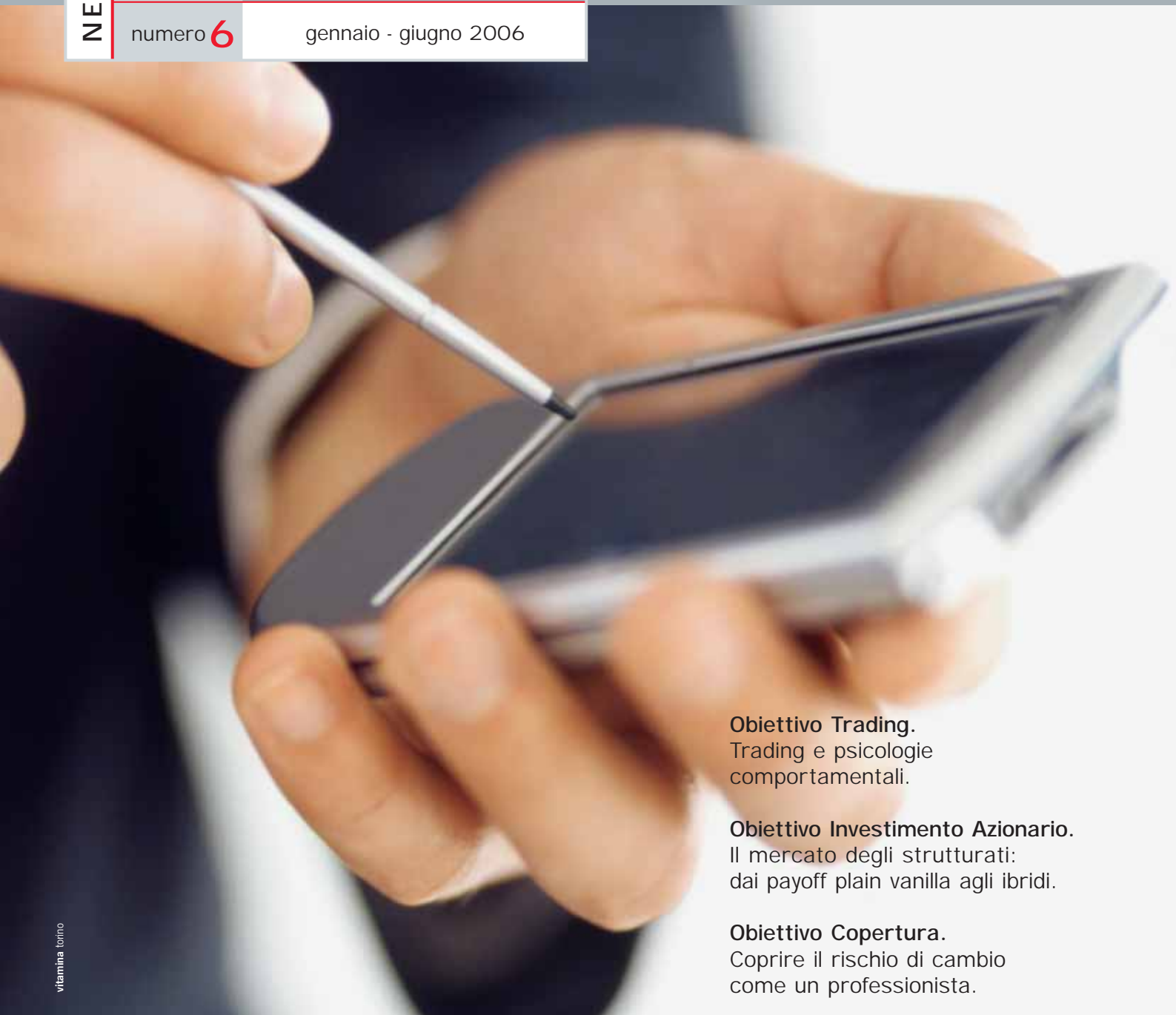


6M

SIX MONTHS

numero **6**

gennaio - giugno 2006



Obiettivo Trading.

Trading e psicologie comportamentali.

Obiettivo Investimento Azionario.

Il mercato degli strutturati: dai payoff plain vanilla agli ibridi.

Obiettivo Copertura.

Coprire il rischio di cambio come un professionista.

Mercati finanziari: arena globale.

TRADINGLAB®

Sei padrone delle tue azioni

editoriale

F. De Zordo - *Responsabile Trading covered warrant e certificates*

Mercati finanziari: arena globale.

Piattaforme di trading push con connessioni dirette ai mercati, trading da palmare, via telefono o sms, prezzi e news in tempo reale, canali finanziari via satellite, forum, blog, chat: non stiamo parlando di un futuro irrealistico e lontano, ma di quello che ogni investitore può avere oggi a disposizione semplicemente con una connessione Internet ed un conto presso uno qualunque fra i maggiori broker on line italiani.

L'aspetto più sorprendente è che questa vera e propria rivoluzione copernicana della finanza è avvenuta nel giro di poco più di un decennio (la prima contrattazione telematica in Italia risale solo al '91!) dopo centinaia di anni di storia delle borse consumata in affollati recinti alle grida.

Oggi invece una efficientissima rete informatica unisce tutti i mercati finanziari del mondo in una immensa arena globale in cui, grazie alla dematerializzazione dei titoli ed all'abbattimento delle barriere finanziarie, si può investire a suon di bip in ogni angolo del globo ed in qualsiasi valuta 24 ore su 24.

La ricerca di opportunità di investimento in tutto il mondo è poi continuamente stimolata dall'incredibile quantità di informazioni finanziarie che si possono reperire su Internet: dalle newsletter come Morning Meeting e TradingToday di TRADINGLAB si apprendono le notizie e gli appuntamenti più importanti della giornata, sui canali finanziari via satellite si possono seguire in diretta le presentazioni dei risultati trimestrali e le interviste ai CEO, sui website ufficiali delle società si possono scaricare i bilanci e i comunicati ufficiali, sui siti delle banche d'affari effettuare il download di report tecnici e fondamentali con i giudizi dei loro analisti, sui forum e blog scovare gli ultimi rumors di mercato. Una volta deciso il tipo di investimento (azionario, obbligazionario o in commodities), si hanno oggi a disposizione, grazie all'ingegnerizzazione finanziaria, una quantità smisurata di prodotti dai payoff differenti e sofisticati strumenti, come il KILOVAR, per misurarne il rischio. Con un solo click, poi, si inseriscono e si revocano ordini in velocissime piattaforme di trading online a prezzi push, con cui si può fare scalping sui dati americani esattamente come un operatore istituzionale.

E' proprio questo il vantaggio più evidente della rivoluzione tecnologica sui mercati finanziari: non ha portato solo maggiore libertà finanziaria permettendo a chiunque di andare a ricercarsi qualsiasi opportunità di investimento

editoriale

disponibile sui mercati finanziari mondiali, ma soprattutto, rispetto al passato, ha permesso di ridurre il gap degli investitori privati rispetto ai professionisti del settore.

Oggi qualunque trader on line, sapendo come reperire le notizie e utilizzare le piattaforme, ha praticamente le stesse probabilità di successo sui mercati di un trader di una Sim, che ha a disposizione team di analisti e costosi e sofisticati sistemi professionali. L'investitore privato non parte più svantaggiato rispetto al vecchio agente di cambio che era l'unico a trattare direttamente i prezzi e, magari, aveva le famose "dritte", ma ha pari opportunità e lo dimostrano le incredibili performance che molti trader privati mettono a segno nei vari campionati di trading on line che si stanno diffondendo anche nel nostro paese e che fanno letteralmente impallidire i risultati di molti professionisti del settore.

E a questo processo di "potenziamento" dell'investitore privato pensiamo di aver contribuito in parte anche noi di TRADINGLAB, il laboratorio di finanza personale di UniCredit Banca Mobiliare, che su www.tradinglab.com mettiamo quotidianamente a disposizione una grande quantità di informazioni (newsletter, flash dei traders, brochure, schede prodotto...) e cerchiamo di proporre sempre strumenti finanziari innovativi il cui investimento sia trasparente, accessibile a tutti e, tramite calcolatori e tool di analisi dedicati, facilmente controllabile.

Per questo ci piace dire, come facciamo da qualche tempo, che con TRADINGLAB dai più potenza alle tue idee di trading!!



indice



- 03 Editoriale.
- 06 2006: USA sorpassa Europa.
- 08 Il mercato dei cambi.

Obiettivo TRADING



- 11 Long term capital management: la caduta degli dei.
 - 13 Una breve introduzione alla finanza comportamentale.
 - 15 "TradingToday" la newsletter su mercati e strumenti UniCredit sul SeDeX.
-
- 16 Elenco covered warrant, Turbo e Short Certificates.

Obiettivo INVESTIMENTO AZIONARIO



- 22 Un premio anche per la stabilità con i Bonus certificates UniCredit.
 - 24 Il mercato degli strutturati: dai payoff plain vanilla agli ibridi.
 - 26 TRADINGLAB al Trading Online Expo.
-
- 29 Elenco Equity Protection, Discount Certificates, Super Stock, Benchmark e DYNAMO.

Obiettivo COPERTURA



- 31 Coprire il rischio di cambio come un professionista.
-
- 34 Elenco covered warrant per copertura.

6M - Six months è il periodico semestrale sui covered warrant e certificates realizzato dagli specialisti di TRADINGLAB.

TRADINGLAB è il laboratorio di finanza personale di UBM - UniCredit Banca Mobiliare, la banca d'investimento del Gruppo UniCredit. TRADINGLAB è specializzato nell'ideazione e realizzazione di prodotti e servizi che rispondono in modo distintivo ed efficiente alle esigenze degli investitori individuali.

TRADINGLAB è protagonista sul mercato dei covered warrant e certificates fornendo su tutti i prodotti UniCredit la gamma completa dei servizi e del materiale informativo necessari per investire in maniera consapevole.

TRADINGLAB opera in Italia, Francia e Germania.



2006: USA sorpassa Europa.

Abbiamo chiesto agli analisti di UBM di spiegarci quale è lo scenario atteso per i mercati azionari europeo e americano nel 2006.

■ Secondo le stime di consensus (fonte FactSet JCF) fornite da un panel di analisti gli utili delle società appartenenti all'indice azionario S&P500 cresceranno del 13,1% nel 2006 e del 9,1% quelli delle società appartenenti all'indice DJ STOXX600. Ricordiamo che S&P500 è l'indice con i principali 500 titoli americani e il DJ STOXX comprende i 600 titoli a maggior capitalizzazione in Europa.

■ Negli USA il settore dei beni durevoli presenta il maggiore tasso di crescita attesa degli utili (+23,6%), beneficiando sia di un effetto base

positivo sia dei recuperi di redditività legati alle azioni di ristrutturazione implementate da Ford e General Motors.

■ In Europa il comparto con il tasso di crescita attesa più elevato nel 2006 è quello tecnologico (+18%).

■ Nonostante sia atteso un rallentamento dei tassi di crescita degli utili per le società europee e statunitensi, che per il 2006 sono attesi al 22% circa per lo STOXX600 e al 14% circa per S&P500, alcuni elementi, tra cui il livello di liquidità sul mercato e le politiche monetarie accomodanti, offrono un supporto agli indici.

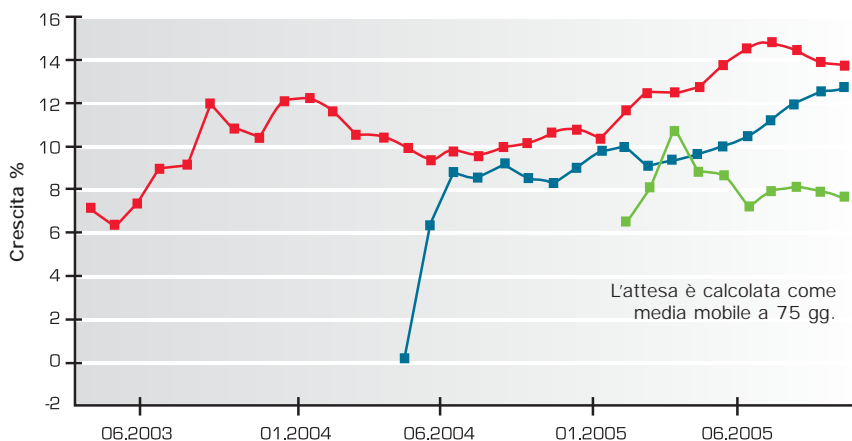
Il calo previsto nella crescita degli utili dell'indice DJ STOXX600 per il

2006 è da ascrivere principalmente al fisiologico rallentamento del settore petrolifero e materie prime, che fa seguito alla loro straordinaria performance del 2005. I conti delle compagnie petrolifere europee hanno, infatti, beneficiato nel 2005 di fattori che difficilmente potranno ripresentarsi con la stessa intensità nel 2006, sintetizzabili nell'apprezzamento del dollaro sull'euro e nella lievitazione dei prezzi del greggio. Lo scenario macroeconomico rende più probabile un apprezzamento dell'euro, mentre il riassorbimento degli shock manifestatisi nel 2005 sul lato dell'offerta di petrolio dovrebbe favorire un allentamento duraturo delle pressioni sul greggio. I settori

Attese di crescita degli utili nel tempo - S&P500

■ Crescita 2005 vs 2004
■ Crescita 2006 vs 2005
■ Crescita 2007 vs 2006

Fonte: FactSet JCF



Andamento S&P500 e DJ STOXX600

— S&P500 (USD)
— DJ STOXX600

Fonte: FactSet JCF



energetico e materie prime contribuiscono per il 35% dei €73 mld di incremento attesi per l'utile netto 2005 del DJ STOXX600. Se da un lato il minore apporto di utili delle compagnie petrolifere è la causa principe del rallentamento della crescita dell'indice, dall'altra non è ancora quantificabile quale sia l'effetto sulla redditività del tessuto industriale prodotto dalla contrazione dei costi energetici; per questa ragione le previsioni sugli utili 2006 del DJ STOXX600 potrebbero contenere dei potenziali di revisione al rialzo.

Il consensus degli analisti stima per l'indice S&P500 nel 2006 un incremento degli utili del 13,1%, che rappresenterebbe per il quarto anno consecutivo, qualora la previsione si rivelasse corretta, una crescita a doppia cifra. Le società statunitensi supererebbero in termini di crescita degli utili le aziende europee, per la prima volta dal 2003, nonostante nel

2006 il differenziale di crescita economica tra USA ed Europa dovrebbe ridursi. Comunque sia, è da sottolineare come la performance dei due indici nel 2005 sia stata buona. Nel 2005 la performance dell'indice europeo è stata nettamente superiore a quella dell'indice S&P500: circa il 20% rispetto al 5%. Bisogna tener conto, però, che per gli investitori europei che abbiano investito in titoli USA l'apprezzamento del dollaro ha portato a ottenere un guadagno complessivamente di poco inferiore alla performance dell'indice europeo. E' inoltre importante rilevare come ci sia ancora un buon mercato dell'attività di Merger&Acquisitions (fusioni e acquisizioni), grazie soprattutto alla fase di consolidamento trasversale, sia a livello settoriale che geografico. Dal punto di vista macro, alcuni fattori hanno caratterizzato la fine del 2005: la Fed ha alzato i tassi di interesse portandoli al 4,25%, lasciando

intuire che seguiranno ulteriori rialzi nel 2006 per contrastare i rischi di inflazione legati all'andamento del prezzo del petrolio ed alle dinamiche salariali. Dal canto suo la BCE, che ha aumentato il tasso base dello 0,25%, portandolo al 2,25%, continua nell'attuare la propria politica monetaria accomodante con la speranza di fornire un elemento di supporto alle quotazioni degli indici azionari europei. Sul fronte cambi, il ritocco dei tassi da parte delle Banche Centrali ha spinto il cambio €//\$ sulla quota 1,20.

In base agli attuali tassi di crescita attesa degli utili per le aziende appartenenti all'indice STOXX600 e S&P500 e alle condizioni monetarie ancora favorevoli (probabile fine del ciclo di rialzo tassi in USA e rialzi moderati da parte della BCE), ci attendiamo anche per il 2006 un anno positivo per i due mercati azionari sopra citati.



Il mercato dei cambi.

Roberto Mialich - *FX Strategist*

Le condizioni di mercato.

Il mercato dei cambi (Forex market) è universalmente conosciuto come il comparto di maggiore dimensione e più liquido, all'interno del sistema finanziario internazionale.

Secondo la più recente indagine triennale della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), del marzo 2005, la contrattazione giornaliera in cambi (daily turnover) è stimata ad oltre 1900 miliardi di dollari, in salita di circa il 57% rispetto alla precedente indagine del 2001. Tale crescita ha più che compensato la discesa dei volumi riscontrata tra il 1998 e il 2001, probabilmente condizionata dall'introduzione dell'euro e dalla conseguente scomparsa delle più diffuse monete europee.

Negli ultimi anni è cresciuto sensibilmente il volume delle contrattazioni tra istituzioni finanziarie e clientela privata aziendale, la cui quota sul totale del *daily turnover* è salita al

33% dal precedente 28%.

Parallelamente è scesa dal 59% al 53% quella tradizionalmente legata alle contrattazioni dirette tra banche internazionali.

Il dollaro rimane ancora oggi la moneta più trattata, coinvolgendo circa l'89% delle contrattazioni giornaliera. Seguono l'euro (37%), lo yen (20%) e la sterlina (17%). In particolare, l'euro/dollaro è il rapporto di cambio più diffuso, coprendo circa il 28% del daily turnover. Subito dopo, viene il dollaro/yen (17%) e quindi il cable (la sterlina/dollaro), con il 14%. Infine, la contrattazione sulle monete emergenti (Europa dell'Est, Asia, America Latina e Africa) rappresenta solo il 5,2% del totale, sia pure mostrando una crescita rispetto al 4,5% del 2001.

A livello geografico, Londra continua ad essere la piazza finanziaria più attiva, in cui si realizza circa oltre il 30% di tutte le contrattazioni gior-

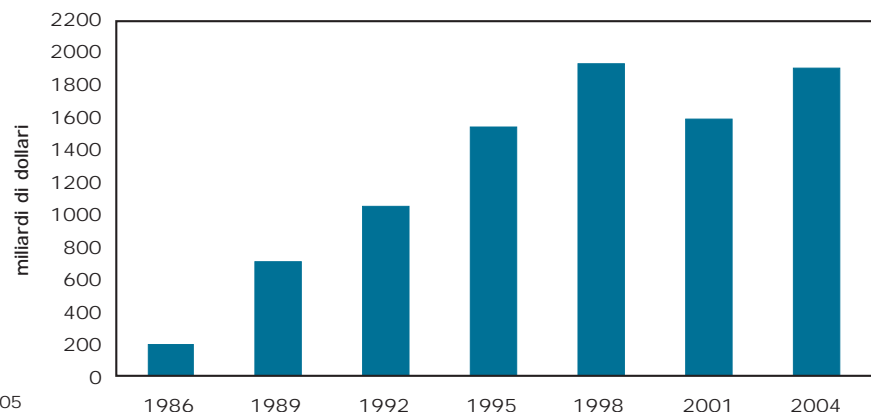
naliera, seguita da New York (19%), Tokyo (8%), Singapore (5%), Francoforte (5%), Hong Kong (4%), Sydney (3%) e Zurigo (3%).

Ancora più rilevante è stato, però, il forte incremento registrato nel corso dell'ultimo quadriennio degli strumenti derivati sui cambi, sia pure a livello over-the-counter (OTC): in base ai calcoli della BRI, il daily turnover complessivo dei prodotti legati al rischio di cambio e di tasso è aumentato di circa il 74% tra il 2001 e il 2004, per un valore complessivo di circa 2400 miliardi di dollari, rispetto al 10% di crescita nel periodo 2001-2004. L'attività è cresciuta anche grazie al ruolo che i derivati hanno assunto come investimento alternativo rispetto alle azioni ed alle obbligazioni, e per il ruolo più attivo svolto dagli hedge funds e dalle gestioni patrimoniali a fronte dell'aumentata volatilità dei mercati, specie su quelli americani.

I volumi giornalieri del mercato dei cambi.

■ Controvalore giornaliero del mercato dei cambi

Fonte: Banca dei Regolamenti Internazionali, 2005





Il comportamento dei tassi di cambio.

I tassi di cambio rappresentano una delle variabili più difficili da prevedere all'interno dei mercati finanziari internazionali: la teoria economica fa fatica a determinare modelli univoci in grado d'anticipare il futuro andamento delle monete, per la varietà degli eventi capaci d'influenzarne l'andamento nel tempo. Questo rende altresì complicato distinguere i fattori di lungo termine da quelli invece alla base delle fluttuazioni di breve: sui cambi finiscono per scaricarsi tutte le notizie che escono giornalmente sui mercati, rendendo così molto più incerta la loro reazione. Specie nel breve termine, i cambi sono influenzati inoltre dai segnali dell'analisi tecnica e tendono a presentare oscillazioni pronunciate, che possono spingerli a deviare di molto dai fondamentali (effetto *overshooting*), creando, così, le basi per la formazione di

bolle speculative (bubble).

Ovviamente, i tassi di cambio sono molto sensibili alle decisioni delle banche centrali e, più in generale, ai differenziali di crescita, d'inflazione e di tasso d'interesse dei vari paesi, così come ai rispettivi squilibri interni ed esterni (deficit e debito pubblico in rapporto al PIL, saldo della bilancia commerciale e delle partite correnti, ecc.).

Tradizionalmente, però, la teoria economica si è concentrata su tre approcci: la parità dei poteri d'acquisto, quella dei tassi d'interesse e l'approccio monetario e di portafoglio. Tutti questi schemi di riferimento tendono, in ogni caso, a produrre risultati convincenti su orizzonti ampi, anche pluriennali, più che nel breve e medio periodo.

In sintesi, la parità dei poteri d'acquisto sostiene che i tassi di cambio, nel lungo periodo, devono riflettere i differenziali d'inflazione, e quindi la moneta del paese che ha una crescita dei prezzi più forte, dovrà ten-

dere a deprezzarsi sul mercato, mentre paesi con inflazione più bassa tendono ad avere nel tempo una moneta più forte. Un ruolo chiave ha ovviamente l'indice di riferimento dei prezzi (alla produzione, al consumo, ecc.) che si assume per il confronto.

La parità dei tassi d'interesse sostiene che il cambio deve muoversi in modo da annullare i differenziali d'interesse tra le due monete coinvolte: paesi con tassi più alti dovrebbero, quindi, tendere in equilibrio ad avere un calo del cambio, mentre paesi con tassi più bassi tendono ad essere premiati da un rialzo a termine delle rispettive monete.

Infine, l'approccio monetario e di portafoglio lega i cambi all'interagire della domanda e dell'offerta di moneta e dei titoli a lunga, pur tenendo presente la posizione netta di un paese sull'estero ed i suoi equilibri reali esterni (saldo delle partite correnti).

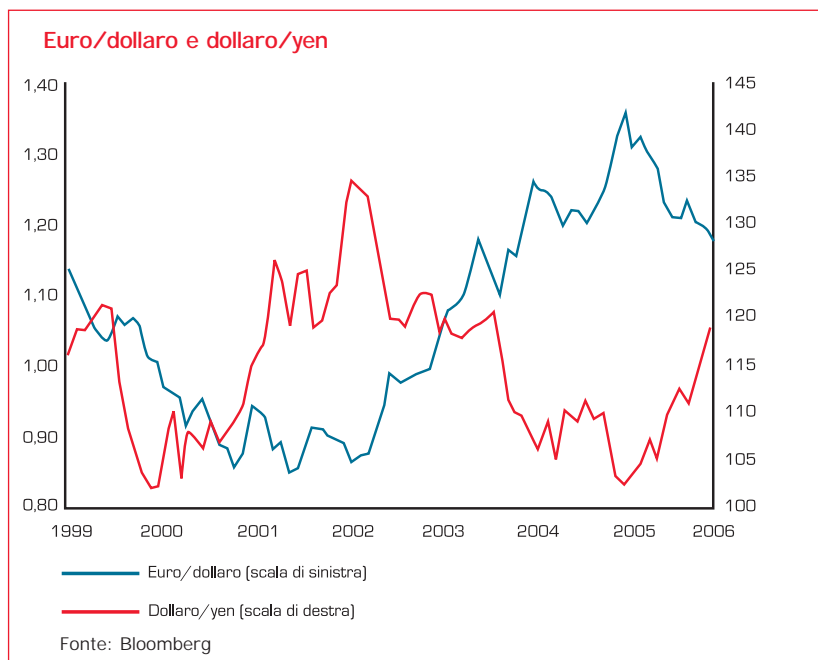


I temi dominanti dello scenario dei cambi nel 2006.

Molti degli aspetti che determineranno nei prossimi mesi il comportamento dei cambi maggiori, ed in particolare dell'euro/dollaro e del dollaro/yen, sono già emersi durante gli ultimi mesi del 2005.

In particolare, il comportamento del dollaro uscirà ancora una volta dal diverso interagire di due forze, finora contrastanti: il deficit con l'estero degli Stati Uniti e le attese sui tassi d'interesse tra America e resto del mondo, in particolare Europa e Giappone.

L'enorme disavanzo della bilancia commerciale degli Stati Uniti resta sempre un fattore a sfavore della moneta americana nel lungo termine: finora, però, l'impatto negativo dell'aumento del deficit è stato compensato dal forte "appetito" che gli investitori esteri hanno continuato a mostrare per i titoli emessi dagli Stati Uniti, con acquisti per oltre 350 miliardi di dollari tra giugno e il settembre scorso. L'interesse dell'estero si è concentrato in special modo sulle obbligazioni aziendali



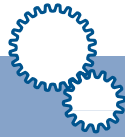
(corporate bonds), a fronte dei minori acquisti dei titoli governativi americani da parte delle banche centrali internazionali, come strumento d'impiego delle loro riserve in dollari.

All'opposto, nonostante le attese di una politica monetaria restrittiva anche in Europa, il dollaro, grazie ai nuovi rialzi attesi in America nei prossimi mesi, continuerà a beneficiare di un differenziale di tasso favorevole, specie sulle durate più brevi: il concetto chiave è il cosiddetto carry trade (indebitamento nella moneta con tassi d'interesse più bassi ed investimento in quello con tassi più alti, senza copertura del

rischio di cambio a termine), che dovrebbe, quindi, limitare i margini di recupero dell'euro indotti dalla stretta monetaria anche in Europa.

I differenziali di tasso continueranno, altresì, a frenare gli spazi effettivi di rialzo anche dello yen, nonostante le attese di una ripresa più solida in Giappone, cui si unisce la possibilità che pure la banca centrale nipponica possa rendere meno espansiva la propria politica monetaria.

Infine, è probabile nel corso di quest'anno che la Cina intraprenda una nuova rivalutazione della propria moneta, lo yuan, pur se di dimensioni modeste, come quella effettuata nel luglio scorso.



Long term capital management: la caduta degli dei.

V. Riflesso - *Trader*

Negli ultimi anni la crescita del business generato dagli *hedge funds* ha subito una forte accelerazione: le più importanti banche d'affari come Goldman Sachs, Morgan Stanley e Merrill Lynch hanno rilasciato dati trimestrali tanto sorprendenti dal punto di vista dei profitti, quanto impressionanti dalla singola fonte dalla quale provengono: *hedge funds*. Le Autorità di vigilanza, in primis la Federal Reserve, si sono più volte espresse favorevolmente di fronte al numero sempre crescente di *hedge*, enfatizzando la loro grossa utilità a livello di sistema nel trasmettere i rischi in maniera più consapevole da soggetti Risk-Adverse a soggetti Risk-Taker.

Sembrano davvero lontani i tempi in cui capi di governo e Banche Centrali si schieravano contro l'attività definita "senza scrupoli" degli *hedge*, citando un ampliamento dei rischi sistemici dovuto alla forte esposizione in derivati di alcuni di essi.

Solo sette anni fa, precisamente nel settembre del 1998, il più grosso degli *hedge funds* che la storia ricordi, il Long Term Capital Management veniva dichiarato insolvente e il gotha delle banche d'affari, si riuniva rapi-

damente sotto il governatore della FED, Alan Greenspan, per un salvataggio in extremis.

Ma facciamo un passo indietro. Nel lontano 1994 l'LTCM viene fondato da John W. Meriwether, ex star trader di Salomon Brothers: l'idea di fondo è di ricreare le strategie messe in piedi in Salomon, con maggiore autonomia e soprattutto con limiti molto meno restrittivi. Meriwether è un arbitrage trader: il suo stile è la ricerca di incongruenze di prezzo fra diversi asset che per ragioni diverse vengono prezzati in maniera "erronea" da altri operatori. Il grosso delle posizioni si concentra sui bond, asset su cui Meriwether ed i suoi trader, tutti ex Salomon, sono estremamente preparati.

La natura stessa dell'arbitrage impone al trader di assumere posizioni in spread molto grosse rispetto ad uno stile puramente direzionale, in quanto le incognuenze di prezzo sono spesso molto piccole; per cui per generare un profitto accettabile, occorre montare posizioni ragguardevoli. All'inizio del 1998 il fondo possedeva asset per 5 miliardi di dollari, con un capitale in prestito per 125 miliardi di dollari, una leva di circa

25 a 1: tuttavia queste cifre possono essere poco significative se misurate in nozionale sottostante alcuni derivati. Nella primavera del '98 il fondo controllava una posizione in swap pari a 1,25 trilioni di dollari, il 5% dell'intero mercato mondiale.

A chi sollevava perplessità su questi numeri, i manager del fondo spiegavano che tutte le posizioni erano montate in spread su diversi asset, e che in base ai complessi modelli matematici utilizzati, la correlazione, vale a dire la misura di come questi asset si muovono rispetto ad una variabile di mercato, era di segno negativo, vale a dire che se un asset perdeva valore, "sicuramente" un altro ne avrebbe acquistato.

Proprio per questa ragione Meriwether si circondava di trader dal background fortemente quantitativo, come Victor Haghani e Lawrence Hilibrand, accademici di fama internazionale come i Nobel Myron Scholes e Robert Merton, e di uomini vicini alle istituzioni come David Mullins della Federal Reserve. La fede nei modelli utilizzati dai trader era pressocchè assoluta: se una volta montata una posizione il mercato andava contro generando



una perdita, non era inusuale assistere ad un incremento delle posizioni, tecnica nota nel gioco d'azzardo come "martingale", chiaramente con un sostanziale aumento dei rischi. Tuttavia, la finanza non è una scienza esatta, ed i modelli matematici, per quanto complessi ed accurati, sono imperfetti, in quanto la loro solidità dipende dal cosiddetto fattore umano e con esso, dal grado di aversione al rischio.

Il 17 agosto 1998, la Russia svaluta il rublo e si dichiara insolvente su un

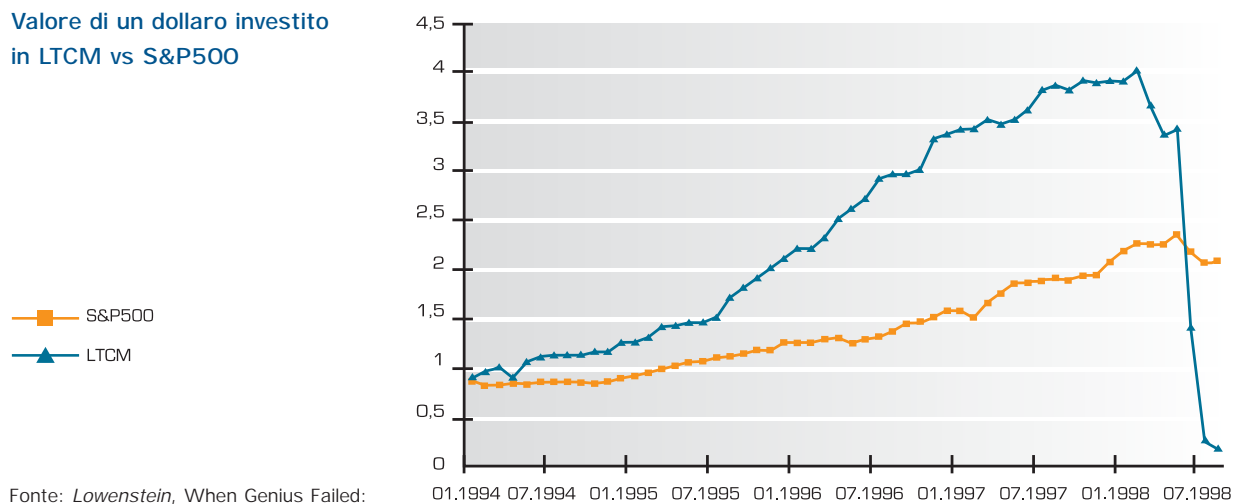
debito pari a 13,5 miliardi di dollari: è il panico. Quello che nella sua specificità appare un evento isolato (la Russia contava pressochè zero sul PIL degli USA), diventa la causa scatenante di una vera e propria "flight to quality", con ripercussioni negative per tutti i Paesi emergenti ed una perdita sensibile per tutti gli hedge funds con posizioni lunghe sui bond emergenti.

La correlazione tra i diversi asset converge rapidamente ad 1; le volatilità, misura con la quale i trader valu-

tano la propria aversione al rischio, salgono rapidamente; ed i modelli con i quali LTCM aveva costruito gran parte delle proprie strategie, smettono di funzionare anche a causa di un'improvvisa mancanza di liquidità.

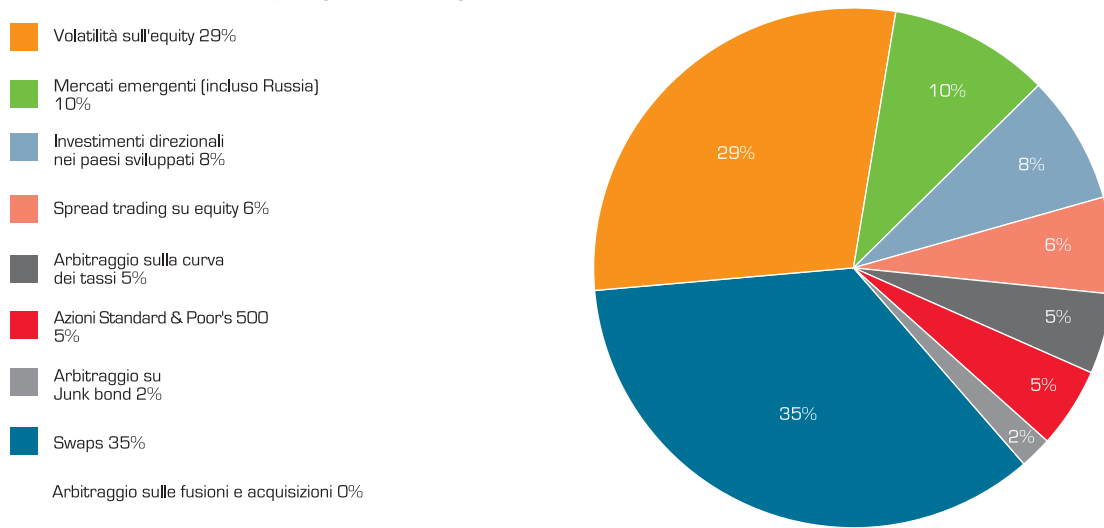
Il Long Term è condannato e non sarà più in grado di riprendersi. Solo una mossa di concerto delle più grosse banche d'affari, riunite al capezzale di Alan Greenspan, evita una crisi di proporzioni tali da mettere in crisi non solo il mondo hedge funds, ma il sistema finanziario nella sua globalità.

Valore di un dollaro investito in LTCM vs S&P500



Fonte: *Lowenstein, When Genius Failed: The Rise and Fall of LTCM*

Perdite del LTMC per tipologia di trading



Fonte: *Lowenstein, When Genius Failed: The Rise and Fall of LTCM*



Una breve introduzione alla finanza comportamentale.

C. Maraschiello - *Trader*

Negli ultimi anni la teoria finanziaria ha dedicato un'attenzione crescente allo studio degli aspetti psicologici che intervengono nelle decisioni di investimento. L'idea di un investitore razionale che opera in un mercato dove i prezzi riflettono tutte le informazioni disponibili è stata messa gradualmente in discussione. Si è andata invece affermando la necessità di approfondire le motivazioni di tipo psicologico che in qualche modo possono spingere diverse tipologie di investitori a prendere determinate decisioni, specialmente nelle fasi più concitate di mercato. Questo perché spesso, soprattutto in presenza di titoli poco liquidi, i meccanismi di reazione a determinate notizie o di emulazione del comportamento degli altri investitori possono portare ad una amplificazione dei movimenti dei prezzi. Questo nuovo campo della finanza è definito comportamentale proprio perché cerca di investigare quanto la componente emotiva sia responsabile dei movimenti di prezzo dei titoli. Una delle teorie sicuramente più interessanti è quella che vede il mercato popolato da operatori che

basano le decisioni sulle notizie che ricavano dal mercato stesso (news-watcher) e da operatori che invece entrano sul mercato successivamente, una volta che nel movimento del titolo è venuto a delinearsi un modello specifico (momentum trader). I primi reagiscono immediatamente ad informazioni relative al titolo, come la pubblicazione di un report o notizie relative ad una probabile variazione del suo dividendo, acquistandolo o vendendolo e determinando un trend che successivamente viene utilizzato dai momentum trader per entrare sulla stessa azione confidando nella continuazione del trend e contribuendo allo stesso tempo ad alimentarlo.

Ipotizzando che il meccanismo di determinazione del prezzo sia quello descritto sopra è facile che, una volta raggiunto un livello di equilibrio del prezzo del titolo, lo stesso sia superato durante l'ingresso nel mercato dei momentum trader, e che siano questi ultimi quindi a subire una eventuale successiva correzione. Questo modello spiegherebbe anche il perché spesso è facile assistere nei movimenti dei prezzi a fasi di cor-

relazione positiva nel breve, dovute all'ingresso a catena delle due tipologie di investitori, seguite da fasi di correlazione negativa dovute a movimenti di correzione che si verificano nel momento in cui sono assenti investitori che supportano il trend. Chiaramente si tratta di costruzioni teoriche che tentano di spiegare le modalità di movimento dei titoli sul mercato, senza però dare alcuna indicazione operativa, non essendo alcuna teoria in grado di determinare a priori quando le diverse ipotetiche fasi dovrebbero realizzarsi. Molti dei modelli di quella che è definita finanza comportamentale comunque si prestano molto bene a dare una chiave di lettura plausibile di quanto avviene sui mercati. Eloquente in questo senso è quella che viene definita **teoria del feedback**. Nell'ambito di questa teoria livelli eccessivamente elevati dei prezzi, in alcune fasi di mercato, sono da imputarsi solo a previsioni di ulteriori futuri rialzi, che si realizzano concretamente nel momento stesso in cui nuovi investitori entrano nel mercato sulla base di queste stesse previsioni. Il processo quindi



tende ad alimentarsi autonomamente. Generalmente movimenti di prezzo fondati su motivazioni di questo tipo terminano con crolli vistosi dei mercati coincidenti con una fase di disillusione degli investitori. Si pensi ad esempio al movimento al rialzo di molte azioni tecnologiche terminato bruscamente nel marzo del 2000. Secondo i fautori di questa teoria, è da imputarsi al processo appena descritto.

La finanza comportamentale non si occupa solo di analizzare i movimenti dei titoli, cercando di interpretare le tipologie di investitori che li determinano e le loro modalità operative, ma cerca anche di indagare i processi attraverso i quali avvengono le scelte di investimento e disinvestimento dei singoli. In questo ambito viene data una forte enfasi all'interpretazione di guadagni e perdite realizzati. La conclusione più comune è che i primi vengono spesso attribuiti alla propria abilità, mentre i secondi alla sfortuna. La difficoltà di accettare una perdita o di prendere una corretta decisione per una presa di profitto sono evidenti anche investigando la diversa percezione al rischio che gli investitori dimostrano in queste situazioni. Generalmente gli investitori tendono ad essere avversi al rischio nel caso di guadagni, mentre propensi al rischio nel caso di perdite.



Per illustrare il concetto si pensi alla possibilità di poter scegliere tra un guadagno certo di 100 ed un guadagno non certo ma con un elevato livello di probabilità (80%) di 130. Generalmente l'investitore medio propenderà per il guadagno certo sebbene il valore atteso del guadagno incerto sia più elevato. Si consideri invece il caso in cui lo stesso investitore si trovi a fronteggiare una situazione differente. In questo caso il problema è quello di dover scegliere tra una perdita certa di 100 oppure la possibilità di affrontare una situazione rischiosa nella quale ci sia la

probabilità dell'80% di perdere 130 o del 20% di non perdere nulla. In questo caso il nostro ipotetico investitore propenderà per la perdita con valore atteso più elevato, ma che porta con se la possibilità di perdita nulla.

Questo perchè accettare una perdita economica è difficile: gli investitori sono in genere disponibili a rischiare di perdere ancora di più nella speranza di evitare del tutto la perdita, mentre invece non sono disponibili a rischiare di perdere un guadagno certo nella speranza di ottenere un guadagno ancora più elevato.



APERTURA DEI MERCATI

Indicatore	Valore	Var %
FTSEMIB*	36315	0.48
EUROSTOXX50	3572	0.05

Per aspettative rialziste

Codice	Descrizione
389946	C 36500 feb06
394871	C 3700 mar06

Per aspettative ribassiste

Codice	Descrizione
394899	P 35000 mar06
394870	P 3500 mar06
397086	P 5400 mar06

Investimento medio termine

Codice	Descrizione
378023	BMK dic07
397235	EP 3500 100% giu07
378017	BMK dic07
378022	BMK dic07

“TradingToday” la newsletter su mercati e strumenti UniCredit sul SeDeX.

V. Rota, M. Rivetta, R. Maggi - *Customer Care covered warrant e certificates*

Il sito internet tradinglab.it ha arricchito la propria gamma di strumenti e servizi di informativa finanziaria forniti gratuitamente per consentire all'investitore di assumere in modo consapevole (e sempre più informato) le proprie decisioni di investimento; è infatti disponibile “TradingToday”, la nuova newsletter finanziaria su mercati e strumenti UniCredit quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana S.p.A. che offre le notizie necessarie ed alcuni spunti operativi per affrontare la giornata di trading sui mercati. La newsletter è redatta quotidianamente e comprende quattro sezioni:

- la prima sezione fornisce i valori di apertura dei principali indicatori finanziari o relativi future (indici, valute e petrolio WTI) ed una selezione di strumenti UniCredit suddivisi per scenario di mercato: rialzista/ribassista di breve termine - covered warrant call/put e Turbo/Short Certificates - e di investimento di medio periodo - Benchmark, Equity Protection, Discount Certificates e Super Stock. È anche disponibile un commento sull'apertura dei mercati

azionari con i temi principali della giornata.

- La seconda sezione fornisce notizie ed eventi societari della giornata, anche qui con alcuni esempi di strumenti finanziari UniCredit suddivisi per scenario di mercato per quelle società sottostanti di prodotti UniCredit.

- La terza sezione fornisce un commento sui principali temi di macroeconomia e sul mercato dei cambi, con una tabella riepilogativa dei principali eventi macro attesi in giornata.

- La quarta ed ultima sezione è invece dedicata alle statistiche degli strumenti UniCredit più scambiati nella precedente seduta del SeDeX, suddivisi in covered warrant - su indici e su altri sottostanti - e certificates. Laddove l'indicatore o la società siano sottostanti di strumenti UniCredit quotati sul SeDeX è inoltre disponibile un link che rimanda alla scheda tecnica completa presente sul sito internet.

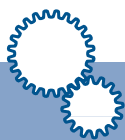
TradingToday viene inviata via e-mail agli iscritti ogni mattina in prossimità dell'apertura dei mercati ed

immediatamente resa disponibile sul sito nella sezione “Newsletter”.

Iscriversi e ricevere gratuitamente TradingToday al proprio indirizzo di posta elettronica è molto semplice: è sufficiente compilare il form di registrazione sul sito internet nella sezione “Login / Registrati” e selezionare la newsletter o, per i già registrati, eseguire la medesima selezione dal form di “Modifica dati Personali” previo inserimento dei propri codici di accesso.

Per iscriversi o avere ulteriori informazioni sulle newsletter e sui prodotti e servizi TRADINGLAB è anche possibile contattare il Servizio Clienti al Numero Verde 800.01.11.22 oppure scrivere all'indirizzo e-mail info@tradinglab.it.





COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
-------------	-----	-------	--------	----

I covered warrant call

Voglio puntare sui movimenti al rialzo dell'attività finanziaria sottostante.

I covered warrant put

Voglio puntare sui movimenti al ribasso dell'attività finanziaria sottostante.

Covered warrant su azioni italiane

AEM

Scadenza 03.03.06				
IT0003946586	C	0,1	1,6	258
IT0003946594	C	0,1	1,8	317
Scadenza 02.06.06				
IT0003946602	C	0,1	1,7	216
IT0003946610	C	0,1	2	271
Scadenza 01.09.06				
IT0003969596	C	0,1	1,6	175
IT0003969604	C	0,1	1,8	211
Scadenza 01.12.06				
IT0003969612	C	0,1	1,7	166
IT0003969620	C	0,1	2	204

ALLEANZA

Scadenza 03.03.06				
IT0003860258	P	0,1	8,5	592
IT0003860266	C	0,1	9	180
IT0003860274	C	0,1	10	260
IT0003860282	C	0,1	11	329
Scadenza 02.06.06				
IT0003946628	P	0,1	8,5	339
IT0003897797	C	0,1	9,5	210
IT0003897805	P	0,1	9,5	291
IT0003897813	C	0,1	10,5	253
IT0003897821	C	0,1	11,5	309
Scadenza 01.09.06				
IT0003946636	P	0,1	9	267
IT0003946644	C	0,1	10	189
IT0003946651	C	0,1	11	222
IT0003946669	C	0,1	12	258
Scadenza 01.12.06				
IT0003969638	P	0,1	10	196
IT0003969646	C	0,1	10	166
IT0003969653	C	0,1	11	185
IT0003969661	C	0,1	13	249
Scadenza 07.12.07				
IT0003969679	C	0,1	15	208

AUTOGRILL

Scadenza 03.03.06				
IT0003946677	C	0,1	11,5	330
IT0003946685	C	0,1	13	597
Scadenza 02.06.06				
IT0003946693	C	0,1	12	245
IT0003946701	C	0,1	14	367
Scadenza 01.09.06				
IT0003969687	C	0,1	11,5	173
IT0003969695	C	0,1	13	225
Scadenza 01.12.06				
IT0003969703	C	0,1	12	152
IT0003969711	C	0,1	15	250

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
-------------	-----	-------	--------	----

B.POP.UNITE

Scadenza 03.03.06				
IT0003946818	P	0,1	18	359
IT0003946826	C	0,1	18,5	223
IT0003946834	C	0,1	21	350
Scadenza 02.06.06				
IT0003946842	P	0,1	17	242
IT0003946859	C	0,1	19	208
IT0003946867	C	0,1	22	279
Scadenza 01.09.06				
IT0003946875	P	0,1	19	140
IT0003946883	C	0,1	20	187
IT0003946891	C	0,1	23	250
Scadenza 01.12.06				
IT0003969810	P	0,1	17	171
IT0003969828	C	0,1	19	138
IT0003969836	C	0,1	24	220

BANCA FIDEURAM

Scadenza 03.03.06				
IT0003860290	P	0,1	3,5	578
IT0003860308	C	0,1	4	184
IT0003860316	C	0,1	4,5	266
IT0003946719	P	0,1	4,5	322
IT0003860324	C	0,1	5	347
IT0003946727	C	0,1	5,5	405
Scadenza 02.06.06				
IT0003897839	P	0,1	4	277
IT0003897847	C	0,1	4,5	221
IT0003897854	C	0,1	5	261
IT0003897862	C	0,1	5,5	307
Scadenza 01.09.06				
IT0003946735	C	0,1	4	150
IT0003946743	P	0,1	4	232
IT0003946750	C	0,1	5	214
IT0003946768	C	0,1	6	252
Scadenza 01.12.06				
IT0003969729	C	0,1	4,5	162
IT0003969737	P	0,1	4,5	161
IT0003969745	C	0,1	5,5	206
IT0003969752	C	0,1	6,5	265
Scadenza 07.12.07				
IT0003969760	C	0,1	7	207

BANCA INTESA

Scadenza 03.03.06				
IT0003860340	P	0,1	3,25	724
IT0003860357	C	0,1	3,75	205
IT0003891568	P	0,1	4	357
IT0003860365	C	0,1	4,25	304
IT0003860373	C	0,1	5	427
Scadenza 02.06.06				
IT0003897870	P	0,1	3,5	304
IT0003897888	C	0,1	4	236
IT0003897896	C	0,1	4,5	286
IT0003897904	C	0,1	5	330
Scadenza 01.09.06				
IT0003946776	P	0,1	4	158
IT0003946784	C	0,1	4,25	208
IT0003946792	C	0,1	4,75	240
IT0003946800	C	0,1	5,25	270
Scadenza 01.12.06				
IT0003969778	C	0,1	4	162
IT0003969786	P	0,1	4	138
IT0003969794	C	0,1	4,5	193
IT0003969802	C	0,1	5	233

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
-------------	-----	-------	--------	----

BNL

Scadenza 03.03.06				
IT0003860456	C	0,1	2,8	351
IT0003860449	P	0,1	2,8	363
IT0003860464	C	0,1	3	419
IT0003860472	C	0,1	3,3	674

BULGARI

Scadenza 03.03.06				
IT0003860480	C	0,1	9	262
IT0003860498	C	0,1	10,5	392
Scadenza 02.06.06				
IT0003897912	C	0,1	9,5	233
IT0003897920	C	0,1	11	321
Scadenza 01.09.06				
IT0003946909	C	0,1	9	179
IT0003946917	C	0,1	12	303
Scadenza 01.12.06				
IT0003969844	C	0,1	10	196
IT0003969851	C	0,1	13	296

CAPITALIA

Scadenza 03.03.06				
IT0003860506	P	0,1	4	404
IT0003860860	C	0,1667	4,2	152*
IT0003860514	C	0,1	4,5	218
IT0003860878	C	0,1667	4,8	241*
IT0003891618	P	0,1	4,8	286
IT0003860522	C	0,1	5	272
IT0003860530	C	0,1	5,5	309
IT0003891626	C	0,1	6	381
IT0003891733	C	0,1667	5,4	366*
IT0003884050	C	0,1667	6	685*
Scadenza 02.06.06				
IT0003946925	C	0,1	4,3	173
IT0003897938	P	0,1	4,5	252
IT0003897946	C	0,1	4,8	206
IT0003898241	C	0,1667	4,8	208*
IT0003897953	C	0,1	5,3	237
IT0003897961	C	0,1	5,8	266
IT0003898258	C	0,1667	6	295*
Scadenza 01.09.06				
IT0003946933	C	0,1	4	130
IT0003946941	P	0,1	4	245
IT0003946958	C	0,1	5	178
IT0003946966	C	0,1	6	217
Scadenza 01.12.06				
IT0003969869	C	0,1	5	161
IT0003969877	P	0,1	5	153
IT0003969885	C	0,1	6	195
IT0003969893	C	0,1	7	233
Scadenza 07.12.07				
IT0003969901	C	0,1	8	179

ENEL

Scadenza 03.03.06				
IT0003860589	P	0,1	5,81	526
IT0003946974	C	0,1	6	173
IT0003860597	C	0,1	6,81	279
IT0003860605	P	0,1	6,81	274
IT0003860613	C	0,1	7,81	496
IT0003860621	C	0,1	8,81	718
Scadenza 02.06.06				
IT0003946982	C	0,1	6,5	190
IT0003946990	P	0,1	6,5	243
IT0003947006	C	0,1	7,5	282

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
-------------	-----	-------	--------	----

ENEL

Scadenza 02.06.06				
IT0003947014	C	0,1	8,5	342
Scadenza 01.09.06				
IT0003947022	C	0,1	6	174
IT0003947030	P	0,1	6	202
IT0003947048	C	0,1	7	219
IT0003947055	C	0,1	8	294
Scadenza 01.12.06				
IT0003969919	C	0,1	6,5	189
IT0003969927	P	0,1	6,5	132
IT0003969935	C	0,1	7,5	232
IT0003969943	C	0,1	8,5	264
Scadenza 07.12.07				
IT0003969950	C	0,1	10	235

ENI

Scadenza 03.03.06				
IT0003860639	P	0,1	18	545
IT0003860647	C	0,1	20	163
IT0003860654	P	0,1	20	447
IT0003860662	C	0,1	21	197
IT0003860670	C	0,1	22	236
IT0003883938	P	0,1	22	331
IT0003860688	C	0,1	23	260
IT0003883946	P	0,1	24	254
IT0003883953	C	0,1	25	337
IT0003883961	C	0,1	27	390
IT0003891659	C	0,1	29	436
Scadenza 07.04.06				
IT0003947063	P	0,1	22,5	248
IT0003947071	C	0,1	23,5	253
IT0003947089	C	0,1	24,5	271

Scadenza 05.05.06

IT0003947097	P	0,1	21	256
IT0003947105	C	0,1	23	219
IT0003947113	C	0,1	25	266

Scadenza 02.06.06

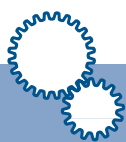
IT0003898035	P	0,1	21	238
IT0003898043	C	0,1	23	203
IT0003898050	P	0,1	23	201
IT000				

COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
FASTWEB					GENERALI					MEDIOBANCA					PIRELLI & C.				
Scadenza 03.03.06					Scadenza 01.09.06					Scadenza 01.09.06					Scadenza 02.06.06				
IT0003860746	C	0,1	42	405	IT0003947279	C	0,1	25	120	IT0003947428	C	0,1	15	208	IT0003898472	P	0,1	0,75	181
IT0003947188	C	0,1	46	480	IT0003947287	P	0,1	25	197	IT0003947436	C	0,1	17	250	IT0003898480	C	0,1	0,85	224
Scadenza 02.06.06					Scadenza 01.12.06					Scadenza 01.12.06					Scadenza 01.09.06				
IT0003898092	C	0,1	35	179	IT0003947295	C	0,1	27	145	IT0003970222	C	0,1	16	216	IT0003898498	C	0,1	1	275
IT0003898100	P	0,1	35	366	IT0003947303	P	0,1	27	163	IT0003970230	C	0,1	19	277	Scadenza 01.12.07				
IT0003898118	C	0,1	40	248	IT0003947311	C	0,1	29	170	IT0003970248	C	0,1	23	212	IT0003947543	C	0,1	0,75	142
IT0003898126	C	0,1	45	326	IT0003947329	C	0,1	32	204	Scadenza 07.12.07					IT0003947550	P	0,1	0,75	148
Scadenza 01.09.06					Scadenza 01.12.06					Scadenza 02.06.06					Scadenza 01.12.06				
IT0003947196	C	0,1	38	177	IT0003970081	C	0,1	33	191	IT0003898407	C	0,1	5	189	IT0003970347	C	0,1	0,8	136
IT0003947204	P	0,1	38	255	IT0003970099	P	0,1	24	196	IT0003898415	P	0,1	5	245	IT0003970354	P	0,1	0,8	120
IT0003947212	C	0,1	42	208	IT0003970107	C	0,1	26	116	IT0003898423	C	0,1	6	282	IT0003970362	C	0,1	0,95	178
IT0003947220	C	0,1	48	260	IT0003970115	P	0,1	26	154	IT0003898431	C	0,1	7	350	Scadenza 07.12.07				
Scadenza 01.12.06					Scadenza 07.12.07					Scadenza 02.06.06					Scadenza 07.12.07				
IT0003970032	C	0,1	40	161	IT0003970123	C	0,1	28	140	IT0003898407	C	0,1	5	189	IT0003970370	C	0,1	1,2	151
IT0003970040	P	0,1	40	200	IT0003970131	C	0,1	30	165	IT0003898415	P	0,1	5	245	RAS				
IT0003970057	C	0,1	45	197	IT0003970149	C	0,1	40	186	IT0003898423	C	0,1	6	282	Scadenza 03.03.06				
IT0003970065	C	0,1	50	254	LUXOTTICA					Scadenza 02.06.06					IT0003861264				
Scadenza 07.12.07					Scadenza 02.06.06					Scadenza 01.09.06					IT0003861272				
IT0003970073	C	0,1	60	172	IT0003898332	C	0,1	19	204	IT0003947444	C	0,1	5	157	IT0003861280				
FIAT					IT0003898340					IT0003947451					IT0003861298				
Scadenza 03.03.06					C					P					C				
IT0003860779	P	0,1	4	1000	IT0003898340	C	0,1	23	313	IT0003947469	C	0,1	6	224	Scadenza 02.06.06				
IT0003860787	P	0,1	4,5	969	Scadenza 01.09.06					IT0003947477					IT0003898506				
IT0003860795	C	0,1	5	147	IT0003947337	C	0,1	21	223	IT0003947485	C	0,1	4,3	311	IT0003898514				
IT0003860803	P	0,1	5	782	IT0003947345	C	0,1	25	297	Scadenza 01.12.06					IT0003898522				
IT0003860811	C	0,1	5,5	181	Scadenza 01.12.06					IT0003970255					IT0003898530				
IT0003860829	P	0,1	5,5	675	IT0003970156	C	0,1	22	212	IT0003970263	P	0,1	5,5	160	Scadenza 02.06.06				
IT0003860837	C	0,1	6	224	IT0003970164	C	0,1	26	266	IT0003970271	C	0,1	6,5	202	IT0003898506				
IT0003860845	C	0,1	6,5	274	MEDIASET					IT0003970289					IT0003898514				
IT0003891600	C	0,1	7	316	Scadenza 03.03.06					IT0003970297					IT0003898522				
IT0003891717	P	0,1	7	424	IT0003947352	C	0,1	9	256	Scadenza 07.12.07					IT0003898530				
IT0003884027	C	0,1	8	389	IT0003860985	P	0,1	9	252	IT0003970297	C	0,1	9	180	RCS MEDIAGROUP				
IT0003884035	C	0,1	9	438	IT0003860993	C	0,1	10	385	MONTEPASCHI					Scadenza 03.03.06				
Scadenza 02.06.06					IT0003861009					Scadenza 03.03.06					Scadenza 02.06.06				
IT0003898191	P	0,1	5,5	356	IT0003861009	C	0,1	11	494	IT0003861157	P	0,1	2,5	991	IT0003947576				
IT0003898209	C	0,1	6,5	222	Scadenza 02.06.06					IT0003861165					IT0003947584				
IT0003898217	P	0,1	6,5	313	IT0003947360	P	0,1	8	250	IT0003891592	P	0,1	3	525	Scadenza 01.09.06				
IT0003898225	C	0,1	7,5	272	IT0003947378	C	0,1	9	227	IT0003861173	C	0,1	3,3	154	IT0003947592				
IT0003898233	C	0,1	8,5	308	IT0003898357	C	0,1	10	265	IT0003861181	C	0,1	3,8	236	IT0003947600				
FINMECCANICA					IT0003898365					Scadenza 02.06.06					Scadenza 01.12.06				
Scadenza 03.03.06					P					Scadenza 01.09.06					IT0003970388				
IT0003860886	C	0,005	15	228	IT0003898373	C	0,1	12	319	IT0003898449	P	0,1	3	392	IT0003970396				
IT0003860894	C	0,005	18	414	Scadenza 01.09.06					IT0003898456					Scadenza 02.06.06				
Scadenza 02.06.06					IT0003947402					IT0003898464					IT0003950554				
IT0003898266	C	0,1	15	179	IT0003947410	C	0,1	12,5	284	IT0003947493	C	0,1	4,5	264	IT0003950562				
IT0003898274	C	0,1	17	239	Scadenza 01.12.06					Scadenza 01.09.06					Scadenza 02.06.06				
GENERALI					IT0003970172					IT0003947519					IT0003950570				
Scadenza 03.03.06					C					C					C				
IT0003860902	P	0,1	23	435	IT0003970180	P	0,1	9,5	171	IT0003947501	P	0,1	4	204	IT0003950588				
IT0003860910	C	0,1	24	127	IT0003970198	C	0,1	11	199	IT0003947527	C	0,1	5	253	Scadenza 01.09.06				
IT0003891766	P	0,1	25	324	IT0003970206	C	0,1	13	246	Scadenza 01.12.06					IT0003950596				
IT0003860928	C	0,1	26	184	Scadenza 07.12.07					IT0003970313					IT0003950604				
IT0003860936	C	0,1	27	216	IT0003970214	C	0,1	15	187	IT0003970305	C	0,1	4,25	169	Scadenza 01.12.06				
IT0003891774	C	0,1	30	307	MEDIOBANCA					IT0003970321					IT0003970404				
Scadenza 02.06.06					Scadenza 03.03.06					Scadenza 07.12.07					IT0003970412				
IT0003947261	C	0,1	24	122	IT0003861025	C	0,1	15	321	IT0003970339	C	0,1	7	227	Scadenza 01.09.06				
IT0003898282	P	0,1	24	248	IT0003861033	C	0,1	17	429	PIRELLI & C.					Scadenza 03.03.06				
IT0003898290	C	0,1	26	157	IT0003884076	C	0,1	19	620	IT0003947535	C	0,1	0,75	227	IT0003861322				
IT0003898308	P	0,1	26	218	Scadenza 02.06.06					IT0003884084					IT0003861330				
IT0003898316	C	0,1	28	192	IT0003898381	C	0,1	16	279	IT0003861223	P	0,1	0,85	194	IT0003891790				
IT0003898324	C	0,1	30	220	IT0003898399	C	0,1	18	331	IT0003861231	C	0,1	0,95	399	IT0003861348				
GENERALI					Scadenza 02.06.06					Scadenza 02.06.06					IT0003861355				
Scadenza 03.03.06					IT0003861249					IT0003861249					C				
IT0003861249					C					C					0,1				
C					0,1					1,05					348				

* KILOVAR aggiornato al 19.12.05





COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
SAN PAOLO IMI					STMICROELECTRONICS					TELECOM ITALIA					TISCALI				
Scadenza 02.06.06					Scadenza 07.04.06					Scadenza 01.09.06					Scadenza 02.06.06				
IT0003898589	C	0,1	12	201	IT0003948111	C	0,1	14	224	IT0003947782	C	0,1	2,4	183	IT0003947923	C	0,1	4	548
IT0003898597	P	0,1	12	223	IT0003948129	P	0,1	14	310	IT0003947790	P	0,1	2,4	144	Scadenza 01.09.06				
IT0003898605	C	0,1	14	284	IT0003948137	C	0,1	16	282	IT0003947808	C	0,1	2,6	206	IT0003947931	C	0,1	2,5	161
IT0003898613	C	0,1	16	362	Scadenza 05.05.06					IT0003947816	C	0,1	2,8	228	IT0003947949	P	0,1	2,5	302
Scadenza 01.09.06					IT0003948145	C	0,1	15	236	IT0003947824	C	0,1	3	271	IT0003947956	C	0,1	3	218
IT0003947618	C	0,1	13	198	IT0003948152	P	0,1	15	235	Scadenza 01.12.06					IT0003947964	C	0,1	3,5	276
IT0003947626	P	0,1	13	151	IT0003948160	C	0,1	17	282	IT0003970537	P	0,1	2,2	152	IT0003947972	C	0,1	4	357
IT0003947634	C	0,1	15	250	Scadenza 02.06.06					IT0003970545	C	0,1	2,5	173	Scadenza 01.12.06				
IT0003947642	C	0,1	17	295	IT0003898985	P	0,01	10	399	IT0003970552	P	0,1	2,5	120	IT0003970651	C	0,1	3	184
Scadenza 01.12.06					IT0003898993	P	0,01	12	315	IT0003970560	C	0,1	2,7	185	IT0003970669	P	0,1	3	201
IT0003970420	C	0,1	12,5	160	IT0003899009	C	0,01	13	179	IT0003970578	C	0,1	2,9	205	IT0003970677	C	0,1	3,5	224
IT0003970438	P	0,1	12,5	147	IT0003899017	C	0,01	14	203	IT0003970586	C	0,1	3,1	228	IT0003970685	C	0,1	4	273
IT0003970446	C	0,1	14,5	213	IT0003899025	P	0,01	14	244	Scadenza 07.12.07					IT0003970693	C	0,1	4,5	328
IT0003970453	C	0,1	16,5	266	IT0003899033	C	0,01	15	225	IT0003970594	C	0,1	3,5	186	Scadenza 07.12.07				
Scadenza 07.12.07					IT0003899041	C	0,01	16	253	TELECOM ITALIA RISP.					IT0003970701	C	0,1	5	156
IT0003970461	C	0,1	20	198	IT0003899058	C	0,01	18	311	Scadenza 03.03.06					Strike espressi in euro.				
Scadenza 01.09.06					IT0003948178	C	0,1	13	157	IT0003947832	C	0,1	2	273	Covered warrant su azioni europee				
SEAT PAGINE GIALLE					IT0003948186	P	0,1	13	217	IT0003884217	C	0,1	2,4	404	DEUTSCHE TELEKOM				
Scadenza 03.03.06					IT0003948194	C	0,1	14	175	IT0003884225	C	0,1	2,7	495	Scadenza 03.03.06				
IT0003861363	P	0,1	0,3	444	IT0003948202	C	0,1	15	190	Scadenza 02.06.06					IT0003950679	C	0,1	14	256
IT0003861371	C	0,1	0,33	161	IT0003948210	P	0,1	15	175	IT0003898779	C	0,1	2,15	265	IT0003950687	C	0,1	16	499
IT0003861389	C	0,1	0,42	263	IT0003948228	C	0,1	16	207	IT0003898787	C	0,1	2,6	380	Scadenza 02.06.06				
Scadenza 02.06.06					IT0003948236	C	0,1	17	223	Scadenza 01.09.06					IT0003950695	C	0,1	14,5	257
IT0003898621	P	0,1	0,3	332	IT0003948244	C	0,1	20	276	IT0003947840	C	0,1	2	188	IT0003950703	C	0,1	16,5	351
IT0003898639	C	0,1	0,35	169	Scadenza 01.12.06					IT0003947857	C	0,1	2,5	299	Scadenza 01.09.06				
IT0003898647	C	0,1	0,45	249	IT0003970750	C	0,1	15	169	Scadenza 01.12.06					IT0003950711	C	0,1	15	201
Scadenza 01.09.06					IT0003970776	C	0,1	16	181	IT0003970602	C	0,1	2,1	180	IT0003950729	C	0,1	17	286
IT0003947659	P	0,1	0,35	210	IT0003970784	C	0,1	17	195	IT0003970610	C	0,1	2,6	240	Scadenza 01.09.06				
IT0003947667	C	0,1	0,4	174	IT0003970800	C	0,1	18	207	TERNA					Scadenza 03.03.06				
IT0003947675	C	0,1	0,5	232	IT0003970818	C	0,1	20	222	Scadenza 03.03.06					IT0003861538	C	0,1	2,1	364
Scadenza 01.12.06					IT0003970826	C	0,1	22	249	IT0003861546	C	0,1	2,3	452	Scadenza 02.06.06				
IT0003970479	C	0,1	0,45	173	IT0003970768	P	0,1	15	154	IT0003947865	C	0,1	2	246	IT0003898795	P	0,1	2	306
IT0003970487	P	0,1	0,4	152	IT0003970792	P	0,1	17	127	IT0003898803	C	0,1	2,2	329	IT0003898811	C	0,1	2,4	392
IT0003970495	C	0,1	0,55	234	Scadenza 07.12.07					Scadenza 02.06.06					IT0003898886	C	0,1	13	184
Scadenza 07.12.07					IT0003970834	C	0,1	25	194	IT0003947881	C	0,1	2,1	226	IT0003898894	C	0,1	15	250
IT0003970503	C	0,1	0,6	159	TELECOM ITALIA					IT0003947899	C	0,1	2,3	280	Scadenza 01.09.06				
Scadenza 03.03.06					Scadenza 03.03.06					Scadenza 01.12.06					Scadenza 01.09.06				
SNAM RETE GAS					IT0003947683	C	0,1	2,3	218	IT0003970628	P	0,1	2	192	IT0003948087	P	0,1	14	240
Scadenza 03.03.06					IT0003898712	P	0,1	2,3	286	IT0003970636	C	0,1	2,2	204	IT0003948095	C	0,1	15	203
IT0003950612	C	0,1	3,6	330	IT0003898720	C	0,1	2,5	273	IT0003970644	C	0,1	2,4	241	IT0003948103	C	0,1	17	298
IT0003950620	C	0,1	4	569	IT0003861496	P	0,1	2,5	231	Scadenza 01.12.06					Scadenza 01.12.06				
Scadenza 02.06.06					IT0003861504	C	0,1	2,7	311	IT0003898829	C	0,1	2	115	IT0003970719	P	0,1	15	216
IT0003950638	C	0,1	3,8	326	IT0003861512	C	0,1	3	394	IT0003898837	C	0,1	2,5	186	IT0003970727	C	0,1	16	248
IT0003950646	C	0,1	4,2	356	IT0003861520	C	0,1	3,2	473	IT0003898845	P	0,1	2,5	414	IT0003970735	C	0,1	18	281
Scadenza 01.09.06					Scadenza 07.04.06					Scadenza 02.06.06					Scadenza 01.12.06				
IT0003950653	C	0,1	3,7	266	IT0003947691	P	0,1	2,2	276	IT0003898852	C	0,1	3	275	Scadenza 07.12.07				
IT0003950661	C	0,1	4,5	332	IT0003947709	C	0,1	2,3	197	IT0003898860	C	0,1	3,5	612	Strike espressi in euro.				
Scadenza 01.12.06					IT0003947717	C	0,1	2,5	242	TISCALI					Covered warrant su azioni americane				
IT0003970511	C	0,1	3,5	215	Scadenza 05.05.06					Scadenza 03.03.06					APPLE COMPUTER				
IT0003970529	C	0,1	4,2	295	IT0003947725	P	0,1	2,3	204	IT0003861595	C	0,1	2	118	Scadenza 03.03.06				
Scadenza 02.06.06					IT0003947733	C	0,1	2,4	235	IT0003861603	P	0,1	2	921	IT0003947980	C	0,1	65	315
IT0003861447	P	0,01	11	570	IT0003947741	C	0,1	2,6	269	IT0003861611	C	0,1	2,5	221	IT0003947998	C	0,1	80	390
IT0003861454	C	0,01	12	169	Scadenza 02.06.06					IT0003861629	C	0,1	3	405	Scadenza 01.09.06				
IT0003861462	C	0,01	13	207	IT0003947766	P	0,1	2,1	223	IT0003861637	C	0,1	3,5	612	IT0003948004	C	0,1	70	235
IT0003884134	P	0,01	13	404	IT0003947758	C	0,1	2,4	219	IT0003947907	C	0,1	4	870	IT0003948012	C	0,1	90	286
IT0003861470	C	0,01	14	245	IT0003898738	C	0,1	2,6	253	Scadenza 02.06.06					Scadenza 01.09.06				
IT0003891824	P	0,01	14	359	IT0003898746	P	0,1	2,6	137	IT0003898829	C	0,1	2	115	IT0003948004	C	0,1	70	235
IT0003884142	C	0,01	15	275	IT0003898753	C	0,1	2,9	362	IT0003898837	C	0,1	2,5	186	IT0003948012	C	0,1	90	286
IT0003884159	C	0,01	16	311	IT0003898761	C	0,1	3,1	330	IT0003898845	P	0,1	2,5	414	Scadenza 01.09.06				
IT0003891816	C	0,01	18	353	Scadenza 01.09.06					IT0003947915	P	0,1	3	284	Scadenza 01.09.06				
Scadenza 01.09.06					IT0003947774	P	0,1	2	206	IT0003898852	C	0,1	3	275	Scadenza 01.09.06				
Scadenza 01.09.06					Scadenza 01.09.06					IT0003898860	C	0,1	3,5	418	Scadenza 01.09.06				

COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
CISCO SYSTEM					DAX					NASDAQ100					NIKKEI225				
Scadenza 03.03.06					Scadenza 16.06.06					Scadenza 17.03.06					Scadenza 10.03.06				
IT0003860563	C	0,1	21	413	IT0003971014	P	0,001	5.200	179	IT0003862007	P	0,001	1.450	453	IT0003862171	P	0,1	9.500	1000
IT0003860571	C	0,1	26	711	IT0003971055	C	0,001	5.300	195	IT0003862015	C	0,001	1.500	141	IT0003862189	P	0,1	10.000	980
Scadenza 01.09.06					IT0003971022					IT0003862023					IT0003862197				
IT0003948020	C	0,1	18	184	IT0003971063	C	0,001	5.400	205	IT0003862031	C	0,001	1.550	166	IT0003862213	C	0,1	11.000	68
IT0003948038	C	0,1	22	311	IT0003971030	P	0,001	5.400	162	IT0003862049	P	0,001	1.550	364	IT0003862205	P	0,1	11.000	655
INTEL					IT0003971071					IT0003862056					IT0003862239				
Scadenza 03.03.06					IT0003971089					IT0003862064					IT0003862221				
IT0003860969	C	0,1	28	323	IT0003971097	C	0,001	5.700	230	IT0003862072	C	0,001	1.650	218	IT0003862254	C	0,1	12.000	87
IT0003860977	C	0,1	32	427	IT0003971105	C	0,001	5.800	240	IT0003862080	C	0,001	1.700	243	IT0003862247	P	0,1	12.000	509
Scadenza 01.09.06					IT0003971113					IT0003862098					IT0003862262				
IT0003948053	C	0,1	30	208	Scadenza 15.12.06					IT0003862106					IT0003862270				
IT0003948046	C	0,1	35	282	IT0003971121	P	0,001	4.700	182	IT0003862114	C	0,001	1.850	338	IT0003862288	C	0,1	13.500	134
MICROSOFT					IT0003971139					IT0003862122					IT0003862296				
Scadenza 03.03.06					IT0003971147					IT0003862130					IT0003974059				
IT0003861116	C	0,1	28	280	IT0003971154	P	0,001	5.100	153	IT0003862148	C	0,001	2.000	439	IT0003862304	C	0,1	14.500	177
IT0003861124	C	0,1	32	465	IT0003971162	P	0,001	5.200	137	Scadenza 21.04.06					IT0003974067				
Scadenza 01.09.06					IT0003971170					IT0003971329					IT0003862312				
IT0003948079	C	0,1	30	207	IT0003971188	C	0,001	5.300	138	IT0003971337	P	0,001	1.500	311	IT0003974075	P	0,1	15.000	263
IT0003948061	C	0,1	35	248	IT0003971204	C	0,001	5.400	143	IT0003971345	P	0,001	1.600	264	IT0003974083	C	0,1	15.500	216
YAHOO!					IT0003971196					IT0003971360					IT0003974091				
Scadenza 03.03.06					IT0003971220					IT0003971378					IT0003974109				
IT0003861660	C	0,1	38	244	IT0003971212	P	0,001	5.500	116	IT0003971386	C	0,001	1.800	245	IT0003974102	P	0,1	16.000	197
IT0003861678	C	0,1	44	389	IT0003971238	C	0,001	5.600	155	IT0003971394	C	0,001	2.000	321	IT0003974117	C	0,1	16.500	248
Scadenza 01.09.06					IT0003971246					IT0003971402					IT0003974125				
IT0003948251	C	0,1	42	191	IT0003971253	C	0,001	5.800	167	Scadenza 19.05.06					Scadenza 14.04.06				
IT0003948269	C	0,1	50	252	IT0003971261	C	0,001	5.900	166	IT0003971410	P	0,001	1.450	289	IT0003974133	P	0,1	14.000	265
Strike espressi in dollari.					IT0003971279					IT0003971428					IT0003974141				
Covered warrant su indici di borsa					Scadenza 21.12.07					IT0003971444					IT0003974158				
DAX					IT0003971287					IT0003971451					IT0003974166				
Scadenza 17.03.06					IT0003971295					IT0003971469					IT0003974174				
IT0003948491	P	0,001	4.600	448	IT0003971303	C	0,001	6.000	108	IT0003971477	C	0,001	2.050	299	IT0003974182	C	0,1	16.000	211
IT0003970842	P	0,001	4.700	415	IT0003971311	C	0,001	7.000	132	Scadenza 16.06.06					IT0003974190				
IT0003948509	P	0,001	4.800	394	Strike espressi in euro.					IT0003899066					IT0003974208				
IT0003970859	P	0,001	4.900	365	EUROSTOXX50					IT0003899074					IT0003974216				
IT0003970958	C	0,001	5.000	217	Scadenza 17.03.06					IT0003899082					Scadenza 09.06.06				
IT0003948517	P	0,001	5.000	341	IT0003948657	P	0,001	2.900	585	IT0003899108	C	0,001	1.550	130	IT0003899181	P	0,1	10.000	390
IT0003970883	C	0,001	5.100	237	IT0003948665	P	0,001	3.100	454	IT0003899124	C	0,001	1.600	144	IT0003899199	P	0,1	10.500	402
IT0003970875	P	0,001	5.100	333	IT0003948673	C	0,001	3.300	205	IT0003899140	C	0,001	1.650	160	IT0003899215	C	0,1	11.000	68
IT0003948525	C	0,001	5.200	257	IT0003948681	P	0,001	3.300	351	IT0003899157	C	0,001	1.700	174	IT0003899207	P	0,1	11.000	370
IT0003948533	P	0,001	5.200	310	IT0003948699	C	0,001	3.500	264	IT0003899165	C	0,001	1.750	188	IT0003899231	C	0,1	11.500	76
IT0003970909	C	0,001	5.300	270	IT0003948707	P	0,001	3.500	292	IT0003899173	C	0,001	1.800	201	IT0003899223	P	0,1	11.500	327
IT0003970891	P	0,001	5.300	288	IT0003948715	C	0,001	3.700	310	Scadenza 15.12.06					IT0003899256				
IT0003948541	C	0,001	5.400	284	IT0003948723	C	0,001	3.900	339	IT0003971485	P	0,001	1.400	182	IT0003899249	P	0,1	12.000	319
IT0003970917	P	0,001	5.400	269	Scadenza 16.06.06					IT0003971493					IT0003899264				
IT0003948595	C	0,001	5.500	300	IT0003948731	P	0,001	3.000	291	IT0003971527	C	0,001	1.600	107	IT0003974224	C	0,1	12.500	274
IT0003970867	P	0,001	5.500	240	IT0003948749	P	0,001	3.200	236	IT0003971501	P	0,001	1.600	161	IT0003899272	C	0,1	13.000	107
IT0003948558	C	0,001	5.600	315	IT0003948756	C	0,001	3.400	196	IT0003971519	P	0,001	1.700	140	IT0003899280	C	0,1	13.500	119
IT0003970933	C	0,001	5.700	328	IT0003948764	P	0,001	3.400	203	IT0003971550	C	0,001	1.800	134	IT0003974232	P	0,1	13.500	238
IT0003948566	C	0,001	5.800	344	IT0003948772	C	0,001	3.600	229	Scadenza 10.03.06					IT0003899298				
IT0003970941	C	0,001	5.900	340	IT0003948780	P	0,001	3.600	167	IT0003862155	P	0,1	8.500	1000	IT0003974240	C	0,1	14.500	143
Scadenza 16.06.06					IT0003948798					IT0003862163					IT0003974257				
IT0003970974	P	0,001	4.700	240	IT0003948806	C	0,001	4.000	276	IT0003971576	C	0,001	2.000	163	IT0003974265	C	0,1	15.500	168
IT0003970982	P	0,001	4.900	212	Strike espressi in euro.					Scadenza 15.12.06					IT0003974273				
IT0003970990	P	0,001	5.000	199	NASDAQ100					IT0003971519					IT0003974281				
IT0003970966	C	0,001	5.100	176	Scadenza 17.03.06					IT0003971535					IT0003974299				
IT0003971006	P	0,001	5.100	187	IT0003861942	P	0,001	1.200	987	IT0003971568	C	0,001	1.900	153	IT0003974307	C	0,1	18.500	281
IT0003971048	C	0,001	5.200	185	IT0003861959	P	0,001	1.250	771	Strike espressi in dollari.					Scadenza 08.12.06				
DAX					IT0003861967					IT0003971591					IT0003974315				
Scadenza 17.03.06					IT0003861975					IT0003971599					IT0003974323				
IT0003861975	P	0,001	1.350	522	IT0003861983					IT0003971601					IT0003974331				
IT0003861983	P	0,001	1.400	488	IT0003861991					IT0003971607					IT0003974339				
IT0003861991	C	0,001	1.450	120	Strike espressi in euro.					IT0003971611					IT0003974349				
NASDAQ100					IT0003971611					IT0003971615					IT0003974356				
Scadenza 17.03.06					IT0003971615					IT0003971619					IT0003974364				
IT0003861942	P	0,001	1.200	987	IT0003971619					IT0003971623					IT0003974372				
IT0003861959	P	0,001	1.250	771	IT0003971623					IT0003971627					IT0003974380				
IT0003861967	P	0,001	1.300	553	IT0003971627					IT0003971631					IT0003974388				
IT0003861975	P	0,001	1.350	522	IT0003971631					IT0003971635					IT0003974396				
IT0003861983	P	0,001	1.400	488	IT0003971635					IT0003971639					IT0003974404				
IT0003861991	C	0,001	1.450	120	IT0003971639					IT0003971643					IT0003974412				





COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV
NIKKEI225				
Scadenza 08.12.06				
IT0003974372	C	0,1	17.000	167
IT0003974380	C	0,1	18.000	201
IT0003974398	C	0,1	19.000	213
IT0003974406	C	0,1	20.000	238
Strike espressi in yen.				
S&P/MIB				
Scadenza 17.03.06				
IT0003862437	P	0,0001	26.000	990
IT0003862445	P	0,0001	26.500	942
IT0003862452	P	0,0001	27.000	728
IT0003862460	P	0,0001	27.500	656
IT0003862478	P	0,0001	28.000	610
IT0003862486	P	0,0001	28.500	583
IT0003862494	P	0,0001	29.000	550
IT0003862502	P	0,0001	29.500	515
IT0003862528	C	0,0001	30.000	121
IT0003862510	P	0,0001	30.000	485
IT0003862544	C	0,0001	30.500	132
IT0003862536	P	0,0001	30.500	451
IT0003862569	C	0,0001	31.000	145
IT0003862551	P	0,0001	31.000	420
IT0003862585	C	0,0001	31.500	158
IT0003862577	P	0,0001	31.500	391
IT0003862601	C	0,0001	32.000	172
IT0003862593	P	0,0001	32.000	364
IT0003862627	C	0,0001	32.500	188
IT0003862619	P	0,0001	32.500	328
IT0003862643	C	0,0001	33.000	205
IT0003862635	P	0,0001	33.000	314
IT0003862650	C	0,0001	33.500	223
IT0003948970	P	0,0001	33.500	301
IT0003862668	C	0,0001	34.000	240
IT0003948988	P	0,0001	34.000	287
IT0003862676	C	0,0001	34.500	256
IT0003862684	C	0,0001	35.000	271
IT0003948996	P	0,0001	35.000	258
IT0003862692	C	0,0001	35.500	285
IT0003862700	C	0,0001	36.000	298
IT0003949002	P	0,0001	36.000	202
IT0003949010	C	0,0001	36.500	311
IT0003862718	C	0,0001	37.000	324
IT0003949028	C	0,0001	38.000	340
IT0003949036	C	0,0001	39.000	348
Scadenza 21.04.06				
IT0003949044	P	0,0001	30.000	341
IT0003949051	P	0,0001	31.000	292
IT0003949069	P	0,0001	32.000	278
IT0003949077	C	0,0001	33.000	181
IT0003949085	P	0,0001	33.000	266
IT0003949093	C	0,0001	34.000	207
IT0003949101	P	0,0001	34.000	246
IT0003949119	C	0,0001	35.000	232
IT0003949127	P	0,0001	35.000	208
IT0003949135	C	0,0001	36.000	253
IT0003949143	P	0,0001	36.000	178
IT0003949150	C	0,0001	37.000	273
IT0003949168	C	0,0001	38.000	291
IT0003949176	C	0,0001	39.000	303
Scadenza 19.05.06				
IT0003949184	P	0,0001	30.500	278
IT0003949192	P	0,0001	31.500	259

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV
S&P/MIB				
Scadenza 19.05.06				
IT0003949200	P	0,0001	32.500	230
IT0003949218	C	0,0001	33.500	183
IT0003949226	P	0,0001	33.500	212
IT0003949234	C	0,0001	34.500	203
IT0003949242	P	0,0001	34.500	187
IT0003949259	C	0,0001	35.500	223
IT0003949267	P	0,0001	35.500	169
IT0003949275	C	0,0001	36.500	241
IT0003949283	P	0,0001	36.500	149
IT0003949291	C	0,0001	37.500	255
IT0003949309	C	0,0001	38.500	274
IT0003949317	C	0,0001	39.500	278
Scadenza 16.06.06				
IT0003949325	P	0,0001	28.000	309
IT0003949333	P	0,0001	29.000	272
IT0003899496	P	0,0001	30.000	254
IT0003899504	P	0,0001	30.500	257
IT0003899512	P	0,0001	31.000	245
IT0003899520	P	0,0001	31.500	228
IT0003899546	C	0,0001	32.000	158
IT0003899538	P	0,0001	32.000	212
IT0003899561	C	0,0001	32.500	167
IT0003899553	P	0,0001	32.500	199
IT0003899587	C	0,0001	33.000	175
IT0003899579	P	0,0001	33.000	200
IT0003899603	C	0,0001	33.500	183
IT0003899595	P	0,0001	33.500	188
IT0003899629	C	0,0001	34.000	192
IT0003899611	P	0,0001	34.000	175
IT0003899645	C	0,0001	34.500	200
IT0003899637	P	0,0001	34.500	163
IT0003899652	C	0,0001	35.000	208
IT0003899660	C	0,0001	35.500	217
IT0003949341	P	0,0001	35.500	149
IT0003899678	C	0,0001	36.000	227
IT0003899686	C	0,0001	36.500	230
IT0003949358	P	0,0001	36.500	131
IT0003899694	C	0,0001	37.000	239
IT0003949366	C	0,0001	37.500	251
IT0003899702	C	0,0001	38.000	248
IT0003949374	C	0,0001	38.500	260
IT0003949382	C	0,0001	39.000	274
IT0003949390	C	0,0001	40.000	280
Scadenza 15.09.06				
IT0003971584	P	0,0001	27.500	207
IT0003971592	P	0,0001	29.000	201
IT0003971600	P	0,0001	30.500	183
IT0003971618	C	0,0001	32.000	140
IT0003971626	P	0,0001	32.000	160
IT0003971634	C	0,0001	33.500	155
IT0003971642	P	0,0001	33.500	138
IT0003971659	C	0,0001	35.000	171
IT0003971667	P	0,0001	35.000	123
IT0003971675	C	0,0001	36.000	180
IT0003971683	P	0,0001	36.000	110
IT0003971691	C	0,0001	37.000	193
IT0003971709	P	0,0001	37.000	101
IT0003971717	C	0,0001	38.000	206
IT0003971725	C	0,0001	39.000	219
IT0003971733	C	0,0001	40.000	230
IT0003971741	C	0,0001	41.000	239
Scadenza 15.12.06				
IT0003971758	P	0,0001	28.000	176

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV
S&P/MIB				
Scadenza 15.12.06				
IT0003971766	P	0,0001	29.500	152
IT0003971774	P	0,0001	31.000	150
IT0003971782	C	0,0001	32.500	130
IT0003971790	P	0,0001	32.500	130
IT0003971808	C	0,0001	34.000	142
IT0003971816	P	0,0001	34.000	115
IT0003971824	C	0,0001	35.500	159
IT0003971832	P	0,0001	35.500	103
IT0003971840	C	0,0001	36.500	167
IT0003971857	P	0,0001	36.500	94
IT0003971865	C	0,0001	37.500	173
IT0003971873	P	0,0001	37.500	86
IT0003971881	C	0,0001	38.500	177
IT0003971899	C	0,0001	39.500	182
IT0003971907	C	0,0001	40.500	194
IT0003971915	C	0,0001	41.500	209
Scadenza 21.12.07				
IT0003971923	P	0,0001	25.000	149
IT0003971931	P	0,0001	28.000	109
IT0003971949	P	0,0001	31.000	94
IT0003971956	C	0,0001	38.000	128
IT0003971964	C	0,0001	42.000	142
IT0003971972	C	0,0001	46.000	162
Strike espressi in euro.				
S&P500				
Scadenza 17.03.06				
IT0003862726	P	0,001	1.050	626
IT0003862734	P	0,001	1.100	524
IT0003862742	P	0,001	1.150	439
IT0003862767	C	0,001	1.200	188
IT0003862759	P	0,001	1.200	356
IT0003862775	C	0,001	1.250	233
IT0003862783	C	0,001	1.300	274
IT0003862791	C	0,001	1.350	316
Scadenza 16.06.06				
IT0003899710	P	0,001	1.050	323
IT0003899728	P	0,001	1.100	302
IT0003899744	C	0,001	1.150	125
IT0003899736	P	0,001	1.150	259
IT0003899769	C	0,001	1.200	147
IT0003899751	P	0,001	1.200	223
IT0003899785	C	0,001	1.250	170
IT0003899777	P	0,001	1.250	197
IT0003899801	C	0,001	1.300	192
IT0003899793	P	0,001	1.300	170
IT0003899819	C	0,001	1.350	217
IT0003899827	C	0,001	1.400	237
Scadenza 15.09.06				
IT0003949465	P	0,001	1.100	238
IT0003949473	P	0,001	1.200	186
IT0003949481	C	0,001	1.300	159
IT0003949499	P	0,001	1.300	149
IT0003949507	C	0,001	1.400	192
IT0003949515	C	0,001	1.500	222
Scadenza 15.12.06				
IT0003971980	P	0,001	1.100	197
IT0003971998	P	0,001	1.200	163
IT0003972012	C	0,001	1.300	134
IT0003972004	P	0,001	1.300	133
IT0003972020	C	0,001	1.400	157
IT0003972038	C	0,001	1.500	174
Strike espressi in dollari.				

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV
Covered warrant su cambi				
EUR/JPY				
Scadenza 03.03.06				
IT0003899835	P	10	125	674
IT0003899843	C	10	135	261
IT0003899850	P	10	135	383
IT0003899868	C	10	145	409
Scadenza 02.06.06				
IT0003899876	P	10	130	295
IT0003899884	C	10	140	267
IT0003899892	P	10	140	183
IT0003899900	C	10	150	344
Scadenza 01.09.06				
IT0003948285	P	10	135	

COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV
EUR/USD					Covered warrant su materie prime					FUTURE PETROLIO WTI				
Scadenza 01.12.06					Scadenza 16.03.06					Scadenza 15.06.06				
IT0003972145	C	10	1,2	130	IT0003862817	P	0,1	40	862	IT0003900047	C	0,1	60	177
IT0003972152	P	10	1,2	164	IT0003862825	P	0,1	45	750	IT0003900039	P	0,1	60	282
IT0003972160	C	10	1,25	160	IT0003862841	C	0,1	50	142	IT0003900062	C	0,1	70	233
Strike espressi in dollari.					Scadenza 15.06.06					Scadenza 14.09.06				
					IT0003862833	P	0,1	50	567	IT0003949523	P	0,1	30	436
					IT0003862858	C	0,1	55	191	IT0003949531	P	0,1	40	366
					IT0003862809	P	0,1	55	428	IT0003949549	C	0,1	50	114
					IT0003862866	C	0,1	60	255	IT0003949556	P	0,1	50	295
					IT0003862874	C	0,1	65	311	IT0003949564	C	0,1	60	156
					IT0003884381	C	0,1	75	388	IT0003949572	P	0,1	60	214
					Scadenza 15.06.06					IT0003949580	C	0,1	70	202
					IT0003900005	P	0,1	40	475	IT0003949598	C	0,1	80	246
					IT0003900021	C	0,1	50	123	Strike espressi in dollari.				
					IT0003900013	P	0,1	50	353					

TURBO E SHORT CERTIFICATES UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

Turbo e Short Certificates

Turbo Certificates

Voglio un prodotto a leva sui rialzi dell'indice S&P/MIB o DAX, come i future, ma con un meccanismo di stop-loss automatico che limiti le perdite potenziali.

Short Certificates

Voglio un prodotto a leva sui ribassi dell'indice S&P/MIB o DAX, come i future, ma con un meccanismo di stop-loss automatico che limiti le perdite potenziali.

CODICE ISIN	STRIKE	STOP-LOSS	kV	CODICE ISIN	STRIKE	STOP-LOSS	kV
TURBO CERTIFICATES				SHORT CERTIFICATES			
DAX				DAX			
Scadenza 17.03.06				Scadenza 17.03.06			
IT0003949747	4.400	4.532	120	IT0003949788	5.800	5.626	181
IT0003949754	4.500	4.635	135	IT0003949796	5.900	5.723	151
IT0003949762	4.600	4.738	153	Multiplo: 0,001.			
IT0003949721	4.700	4.841	178	S&P/MIB			
IT0003949739	4.800	4.944	211	Scadenza 17.03.06			
Multiplo: 0,001.				IT0003949903	38.000	36.860	177
S&P/MIB				IT0003949911	39.000	37.830	132
Scadenza 17.03.06				IT0003949879	40.000	38.800	106
IT0003949838	28.000	28.840	89	IT0003949887	41.000	39.770	88
IT0003949846	29.000	29.870	103	Multiplo: 0,0001.			
IT0003949853	30.000	30.900	123	Strike e Stop-Loss espressi in euro.			
IT0003949861	31.000	31.930	151				
IT0003949820	32.000	32.960	198				
Multiplo: 0,0001.							





Un premio anche per la stabilità con i Bonus certificates UniCredit.

E. Blotta - *Product Manager*

Con lo scopo di soddisfare gli obiettivi di investimento azionario e fornire agli investitori sempre nuove alternative all'acquisto diretto del sottostante, UniCredit ha ampliato la propria offerta con i Bonus certificates.

I Bonus certificates appartengono alla categoria degli investment certificates e sono dedicati a chi vuole trarre beneficio dal rialzo del mercato, ottenendo comunque alla scadenza un premio - detto "bonus" - anche nell'ipotesi che il titolo sottostante sia stabile o abbia registrato un leggero ribasso.

I Bonus certificates rimborsano alla scadenza un importo minimo in euro pari al valore del sottostante al momento dell'emissione (lo strike del certificates) più il bonus. Se il sottostante dovesse quindi registrare

un prezzo inferiore allo strike, al possessore del certificates sarebbe riconosciuto un bonus all'interno del valore di rimborso. Nel caso invece in cui il sottostante dovesse registrare un rialzo rispetto alla sua quotazione iniziale più il bonus, il portatore partecipa al 100% di questo apprezzamento ricevendo interamente il valore del titolo sottostante alla data di scadenza del certificates.

La protezione fornita dal Bonus in uno scenario di discesa del sottostante scompare però se il ribasso registrato è superiore alla *barriera*, livello predeterminato al momento dell'emissione. La protezione si annulla anche se il livello della barriera viene toccato o oltrepassato durante la vita del certificates, in questo caso il valore di rimborso alla scadenza è totalmente legato alla perfor-

mance del sottostante, riflettendone interamente l'eventuale performance negativa.

Vediamo meglio il funzionamento di questo strumento attraverso un esempio numerico. Immaginiamo di aver acquistato un Bonus certificates sull'indice EUROSTOXX50 con le seguenti caratteristiche: strike 3.200 punti indice, *percentuale bonus* 120%, barriera 2.400 punti indice, multiplo 0,001 e durata 3 anni.

Alla scadenza i Bonus certificates sono automaticamente rimborsati: a chi possiede il certificates viene riconosciuto un importo in euro in funzione dell'andamento del titolo sottostante durante la vita del certificates e del suo valore al momento della scadenza. Gli scenari che possono verificarsi alla scadenza sono:

Scenario 1

Il valore dell'indice, durante la vita del certificates, non ha mai toccato né oltrepassato il livello della barriera:

Valore di rimborso = Max [(strike x percentuale bonus) ; valore del sottostante alla scadenza].

Nel nostro esempio il valore di rimborso è pari a:

Max [(3.200 x 120%); valore del sottostante] = Max [3.840 ; valore del sottostante].

Scenario 2

Il valore dell'indice, durante la vita del certificates, ha toccato o oltrepassato il livello della barriera:

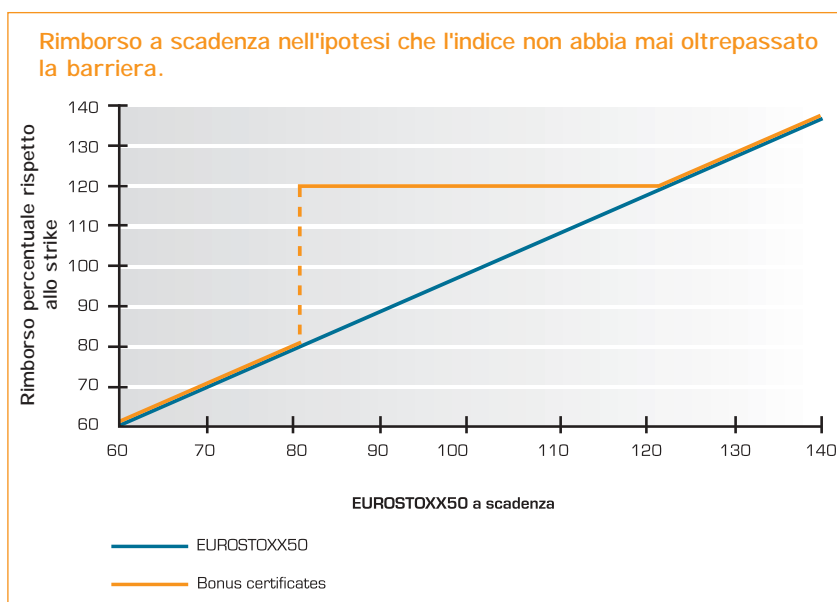
Valore di rimborso = valore del sottostante alla scadenza.

Il valore di rimborso deve essere sempre rapportato al multiplo del Bonus e, se il sottostante è quotato in una valuta diversa dall'euro, al tasso di cambio corrente.

L'ABC dei Bonus certificates

Il profilo del valore di rimborso di un Bonus certificates è descritto graficamente in termini percentuali (100 rappresenta il valore dello strike) nel **grafico seguente**, dove la linea **arancione** rappresenta il Bonus certificates e la linea **blu** l'indice EUROSTOXX50.

Il valore di rimborso di un Bonus certificates è sempre o uguale o superiore alla quotazione del sottostante, in particolare risulta maggiore anche quando il sottostante registra un ribasso rispetto alla sua quotazione iniziale (100), ma non oltrepassa il livello della barriera (nel grafico pari a 80).



I Bonus certificates UniCredit possono essere acquistati e venduti presso il mercato SeDeX di Borsa Italiana S.p.A. dalle 9.05 alle 17.25 e dalle 18.00 alle 20.30. La quotazione su un mercato regolamentato e la presenza del market maker UBM assicurano liquidità e trasparenza sulla formazione dei prezzi ed un più facile accesso a questo tipo di investimento o ad un eventuale disinvestimento prima della scadenza naturale dello strumento.

Scopri le caratteristiche delle nuove emissioni di Bonus certificates su www.tradinglab.it.

Barriera

Il valore del sottostante che se oltrepassato durante la vita del Bonus certificates rende il valore di rimborso del certificates totalmente legato all'andamento del sottostante.

Multiplo

La quantità di sottostante controllata da ciascun Bonus certificates.

Percentuale Bonus

Rappresenta il premio che il possessore del certificates riceve alla scadenza all'interno del valore di rimborso se il titolo sottostante si è mantenuto stabile o ha registrato un leggero ribasso.

Scadenza

L'ultimo giorno di validità dei Bonus certificates. Tutti i Bonus certificates UniCredit sono automaticamente rimborsati alla scadenza.

Sottostante

L'azione o l'indice di Borsa collegato a ciascun Bonus certificates UniCredit.

Strike

E' pari al livello del sottostante al momento dell'emissione del certificates. Una volta rilevato, non varia durante la vita del certificates.





Il mercato degli strutturati: dai payoff plain vanilla agli ibridi.

*Abbiamo chiesto una panoramica sull'evoluzione del mercato delle obbligazioni strutturate negli ultimi anni a **Giorgio Pozzobon**, Responsabile Equity Trading.*

I prodotti strutturati si compongono di una parte obbligazionaria e di una parte opzionale e il "pacchetto" aggregato restituisce alla scadenza all'investitore il capitale che può essere garantito al 100% o solo parzialmente, più una cedola legata alla performance di un indice, titolo azionario o combinazioni di entrambi. Dopo il crollo dei mercati azionari del 2000 e le pesanti perdite dei prodotti a capitale non garantito come ad esempio i Reverse Convertible la domanda degli investitori si è spostata sui prodotti a capitale totalmente garantito.

Nel primo stadio di sviluppo del mercato degli strutturati le cedole pagate da questa tipologia di prodotti erano plain vanilla, ossia lineari e semplici da determinare; ad esempio si utilizzavano le **opzioni asiatiche** in cui si misura a date prestabilite la perfor-

mance di un indice o azione e si paga la media di questo risultato se positiva; le **opzioni "cappate"** in cui si paga l'apprezzamento del sottostante, ma solo fino a un predeterminato livello, o le **opzioni rainbow** che pagano una cedola legata alla rivalutazione di un basket di indici e/o azioni sovrappesando quelli che sono saliti di più e tante altre varianti. Il rischio di queste opzioni strutturate di prima generazione è replicabile con call e put e combinazioni di queste; pertanto il rischio è facilmente gestibile da parte degli operatori che hanno venduto queste opzioni - come è dimostrato dal fatto che non abbiano poi subito perdite.

Successivamente l'offerta di opzioni da parte degli operatori si è sofisticata; tra il 2002 e il 2004 sul mercato prevalevano opzioni esotiche come gli **altipiano** che pagano una cedola predeterminata se nessun sottostante è mai sceso sotto un livello prefissato (la barriera), i **napoleon** che pagano una cedola fissa meno la peggiore performance periodica (mensile, trimestrale, ecc.) registrata da un indice da un periodo all'altro, i

reverse cliquet che pagano una cedola prefissata meno tutte le performance negative registrate da un indice da un periodo all'altro, le **spread options** che pagano la sovraperformance di un indice contro un altro, ed altre ancora.

L'esposizione ai rischi di mercato per chi investe su queste ultime categorie di opzioni dipende da diversi fattori:

- dalla correlazione dei sottostanti: tipicamente quanto più aumenta la correlazione tra indici e azioni, tanto più questi portafogli restano esposti al rischio di perdite;
- dallo *skew*, che misura l'inclinazione della curva di volatilità rispetto allo strike;
- dal rischio delle barriere, in quanto in vicinanza delle barriere gli indicatori di rischio del portafoglio, le cosiddette greche, esplodono e non riescono più a fornire una corretta indicazione agli operatori che hanno venduto la struttura per la copertura del rischio.

Questo tipo di opzioni presentano discontinuità nel payoff e pertanto non possono essere coperte con le

opzioni lineari call e put, ma devono essere gestite dinamicamente in un portafoglio complesso e rischioso; la gestione di questi portafogli ha causato delle perdite anche pesanti per alcune banche. Per far fronte alla maggiore complessità delle opzioni si sono evoluti anche i modelli di pricing e si è passati dal modello di Black-Scholes a quelli a volatilità stocastica dove anche la volatilità è una variabile aleatoria come il movimento dei sottostanti. Di conseguenza sono stati introdotti altri indicatori di rischio per meglio monitorare il portafoglio come la volatilità della volatilità (che misura le oscillazioni della volatilità implicita), la correlazione tra la volatilità e i movimenti del sottostante, la velocità con cui la volatilità ritorna ai livelli di equilibrio di lungo periodo dopo uno shock e la "skewness" che misura la curvatura della curva di volatilità rispetto allo strike.

La nuova frontiera: i prodotti ibridi.

I prodotti ibridi rappresentano lo sviluppo più recente nel mercato delle obbligazioni strutturate. A differenza dei prodotti precedentemente descritti, per i quali i sottostanti su cui si calcola la performance sono solo di tipo azionario, per gli ibridi si confrontano le performance di asset diversi come, per esempio, l'inflazione, il cambio euro/dollaro e l'EUROSTOXX50 e viene pagata una cedola legata al sottostante che ha performato meglio.

L'operatore che vende questo tipo di opzioni è esposto soprattutto alla correlazione tra questi sottostanti. I TARN (Targeted Redemption Notes) pagano invece una cedola annua legata alla performance di un indice azionario e qualora la sommatoria delle cedole pagate negli anni precedenti raggiungesse l'obiettivo

prefissato (target) l'obbligazione si estinguerebbe anticipatamente; la durata dell'obbligazione dipende dalla performance dell'indice azionario e il pricing di questi prodotti dipende anche dalla correlazione tra la curva dei tassi di interesse e la performance dell'EUROSTOXX50.

Per un'altra classe di ibridi non è possibile separare nettamente la componente obbligazionaria (lo zero coupon bond) da quella opzionale perché queste due si intrecciano e non possono essere prezzate e gestite separatamente; è il caso di un'obbligazione che paga il 100% del tasso swap a 10 anni per ogni anno in cui l'EUROSTOXX50 è maggiore di una barriera prefissata. Gli ibridi offrono quindi la possibilità agli investitori di ottenere cedole legate alla performance di cambi, inflazione, tassi d'interesse e indici azionari.





TradingLab al Trading Online Expo.

P. Ballarin - Product Manager

TRADINGLAB ha partecipato il 21 e 22 ottobre 2005 alla terza edizione del Trading Online Expo organizzato da Borsa Italiana, il più importante evento dedicato al mondo della finanza on line in Italia.

Oltre all'organizzazione di un'aula di training interattivo e un seminario sui covered warrant, TRADINGLAB ha incontrato i visitatori della manifestazione (investitori privati, consulenti, trader) al proprio stand, distribuendo un kit informativo comprensivo di brochure, catalogo prodotti ed esempi di newsletter per spiegare il funzionamento e la gamma dei prodotti e servizi offerti.

Ecco le domande più frequenti poste dai visitatori!

■ **Come posso investire nei vostri prodotti?**

Per acquistare i covered warrant e certificates UniCredit, l'investitore deve munirsi del codice ISIN relativo al prodotto che gli interessa e rivolgersi alla propria banca o intermediario per effettuare l'operazione. Se si opera on line, è possibile anche acquistare i prodotti UniCredit direttamente tramite i broker on line dotati di piattaforme di trading operanti sul segmento SeDeX di Borsa Italiana.

■ **TRADINGLAB ha una piattaforma di trading on line?**

No, TRADINGLAB non dispone di una piattaforma di trading on line: non è un intermediario e quindi non si occupa di passare gli ordini di negoziazione tra l'investitore e la Borsa. TRADINGLAB è il laboratorio di finanza personale di UBM - UniCredit Banca Mobiliare S.p.A - la banca d'investimento di UniCredit. TRADINGLAB si occupa dell'ideazione e realizzazione dei covered warrant e certificates emessi da UniCredit, e di una vasta gamma di servizi a supporto, completamente gratuiti e disponibili sul sito www.tradinglab.it. Il sito www.tradinglab.it rappresenta unicamente la "vetrina" di TRADINGLAB, presentando la gamma completa dei prodotti UniCredit e i prezzi in tempo reale.

■ **Quali sono le commissioni di TRADINGLAB?**

TRADINGLAB non è un intermediario e quindi non fa pagare alcun tipo di commissione.

L'investitore è tenuto a pagare solamente le commissioni di intermediazione richieste dalla banca o intermediario al quale si è rivolto per effettuare l'operazione di acquisto/vendita in Borsa. Le commissioni di negoziazioni relative ai prodotti quotati sul SeDeX sono stabilite dall'intermediario, in genere sono analoghe a quelle applicate per le azioni.





■ Oltre ai covered warrant, quali altri prodotti UniCredit sono quotati sul SeDeX?

TRADINGLAB ha ideato un'ampia gamma di prodotti, tutti quotati sul SeDeX. Per orientarsi nella scelta è utile classificarli in base al proprio obiettivo di investimento.

Trading: i *covered warrant* e i *Turbo e Short Certificates* UniCredit sono strumenti speculativi dotati di effetto leva, adatti all'investitore che desidera ottenere rendimenti elevati in caso di oscillazioni di mercato di breve termine, ha aspettative ben delineate sui corsi azionari, al rialzo o al ribasso, e ha anche molto tempo da dedicare ai propri investimenti.

I *covered warrant* presentano l'ulteriore caratteristica di essere sensibili all'andamento della volatilità attesa del sottostante e all'avvicinarsi della data di scadenza.

Investimento azionario: gli *investment certificates* UniCredit sono strumenti adatti a chi desidera investire sui mercati azionari, in un orizzonte temporale di medio termine, e possono essere considerati interessanti alternative all'investimento azionario diretto. La gamma degli *investment certificates* UniCredit comprende:

Benchmark per realizzare un investimento azionario diversificato di breve o media durata.

Discount Certificates per investire nelle blue chip italiane e trarre vantaggio dalla stabilità o dal moderato rialzo di un'azione.

Equity Protection per investire sui mercati azionari nel medio periodo proteggendo il capitale investito.

Super Stock per investire nelle blue chip italiane moltiplicando il rendimento offerto dal moderato rialzo di un'azione.

Copertura: i *covered warrant* UniCredit possono essere utilizzati anche per ridurre il rischio di perdite provocate dall'andamento sfavorevole dei titoli in portafoglio o, in casi di investimenti in valuta estera, della moneta di riferimento dell'investimento.

■ Quali sono i sottostanti dei covered warrant UniCredit?

I *covered warrant* UniCredit consentono all'investitore di prendere posizione su un'ampia gamma di sottostanti, garantendo un alto livello di diversificazione dell'investimento: azioni italiane ed estere, indici di Borsa, future sul petrolio WTI e tassi di cambio EUR/USD e EUR/JPY.

Grazie ai *covered warrant* UniCredit, è possibile infatti investire nei sottostanti

Le newsletter di TRADINGLAB

Morning Meeting

Ogni mattina gli appuntamenti della giornata finanziaria: novità dai mercati, giudizi degli analisti e principali indicatori macroeconomici.

TradingToday

NEW

La nuova newsletter quotidiana con le notizie necessarie per affrontare la giornata di trading: dati di apertura delle borse, anticipazione degli eventi societari e macroeconomici e una selezione dei prodotti UniCredit.

7 P.M.

Ogni sera la sintesi quotidiana con le ultime notizie sui principali titoli italiani ed internazionali.

7 DAYS

Newsletter settimanale sugli avvenimenti più significativi dei mercati internazionali dell'ultima settimana e un'anticipazione sulla successiva.

STRIKE!

Newsletter settimanale sui fattori di mercato che maggiormente influenzano l'andamento dei *covered warrant*, inclusa la volatilità attesa.

maggiormente scambiati sul mercato SeDeX, con particolare riferimento ai principali indici internazionali e alle blue chip italiane che fanno parte dell'S&P/MIB. Inoltre, i covered warrant call sui tassi di cambio permettono all'investitore di proteggere investimenti in valuta estera dal rischio di oscillazione del tasso di cambio di riferimento. Infine, anche mercati di difficile accesso come l'azionario estero possono essere raggiunti con maggiore facilità grazie ai covered warrant UniCredit su azioni estere.

■ ***Vorrei investire nel mercato azionario e proteggere il capitale investito. In quale prodotto UniCredit potrei investire?***

Gli **Equity Protection** UniCredit sono il prodotto adatto a chi desidera partecipare alla performance positiva registrata dal sottostante (azione o indice) in un orizzonte di medio termine, proteggendo al contempo il capitale investito. L'investimento in Equity Protection è meno rischioso rispetto all'acquisto diretto dell'azione sottostante, dal momento che prevedono un livello minimo di rimborso del capitale investito alla scadenza, in genere compreso tra 80% e 100%.

■ ***Come posso approfondire la mia conoscenza sui prodotti UniCredit quotati sul SeDeX?***

E' semplice: basta collegarsi al sito www.tradinglab.it. Per ogni prodotto troverai una sezione di formazione chiara e completa, che ti aiuterà a comprendere il funzionamento di ogni prodotto con esempi, approfondimenti e domande. Inoltre, con il Servizio Clienti, otterrai qualunque tipo di informazione sui prodotti e servizi di TRADINGLAB:

Numero Verde gratuito: 800.01.11.22

Fax: 02.700.508.389

E-mail: info@tradinglab.com

■ ***Tutti i servizi di TRADINGLAB sono gratuiti?***

Sì, tutti i servizi di TRADINGLAB sono completamente gratuiti e disponibili sul sito www.tradinglab.it.

I servizi di TRADINGLAB

NEW

Flussi RSS: la nuova tecnologia RSS per ricevere in tempo reale e direttamente sul PC il flusso di informazioni dei Flash dei Trader di TRADINGLAB.

Prezzi in tempo reale: i prezzi aggiornati denaro-lettera per ogni prodotto UniCredit quotato sul SeDeX.

Schede prodotto: tutte le caratteristiche di ogni strumento finanziario in una sola pagina.

Calcolatore CW: per fare simulazioni su tutti i covered warrant call e put quotati sul SeDeX e calcolarne il prezzo e gli indicatori di rischio.

NEW

Tool copertura: per simulare il calcolo di quanti e quali covered warrant sono necessari per coprire il proprio portafoglio dal rischio azionario o dal rischio di cambio.

Analisi tecnica: sintesi dai mercati, Trend Analysis, Approfondimenti ed Education.

Analisi fondamentale: l'Analista on line e gli Approfondimenti dei nostri specialisti.

Newsletter: le newsletter redatte dai nostri specialisti per ricevere le ultime notizie dai mercati.



EQUITY PROTECTION UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN **PROTEZ.** **PARTEC.** **kV**

Equity Protection

Voglio investire sul mercato azionario nel medio periodo, proteggendo il capitale investito.

Equity Protection su azioni

CAPITALIA

Scadenza 15.06.07

IT0003973325	4,8	50	7
IT0003973333	4,8	100	13

ENEL

Scadenza 16.06.06

IT0003780241*	5,8338	50	12
IT0003780258*	5,8338	100	21
IT0003780266*	6,8062	50	6
IT0003780274*	6,8062	100	11

Scadenza 15.06.07

IT0003972202	6,5	50	6
IT0003972210	6,5	100	11

* Multiplo: 1,0284.

ENI

Scadenza 16.06.06

IT0003741706	16	50	17
IT0003741714	16	100	29
IT0003741722	18	50	16
IT0003741730	18	100	28
IT0003841738	20	50	14
IT0003841746	20	100	25
IT0003884399	23	50	9
IT0003884407	23	100	16

Scadenza 15.06.07

IT0003972228	23,5	50	8
IT0003972236	23,5	100	14

FASTWEB

Scadenza 16.06.06

IT0003741623*	33,0154	50	17
IT0003741631*	33,0154	100	30
IT0003741649*	39,6185	50	9
IT0003741656*	39,6185	100	18

* Multiplo: 1,0601.

CODICE ISIN **PROTEZ.** **PARTEC.** **kV**

FIAT

Scadenza 16.06.06

IT0003741748	4,5	50	31
IT0003741755	4,5	100	50
IT0003741763	5,5	50	27
IT0003741771	5,5	100	46

GENERALI

Scadenza 16.06.06

IT0003741789	20	50	12
IT0003741797	20	100	20
IT0003741805	23	50	10
IT0003741813	23	100	18
IT0003884415	27	50	6
IT0003884423	27	100	11

Scadenza 15.06.07

IT0003972244	27,3	50	6
IT0003972251	27,3	100	10

MEDIASET

Scadenza 16.06.06

IT0003741821	8	50	11
IT0003741839	8	100	20
IT0003741847	9	50	6
IT0003741854	9	100	12

Scadenza 15.06.07

IT0003972269	9,2	50	6
IT0003972277	9,2	100	12

NOKIA

Scadenza 16.06.06

IT0003742027	10	50	22
IT0003742035	10	100	36
IT0003742043	12	50	19
IT0003742050	12	100	33

SAN PAOLO IMI

Scadenza 16.06.06

IT0003741862	8,5	50	14
IT0003741870	8,5	100	24
IT0003741888	9,5	50	13
IT0003741896	9,5	100	23
IT0003841753	11,5	50	9
IT0003841761	11,5	100	16

Scadenza 15.06.07

IT0003972285	13	50	5
IT0003972293	13	100	9

CODICE ISIN **PROTEZ.** **PARTEC.** **kV**

STMICROELECTRONICS

Scadenza 16.06.06

IT0003742068	12	50	20
IT0003742076	12	100	36
IT0003742084	14	50	14
IT0003742092	14	100	26

Scadenza 15.06.07

IT0003972327	15,5	50	11
IT0003972335	15,5	100	20

TELECOM ITALIA

Scadenza 16.06.06

IT0003741904	2,25	50	9
IT0003741912	2,25	100	17
IT0003741946*	2,3121	50	8
IT0003741953*	2,3121	100	15
IT0003741920	2,5	50	5
IT0003741938	2,5	100	9
IT0003741961*	2,6012	50	4
IT0003741979*	2,6012	100	7

Scadenza 15.06.07

IT0003972301	2,4	50	6
IT0003972319	2,4	100	12

* Multiplo: 1,73.

TISCALI

Scadenza 16.06.06

IT0003884431	2	50	22
IT0003884449	2	100	37
IT0003741987	2,5	50	17
IT0003741995	2,5	100	30
IT0003742001	3	50	8
IT0003742019	3	100	15

Protezione espressa in euro.

Multiplo: 1.

Equity Protection su indici

EUROSTOXX50

Scadenza 16.06.06

IT0003742100	2.500	50	12
IT0003742118	2.500	100	20
IT0003742126	2.800	50	11
IT0003742134	2.800	100	20
IT0003884456	3.200	50	8
IT0003884464	3.200	100	15

CODICE ISIN **PROTEZ.** **PARTEC.** **kV**

EUROSTOXX50

Scadenza 15.06.07

IT0003972343	3.500	50	5
IT0003972350	3.500	100	9

Protezione espressa in euro.

Multiplo: 0,001

NASDAQ100

Scadenza 16.06.06

IT0003742142	1.200	50	17
IT0003742159	1.200	100	25
IT0003742167	1.400	50	16
IT0003742175	1.400	100	24

Scadenza 15.06.07

IT0003972368	1.700	50	14
IT0003972376	1.700	100	17

Protezione espressa in dollari.

Multiplo: 0,001

NIKKEI225

Scadenza 16.06.06

IT0003742183	10.000	50	17
IT0003742191	10.000	100	24
IT0003742209	11.000	50	17
IT0003742217	11.000	100	24

Scadenza 08.06.07

IT0003972384	15.500	50	11
IT0003972392	15.500	100	15

Protezione espressa in yen.

Multiplo: 0,1

S&P/MIB

Scadenza 16.06.06

IT0003742225	25.000	50	11
IT0003742233	25.000	100	19
IT0003742241	28.500	50	10
IT0003742258	28.500	100	18
IT0003841779	31.000	50	8
IT0003841787	31.000	100	15
IT0003884472	33.500	50	6
IT0003884480	33.500	100	10

Scadenza 15.06.07

IT0003972400	34.500	50	4
IT0003972418	34.500	100	8

Protezione espressa in euro.

Multiplo: 0,0001

DISCOUNT CERTIFICATES UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

Discount Certificates

Voglio investire sul mercato azionario per trarre vantaggio dalla stabilità o dal moderato rialzo di un'azione.

CODICE ISIN **CAP** **SCADENZA** **kV**

ENI

IT0003949606	23,6	01.09.2006	16
--------------	------	------------	----

GENERALI

IT0003949614	26	01.09.2006	8
--------------	----	------------	---

CODICE ISIN **CAP** **SCADENZA** **kV**

SANPAOLO IMI

IT0003949622	13	01.09.2006	15
--------------	----	------------	----

STMICROELECTRONICS

IT0003949630	15	01.09.2006	21
--------------	----	------------	----

CODICE ISIN **CAP** **SCADENZA** **kV**

TELECOM ITALIA

IT0003949648	2,4	01.09.2006	17
--------------	-----	------------	----

TISCALI

IT0003949655	3	01.09.2006	22
--------------	---	------------	----

Cap espressi in euro.

Multiplo: 1.

Modalità di rimborso: liquidazione monetaria.





SUPER STOCK UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	STRIKE	CAP	kV	CODICE ISIN	STRIKE	CAP	kV	CODICE ISIN	STRIKE	CAP	kV
Super Stock											
Voglio investire sul mercato azionario moltiplicando le opportunità di rendimento offerto dal moderato rialzo di un'azione.											
ENI											
Scadenza 17.03.06											
IT0003884498	23,5	25,67	31								
Scadenza 01.09.06											
IT0003949663	23,55	25,87	26								
FIAT											
Scadenza 17.03.06											
IT0003884506	6,8	7,55	44								
GENERALI											
Scadenza 17.03.06											
IT0003884514	26	27,45	14								
Scadenza 01.09.06											
IT0003949671	26	28,8	18								
SAN PAOLO IMI											
Scadenza 17.03.06											
IT0003884522	12	12,65	18								
Scadenza 01.09.06											
IT0003949689	12,9	14,77	26								
STMICROELECTRONICS											
Scadenza 01.09.06											
IT0003949697	14,8	16,87	35								
TELECOM ITALIA											
Scadenza 17.03.06											
IT0003884530	2,6	2,75	28								
Scadenza 01.09.06											
IT0003949705	2,38	2,8	31								
TISCALI											
Scadenza 17.03.06											
IT0003884548	2,5	2,86	31								
Scadenza 01.09.06											
IT0003949713	3,02	3,62	41								
Strike e Cap espressi in euro. Multiplo: 1.											

BENCHMARK UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV	CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV	CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV
Benchmark											
Voglio un investimento azionario ben diversificato, semplice e conveniente sul mercato italiano o internazionale.											
CAC40											
IT0003780167	21.12.07	0,0001	19								
DAX											
IT0003780175	21.12.07	0,0001	21								
DOW JONES											
IT0003780183	21.12.07	0,001	22								
EUROSTOXX50											
IT0003780191	21.12.07	0,001	20								
HANG SENG											
IT0003780209	28.12.07	0,001	25								
NASDAQ100											
IT0003883839	21.12.07	0,001	25								
NIKKEI225											
IT0003780217	14.12.07	0,001	24								
S&P/MIB											
IT0003780233	21.12.07	0,0001	19								
S&P500											
IT0003780225	21.12.07	0,001	21								

DYNAMO QUOTATI SU EUROTLX

Voglio investire in un portafoglio di azioni che si adattano dinamicamente all'evoluzione dei mercati.

CODICE ISIN	CRITERIO DI SELEZIONE	AREA	RISELEZIONE TITOLI	SCADENZA	kV
IT0003224596	Momentum	Zona euro	01.07.06	15.12.06	17
IT0003224604	Value	Zona euro	01.07.06	15.12.06	22



Coprire il rischio di cambio come un professionista.

E. Persano - *Product Manager*

Un investitore dell'area euro che possiede azioni o altre attività in valuta non-euro è esposto all'andamento del tasso di cambio, potendo beneficiare o essere danneggiato dal rapporto tra valuta di riferimento ed euro.

Per proteggere le proprie posizioni dall'eventuale andamento sfavorevole della valuta estera i professionisti della finanza utilizzano derivati su tassi di cambio.

Tra le molteplici possibilità di copertura disponibili sui mercati dei derivati, le opzioni e i covered warrant su tasso di cambio sono quelle più facilmente accessibili anche a un investitore non professionale. Per avere un'idea concreta di come si effettua una copertura con i covered warrant, è disponibile sul sito www.tradinglab.it il nuovo tool Copertura.

L'ipotesi di partenza è che l'investitore possieda un asset espresso in

valuta estera, e decida di limitare le perdite che potrebbe subire qualora la valuta estera si deprezzasse nel tempo, acquistando covered warrant (CW). L'acquisto dei CW equivale alla sottoscrizione di una polizza assicurativa contro l'evento deprezzamento EUR/valuta. Se non si sottoscrive la polizza, si resta totalmente esposti alle conseguenze negative sul valore del portafoglio che sarebbero provocate dalla perdita di valore del tasso di cambio; se si sottoscrive la polizza si deve pagare un premio, che è il costo dei covered warrant, con il quale si acquisisce diritto ad ottenere un importo di rimborso al verificarsi dell'evento deprezzamento.

L'importo di rimborso in tal caso andrà a compensare le perdite subite in conto capitale.

Il tool Copertura è disponibile gratuitamente sul sito nella sezione Covered warrant/Copertura, vi si

può accedere anche direttamente tramite home page. Per utilizzarlo basta inserire i propri codici di autenticazione MY LAB, che si ottengono registrandosi al sito. Con i CW call su cambi si possono proteggere investimenti in valuta estera dal rischio valutario, ossia dal rischio di oscillazione del tasso di cambio di riferimento; con i CW put su indici ci si può proteggere dal rischio azionario, ossia dai ribassi di mercato un portafoglio di titoli ben diversificati, il cui andamento sia assimilabile agli indici di riferimento. Vediamo quali sono gli step suggeriti dal tool Copertura per coprire dal rischio valutario un portafoglio azionario in dollari statunitensi di 10.000 USD, che ad oggi ipotizziamo corrisponda a 8.475 EUR, dato il valore del tasso di cambio corrente a 1,1795 EUR/USD. L'altra valuta su cui attualmente sono disponibili CW UniCredit è lo yen giapponese.





1.

Inserisci le caratteristiche dell'investimento da coprire.

Il tool chiede di inserire il proprio orizzonte temporale, presentando nella tendina di selezione le diverse scadenze dei covered warrant in quotazione. Supponiamo di scegliere l'orizzonte marzo 2006.

Voglio proteggere il mio investimento dal rischio di ribasso

Voglio utilizzare covered warrant su

Il mio orizzonte temporale è

L'ammontare dell'investimento che voglio proteggere è

Desidero coprimi a partire dal livello di

valutario
EUR/USD
Marzo 2006
USD 10000
1,20

L'ultima tendina di selezione "Desidero coprimi a partire dal livello di" presenta gli strike dei CW UniCredit sul sottostante (EUR/USD) e sulla scadenza (marzo 2006) prescelta attualmente in quotazione.

Lo strike che scelgo rappresenta il margine di prudenza che desidero, ossia l'evento a partire dal quale

scatta la copertura assicurativa. Con il tasso di cambio a 1,1795 decido ad esempio di coprimi a partire da un livello di 1,20 in su. Il CW selezionato mi darà diritto a ricevere alla scadenza un importo di rimborso tanto più alto quanto più il tasso di cambio sale oltre il livello 1,20, compensando così con un rimborso

positivo il verificarsi dell'"evento sfavorevole".

Il tool presenta le possibilità di copertura che si possono realizzare con i CW UniCredit attualmente in quotazione sul mercato SeDeX.

La copertura sarà tanto più costosa quanto più lungo è l'orizzonte temporale desiderato.

2.

Scopri quanti covered warrant sono necessari per coprire in modo efficace il tuo investimento.

Cliccando su "Cerca il CW più adatto per la copertura dell'investimento >" nella prima schermata, gli input da

me inseriti portano a selezionare il CW EUR/USD CALL 1,20, scadenza 03.03.2006.

Il tool mostra la descrizione completa e il prezzo corrente del covered warrant. Vengono inoltre calcolati

automaticamente il numero dei covered warrant necessari per la copertura e il valore minimo di rimborso che si otterrà alla scadenza.

Numero CW = (valore del portafoglio/tasso di cambio contro euro)/[(strike x multiplo)/tasso di cambio contro euro] = (USD 10000/1,1795)/[(1,2 x 10)/1,1795] = **833,33**

Poiché il lotto minimo di negoziazione del covered warrant selezionato è 100, si potranno acquistare **900** covered warrant call. Il costo della copertura è pari a EUR **161,10** non tenendo conto delle commissioni richieste dal tuo intermediario.

Mantenendo la copertura fino a scadenza il valore minimo dell'investimento coperto sarà pari a EUR **8.172,23**.



3.

Verifica l'efficacia della copertura.

Infine, cliccando su "Verifica l'efficacia della copertura >" il tool permette di calcolare gli effetti in diversi scenari di mercato, con variazioni del sottostante al rialzo e al ribasso, nell'ipotesi che il valore dell'attività finanziaria in dollari resti invariato.

Ad esempio posso simulare contemporaneamente gli impatti sul mio investimento di un rialzo e di un ribasso del tasso di cambio del 10%:

■ un rialzo del 10% porterebbe l'EUR/USD da 1,1795 a 1,2975, con un impatto negativo in conto capitale per l'asset in dollari nel momento in cui lo converto in euro, che sarebbe però compensato da un impatto positivo sul covered warrant. Scatterebbe quindi la copertura assicurativa;

■ un ribasso di -10% porterebbe l'EUR/USD da 1,1795 a 1,0616, con un guadagno in conto capitale dell'asset in dollari convertito in euro. In questo caso non scatterebbe la copertura assicurativa.

Senza copertura del portafoglio.

Nella colonna "Controvalore portafoglio non coperto" verifico cosa succede nei diversi scenari nell'ipotesi di non aver acquistato la copertura:

■ EUR/USD +10% - il controvalore dell'investimento passa da EUR 8.478 a EUR 7.708, pari a una perdita di - 9,1%.

■ EUR/USD -10% - in questo caso il portafoglio si apprezza, giungendo a valere 9.427 EUR, con un guadagno di + 11,2%.

Se l'EUR/USD rimane stabile, il controvalore del portafoglio resta immutato.

Con la copertura del portafoglio

Nelle colonne "Valore di rimborso CW" e "controvalore portafoglio coperto" verifico cosa succede nell'ipotesi di aver acquistato la copertura.

■ EUR/USD +10% - il controvalore dell'investimento, come visto sopra, passerebbe da EUR 8.478 a EUR 7.708. A questo va però aggiunto il valore di rimborso che si ottiene alla scadenza dei covered warrant, pari in questo caso a circa EUR 670.

Pertanto la somma del valore dell'investimento in valuta, più l'importo di rimborso dei CW, al netto dei costi sostenuti per il loro acquisto sarà pari a circa EUR 8.225.

Si registra quindi una perdita di -3,1%, che è nettamente inferiore rispetto al caso in cui non avessi acquistato la copertura.

■ EUR/USD -10% - in questo caso il portafoglio si apprezza, giungendo a valere 9.427 EUR, con un guadagno di + 11,2%. Dato che ho acquistato la copertura, la performance complessiva del portafoglio deve essere valutata al netto del costo dei covered warrant, risultando così leggermente inferiore rispetto al caso in cui non avessi acquistato la copertura, ossia pari a circa +9,2%.

Infine, se l'EUR/USD rimane stabile il controvalore dell'attività in valuta resta invariato, ma registro una perdita in conto capitale pari al costo sostenuto per acquistare la copertura.





COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN / **C/P** / **MULT.** / **STRIKE** / **KV**

Covered warrant su indici di borsa

Voglio proteggere il mio portafoglio di azioni dal rischio di ribassi del mercato di breve periodo.

DAX

Scadenza 17.03.06

IT0003948491	P	0,001	4.600	448
IT0003970842	P	0,001	4.700	415
IT0003948509	P	0,001	4.800	394
IT0003970859	P	0,001	4.900	365
IT0003948517	P	0,001	5.000	341
IT0003970875	P	0,001	5.100	333
IT0003948533	P	0,001	5.200	310
IT0003970891	P	0,001	5.300	288
IT0003970917	P	0,001	5.400	269
IT0003970867	P	0,001	5.500	240

Scadenza 16.06.06

IT0003970974	P	0,001	4.700	240
IT0003970982	P	0,001	4.900	212
IT0003970990	P	0,001	5.000	199
IT0003971006	P	0,001	5.100	187
IT0003971014	P	0,001	5.200	179
IT0003971022	P	0,001	5.300	173
IT0003971030	P	0,001	5.400	162

Scadenza 15.12.06

IT0003971121	P	0,001	4.700	182
IT0003971139	P	0,001	4.900	171
IT0003971147	P	0,001	5.000	153
IT0003971154	P	0,001	5.100	153
IT0003971162	P	0,001	5.200	137
IT0003971170	P	0,001	5.300	132
IT0003971196	P	0,001	5.400	124
IT0003971212	P	0,001	5.500	116

Scadenza 21.12.07

IT0003971287	P	0,001	4.000	155
--------------	---	-------	-------	-----

Strike espressi in euro.

EUROSTOXX50

Scadenza 17.03.06

IT0003948657	P	0,001	2.900	585
IT0003948665	P	0,001	3.100	454
IT0003948681	P	0,001	3.300	351
IT0003948707	P	0,001	3.500	292

Scadenza 16.06.06

IT0003948731	P	0,001	3.000	291
IT0003948749	P	0,001	3.200	236
IT0003948764	P	0,001	3.400	203
IT0003948780	P	0,001	3.600	167

Strike espressi in euro.

NASDAQ100

Scadenza 17.03.06

IT0003861942	P	0,001	1.200	987
IT0003861959	P	0,001	1.250	771
IT0003861967	P	0,001	1.300	553
IT0003861975	P	0,001	1.350	522
IT0003861983	P	0,001	1.400	488
IT0003862007	P	0,001	1.450	453
IT0003862023	P	0,001	1.500	408
IT0003862049	P	0,001	1.550	364

CODICE ISIN / **C/P** / **MULT.** / **STRIKE** / **KV**

NASDAQ100

Scadenza 17.03.06

IT0003862064	P	0,001	1.600	323
--------------	---	-------	-------	-----

Scadenza 21.04.06

IT0003971329	P	0,001	1.400	376
IT0003971337	P	0,001	1.500	311
IT0003971345	P	0,001	1.600	264
IT0003971352	P	0,001	1.700	229

Scadenza 19.05.06

IT0003971402	P	0,001	1.450	289
IT0003971410	P	0,001	1.550	257
IT0003971428	P	0,001	1.650	226
IT0003971436	P	0,001	1.750	195

Scadenza 16.06.06

IT0003899066	P	0,001	1.400	299
IT0003899074	P	0,001	1.450	279
IT0003899082	P	0,001	1.500	260
IT0003899090	P	0,001	1.550	250
IT0003899116	P	0,001	1.600	227
IT0003899132	P	0,001	1.650	212

Scadenza 15.12.06

IT0003971485	P	0,001	1.400	182
IT0003971493	P	0,001	1.500	170
IT0003971501	P	0,001	1.600	161
IT0003971519	P	0,001	1.700	140
IT0003971535	P	0,001	1.800	124

Strike espressi in dollari.

NIKKEI225

Scadenza 10.02.06

IT0003973986	P	0,1	14.500	318
IT0003973994	P	0,1	15.000	293
IT0003974018	P	0,1	15.500	258

Scadenza 10.03.06

IT0003862155	P	0,1	8.500	1000
IT0003862163	P	0,1	9.000	1000
IT0003862171	P	0,1	9.500	1000
IT0003862189	P	0,1	10.000	980
IT0003862197	P	0,1	10.500	744
IT0003862205	P	0,1	11.000	655
IT0003862221	P	0,1	11.500	596
IT0003862247	P	0,1	12.000	509
IT0003974059	P	0,1	14.000	319
IT0003974067	P	0,1	14.500	284
IT0003974075	P	0,1	15.000	263
IT0003974091	P	0,1	15.500	237
IT0003974042	P	0,1	16.000	197

Scadenza 14.04.06

IT0003974133	P	0,1	14.000	265
IT0003974141	P	0,1	14.500	244
IT0003974158	P	0,1	15.000	224
IT0003974174	P	0,1	15.500	193

Scadenza 09.06.06

IT0003899181	P	0,1	10.000	390
IT0003899199	P	0,1	10.500	402
IT0003899207	P	0,1	11.000	370
IT0003899223	P	0,1	11.500	327
IT0003899249	P	0,1	12.000	319
IT0003974224	P	0,1	12.500	274
IT0003974232	P	0,1	13.500	238
IT0003974257	P	0,1	14.500	206
IT0003974273	P	0,1	15.500	178

Scadenza 08.12.06

IT0003974315	P	0,1	12.500	166
IT0003974323	P	0,1	13.500	151

CODICE ISIN / **C/P** / **MULT.** / **STRIKE** / **KV**

NIKKEI225

Scadenza 08.12.06

IT0003974331	P	0,1	14.500	134
IT0003974356	P	0,1	15.500	123

Strike espressi in yen.

S&P/MIB

Scadenza 17.03.06

IT0003862437	P	0,0001	26.000	990
IT0003862445	P	0,0001	26.500	942
IT0003862452	P	0,0001	27.000	728
IT0003862460	P	0,0001	27.500	656
IT0003862478	P	0,0001	28.000	610
IT0003862486	P	0,0001	28.500	583
IT0003862494	P	0,0001	29.000	550
IT0003862502	P	0,0001	29.500	515
IT0003862510	P	0,0001	30.000	485
IT0003862536	P	0,0001	30.500	451
IT0003862551	P	0,0001	31.000	420
IT0003862577	P	0,0001	31.500	391
IT0003862593	P	0,0001	32.000	364
IT0003862619	P	0,0001	32.500	328
IT0003862635	P	0,0001	33.000	314
IT0003948970	P	0,0001	33.500	301
IT0003948988	P	0,0001	34.000	287
IT0003948996	P	0,0001	35.000	258
IT0003949002	P	0,0001	36.000	202

Scadenza 21.04.06

IT0003949044	P	0,0001	30.000	341
IT0003949051	P	0,0001	31.000	292
IT0003949069	P	0,0001	32.000	278
IT0003949085	P	0,0001	33.000	266
IT0003949101	P	0,0001	34.000	246
IT0003949127	P	0,0001	35.000	208
IT0003949143	P	0,0001	36.000	178

Scadenza 19.05.06

IT0003949184	P	0,0001	30.500	278
IT0003949192	P	0,0001	31.500	259
IT0003949200	P	0,0001	32.500	230
IT0003949226	P	0,0001	33.500	212
IT0003949242	P	0,0001	34.500	187
IT0003949267	P	0,0001	35.500	169
IT0003949283	P	0,0001	36.500	149

Scadenza 16.06.06

IT0003949325	P	0,0001	28.000	309
IT0003949333	P	0,0001	29.000	272
IT0003899496	P	0,0001	30.000	254
IT0003899504	P	0,0001	30.500	257
IT0003899512	P	0,0001	31.000	245
IT0003899520	P	0,0001	31.500	228
IT0003899538	P	0,0001	32.000	212
IT0003899553	P	0,0001	32.500	199
IT0003899579	P	0,0001	33.000	200
IT0003899595	P	0,0001	33.500	188
IT0003899611	P	0,0001	34.000	175
IT0003899637	P	0,0001	34.500	163
IT0003949341	P	0,0001	35.500	149
IT0003949358	P	0,0001	36.500	131

Scadenza 15.09.06

IT0003971584	P	0,0001	27.500	207
IT0003971592	P	0,0001	29.000	201
IT0003971600	P	0,0001	30.500	183
IT0003971626	P	0,0001	32.000	160
IT0003971642	P	0,0001	33.500	138
IT0003971667	P	0,0001	35.000	123
IT0003971683	P	0,0001	36.000	110

CODICE ISIN / **C/P** / **MULT.** / **STRIKE** / **KV**

S&P/MIB

Scadenza 15.09.06

IT0003971709	P	0,0001	37.000	101
--------------	---	--------	--------	-----

Scadenza 15.12.06

IT0003971758	P	0,0001	28.000	176
IT0003971766	P	0,0001	29.500	152
IT0003971774	P	0,0001	31.000	150
IT0003971790	P	0,0001	32.500	130
IT0003971816	P	0,0001	34.000	115
IT0003971832	P	0,0001	35.500	103
IT0003971857	P	0,0001	36.500	94
IT0003971873	P	0,0001	37.500	86

Scadenza 21.12.07

IT0003971923	P	0,0001	25.000	149
IT0003971931	P	0,0001	28.000	109
IT0003971949	P	0,0001	31.000	94

Strike espressi in euro.

S&P500

Scadenza 17.03.06

IT0003862726	P	0,001	1.050	626
IT0003862734	P	0,001	1.100	

COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SEDEX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	kV
EUR/USD					EUR/USD					EUR/USD					EUR/USD				
Scadenza 03.03.06					Scadenza 02.06.06					Scadenza 01.09.06					Scadenza 01.12.06				
IT0003894265	C	10	1,15	190	IT0003899926	C	10	1,15	146	IT0003948319	C	10	1,05	73	IT0003972103	C	10	1,1	87
IT0003884282	C	10	1,2	280	IT0003899942	C	10	1,2	193	IT0003948335	C	10	1,1	95	IT0003972129	C	10	1,15	107
IT0003861744	C	10	1,25	369	IT0003899967	C	10	1,25	244	IT0003948350	C	10	1,15	122	IT0003972145	C	10	1,2	130
IT0003861751	C	10	1,3	429	IT0003899983	C	10	1,3	294	IT0003948376	C	10	1,2	152	IT0003972160	C	10	1,25	160
IT0003861769	C	10	1,35	513	IT0003899991	C	10	1,35	337	IT0003948392	C	10	1,25	182	IT0003972186	C	10	1,3	190
										IT0003948400	C	10	1,3	215	IT0003972194	C	10	1,35	219

Strike espressi in dollari.

Avvertenze.

La presente pubblicazione di UBM - UniCredit Banca Mobiliare, ha come oggetto covered warrant e certificates emessi da UniCredit per i quali UBM svolge attività di market making. La presente pubblicazione è indirizzata ad un pubblico indistinto e viene fornita a titolo meramente informativo. Essa non costituisce attività di consulenza da parte di UBM né, tantomeno, offerta o sollecitazione ad acquistare o vendere strumenti finanziari. Le informazioni ivi riportate sono di pubblico dominio e sono considerate attendibili, ma UBM non è in grado di assicurarne l'esattezza. Tutte le informazioni riportate sono date in buona fede sulla base dei dati disponibili, ma sono suscettibili di variazioni anche senza preavviso in qualsiasi momento dopo la pubblicazione. Si declina ogni responsabilità per qualsivoglia informazione esposta in questa pubblicazione. Si invita a fare affidamento esclusivamente sulle proprie valutazioni delle condizioni di mercato nel decidere se effettuare un'operazione finanziaria e nel valutare se essa soddisfa le proprie esigenze. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo dei destinatari della presente informativa. UBM e le altre società del gruppo UniCredit possono detenere ed intermediare titoli delle società menzionate, agire nella loro qualità di market maker rispetto a qualsiasi strumento finanziario indicato nel documento, agire in qualità di consulenti o di lender di uno qualsiasi tra gli emittenti di tali strumenti e, più in generale, possono avere uno specifico interesse riguardo agli emittenti, agli strumenti finanziari o alle operazioni oggetto della pubblicazione od intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Le informazioni di natura borsistica sui titoli non implicano nel modo più assoluto un giudizio sulla società oggetto della pubblicazione.

I dati relativi al KILOVAR® riportati in questo catalogo sono aggiornati al 15.12.2005. Sul sito www.tradinglab.it sono aggiornati quotidianamente i valori di KILOVAR e l'elenco dei covered warrant e certificates in quotazione.

TRADINGLAB®, KILOVAR® e DYNAMO® sono marchi di proprietà di UBM - UniCredit Banca Mobiliare S.p.A.