attuale del sottostante. Quello è il prezzo ATM da prendere in considerazione.

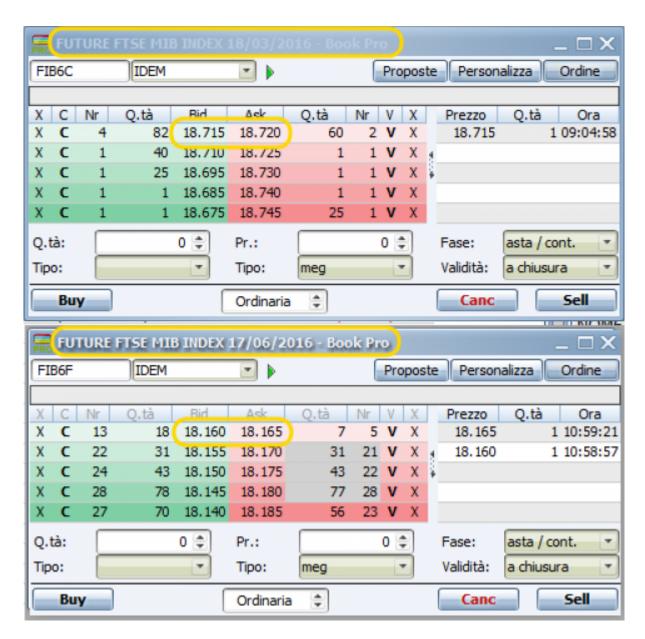
La data di pagamento dei dividendi è diversa da azienda ad azienda, solitamente comunque la parte maggiore viene pagata tra la terza e la quarta settimana di marzo. Quindi, la data che andremo ad imputare per lo stacco del dividendo, sarà il 23 Maggio 2016. Questa data non è precisa al 100% ma garantisce comunque una buona approssimazione.

2025/10/28 14:38 7/11 Dividendi & Moneyness

Sottostante con Dividendi

La prima operazione da fare è individuare l'ammontare del dividendo e la data.

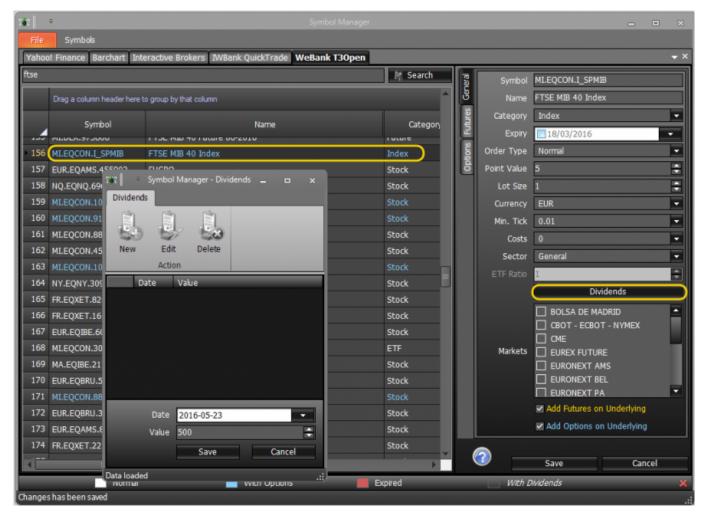
Tralasciando il valore degli interessi sulla capitalizzazione che è marginale se le duration dei due futures in comparazione sono vicine, il metodo più semplice per conoscere l'ammontare del dividendo è verificare la differenza di prezzatura che si trova tra il future dello strumento che scade prima dello stacco del dividendo ed il future che scade dopo lo stacco del dividendo:



Come si vedo chiaramente dall'immagine tra il future di Marzo (18720 punti) ed il future di Giugno (18165 punti) vi è una differenza di 555 punti. Questa differenza è la somma ponderata dei dividendi che saranno pagati dalle aziende che compongo il FTSE MIB 40 tra Marzo e Giugno.

Una volta individuati i dividendi e la data questi vanno inseriti in Symbol Manager

La prima possibilità per inserire i dividendi di uno strumento finanziario è quello di inserirli direttamente nella codifica dello strumento stesso in Symbol Manager nella pagine dal broker che si utilizza.



Una volta che lo strumento viene editato appare sulla destra la sidebar nella quale sono inseriti tutti i parametri dello strumento, è presente anche il pulsante Dividends, che apre una finestra nella quale inserire, appunto, il dividendo con l'importo e la data.

Una volta che il dividendo è inserito nello strumento, esso sarà considerato in ogni strategia che verrà creata su quello strumento e con quel broker. Per comodità una volta che su uno strumento è stato inserito un dividendo il nome dello strumento viene scritto in corsivo.

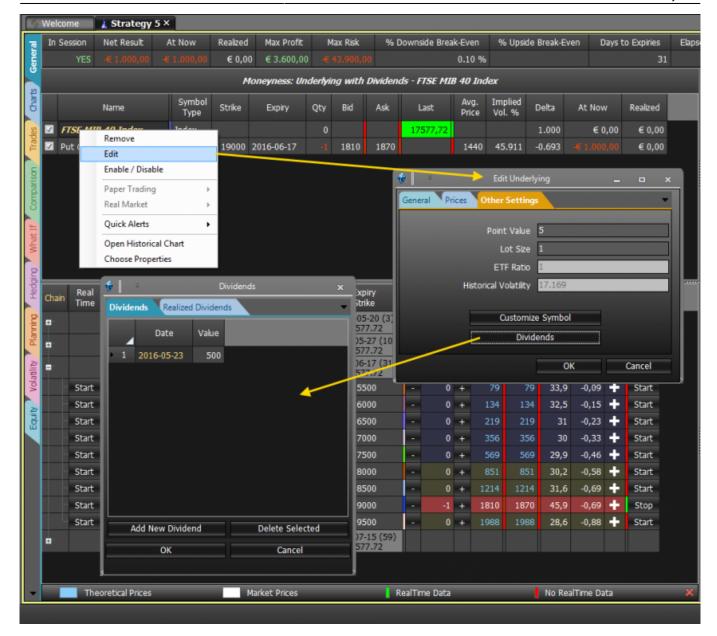


con dividendo

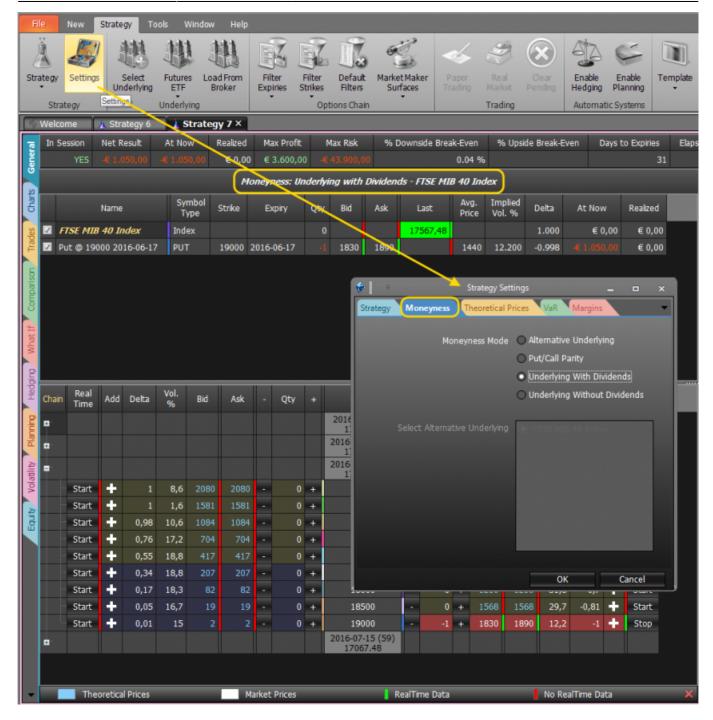
In alternativa i dividendi possono essere inseriti anche direttamente nella Strategy

Un'altra possibilità è quella di inserire il dividendo nella Strategy. In questo caso il dividendo sarà considerato SOLO nella Strategy in cui viene inserito e non in altre Strategy anche se sul medesimo sottostante.

2025/10/28 14:38 9/11 Dividendi & Moneyness



Cliccando con il tasto destro del mouse sul sottostante e cliccando su Edit si apre la finestra Edit Underlying, dal tab Other Settings e poi possibile cliccare su Dividends ed inserire il dividendo con l'importo e la data dello stacco.



Successivamente si imposta l'utilizzo del Sottostante con Dividendo e da questo momento Iceberg è impostato correttamente, la moneyness utilizzata è sempre riportata in testa alle colonne.

Payoff con Dividendo

Facendo un esempio pratico supponiamo di vendere una Put 18500 su scadenza 06/2016 mentre il sottostante FTSEMIB batte 18700, quindi una put leggermente OTM.

Dopo aver inserito i 555 punti di dividendo calcolati prima con la data del 23 Maggio 2016, Iceberg plotta sul payoff oltre che il pallino con l'indicazione del prezzo attuale del sottostante anche un altro diamante di colore verde di quello che sarà effettivamente il prezzo del sottostante alla scadenza di Giugno 2016.

2025/10/28 14:38 11/11 Dividendi & Moneyness



From:

http://manuals.playoptions.it/Iceberg_old/ - Iceberg Options Solutions

Permanent link:

http://manuals.playoptions.it/Iceberg_old/it/dividendi_moneyness?rev=1472199690

×

Last update: 2016/08/26 10:21