



Obbligazioni

Tasso fisso e tasso variabile.
Fixed - Income Euro/Dollaro.
L'inflazione per le indicizzazioni.

Azioni

Analisi dei titoli azionari.
Equity Protection. Puntare
al rialzo con meno rischi.

Covered warrant

Covered warrant e effetto leva.

Le prospettive dei mercati per il 2004

Strategia d'investimento: facciamo un passo indietro...

...un passo indietro nell'analisi e non nel valore di portafoglio.

Ilario Presta, CFA

Puntualmente a fine anno assistiamo ad un proliferare di strategie per l'anno futuro ed innumerevoli portafogli "selezionati". In fase di redazione di questo numero, che cade per l'appunto alla fine dell'anno, ci siamo chiesti anche noi se fosse il caso di elencare i titoli e/o settori che ci attendiamo possano avere le migliori performance nel 2004.

In questa sede, preferiamo invece insistere su tutta l'analisi che deve essere effettuata prima delle scelte d'investimento e quello che comunemente è chiamato profilo di rischio. Ha senso dire che la TIM e l'ENI dovrebbero battere il mercato nel corso del 2004? O che il settore Assicurativo dovrebbe fare meglio del settore Telecomunicazioni? Probabilmente per chi è abituato a fare trading queste sono informazioni molto più preziose rispetto a chi decide di gestire i propri risparmi pensando ad un reddito da accompagnare alla pensione (tema alquanto dibattuto di questi tempi); tra i due estremi sopra citati (day-trader e "lungimiranti") si trova la maggior parte degli investitori.

Prima di parlare dei cosiddetti "titoli buoni", vi invitiamo perciò a dedicare del tempo all'analisi dei vostri obiettivi d'investimento, sulla durata dell'investimento e di quanto siete disposti a rischiare. Sul sito www.tradinglab.it trovate tutti gli strumenti e le informazioni per "l'autodiagnosi" (visitare la sezione Approfondimenti e il Calcolatore KILOVAR) e per qualsiasi dubbio sono a disposizione gli specialisti del Contact Centre al numero verde 800-011122 e all'indirizzo info@tradinglab.com. Il 2003 (fate i doverosi scongiuri visto che manca ancora qualche settimana alla

fine dell'anno) dovrebbe segnare il ritorno ad una performance positiva dei principali mercati azionari dopo tre anni tutti da dimenticare; dimentichiamo la performance di quest'anno ma facciamo tesoro della dura "lezione" dei mercati. Considerazioni "extra-finanziarie" a parte sulle obbligazioni Cirio e Argentina, ricordiamoci che la diversificazione rimane il miglior strumento per ridurre il rischio e soprattutto che se il rendimento atteso di uno strumento finanziario è superiore a quello dei titoli di Stato è semplicemente perché il rischio è più elevato.

La nostra promessa per il 2004 è quella di continuare ad informarvi:

33.000 flash dei trader sul sito internet a vostra disposizione, circa 350 approfondimenti su macroeconomia, cambi, mercati emergenti, obbligazioni corporate, azioni italiane ed estere; circa 13.000 strumenti finanziari con il relativo KILOVAR aggiornato tutte le mattine, circa 1.250 schede prodotto.

Ed ora, cosa ci attendiamo per i mercati azionari nel 2004? Pensiamo che il trend positivo del 2003 possa continuare grazie al miglioramento macroeconomico in atto (più evidenti in USA rispetto all'Europa) e ai risultati ottenuti dalle ristrutturazioni aziendali (prima in USA e poi in Europa). L'altro motivo che ci induce all'ottimismo è il non-effetto Yukos sui mercati (diversi da quello russo) negli ultimi giorni di ottobre, probabilmente molti di voi non hanno seguito la vicenda (anche perché è stato dato pochissimo risalto dall'informazione finanziaria), si tratta dell'arresto dell'amministratore delegato della principale compagnia petrolifera russa che ha portato ad un forte calo del titolo e della borsa russa, ma che non ha sortito nessun effetto sui mercati emergenti ne tantomeno su tutti gli altri mercati. Questo significa per noi il deciso miglioramento della fiducia (quello che leggiamo spesso come "sentiment") che gli investitori hanno in questo momento.

TRADINGLAB



pag.6

Il mercato regolamentato **TLX**

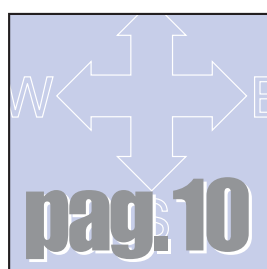


pag.6

II KILOVAR



pag.8



pag.10

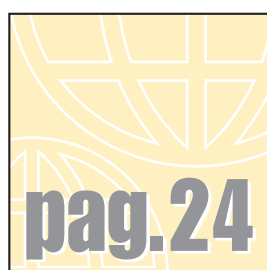
OBBLIGAZIONI

Tasso fisso e tasso variabile. *Giuseppe Maraffino.*

Fixed - Income Euro/Dollaro. *Francesco Traversa.*

L'inflazione per le indicizzazioni. *Paolo Guida.*

Opzioni Multiasset e copertura del rischio correlazione. *Francesco Robertella.* 🔑

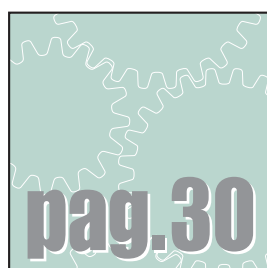


pag.24

AZIONI

Analisi dei titoli azionari. *Gianluca Moretti.*

Equity Protection. Puntare al rialzo con meno rischi. *Fabio De Zordo.*



pag.30

COVERED WARRANT

Covered warrant e effetto leva. *Vincenzo Riflesso.*

TRADINGLAB.



TRADINGLAB è la banca specializzata nell'ideazione e realizzazione di prodotti e servizi di finanza personale, che rispondono in modo distintivo ed efficiente alle diverse esigenze degli investitori individuali.

TRADINGLAB opera nel settore business - to - business. Offre soluzioni di finanza personale alle banche e agli altri intermediari operanti sul mercato, che gestiscono direttamente la relazione con l'investitore individuale.

TRADINGLAB propone un metodo innovativo per investire in strumenti finanziari.

Un insieme completo di prodotti, informazioni e strumenti di misurazione dei rischi che soddisfano requisiti di:

- **trasparenza** prima dell'investimento: fare conoscere gli strumenti finanziari in termini di caratteristiche, rendimento atteso e rischiosità prevista;
- **accessibilità** all'investimento: per seguire l'evoluzione del prezzo dello strumento finanziario e consentirne il facile ed immediato disinvestimento;
- **controllo** dopo l'investimento: mettere a disposizione i mezzi che consentano una costante verifica del fatto che gli strumenti in cui si è investito rispondano nel tempo agli obiettivi iniziali.

TRADINGLAB opera in Italia, Francia, Regno Unito, Germania e Stati Uniti.

TRADINGLAB fa parte del Gruppo UniCredit.

Il Mercato Regolamentato TLX.

Alessandro Zignani - Direttore Generale TLX S.p.A

Il 20 ottobre 2003 ha iniziato ad operare il mercato regolamentato TLX, autorizzato da Consob il 5 agosto 2003 e gestito da TLX S.p.A. rivolto a soddisfare le esigenze degli investitori individuali. Su TLX al momento sono negoziati, dalle ore 9.00 alle ore 20.30, all'incirca 200 strumenti finanziari tra cui titoli di Stato italiani, tedeschi e francesi, obbligazioni equity-, fund-, inflation-linked ed obbligazioni corporate. L'offerta di strumenti è destinata a crescere significativamente nel breve periodo, in particolare con un'ampia gamma di obbligazioni indicizzate ai mercati azionari e all'inflazione.

SCHEDA PRODOTTO

MEDIOBANCA HIGH TECH BASKET 28.01.2005

Caratteristiche e rischi dell'operazione

Il titolo **MEDIOBANCA HIGH TECH BASKET 28.01.2005** è un'obbligazione equity linked emessa da Mediobanca, che alla scadenza, il 28.01.2005, prevede il rimborso del capitale e il pagamento di interessi collegati all'andamento del basket sottostante, composto da azioni internazionali del settore tecnologico. L'obbligazione può consentire un rendimento superiore ai tassi di mercato a fronte del rischio di non percepire alcuna cedola alla scadenza.

Valore di rimborso: l'emittente rimborsa il 100% del valore nominale alla scadenza. Il valore del rating assegnato dall'agenzia S&P esprime un giudizio in merito alla probabilità che l'emittente diventi insolvente e non sia quindi in grado di onorare gli impegni di pagamento.

Cedola lorda: è prevista una sola cedola, corrisposta alla scadenza, di importo pari al 105% dell'apprezzamento medio del basket, se positivo; 0% se negativo o nullo. Si veda la sezione Cedola riportata di seguito.

Regime fiscale: 12,50%

Sul sito www.tradinglab.it è riportato il valore del KILOVAR® assegnato all'obbligazione. Il KILOVAR® è un'unità di misura del rischio di ogni strumento finanziario. Viene calcolato ogni giorno, per riflettere la dinamica di tutte le componenti di rischio.

Componenti

Rischio di scadenza: un riduzione del quanto più è il

Rischio opzionale: azioni sottostanti dell'opzione a del valore del dell'obbligazione effettuate, le misura minor effettuate 18 r

Rischio emittente: prezzo dell'ob

Si evidenzia c rischio può m significativi. F

informarsi pre dell'operazio

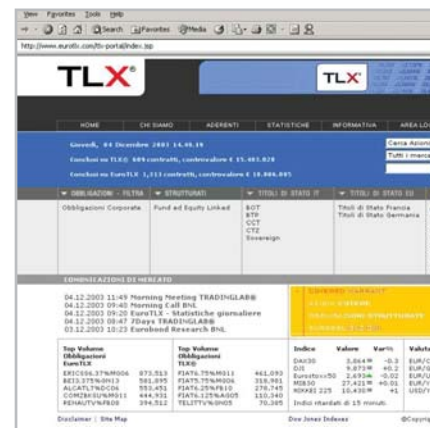
Tutti i dati rip

I valori che TLX vuole promuovere come mercato regolamentato rimangono gli stessi di quando è stato lanciato come Sistema di Scambi Organizzati nel gennaio 2000 e cioè liquidità, trasparenza e facilità di accesso. Tali valori sono già garantiti in un mercato regolamentato, ma il modello di TLX ne ha aumentato ancora di più la portata e la fruibilità a vantaggio dell'investitore individuale.

La liquidità, in particolare, è garantita dalla presenza di almeno un market maker su ogni strumento negoziato. Il market maker si impegna a quotare in maniera continuativa e con una quantità minima significativa, definita dalla società mercato a seconda della tipologia di strumento finanziario. Questo consente di avere sempre un prezzo durante gli orari di negoziazione, anche per quei titoli che non godono di una liquidità naturale. Le regole di funzionamento del mercato consentono a tutti gli investitori di inserire i loro prezzi in acquisto e in vendita, secondo una priorità di tempo e di prezzo. Le proposte del market maker e quelle degli altri investitori sono trattate secondo le stesse modalità.

Per quanto riguarda la trasparenza, il processo di ammissione degli strumenti finanziari viene maggiormente tutelato grazie alla presenza del "Comitato dei Saggi". Tale comitato, composto da 3 membri indipendenti ed eletto direttamente dal Consiglio di Amministrazione di TLX S.p.A., deve verificare la congruità dello strumento e la sua adeguatezza a rientrare nel portafoglio di un investitore individuale. Il comitato deve controllare che la documentazione resa pubblica alla presentazione della domanda di ammissione dello strumento sia sufficientemente chiara e faciliti l'investitore nella comprensione dello strumento. In particolare un'innovazione introdotta dal mercato è la Scheda Prodotto, che viene resa disponibile per ogni obbligazione tramite il sito. È un documento sintetico di una pagina che non si sostituisce al prospetto informativo ma definisce, per lo strumento a cui si riferisce, le principali componenti di funzionamento e di rendimento, i principali rischi associati ed eventuali conflitti di interesse tra l'emittente, il market maker e la società di gestione.

Le informazioni riguardanti la pre e post trade transparency, il book di negoziazione con i primi 5 livelli e le schede prodotto sono disponibili per tutti gli investitori, in tempo reale e senza alcun costo, sul sito del mercato (www.eurotlx.com).



Il rischio di portafoglio.

Moira Magni



Selezionare i prodotti finanziari sui quali investire è un'operazione complessa che richiede di valutare in modo rigoroso sia le opportunità di rendimento, sia i rischi. Nel corso del tempo le banche hanno sviluppato complesse metodologie di misurazione dei rischi, al fine di valutare la posizione dei portafogli di proprietà.

Misurare il rischio di un portafoglio non è un'operazione banale: non è sufficiente calcolare una media dei rischi associati ai prodotti che lo compongono. Il fattore chiave nella determinazione del rischio di un portafoglio è la misurazione del suo grado di diversificazione. Diversificare il rischio, quindi contenerlo, significa in parole semplici "non mettere tutte le uova nello stesso paniere". Il modo più immediato per farlo è quello di indirizzare gli investimenti verso più mercati (azionari, obbligazionari, etc.), più aree geografiche o più settori. Per questo motivo è fondamentale servirsi di uno strumento professionale.

TradingLab è la banca specializzata nell'ideazione di prodotti e servizi innovativi, per gli investitori che desiderano operare sui mercati con gli stessi strumenti tradizionalmente riservati agli investitori professionisti, e per questo ha deciso di mettere a disposizione di tutti gli investitori il KILOVAR.

Il KILOVAR è una misura del rischio di portafoglio semplice da utilizzare, calcolata applicando la stessa metodologia di valutazione dei rischi finanziari adottata dalle banche del Gruppo UniCredit, in accordo con i requisiti stabiliti dalle autorità regolamentari.

La metodologia KILOVAR, nel calcolare il rischio di un portafoglio, tiene conto anche del suo grado di diversificazione ed è semplice da utilizzare perché assume valori compresi fra 0 e 1000; maggiore il KILOVAR, più alto il rischio dei singoli prodotti e del portafoglio.

Per ogni investitore, concentrare l'attenzione sul risultato dell'insieme dei propri investimenti finanziari è funzionale a considerare il vero risultato importante, quello della squadra (ossia il rendimento del monte dei propri risparmi allocati in un portafoglio finanziario), piuttosto che sulla performance dei singoli giocatori (il risultato dei singoli prodotti).

Il focus sul portafogli consente inoltre di valutare in modo rigoroso investimenti che considerati singolarmente potrebbero sembrare "troppo rischiosi" per sé. In realtà, se inseriti nella giusta quantità all'interno del portafoglio, il rischio può mantenersi entro i livelli voluti, o addirittura, ridursi per effetto di una maggiore diversificazione.

TradingLab ha definito cinque profili che corrispondono a diversi atteggiamenti nei confronti del rischio: cauto, prudente, bilanciato, dinamico e alto rischio. Ad ogni profilo è stata associata una classe di valori di KILOVAR di portafoglio coerente con il proprio livello di tolleranza verso il rischio.

Utilizzando il KILOVAR, tutti i giorni è possibile prendere decisioni d'investimento coerenti, in modo informato e consapevole dei rischi.

Attraverso il sito internet o il Servizio Clienti è possibile conoscere gratuitamente il rischio associato ad oltre 13.000 strumenti finanziari. Calcolare il rischio del proprio portafoglio e seguirne l'evoluzione nel tempo è altrettanto facile e gratuito: basta collegarsi al sito www.tradinglab.it e cliccare su KILOVAR.



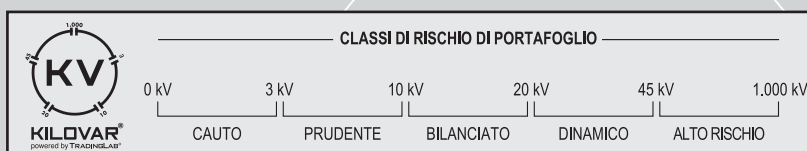
KILOVAR®

Il KILOVAR è la misura universale del rischio: è un numero che va da 0 (il rischio della liquidità detenuta sul conto corrente) a 1000 (ad esempio, il rischio di un covered warrant out-of-the-money in prossimità della scadenza). È una misura statistica calcolata secondo la metodologia VaR, mediante simulazione storica.

Il KILOVAR sintetizza in un numero tutti i fattori di rischio di mercato e di credito di ogni tipologia di prodotto finanziario, e di portafogli di prodotti.

TRADINGLAB, mediante il KILOVAR, ha definito cinque classi di rischio di portafoglio: ogni classe indica l'intervallo di valori di KILOVAR entro il quale dovrebbe ricadere un portafoglio coerente con un determinato profilo di rischio.

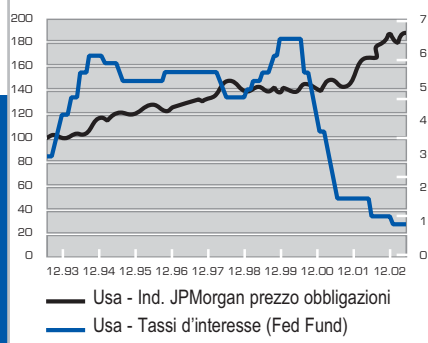
Le classi di rischio devono intendersi come riferite ad interi portafogli, e non a singoli prodotti finanziari. Numerosi prodotti, singolarmente presi, possono avere un valore di KILOVAR anche molto elevato: maggiore di 45. Tuttavia, se opportunamente inseriti all'interno di un portafoglio ben diversificato, possono rendere l'investimento adatto anche ad un investitore con una tolleranza al rischio bassa.



Tasso fisso e tasso variabile.

Giuseppe Maraffino

Il calo dei tassi in Usa ha favorito l'investimento in titoli a tasso fisso.



FOCUS sui servizi

Sono circa 600 le obbligazioni che è possibile negoziare sul mercato TLX. La gamma disponibile soddisfa le diverse esigenze di investimento: dai BOT alle obbligazioni legate all'inflazione, dai BTP alle obbligazioni corporate e equity linked.

TRADINGLAB opera sul mercato offrendo liquidità su tutti gli strumenti per l'intero periodo di negoziazione.

Nelle pagine successive è riportato l'elenco di tutte le obbligazioni disponibili, sul mercato TLX, con le caratteristiche principali ed il rispettivo valore di KILOVAR, la misura universale del rischio di tutti gli strumenti finanziari.

All'interno del sito internet sono inoltre pubblicati e aggiornati quotidianamente anche i valori dei rating, il rendimento netto, il book di negoziazione con le 5 migliori proposte

L'investimento in obbligazioni può riguardare sia titoli emessi dai governi che titoli emessi dalle società. Indipendentemente dall'emittente, la valutazione di un investimento si basa principalmente su tre elementi:

- il prezzo di acquisto;
- la cedola;
- la scadenza del titolo.

Lo scenario macroeconomico insieme a dati e notizie di carattere societario hanno una forte influenza sul prezzo e quindi sul rendimento del titolo, a seconda della data di scadenza e della tipologia della cedola, che può essere fissa o variabile.

La cedola fissa prevede il pagamento di una somma certa secondo una determinata frequenza, stabilita dal contratto del titolo; la cedola variabile, invece, prevede il pagamento, a determinate scadenze, di una somma aleatoria il cui valore dipende da altre variabili, come ad esempio, tassi d'interesse, variabili macro (Pil, inflazione), o il rendimento di altri titoli. Nel valutare quale tipologia di cedola sia più conveniente bisogna considerare le aspettative sullo scenario economico predominante durante il periodo di vita dell'investimento. Nel caso di una cedola indicizzata ai tassi d'interesse, in prospettiva di una politica monetaria restrittiva con un graduale rialzo dei tassi, è consigliabile un investimento a cedola variabile, in quanto sfrutta bene la fase rialzista dei tassi. Invece in uno scenario previsionale di incertezza, con alta probabilità di riduzione dei tassi d'interesse, è preferibile un investimento in titoli a tasso fisso, in quanto offre una copertura dalla riduzione del rendimento per il calo atteso sui tassi d'interesse. Inoltre, in uno scenario di aspettative di rialzo dei tassi d'interesse, un investimento a tasso variabile è preferibile ad uno a tasso fisso, in quanto un aumento dei tassi d'interesse determina una riduzione dei prezzi delle obbligazioni a cedola fissa. Al contrario, nel caso delle obbligazioni a cedola variabile, il calo del prezzo è più che compensato dall'aumento della cedola determinato dalla crescita dei tassi d'interesse. La strategia da adottare nel caso di indebitamento, è esattamente opposta. Infatti, il costo del debito aumenta al crescere dei tassi d'interesse. Per cui, in uno scenario previsionale di rialzo dei tassi è preferibile un tasso fisso; nel caso in cui le probabilità di riduzione dei tassi siano alte, è più conveniente un tasso variabile. L'evidenza degli ultimi due anni, caratterizzati dalla graduale riduzione dei tassi d'interesse operata sia dalla Federal Reserve che dalla Banca centrale europea, ha mostrato un forte interesse degli investitori verso l'investimento in titoli a tasso fisso, in grado di offrire rendimenti migliori. L'inversione di tendenza, attesa per i prossimi mesi, nelle politiche monetarie delle Banche centrali renderebbe profittevole l'investimento in titoli a tasso variabile.

Fixed - Income Euro/Dollaro.

Francesco Traversa

Il deprezzamento del dollaro oltre a dare una spinta alla crescita economica USA di fatto è da inquadrare in un tentativo del governo statunitense di riequilibrare una situazione di forte disavanzo commerciale del paese nei confronti del resto del mondo, arrivato ad una cifra record di 40 miliardi di dollari ad agosto 2003. Il mercato non è concorde sulle previsioni dell'andamento futuro del dollaro nei confronti delle altre valute, e soprattutto contro Euro. Si va da attese di rafforzamento ad altre di stabilità o indebolimento dell'Euro. I sostenitori di quest'ultimo scenario ritengono che una forte ripresa dell'economia statunitense possa riportare il dollaro alla sua consueta forza.

Tale scenario pone diversi spunti di valutazione e di conseguenza opportunità di investimento per un investitore obbligazionario. Il possesso di obbligazioni denominate in dollari oltre al godimento del rendimento comporta naturalmente un'esposizione al rischio di cambio sia relativamente al periodo del flusso cedolare che al momento del rimborso del valore nominale.

Soprattutto il momento del rimborso del valore nominale costituisce il momento di esposizione al rischio maggiore. Infatti, un livello di cambio sostanzialmente diverso rispetto a quello dell'acquisto, può comportare un rimborso del valore nominale in Euro inferiore, nel caso di apprezzamento dell'Euro o superiore, nel caso di deprezzamento.

Tale argomentazione prescinde ovviamente da valutazioni in merito alla tipologia di obbligazione nella quale si investe, ossia nella scelta fra tasso fisso e variabile o ancora fra obbligazione di stato o societaria, i quali ovviamente hanno il loro impatto nel livello di rendimento comprato.

Altro discorso per un'obbligazione indirettamente collegata al cambio Euro/Dollaro.

La partecipazione all'apprezzamento del cambio è ottenuta indirettamente attraverso un'opzione sul cambio, che consente certamente di guadagnare in caso di movimento favorevole del cambio ma non di veder ridotto il capitale nominale a scadenza essendo comunque l'obbligazione denominata in Euro: un'occasione speculativa che oltre a diversificare il proprio portafoglio di investimento non dimentica la natura "sicura" dell'investimento obbligazionario.

in acquisto e in vendita, la scheda prodotto e le ultime notizie sulla società emittente. Trovare l'obbligazione con i requisiti che rispondano alle proprie esigenze di investimento? E' semplice ed immediato con il Trova obbligazione.

Basta impostare i criteri di ricerca scegliendo tra data di scadenza, tipo di cedola, rating, tipo di emittente e valuta. Tutti questi servizi sono gratuiti e facilmente accessibili attraverso il sito www.tradinglab.it e cliccando su Prezzi in tempo reale.



SITO INTERNET
www.tradinglab.it

TROVA OBBLIGAZIONI



L'UNITA' DI MISURA
DEL RISCHIO



L'inflazione per le indicizzazioni.

Le differenze tra cum ed ex tabacco, tra dato preliminare e finale in Area Euro.



Paolo Guida

Inflazione: definizione e metodologia di calcolo

L'inflazione è definita come una condizione economica nella quale si registra una crescita dei prezzi di prodotti e servizi, pur restando inalterata la loro qualità. I prezzi che si prendono in considerazione per la misurazione dell'inflazione sono quelli dei prodotti e dei servizi al consumo; quelli cioè direttamente acquistabili dai consumatori finali. Altre misurazioni riguardano i prodotti acquistati all'ingrosso o alla produzione.

La misurazione dell'inflazione avviene attraverso la definizione di un paniere rappresentativo dei prodotti e dei servizi acquistati dai consumatori. Tale paniere viene definito sulla base degli effettivi consumi dei cittadini e cambia sulla base delle mutate preferenze di consumo.

Il prezzo di tale paniere viene rappresentato da un indice, che ha come base il 1995 per l'Italia e il 1996 per l'Area Euro. In sostanza, viene posto pari a 100 il prezzo del paniere nell'anno base. L'indice aumenta di valore mensilmente sulla base delle variazioni dei prezzi dei prodotti e dei servizi che compongono il paniere. L'indice rappresentativo del prezzo del paniere viene chiamato Indice dei Prezzi al Consumo (in inglese Consumer Price Index o abbreviato CPI).

Esistono due tipi di variazione dell'indice dei prezzi al consumo che vengono generalmente seguite dai mercati: la variazione mensile (detta anche variazione congiunturale) e la variazione annuale (detta anche variazione tendenziale). Quella che generalmente viene chiamata inflazione è la variazione annuale, che ad esempio ad agosto 2003 nel caso dell'Italia è stata pari al 2,7% e nel caso dell'Area Euro è stata pari all'1,9%. In sostanza, i prezzi al consumo in Italia ad agosto 2003 sono stati del 2,7% più alti rispetto ad agosto 2002. In Area Euro i prezzi al consumo ad agosto 2003 sono stati del 2,1% più alti rispetto ad agosto 2002.

Settore	Peso	Inflazione agosto 2003
Cibo e bevande non alcoliche	16,3%	2,6%
Bevande alcoliche e tabacco	4,0%	5,3%
di cui tabacco	2,3%	7,5%
Abbigliamento e calzature	7,8%	0,3%
Abitazioni, acqua, elettricità, gas e altri combustibili	15,6%	2,5%
Arredamento e manutenzione delle abitazioni	7,9%	2,6%
Beni e servizi sanitari	3,9%	1,9%
Trasporti	15,6%	2,1%
Comunicazioni	2,4%	-0,5%
Cultura e tempo libero	9,4%	0,2%
Istruzione	0,9%	3,7%
Alberghi e ristoranti	8,8%	3,1%
Altri beni e servizi	7,4%	2,4%
Totale	100%	2,1%
di cui EX Tabacco	97,7%	1,9%

Il Paniere Eurostat

Il Paniere Eurostat dell'Indice dei Prezzi al Consumo è il paniere rappresentativo degli acquisti del consumatore-tipo dell'Area dell'Euro. Il peso dei capitoli di spesa presenti nel Paniere viene individuato sulla base degli effettivi consumi nell'Area dell'Euro. La tabella a fianco riportata evidenzia il peso elevato della componente alimentare, di quella legata all'abitazione e di quella dei trasporti. All'interno di quest'ultima vengono registrate le variazioni del prezzo della benzina. Il settore del tabacco pesa per il 2,3%. La variazione delle tariffe RC Auto è compresa nella componente "Altri beni e servizi". I pesi sono oggetto di revisione annuale a seconda degli effettivi consumi delle famiglie europee. Tra i dati d'inflazione settoriali di agosto, da segnalare la variazione sopra la media per bevande alcoliche e



tabacco e ampiamente sotto la media per le comunicazioni.

Da un punto di vista geografico, la tabella a fianco riporta i pesi dei singoli paesi appartenenti all'Unione Economica e Monetaria. Il peso di Francia e Germania insieme è superiore al 50% del totale, mentre insieme ad Italia e Spagna superano il 75%. L'entrata nell'Area dell'Euro di nuovi paesi implica la loro inclusione all'interno dell'indice utilizzato per le obbligazioni legate all'inflazione e il ricalcolo dei pesi per la totalità dei paesi. La data più accreditata per un possibile ingresso di nuovi paesi all'interno dell'Area Euro è quella del 2007, quando buona parte dei 10 paesi che a maggio 2004 entreranno in Unione Europea dovrebbero avere le carte in regola per l'accesso alla moneta unica (si tratta di Polonia, Ungheria, Repubblica Ceca, Slovacchia, Lettonia, Estonia, Lituania, Slovenia, Malta e Cipro).

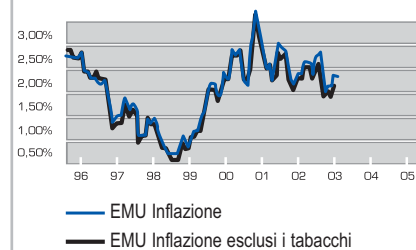
L'inflazione Cum ed Ex Tabacco

La differenza tra l'inflazione che include e quella che esclude i tabacchi consiste esattamente nell'inclusione o meno nel paniere del capitolo di spesa dei tabacchi. Il peso di tale capitolo di spesa nell'indice complessivo è di circa il 2,3%. La differenza tra l'andamento dell'indice dei prezzi al consumo che include e che esclude il tabacco, dunque, consiste esattamente nell'inclusione o nell'esclusione degli aumenti del prezzo delle sigarette. Nonostante il peso dei tabacchi sia esiguo, l'entità degli aumenti decisi dagli stati membri dell'Area Euro è tale da determinare una significativa differenza tra i due indici. In Francia, ad esempio, l'aumento dei prezzi delle sigarette nel 2003 fino a settembre è stato pari al 40%. Traducendo sull'Indice dei Prezzi al Consumo Area Euro un aumento di tale portata in Francia, l'effetto sull'indice aggregato è quello di un aumento attribuibile al tabacco francese dell'ordine dello 0,12% ($40\% \times 2,3\% \times 20,4\%$).

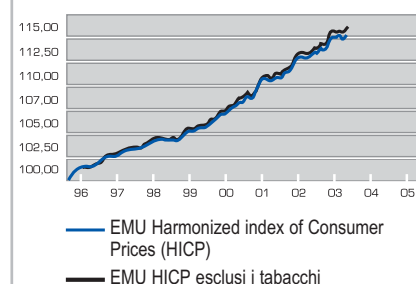
In Area Euro l'inflazione misurata includendo i tabacchi è stata pari al 2,1% ad agosto. Escludendo i tabacchi l'inflazione in Area Euro ad agosto è stata pari all'1,9%. La differenza tra i due dati è spiegata da un aumento medio del prezzo delle sigarette in Area Euro pari al 7,5% da agosto 2002 ad agosto 2003. L'aumento del 7,5% moltiplicato per il peso delle sigarette nel paniere (2,3%) spiega quello 0,2% di differenza tra inflazione che include i tabacchi e quella che li esclude ($7,5\% \times 2,3\%$). In sostanza, la necessità di escludere i tabacchi per l'indicizzazione, oltre che essere una pratica diffusa per gli OAT francesi e i TIPS americani, risponde all'esigenza di escludere una componente dei prezzi tipicamente regolamentata dallo stato. La perdita in termini di minor recupero del potere d'acquisto che ne deriva, inoltre, riguarda esclusivamente i fumatori, che sarebbero colpiti da un aumento dei prezzi delle sigarette, ma non avrebbero il beneficio di un aumento del rendimento del proprio investimento in obbligazioni legate all'inflazione.

Paese	Peso
Austria	3,19%
Belgio	3,40%
Finlandia	1,6%
Francia	20,43%
Germania	30,58%
Grecia	2,47%
Irlanda	1,26%
Italia	19,23%
Lussemburgo	0,26%
Olanda	5,2%
Portogallo	2,05%
Spagna	10,35%
Totale	100%

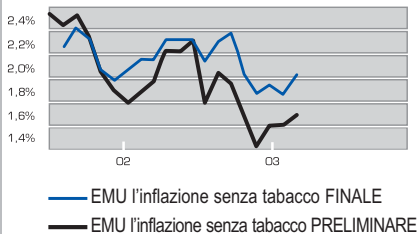
L'inflazione Area Euro con e senza tabacco.



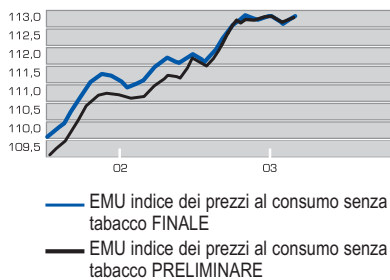
Indice dei Prezzi al Consumo con e senza tabacco.



L'inflazione senza tabacco "preliminare" e "finale".



Indice senza tabacco "preliminare" e "finale".



L'inflazione "preliminare" e "finale"

L'Indice dei Prezzi al Consumo armonizzato senza tabacchi, utilizzato per l'indicizzazione delle obbligazioni legate all'inflazione, è quello preliminare calcolato dall'Eurostat ogni mese. La pubblicazione dell'indice avviene intorno al 16-18 di ogni mese con riferimento al mese precedente. Va precisato tuttavia che per assicurare agli investitori sicurezza legale e assenza d'incertezza, l'indice utilizzato resta quello preliminare anche se viene successivamente rivisto dall'Istituto di statistica europeo. In sostanza, anche se l'indice di un determinato mese, che sarà reso noto il 16 del mese successivo, dovesse successivamente essere modificato, quello utilizzato per l'indicizzazione resterebbe quello originario. Naturalmente, la nuova stima preliminare nel mese successivo si baserà sul dato finale del mese precedente. La nuova stima preliminare, cioè, incorporerà la revisione effettuata dall'Eurostat successivamente alla pubblicazione del dato preliminare. In ogni caso, questo può creare significative differenze tra l'inflazione calcolata sull'indice finale e quella calcolata sull'indice preliminare (come mostra il primo dei grafici sotto riportati). Tuttavia, la tendenza dell'indice preliminare dei mesi a venire a incorporare la stima dell'indice finale dei mesi precedenti garantisce il recupero dell'effettiva variazione dei prezzi registrata in Area Euro. Nello specifico, nei prossimi mesi il divario tra l'inflazione "preliminare" e quella "finale" andrà a ridursi fino ad annullarsi, per effetto della ridotta differenza tra indice preliminare e indice finale (secondo grafico sotto riportato).

Situazione e prospettive

L'inflazione si è mantenuta tra il 2% e il 2,5% per circa tre anni da metà 2000. Nello stesso periodo la crescita economica è andata diminuendo fino ai livelli minimi della prima metà del 2003. Ripresa moderata e prezzo del petrolio in modesta discesa dagli elevati livelli attuali sono condizioni che rendono lo scenario dell'inflazione favorevole nel breve periodo (i prossimi 12 mesi). Oltre il 2004, una più sostenuta ripresa economica, richieste salariali più pressanti per il recupero del potere d'acquisto perso e l'entrata nell'Euro di paesi a più alta inflazione provocheranno una risalita della crescita dei prezzi dell'Area dell'Euro sopra il 2,5%.

La situazione attuale

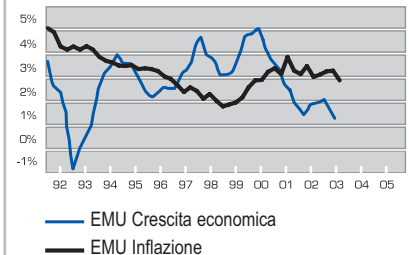
L'andamento delle quotazioni del petrolio, ancora intorno ai 30 dollari al barile, ha portato delle pressioni di breve periodo sull'inflazione come indicato dall'aumento delle stime di settembre che mostrano ancora un tasso di crescita dei prezzi al consumo al 2,1%. Tali pressioni sono destinate ad esaurirsi con l'inizio del nuovo anno, da quando ci attendiamo una stabilizzazione della crescita dei prezzi sotto il 2%. In assenza di significative pressioni dalla domanda aggregata e in presenza di aumenti salariali tutto sommato moderati, le pressioni sui prezzi resteranno moderate nel corso del 2004. A partire dalla fine del 2004 e nel 2005, tuttavia, una più robusta ripresa dell'economia determinerà un maggior stimolo all'accelerazione dei prezzi, con l'inflazione in salita al di sopra del 2%. Più in dettaglio, le previsioni per l'inflazione in Area Euro sono per un 2% nel 2003 e 1,7% nel 2004 (consenso 1,5%). In seguito ad una più robusta ripresa dell'economia, l'inflazione è stimata al 2,2% nel 2005.

Le previsioni nel lungo termine

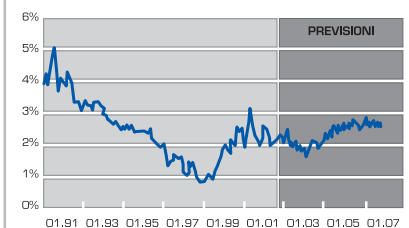
Le nostre previsioni fino al 2007 vedono, dunque, un andamento dell'inflazione in una prima fase decrescente, ma in netta risalita a partire dalla metà del 2004. Sebbene non sia attesa superare significativamente il 2% in una prima fase, l'accelerazione dei prezzi sarà solo marginale con un aumento tendenziale intorno al 2,5%.

Nel più lungo periodo (oltre il 2006), bisogna tenere in considerazione la possibilità di ingresso nell'Unione Monetaria di altri paesi con inflazione più alta, come molti dell'Est Europa. L'eventuale entrata di Regno Unito e Svezia non comporterebbe sostanziali alterazioni dell'inflazione europea nel periodo temporale preso in considerazione visto che lo stato della loro economia e dei fondamentali economici risulta essere in linea con quello dei paesi che già fanno parte dell'Unione.

L'inflazione stabile e crescita in calo negli ultimi anni.



L'inflazione in Area Euro nei prossimi anni.





APPROFONDIMENTO

Opzioni Multiasset e copertura del rischio correlazione.

Francesco Robertella

Negli ultimi anni anche sul mercato italiano si sono progressivamente diffuse obbligazioni equity linked, prodotti finanziari che tipicamente prevedono il rimborso del valore nominale a scadenza, consentendo nello stesso tempo di partecipare a movimenti dei mercati azionari. Tali prodotti sono composti da un'obbligazione, che prevede il rimborso del valore nominale investito alla scadenza e più eventuali cedole, e da un'opzione su indici, azioni, fondi o *basket* di titoli, con cui l'investitore ha la possibilità di ottenere rendimenti più elevati rispetto ad una comune obbligazione.

Le obbligazioni equity linked differiscono fra loro principalmente per la parte opzionale. Schematizzando si possono individuare due classi di opzioni:

- opzioni su singoli sottostanti (azioni, fondi, indici)
- opzioni su *basket* di titoli, indici o fondi (opzioni *multiasset*).

All'interno di ciascuna classe rientrano diverse tipologie di opzioni, che vanno dalle semplici opzioni call e put (plain vanilla) alle più complesse opzioni esotiche (Altipiano, Cliquet, etc.). Di seguito esamineremo brevemente le caratteristiche salienti delle opzioni *multiasset*. Sia sulle opzioni *multiasset* che sulle opzioni su singoli sottostanti incidono due fattori.

- Fattore **direzionale**: il valore dell'opzione dipende dalla direzione del (dei) sottostante(i) (rialzista o ribassista), quindi dai tassi e da eventuali dividendi che determinano il valore del forward.
- Fattore **volatilità**: il valore dell'opzione dipende dalla volatilità del (dei) sottostante(i) (rispetto alle tradizionali opzioni plain vanilla il valore di un'opzione esotica non necessariamente aumenta all'aumentare della volatilità).

Tuttavia il valore delle opzioni *multiasset* dipende anche da un ulteriore fattore: la correlazione tra i diversi componenti del *basket* di riferimento. Per molti investitori si tratta di un elemento nuovo, ma non per questo meno significativo.

È possibile, mediante opportune operazioni di copertura, avere un'esposizione limitatissima sia alla direzione dei sottostanti che ai movimenti della volatilità di questi ultimi, ma essere esposti nello stesso tempo ad un rischio correlazione.

La correlazione è una misura di associazione tra due variabili aleatorie (quali possono essere ad esempio i prezzi di due titoli). Una correlazione positiva indica che i due titoli tendono a muoversi nella stessa direzione (viceversa per una correlazione negativa). Una correlazione prossima allo 0 indica che non ci sono particolari legami *lineari* tra i due titoli.

Esistono due concetti diversi di correlazione: correlazione storica (realizzata) e correlazione implicita (nel prezzo delle opzioni).

Si tratta di concetti molto simili a quelli ben più noti di volatilità storica e volatilità implicita. Naturalmente la correlazione storica fornisce buone indicazioni in merito al comportamento passato dei diversi sottostanti; al contrario la correlazione implicita fornisce indicazioni sulle attese del mercato per il futuro comportamento di quegli stessi sottostanti in termini di correlazione. Per un investitore può essere utile capire come gli operatori specializzati riescono a gestire il rischio correlazione. Tipicamente la correlazione è piuttosto elevata in fasi di mercato impostate al ribasso. Poiché in tale scenario generalmente la volatilità tende ad aumentare, una possibile copertura dal rischio correlazione è quella di mantenere una posizione lunga volatilità. Infatti, in questo caso, le perdite derivanti da una correlazione più elevata (per chi ha una posizione corta correlazione, come gli strutturatori) verrebbero almeno in parte compensate dai guadagni derivanti dalla posizione lunga sulla volatilità.



Una tecnica più efficace e puntuale per ridurre la propria posizione corta correlazione è quella di acquistare opzioni plain vanilla sul *basket* di titoli e vendere opzioni plain vanilla sui singoli componenti (secondo i pesi del *basket* di riferimento). È questa l'idea fondamentale alla base dei cosiddetti *correlation swap*, strumenti finanziari di recente introduzione che si sono affermati sul mercato OTC. In questo modo, infatti, si acquista correlazione implicita, essendo quest'ultima definita dalla differenza tra la volatilità del *basket* e il valore medio (secondo i pesi del *basket*) delle volatilità dei singoli sottostanti. Lo sviluppo di tale mercato potrà offrire agli operatori specializzati un preziosissimo strumento di copertura del rischio della correlazione, consentendo così di migliorare il profilo di rischio del proprio portafoglio.

Autocallable

Francesco Robertella

Autocallable è un nuovo tipo di obbligazione equity linked che a scadenza paga una cedola (se prevista) o l'apprezzamento del sottostante, se maggiore. L'apprezzamento del sottostante può essere calcolato su una media di periodo o su un valore puntuale. A differenza di una classica obbligazione equity linked, è previsto il rimborso anticipato automatico (da cui il nome "autocallable") se ad una o più date prefissate il sottostante si trova al di sopra di un livello predefinito. In tal caso l'investitore riceve il capitale inizialmente investito più una cedola fissa.

Come leggere i valori del rating

SCALA DI RATING

	Moody's	S&P	
CATEGORIA INVESTIMENTO (INVESTMENT GRADE)	Aaa	AAA	Obbligazioni con il più basso rischio di investimento: è sicuro il pagamento sia degli interessi sia del capitale in virtù di margini elevati o estremamente stabili. Il mutamento delle condizioni economiche non altera la sicurezza dell'obbligazione.
	Aa	AA	Obbligazioni di alta qualità. Hanno un rating minore rispetto ai titoli della categoria precedente in quanto godono di margini meno ampi, o meno stabili o comunque nel lungo periodo sono esposti a pericoli maggiori.
	A	A	Obbligazioni di qualità medio-alta. Gli elementi che garantiscono il capitale e gli interessi sono adeguati ma sussistono dei fattori che rendono scettici sulla capacità degli stessi di rimanere tali anche in futuro.
	Baa	BBB	Obbligazioni di qualità media. Il pagamento di interessi e capitale appare attualmente garantito in maniera sufficiente ma non altrettanto in futuro. Tali obbligazioni hanno caratteristiche sia speculative sia d'investimento.
CATEGORIA SPECULATIVA (NON-INVESTMENT GRADE)	Ba	BB	Obbligazioni caratterizzate da elementi speculativi; nel lungo periodo non possono dirsi garantite bene. La garanzia di interessi e capitale è limitata e può venir meno nel caso di future condizioni economiche sfavorevoli.
	B	B	Obbligazioni che non possono definirsi investimenti desiderabili. La garanzia di interessi e capitale o il puntuale assolvimento di altre condizioni del contratto sono piccole nel lungo periodo.
	Caa	CCC	Obbligazioni di bassa qualità: possono risultare inadempienti o possono esserci elementi di pericolo con riguardo al capitale o agli interessi.
	Ca	CC	Obbligazioni altamente speculative: sono spesso inadempienti o scontano altre marcate perdite.
	C	C	Obbligazioni con prospettive estremamente basse di pagamento.

I valori del rating riportati all'interno del catalogo si riferiscono al rating assegnato dall'Agenzia Moody's ai debiti ordinari con durata superiore a un anno, altrimenti è indicato il rating S&P.

Nella tabella sono indicate le valutazioni dei meriti di credito corrispondenti ad ogni classe di rating Moody's e il valore equivalente di S&P.

La "Categoria Investimento" comprende i titoli con assicurazione di qualità creditizia, la "Categoria Speculativa" i titoli con una qualità creditizia non certa.

I rating Moody's da "Aa" a "Caa" incluso possono essere modificati aggiungendo i numeri 1, 2 o 3 al fine di precisare meglio la posizione all'interno della singola classe di rating (1 rappresenta la qualità migliore e 3 la peggiore). I rating S&P da "AA" a "CCC" possono essere modificati aggiungendo il segno "+" o "-" per precisare la posizione relativa nella scala di rating.

Sul sito www.tradinglab.it oltre ai dati rating di Moody's sono disponibili anche i dati di Standard & Poor's.

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

BOT, CTZ, CCT, BTP

Voglio investire in un titolo di Stato emesso da un emittente di alta qualità, quale lo Stato Italiano.

RATING Aa2

BOT

(emittente Repubblica Italiana)

IT0003427231	ZC	16.02.04	1
IT0003512818	ZC	27.02.04	1
IT0003443865	ZC	15.03.04	1
IT0003521819	ZC	31.03.04	1
IT0003544118	ZC	30.04.04	1
IT0003461636	ZC	14.04.04	1
IT0003474779	ZC	14.05.04	1
IT0003485320	ZC	15.06.04	1
IT0003499743	ZC	15.07.04	1
IT0003512792	ZC	16.08.04	1
IT0003521835	ZC	15.09.04	2
IT0003544175	ZC	15.10.04	1

Taglio minimo: 1.000€

RATING Aa2

CTZ

(emittente Repubblica Italiana)

IT0003263107	ZC	31.03.04	1
IT0003331979	ZC	30.06.04	1
IT0003408470	ZC	31.12.04	2
IT0003471379	ZC	29.04.05	3
IT0003531727	ZC	31.08.05	4

Taglio minimo: 1.000€

RATING Aa2

CCT

(emittente Repubblica Italiana)

IT0001101234	TV	01.03.04	1
IT0001115366	TV	01.05.04	1
IT0001145371	TV	01.09.04	1
IT0001224275	TV	01.05.05	1
IT0001263851	TV	01.10.05	1
IT0001321774	TV	01.03.06	1
IT0001413944	TV	01.12.06	1
IT0003017016	TV	01.08.07	1
IT0003097109	TV	01.04.08	1
IT0003162168	TV	01.09.08	1
IT0003263115	TV	01.04.09	1
IT0003219711	TV	01.07.09	1
IT0003347504	TV	01.08.09	1
IT0003384903	TV	01.10.09	1
IT0003438212	TV	01.02.10	1
IT0003497150	TV	01.06.10	1

Taglio minimo: 1.000€

RATING Aa2

BTP

(emittente Repubblica Italiana)

IT0001305454	3,25%	01.02.04	1
IT0003074991	5%	15.02.04	1
IT0003101992	4,50%	15.03.04	1
IT0000366846	8,50%	01.04.04	1
IT0001326567	3,25%	15.04.04	1
IT0003141741	4,50%	01.07.04	1
IT0001352803	4%	15.07.04	1
IT0000366937	8,50%	01.08.04	2
IT0003178446	4%	01.10.04	1
IT0000367091	9,50%	01.01.05	2
IT0003248512	4%	01.03.05	2
IT0000367174	10,50%	01.04.05	3
IT0003288864	4,50%	15.05.05	3
IT0001413936	4,75%	01.07.05	3
IT0003231146	4%	15.07.05	3
IT0000367315	10,50%	01.09.05	4
IT0003364566	3,50%	15.09.05	3
IT0001488102	5,25%	15.12.05	4

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

BTP

(emittente Repubblica Italiana)

IT0003424485	2,75%	01.02.06	4
IT0000367497	9,50%	01.02.06	4
IT0003088959	4,75%	15.03.06	4
IT0003477111	2,75%	15.05.06	5
IT0000367687	8,75%	01.07.06	5
IT0003522254	2,75%	01.09.06	5
IT0000367810	7,75%	01.11.06	5
IT0001086559	6,75%	01.02.07	6
IT0003171946	4,50%	01.03.07	6
IT0001132098	6,75%	01.07.07	6
IT0003271019	5%	15.10.07	7
IT0001170007	6%	01.11.07	7
IT0003413892	3,50%	15.01.08	7
IT0001224309	5%	01.05.08	8
IT0003532097	ZC	15.09.08	9
IT0003532915	1,65%	15.09.08	5
IT0001273363	4,50%	01.05.09	10
IT0001338612	4,25%	01.11.09	10
IT0001448619	5,50%	01.11.10	11
IT0003080402	5,25%	01.08.11	11
IT0003190912	5%	01.02.12	12
IT0003357982	4,75%	01.02.13	14
IT0003472336	4,25%	01.08.13	15
IT0003242747	5,25%	01.08.17	17
IT0003493258	4,25%	01.02.19	19
IT0000366655	9%	01.11.23	17
IT0001086567	7,25%	01.11.26	19
IT0001174611	6,50%	01.11.27	19
IT0001278511	5,25%	01.11.29	21
IT0001444378	6%	01.05.31	20
IT0003256820	5,75%	01.02.33	21
IT0003535157	ZC	01.08.34	22

Taglio minimo: 1.000€

Titoli di Stato dei paesi del G7

Voglio investire in un titolo di Stato emesso da un emittente di alta qualità, quale lo Stato Italiano, francese, tedesco e americano.

Francia

RATING Aaa

BTAN

FR0100802273	3,50%	12.07.04	1
FR0101659813	5%	12.07.05	3
FR0102626779	5%	12.01.06	4
FR0103230423	4,50%	12.07.06	5
FR0103840098	3,75%	12.01.07	6
FR0104466556	4,75%	12.07.07	7
FR0105427795	3,50%	12.01.08	8

Taglio minimo: 1.000€

RATING Aaa

OAT

FR0000570400	6,75%	25.10.04	2
FR0000570632	5,25%	25.04.08	8
FR0000186199	4%	25.10.09	10
FR0000187023	5,50%	25.10.10	10
FR0000187874	5%	25.10.11	11
FR0000188989	4%	25.04.13	13
FR0010011130	4%	25.10.13	14
FR0000187361	5%	25.10.16	16
FR0000571218	5,50%	25.04.29	22
FR0000187635	5,75%	25.10.32	23

Taglio minimo: 1.000€

Germania

RATING Aaa

BOBL

DE0001141307	3,25%	17.02.04	1
DE0001141315	3,25%	19.05.04	1
DE0001141323	4,125%	27.08.04	1

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

BOBL

DE0001141331	4,25%	26.11.04	2
DE0001141349	4,25%	18.02.05	2
DE0001141356	5%	20.05.05	2
DE0001141364	5%	19.08.05	3
DE0001141372	5%	17.02.06	4
DE0001141380	4,50%	18.08.06	5
DE0001141398	4%	16.02.07	6
DE0001141406	4,50%	17.08.07	6
DE0001141414	4,25%	15.02.08	7
DE0001141422	3%	11.04.08	8
DE0001141430	3,50%	10.10.08	8

Taglio minimo: 1.000€

RATING Aaa

BUND

DE0001134930	6,75%	15.07.04	1
DE0001134997	6%	05.01.06	4
DE0001135002	6%	16.02.06	4
DE0001135010	6,25%	26.04.06	4
DE0001135051	5,25%	04.01.08	7
DE0001135077	4,75%	04.07.08	8
DE0001135101	3,75%	04.01.09	9
DE0001135127	4,50%	04.07.09	9
DE0001135135	5,375%	04.01.10	9
DE0001135150	5,25%	04.07.10	10
DE0001135168	5,25%	04.01.11	10
DE0001135184	5%	04.07.11	10
DE0001135192	5%	04.01.12	11
DE0001135218	4,50%	04.01.13	11
DE0001135234	3,75%	04.07.13	12
DE0001135143	6,25%	04.01.30	19
DE0001135176	5,50%	04.01.31	19
DE0001135226	4,75%	04.07.34	21

Taglio minimo: 1.000€

RATING Aaa

SCHATZ

DE0001136976	4,25%	12.03.04	1
DE0001137008	3%	10.12.04	2
DE0001137032	2,50%	16.09.05	3

Taglio minimo: 1.000€

USA

RATING Aaa

T - BOND

US912810FP85	5,375%	15.02.31	29
--------------	--------	----------	----

Taglio minimo: 1.000\$

RATING Aaa

T - NOTE

US912828BB51	1,25%	31.05.05	14
US912828AY63	2%	15.05.06	15
US912828BF65	2,375%	15.08.06	16
US912828AZ39	2,625%	15.05.08	15
US912828BK50	3,125%	15.09.08	16
US912828BA78	3,625%	15.05.13	17
US912828BH22	4,25%	15.08.13	18

Taglio minimo: 1.000\$

Sovereign

Voglio investire in un titolo di Stato italiano emesso in una valuta diversa da quella locale, che mi offra un rendimento interessante.

RATING Aa2

REPUBLIC OF ITALY

US465410AR99	7,25%	07.02.05	15
US465410BE77	2,50%	31.03.06	15
XS0127540515	5,25%	05.04.06	15
XS0167720977	3,25%	06.05.08	16
XS0087629886	6%	29.05.08	16
XS0125141316	6%	22.02.11	16
XS0144129649	5,625%	15.06.12	17
US465410BF43	4,375%	15.06.13	17

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

REPUBLIC OF ITALY

US465410AH18	6,875%	27.09.23	29
US465410BG26	5,375%	15.06.33	29

Taglio minimo: 1.000\$

REPUBLIC OF ITALY

XS0123431677	4,75%	23.01.06	4
--------------	-------	----------	---

Taglio minimo: 1.000€

XS0075039114	6%	02.04.04	1
DE0001937209	5,75%	10.07.07	6

Taglio minimo: 1€

Sovranazionali/Agency

Voglio investire in uno strumento finanziario che prevede il rimborso del valore nominale alla scadenza e che mi offra un rendimento interessante rispetto ai titoli di Stato dei paesi del G7.

RATING Aaa

BANCA EUROPEA INVESTIMENTI

XS0101515897	6,25%	08.09.04	15
XS0141587310	4%	15.03.05	15
XS0112830475	7,25%	15.06.05	14
US298785CP91	4,625%	01.03.07	15
XS0083538594	5,75%	15.01.08	16
US298785CW43	3%	16.06.08	16
XS0090848275	5,375%	16.09.08	16
XS0092787299	5,25%	12.01.09	16
US298785CX26	3,375%	12.06.13	17

Taglio minimo: 1.000\$

XS0155063935	3,50%	15.10.05	3
XS0164902297	3,25%	15.10.08	7
XS0148310294	5,375%	15.10.12	11
XS0170558877	3,625%	15.10.13	12

Taglio minimo: 1.000€

XS0092235844	3,875%	15.04.05	2
XS0104599401	4,875%	15.04.06	4

Taglio minimo: 8€

XS0095531850	5,25%	15.04.04	1
XS0093666286	5,75%	15.0	



CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

che mi offra un rendimento superiore a quello generalmente offerto dai titoli di Stato dei paesi del G7, a fronte di un rischio elevato, perché credo nella stabilità economica e politica del paese emergente.

RATING A2

POLONIA

XS0109070986	6%	22.03.10	14
XS0144238002	5,50%	12.03.12	18
XS0162316490	4,50%	05.02.13	19

Taglio minimo: 1.000€

RATING Baa2

MESSICO

US91086QAM06	4,63%	08.10.08	14
US91086QAH11	7,50%	14.01.12	18
US91086QAK40	6,38%	16.01.13	20
US91086QAG38	8,30%	15.08.31	27

Taglio minimo: 1.000\$

MESSICO

US91086QAC24	7,375%	06.07.06	7
XS0126200988	7,375%	13.03.08	12
XS0108907303	7,50%	08.03.10	12

Taglio minimo: 1.000€

RATING Baa3

CROAZIA

XS0142739993	6,25%	11.02.09	13
XS0126121507	6,75%	14.03.11	15

Taglio minimo: 1.000€

RATING Ba2

COLOMBIA

XS0118953107	11,25%	20.10.05	9
XS0123152521	11,375%	31.01.08	14
XS0129675350	11,50%	31.05.11	22

Taglio minimo: 1.000€

RUSSIA

XS0089372063	8,75%	24.07.05	13
XS0077745163	10%	26.06.07	14
XS0088543193	12,75%	24.06.28	27

Taglio minimo: 10.000\$
Taglio minimo del titolo XS0089372063: 1.000\$

RATING B1

TURCHIA

US900123AM23	11,375%	27.11.06	32
US900123AP53	9,88%	19.03.08	49
US900123AJ93	12,375%	15.06.09	52
US900123AN06	11,50%	23.01.12	65
US900123AR10	11%	14.01.13	69
US900123AL40	11,875%	15.01.30	96

Taglio minimo: 1.000\$

TURCHIA

DE0006102205	8,25%	16.02.04	6
DE0002938727	9,50%	15.03.04	8
DE0007751752	11%	07.02.05	36
XS0104453617	9,625%	30.11.06	36
DE0008553470	9,75%	08.05.07	40
DE0004516752	9,25%	09.02.10	64

Taglio minimo: 1.000€

RATING B2

BRASILE

US105756AH38	11,625%	15.04.04	15
US105756AQ37	10,25%	11.01.06	18
US105756AU49	11,50%	12.03.08	29

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

BRASILE

US105756AG54	9,375%	07.04.08	30
US105756AJ93	14,50%	15.10.09	30
US105756AV22	12%	15.04.10	38
US105756AT75	11%	11.01.12	31
US105756AE07	10,125%	15.05.27	44
US105756AL40	12,25%	06.03.30	44

Taglio minimo: 1.000\$

BRASILE

XS0102005989	11,125%	30.09.04	6
XS0113389927	9%	05.07.05	10
XS0103912373	12%	17.11.06	20
XS0118241883	9,50%	05.10.07	24
XS0145659651	11,50%	02.04.09	29
XS0106768608	11%	04.02.10	31
XS0123149733	9,50%	24.01.11	32

Taglio minimo: 1.000€

RATING Caa1

VENEZUELA

US922646AS37	9,25%	15.09.27	43
--------------	-------	----------	----

Taglio minimo: 1.000\$

VENEZUELA

DE0001070324	10,50%	23.03.05	21
DE0006106875	11%	05.03.08	20

Taglio minimo: 1.000€

Bancarie

Voglio investire in un'obbligazione emessa da un istituto bancario che mi offra un rendimento legato all'andamento dei tassi di interesse.

RATING Aa2 - Taglio minimo: 1.000€

HYPO ALPE - ADRIA BANK

IT0003275085 STEP UP	30.04.07	6
----------------------	----------	---

Piano cedole: 4,25% il 1° anno, 4,50% il 2° anno, 4,75% il 3° anno, 5% il 4° anno, 5,25% il 5° anno.

RATING Aa3 - Taglio minimo: 1.000€

MEDIOCREDITO

IT0003249601 TV	15.04.05	3
IT0003302848 TV	07.06.05	1
IT0003195036 STEP UP	19.11.05	6
IT0003128235 STEP UP	20.07.06	5
IT0003197115 STEP UP	04.12.06	8
IT0003201180 STEP UP	28.12.06	8
IT0003219331 STEP UP	18.01.07	6
IT0003231674 STEP UP	05.02.07	6
IT0003237424 STEP UP	18.02.07	6
IT0003261846 STEP UP	17.04.07	6
IT0003273593 STEP UP	10.05.07	6
IT0003302822 STEP UP	03.06.07	6
IT0003318323 STEP UP	27.06.07	7
IT0003317150 STEP UP	28.06.07	7
IT0003173876 STEP UP	15.10.07	9
IT0003196075 STEP UP	04.12.07	10
IT0003109987 STEP UP	23.05.11	11

Piano cedole per il titolo IT0003195036: 3% il 1° anno, 3,20% il 2° anno, 3,40% il 3° anno, 3,60% il 4° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003128235: 4% il 1° anno, 4,25% il 2° anno, 4,50% il 3° anno, 4,75% il 4° anno, 5% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003197115: 3% il 1° anno, 3,25% il 2° anno, 3,50% il 3° anno, 3,75% il 4° anno, 4% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003201180: 3,60% il 1° anno, 3,70% il 2° anno, 3,80%

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

il 3° anno, 3,90% il 4° anno, 4% il 5° anno.
Piano cedole per il titolo IT0003231674: 3,80% il 1° anno, 4,00% il 2° anno, 4,20% il 3° anno, 4,40% il 4° anno, 4,60% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003237424: 4% il 1° anno, 4% il 2° anno, 4,20% il 3° anno, 4,40% il 4° anno, 4,60% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003261846: 4,30% il 1° anno, 4,50% il 2° anno, 4,50% il 3° anno, 4,75% il 4° anno, 5% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003273593: 4,35% il 1° anno, 4,50% il 2° anno, 4,60% il 3° anno, 4,75% il 4° anno, 5% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003302822: 4% il 1° anno, 4,20% il 2° anno, 4,50% il 3° anno, 4,80% il 4° anno, 5% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003318323: 4,50% il 1° anno, 4,50% il 2° anno, 4,50% il 3° anno, 4,70% il 4° anno, 4,80% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003317150: 4,35% il 1° anno, 4,40% il 2° anno, 4,55% il 3° anno, 4,80% il 4° anno, 5% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003173876: 4% il 1° anno, 4,15% il 2° anno, 4,30% il 3° anno, 4,45% il 4° anno, 4,60% il 5° anno, 4,75% il 6° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003196075: 3,50% il 1° anno, 3,60% il 2° anno, 3,70% il 3° anno, 3,80% il 4° anno, 3,90% il 5° anno, 4% il 6° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003109987: 5% il 1° anno, 5,10% il 2° anno, 5,20% il 3° anno, 5,30% il 4° anno, 5,40% il 5° anno, 5,50% il 6° anno, 5,80% il 7° anno, 6,10% il 8° anno, 6,40% il 9° anno, 6,70% il 10° anno.

RATING AA - Taglio minimo: 1.000€

MEDIOBANCA

IT0003305510 TV	14.06.05	1
IT0003391395 STEP UP	06.12.07	7
IT0003387609 STEP UP	18.11.08	9
IT0003387047 STEP UP	29.11.08	12
IT0003311292 STEP UP	17.01.09	12
Piano cedole per il titolo IT0003391395: 3,25% il 1° anno, 3,4% il 2° anno, 3,50% il 3° anno, 3,60% il 4° anno, 3,70% il 5° anno.		
Piano cedole per il titolo IT0003387609: 3,70% il 1° anno, 3,75% il 2° anno, 3,80% il 3° anno, 3,90% il 4° anno, 4,05% il 5° anno, 4,20% il 6° anno.		
Piano cedole per il titolo IT0003387047: 3,70% il 1° anno, 3,75% il 2° anno, 3,80% il 3° anno, 3,90% il 4° anno, 4% il 5° anno, 4,10% il 6° anno.		
Piano cedole per il titolo IT0003311292: 3,20% il 1° anno, 3,30% il 2° anno, 3,40% il 3° anno, 3,60% il 4° anno, 3,70% il 5° anno, 4% il 6° anno.		

RATING A2 - Taglio minimo: 1.000€

CENTROBANCA

IT0003264147 TV	18.04.05	2
IT0003274252 TV	03.05.05	2
IT0003154975 STEP UP	28.09.06	5
IT0003260095 STEP UP	28.03.07	6
IT0003161145 STEP UP	18.09.07	8

Piano cedole per il titolo IT0003154975: 4,20% il 1° anno, 4,30% il 2° anno, 4,40% il 3° anno, 4,50% il 4° anno, 4,60% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003161145: 4% il 1° anno, 4,125% il 2° anno, 4,25% il 3° anno, 4,375% il 4° anno, 4,50% il 5° anno; 4,625% il 6° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003260095: 4,30% il 1° anno, 4,35% il 2° anno, 4,45% il 3° anno, 4,55% il 4° anno, 4,60% il 5° anno.

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

SNS BANK

XS0156587460 STEP UP	05.11.08	10
XS0157089482 STEP UP	15.11.08	10

Piano cedole per il titolo XS0156587460: 3,70% il 1° anno, 3,75% il 2° anno, 3,80% il 3° anno, 3,90% il 4° anno, 4% il 5° anno, 4,20% il 6° anno.

Piano cedole per il titolo XS0157089482: 3,75% il 1° anno, 3,85% il 2° anno, 3,95% il 3° anno, 4% il 4° anno, 4,10% il 5° anno, 4,30% il 6° anno.

RATING A3 - Taglio minimo: 1.000€

AGRI LEASING

IT0003335582 STEP UP	22.07.07	6
IT0003345730 STEP UP	05.08.07	8
IT0003364459 STEP UP	20.09.07	8
IT0003164024 STEP UP	28.09.07	8
IT0003422034 STEP UP	07.02.08	8
Piano cedole per il titolo IT0003335582: 4,30% il 1° anno, 4,45% il 2° anno, 4,60% il 3° anno, 4,80% il 4° anno, 5% il 5° anno.		
Piano cedole per il titolo IT0003345730: 4% il 1° anno, 4,10% il 2° anno, 4,20% il 3° anno, 4,30% il 4° anno, 4,70% il 5° anno.		
Piano cedole per il titolo IT0003364459: 3,50% il 1° anno, 3,60% il 2° anno, 3,70% il 3° anno, 3,80% il 4° anno, 4% il 5° anno.		
Piano cedole per il titolo IT0003164024: 4% il 1° anno, 4,125% il 2° anno, 4,25% il 3° anno, 4,375% il 4° anno, 4,50% il 5° anno, 4,625% il 6° anno.		
Piano cedole per il titolo IT0003422034: 3% il 1° anno, 3,05% il 2° anno, 3,10% il 3° anno, 3,20% il 4° anno, 3,50% il 5° anno.		

BPI

XS0132052563 STEP UP	20.07.11	16
----------------------	----------	----

Piano cedole: 5% il 1° anno, 5,10% il 2° anno, 5,20% il 3° anno, 5,30% il 4° anno, 5,40% il 5° anno, 5,50% il 6° anno, 5,85% il 7° anno, 6,20% il 8° anno, 6,55% il 9° anno, 7% il 10° anno.

COMMERZBANK

XS0129018361 STEP UP	31.05.11	11
----------------------	----------	----

Piano cedole: 5% il 1° anno, 5,10% il 2° anno, 5,20% il 3° anno, 5,30% il 4° anno, 5,40% il 5° anno, 5,50% il 6° anno, 5,70% il 7° anno, 5,90% il 8° anno, 6,10% il 9° anno, 6,30% il 10° anno.

DG BANK

DE0001990190 STEP UP	16.08.11	12
DE0001990208 STEP UP	31.08.11	12

Piano cedole per il titolo DE0001990190: 4,95% il 1° anno, 5% il 2° anno, 5,05% il 3° anno, 5,10% il 4° anno, 5,15% il 5° anno, 5,20% il 6° anno, 5,65% il 7° anno, 6,10% il 8° anno, 6,55% il 9° anno, 7% il 10° anno.

Piano cedole per il titolo DE0001990208: 4,75% il 1° anno, 4,80% il 2° anno, 4,85% il 3° anno, 4,90% il 4° anno, 4,95% il 5° anno, 5% il 6° anno, 5,50% il 7° anno, 6% il 8° anno, 6,50% il 9° anno, 7% il 10° anno.

RATING A - Taglio minimo: 1.000€

MEDIOCREDITO DEL FRIULI

IT0003359798 STEP UP	30.09.07	9
IT0003368088 STEP UP	30.09.08	12

Piano cedole per il titolo IT0003359798: 3,80% il 1° anno, 3,90% il 2° anno, 4%, 4,10% il 3° anno, 4,20% il 4° anno.

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

Piano cedole per il titolo IT0003368088:
3,60% il 1° anno, 3,70% il 2° anno, 3,80% il 3° anno, 4% il 4° anno, 4,10% il 5° anno, 4,30% il 6° anno.

RATING Baa1 - Taglio minimo: 1.000€
BANCA RENAULT
XS0143675196 TV 28.02.08 3

EFIBANCA
IT0003261804 STEP UP 03.04.07 8
IT0003428825 STEP UP 14.02.08 10
IT0003318307 STEP UP 28.06.08 11

Piano cedole per il titolo IT0003261804:
4,20% il 1° anno, 4,40% il 2° anno, 4,60% il 3° anno, 4,80% il 4° anno, 5% il 5° anno.
Piano cedole per il titolo IT000318307:
4,50% il 1° anno, 4,60% il 2° anno, 4,70% il 3° anno, 4,85% il 4° anno, 5% il 5° anno, 5,20% il 6° anno.
Piano cedole per il titolo IT0003428825:
3% il 1° anno, 3,05% il 2° anno, 3,10% il 3° anno, 3,20% il 4° anno, 3,25% il 5° anno.

INTERBANCA
IT0003121610 STEP UP 29.06.06 7
IT0003328892 STEP UP 28.06.07 8
IT0003151872 STEP UP 20.08.07 8
IT0003355168 STEP UP 10.09.07 8
IT0003359582 STEP UP 20.09.07 9
IT0003173181 STEP UP 28.09.07 9
IT0003382576 STEP UP 23.10.08 12

Piano cedole per il titolo IT0003121610:
4% il 1° anno, 4,25% il 2° anno, 4,50% il 3° anno, 4,75% il 4° anno, 5% il 5° anno.
Piano cedole per il titolo IT0003328892:
4,10% il 1° anno, 4,20% il 2° anno, 4,40% il 3° anno, 4,70% il 4° anno, 5% il 5° anno.
Piano cedole per il titolo IT0003355168:
3,75% il 1° anno, 3,80% il 2° anno, 4% il 3° anno, 4,05% il 4° anno, 4% il 5° anno, 10% il 6° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003359582:
3,80% il 1° anno, 3,90% il 2° anno, 4% il 3° anno, 4,10% il 4° anno, 4,20% il 5° anno.
Piano cedole per il titolo IT0003173181:
4% il 1° anno, 4,125% il 2° anno, 4,25% il 3° anno, 4,375% il 4° anno, 4,50% il 5° anno, 4,625% il 6° anno.
Piano cedole per il titolo IT0003382576:
3,25% il 1° anno, 3,45% il 2° anno, 3,65% il 3° anno, 3,85% il 4° anno, 4,05% il 5° anno, 4,25% il 6° anno.

RATING Baa2 - Taglio minimo: 1.000€
MELIORBANCA
XS0133872498 STEP UP 16.08.11 16
Piano cedole: 5,20% il 1° anno, 5,35% il 2° anno, 5,50% il 3° anno, 5,65% il 4° anno, 5,80% il 5° anno, 5,95% il 6° anno, 6,35% il 7° anno, 6,75% il 8° anno, 7,15% il 9° anno, 7,55% il 10° anno.

ALTRE OBBLIGAZIONI BANCARIE
Taglio minimo: 1.000€
ITALEASE
IT0003344154 TV 05.08.05 4
IT0003340012 STEP UP 31.07.07 7
IT0003342083 STEP UP 22.07.07 8
IT0003348924 STEP UP 09.08.07 8

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

ITALEASE
IT0003350581 STEP UP 03.09.07 8
IT0003366116 STEP UP 30.09.07 9
IT0003375588 STEP UP 23.10.07 9

Piano cedole per il titolo IT0003340012:
4,20% il 1° anno, 4,25% il 2° anno, 4,35% il 1° anno, 4,50% il 1° anno, 4,80% il 1° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003342083:
4,25% il 1° anno, 4,35% il 2° anno, 4,45% il 3° anno, 4,55% il 4° anno, 5% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003348924:
4% il 1° anno, il 2° anno, 4,10% il 3° anno, 4,25% il 4° anno, 4,40% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003350581:
4% il 1° anno, 4,10% il 2° anno, 4,20% il 3° anno, 4,30% il 4° anno, 4,50% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003366116:
3,30% il 1° anno, 3,50% il 2° anno, 3,60% il 3° anno, 3,70% il 4° anno, 3,80% il 5° anno.

Piano cedole per il titolo IT0003375588:
3,30% il 1° anno, 3,50% il 2° anno, 3,60% il 3° anno, 3,70% il 4° anno, 3,80% il 5° anno.

Le obbligazioni di tipo STEP UP prevedono il pagamento di cedole annuali di valore crescente, secondo un piano cedolare noto all'emissione. Per ogni obbligazione di tipo STEP UP è indicato l'intero piano cedolare dall'emissione fino alla scadenza.

Corporate

Voglio investire in un'obbligazione che mi offra un rendimento superiore a quello offerto dai titoli di Stato, a fronte di un rischio maggiore, perché ho fiducia nella società emittente.

RATING Aaa - Taglio minimo: 1.000€
GENERAL ELECTRIC
XS0164087198 TV 10.03.06 4
XS0090807594 5,75% 22.09.08 16
US36962GUL66 7,375% 19.01.10 16
Taglio minimo: 1.000\$

GENERAL ELECTRIC
XS0163295503 3% 27.02.06 4
XS0164087198 TV 10.03.06 2
XS0159387579 4,125% 18.12.06 6
XS0166548841 3,75% 09.04.08 18
XS0143875523 5,125% 04.03.09 10
XS0161035943 4,375% 20.01.10 11

NOVARTIS
XS0158284801 3,75% 06.12.07 9

TOYOTA
XS0138706758 4,125% 16.01.07 8
XS0162394299 4% 12.02.10 13

RATING Aa2 - Taglio minimo: 1.000€
GLAXOSMITHKLINE
XS0166419795 3,375% 15.04.08 8

RATING Aa3 - Taglio minimo: 1.000€
ELECTR. DE FRANCE
FR0000491367 5% 28.01.09 9
FR0000481152 5,75% 25.10.10 10
Taglio minimo: 10.000€

ENI
XS0112278303 6,125% 09.06.10 17
XS0167456267 4,625% 30.04.13 22
Taglio minimo: 10.000€

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

PROCTER&GAMBLE
XS0117757210 5,75% 26.09.05 6

SIEMENS
XS0131225046 5% 04.07.06 9
XS0131224155 5,75% 04.07.11 18

RATING AA- - Taglio minimo: 1.000€
GENERALI
XS0097245244 4,75% 12.05.14 22

RATING A1 - Taglio minimo: 1.000€
AVENTIS
XS0127769858 5% 18.04.06 7
XS0176128675 4,25% 15.09.10 15

BMW
XS0124494708 5,25% 01.09.06 10
XS0141451764 5,125% 28.01.09 14

CARREFOUR
XS0100126431 4,375% 15.09.04 2
FR0000492282 4,50% 18.03.09 15

ENEL
XS0130266702 5% 07.06.04 2
XS0102342390 4,75% 05.10.04 2
XS0121335615 5,875% 12.12.05 7
XS0090698365 4,50% 13.10.08 13
XS0170342868 4,25% 12.06.13 22
XS0170343247 4,75% 12.06.18 15

E.ON
XS0148578262 5,75% 29.05.09 13

IBM
XS0109776657 5,375% 31.03.05 4

UNILEVER
XS0155010738 4,25% 26.09.07 13

VOLKSWAGEN
XS0142019396 4,25% 25.01.05 4
XS0154143241 4,875% 10.03.08 11
XS0168882909 4,125% 22.05.09 16
XS0142019479 5,375% 25.01.12 20
XS0168882495 4,875% 22.05.13 21

RATING A2 - Taglio minimo: 1.000€
MANNESMANN
DE0003516605 4,875% 08.09.04 2
DE0003084505 4,75% 27.05.09 15

VODAFONE
XS0103349774 5,75% 27.10.06 11

RATING A3 - Taglio minimo: 1.000\$
DAIMLER CHRYSLER
US233835AJ64 7,75% 15.06.05 14
US233835AV92 4,05% 04.06.08 23
US233835AK38 8% 15.06.10 23

FORD
US345397SJ33 6,70% 16.07.04 16
US345397SU87 7,60% 01.08.05 21
US345397TY90 7,25% 25.10.11 29

RATING A3 - Taglio minimo: 1.000€
BAXTER
XS0125631324 5,75% 06.03.06 8

CODICE ISIN CEDOLA* SCADENZA kV

BAYER
XS0145757588 5,375% 10.04.07 12
XS0145758040 6% 10.04.12 24

COSTA FINANCE
XS0126282770 5,50% 22.03.06 7

DAIMLER CHRYSLER
US233835AR80 6% 19.01.04 1
XS0164379991 TV 10.03.05 6
XS0159415453 4,625% 10.03.06 20
XS0126467124 6,125% 21.03.06 17
XS0177122503 3,75% 02.10.06 12
XS0141651264 5,625% 16.01.07 11
XS0126467553 7% 21.03.11 27

FORD
XS0173753939 TV 06.01.06 17
XS0176164803 5,75% 12.01.09 17
XS0123972241 5,625% 02.02.04 3
XS0095667670 3,75% 12.07.04 8
XS0133859123 4,875% 20.08.04 9
XS0137341276 5,50% 18.10.04 11
XS0142798734 6% 14.02.05 14
XS0117355338 6,125% 19.09.05 21
XS0167785087 5,50% 02.05.06 15
XS0129884788 5,625% 06.06.06 14
XS0149662776 6,25% 18.06.07 11
XS0160902630 6,75% 14.01.08 12

FORD
DE0004513585 TV 16.02.05 14
Taglio minimo: 10.000€

GENERAL MOTORS
XS0146398457 TV 19.04.04 1
XS0113704208 5,875% 12.07.04 2
DE0004513593 5,50% 02.02.05 5
XS0162463102 TV 07.02.05 3
XS0148871642 5,50% 06.06.05 4
XS0171922569 TV% 05.07.05 4
XS0157986703 7% 15.11.05 6
DE0002918158 4% 09.02.06 7
XS0124313684 5,75% 14.02.06 5
XS0163883514 TV 03.03.06 6
XS0177330106 4,375% 26.09.06 8
DE0007484131 6% 16.10.06 11
XS0144709994 6,125% 15.03.07 10
XS0171922486 6% 03.07.08 14
XS0176202587 TV 12.09.08 17
XS0177329603 5,75% 27.09.10 22

PEUGEOT
FR0000487159 5,875% 27.09.11 18

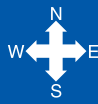
PORTUGAL TELECOM
XS0124721027 5,75% 21.02.06 8

TELEFONICA
XS0118006377 6,125% 21.09.05 6
XS0162867880 5,125% 14.02.13 21

VATTENFALL
XS0145538277 6% 03.04.09 15

VOLVO
XS0102706776 5,125% 12.10.04 2
XS0106998270 6% 09.02.07 11

RATING A- - Taglio minimo: 10.000€
HEWLETT-PACKARD
XS0132292524 5,25% 05.07.06 9



CODICE ISIN	CEDOLA*	SCADENZA	KV
-------------	---------	----------	----

RATING Baa1 - Taglio minimo: 1.000€

BAT INTL

XS0096054282	4,25%	14.04.04	2
XS0176993854	ZC	03.04.06	11
XS0094703799	4,875%	25.02.09	17

BRITISH TELECOM

XS0123683640	5,875%	16.02.04	1
XS0123688870	6,375%	15.02.06	4

GENERAL MOTORS

XS0123684887	7,125%	15.02.11	9
XS0171942757	7,25%	03.07.13	34

KPN

XS0099230715	4%	30.06.04	2
XS0122610982	6,25%	04.10.05	7
XS0127851946	7,25%	12.04.06	8

MICHELIN

XS0145903406	6,125%	16.04.09	15
XS0145903661	6,50%	16.04.12	20

PHILIPS

XS0133472802	5,125%	30.07.04	2
XS0129451166	5,75%	15.05.08	14

SONERA

XS0109068659	5,625%	14.03.05	4
XS0096330732	4,625%	16.04.09	15

VIVENDI ENVIRONMENT

XS0142249555	5,875%	01.02.12	19
--------------	--------	----------	----

RATING BBB+ - Taglio minimo: 1.000€

TELECOM ITALIA

XS0094353108	5,15%	09.02.09	14
--------------	-------	----------	----

RATING Baa2 - Taglio minimo: 1.000€

ALTRIA GROUP

DE0002967205	4,50%	06.04.06	28
DE0002484557	5,625%	24.06.08	22

Taglio minimo: 1€

AT&T

XS0139186356	6,50%	21.11.06	6
--------------	-------	----------	---

FINMECCANICA

IT0006553249	TV	31.12.08	17
--------------	----	----------	----

MM02

XS0141875020	6,375%	25.01.07	7
--------------	--------	----------	---

RENAULT

FR0000474843	4,625%	28.05.10	15
--------------	--------	----------	----

SOGERIM

XS0128140547	TV	20.04.04	1
XS0128140380	6,125%	20.04.06	9
XS0128139531	7%	20.04.11	18

TELECOM ITALIA

XS0100276160	5,825%	30.07.04	2
XS0140363770	TV	21.06.05	3
XS0148352023	TV	03.01.06	5
XS0142531739	5,625%	01.02.07	11
XS0146643787	6,50%	24.04.07	11
XS0161100945	5,875%	24.01.08	13
XS0100276244	6,575%	30.07.09	15
XS0142531903	6,25%	01.02.12	19
XS0146643191	7,25%	24.04.12	20
XS0161101679	6,875%	24.01.13	21

CODICE ISIN	CEDOLA*	SCADENZA	KV
-------------	---------	----------	----

RATING Baa3 - Taglio minimo: 1.000€

DEUTSCHE TELEKOM

US25156PAA12	8,25%	15.06.05	14
US25156PAB94	8,50%	15.06.10	17

Taglio minimo: 1.000\$

DEUTSCHE TELEKOM

XS0154774821	5,25%	24.09.04	2
XS0113743289	6,625%	06.07.05	5
XS0155263352	5,50%	30.09.05	6
XS0132408419	6,375%	11.07.06	9
XS0148955742	7,50%	29.05.07	12
DE0006210446	5,75%	12.02.08	13
XS0132407957	7,125%	11.07.11	17
XS0148956559	8,125%	29.05.12	18

FRANCE TELECOM

XS0126164499	7,25%	14.03.04	1
FR0000487522	5,4%	26.02.05	4
FR0000483653	6,125%	10.11.05	7
FR0000471955	6%	28.09.07	9
XS0126164812	8,25%	14.03.08	10
FR0000471476	7%	23.12.09	16
FR0000483661	6,625%	10.11.10	17
FR0000471948	7,25%	28.01.13	20

IMPERIAL TOBACCO

XS0149078239	5,75%	06.06.05	5
XS0102154399	6,375%	27.09.06	10
XS0149077421	6,25%	06.06.07	11

ITALENERGIA

IT0003345920	TV**	26.08.07	8
--------------	------	----------	---

** cedola fissa pagata ogni semestre per i primi due anni; per il 3°, 4° e 5° anno la cedola è variabile.

RATING Baa3 - Taglio minimo: 1.000€

FIAT

XS0095927504	3,75%	31.03.04	3
XS0114945792	6,125%	01.08.05	12
XS0129648209	5,75%	25.05.06	16
XS0105383359	5,50%	13.12.06	18
XS0107525403	6,25%	24.02.10	32
XS0129648621	6,75%	25.05.11	36

RATING B1 - Taglio minimo: 1.000€

ALCATEL

FR0000482713	5,875%	15.09.05	7
FR0000487647	8,5%	07.12.06	12
FR0000492092	4,375%	17.02.09	20

ERICSSON

XS0130182784	8,875%	31.05.06	18
--------------	--------	----------	----

RATING CC - Taglio minimo: 1.000€

PARMALAT

XS0106583577	6,25%	07.02.05	6
XS0085752748	TV	16.04.05	7
XS0123321068	6%	06.02.06	11
XS0140751941	5,875%	18.01.07	13
XS0132599175	5,80%	25.07.08	25

Le obbligazioni con i seguenti codici ISIN sono negoziati sul mercato regolamentato TLX:

XS0095927504	-	XS0114945792
XS0129648209	-	XS0105383359
XS0107525403	-	XS0129648621
XS0140363770	-	XS0102342390
XS0121335615		

CODICE ISIN	CEDOLA*	SCADENZA	PREZ. CONVER.	RAP. CONVER.	KV
-------------	---------	----------	---------------	--------------	----

Convertibili

Voglio investire in uno strumento finanziario che prevede il rimborso del capitale alla scadenza e la facoltà di convertire il capitale in azioni.

RATING Aa2

SIEMENS (emittente Allianz)

DE0004525407	2%	23.03.05	149,64€	66,8271	2
--------------	----	----------	---------	---------	---

Taglio minimo: 10.000€

RATING A3

STM (emittente STM)

FR0000484081	ZC	16.11.10	107,30\$	9,32	19
--------------	----	----------	----------	------	----

Taglio minimo: 1.000\$

RATING Baa1

TIM/SEAT PG (emittente Telecom Italia)

XS012471017	1%	15.03.06	11€	90,91	8
-------------	----	----------	-----	-------	---

Taglio minimo: 1.000€

RATING Baa2

FIMMECCANICA (emittente Fimmeccanica)

IT0001469631	2%	08.06.05	1,88€	1	18
--------------	----	----------	-------	---	----

Taglio minimo: 1.875€

XS0174001346	0,375%	08.08.10	25,07€	39,8883	15
--------------	--------	----------	--------	---------	----

Taglio minimo: 1.000€

RATING Baa3

KPN (emittente KPN)

XS0119298189	3,50%	24.11.05	20,14€	49,6524	7
--------------	-------	----------	--------	---------	---

Taglio minimo: 1.000€

FRANCE TELECOM (emittente France Telecom)

FR0000487571	4%	29.11.05	68,62€	14,5722	7
--------------	----	----------	--------	---------	---

Taglio minimo: 1.000€

RATING Ba1

GENERAL MOTORS (emittente FIAT)

XS0140542944	3,25%	09.01.07	69,54\$	14,3802	31
--------------	-------	----------	---------	---------	----

Taglio minimo: 1.000\$

ALTRE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

ENI (emittente Mediobanca)

IT0003125397	2%	21.06.06	18,498€	54,0599	7
--------------	----	----------	---------	---------	---

Taglio minimo: 1.000€

CODICE ISIN	SCAD.	TAGL. MIN	KV
-------------	-------	-----------	----

Inflation Linked

Voglio investire in un'obbligazione emessa da un istituto bancario o da una società che mi offra un rendimento legato all'andamento del tasso di inflazione europeo.

RATING AA-

MEDIOBANCA

IT0003305510	14.06.05	1.000€	1
--------------	----------	--------	---

RATING A1

BES FINANCE

XS0169601951	18.06.08	1.000€	2
--------------	----------	--------	---

ENTENIAL

FR0000474025	30.04.08	1.000€	12
--------------	----------	--------	----

RATING A2

BPI

XS0173495895	08.08.08	1.000€	7
--------------	----------	--------	---

CODICE ISIN	SCAD.	TAGL. MIN	KV
-------------	-------	-----------	----

CENTROBANCA

IT0003411516	31.01.08	1.000€	12
--------------	----------	--------	----

RATING A-

BES FINANCE

XS0167892321	15.05.08	1.000€	2
--------------	----------	--------	---

BGP FINANCE

XS0169146148	16.06.08	1.000€	7
--------------	----------	--------	---

BPI

XS0170361066	26.06.08	1.000€	7
--------------	----------	--------	---

RATING Baa1

BANCA RENAULT

XS0163164667	06.06.08	1.000€	3
--------------	----------	--------	---

EFIBANCA

IT0003467377	30.04.08	1.000€	11
--------------	----------	--------	----

INTERBANCA

IT0003387435	29.11.07	1.000€	11
--------------	----------	--------	----

CODICE ISIN CED. FINALE SCADENZA TAGLIO MINIMO kv QUOT

Equity e fund linked

Voglio investire in una obbligazione il cui rendimento dipende dalla performance di un investimento in azioni, indici azionari, tassi di cambio, basket di azioni o fondi.

OBBLIGAZIONI EQUITY LINKED

BANCHE POPOLARI (emittente Interbanca)

IT0001348413	Max tra 4% e 100% apprezzamento	09.07.04	1.000€	2	TLX-BI
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

BORSE MONDIALI (emittente Interbanca)

IT0001453031	Max tra 4% e 100% apprezzamento	05.05.04	1.000€	1	TLX-BI
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

BORSE MONDIALI (emittente Banca Agrileasing)

IT0001485710	Max tra 6% e 100% apprezzamento	31.07.04	1.000€	2	EuroTLX
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

DEFENSIVE (emittente Interbanca)

IT0003205439	100% apprezzamento	28.12.06	1.000€	7	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato il 28.12.04 al 125% o il 28.12.05 al 130%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DEUTSCHE TELEKOM (emittente Meliorbanca)

IT0003192637	100% apprezzamento	31.12.07	1.000€	16	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	----	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 3° anno al 110%, al 4° anno al 115% e al 5° anno al 125%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DOUBLE RANGE COUPON (emittente Mediobanca)

IT0003359384	Max 8%	30.09.07	1.000€	10	TLX-BI
--------------	--------	----------	--------	----	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: Range.

E-15 (emittente Banca Italease)

IT0001447314	100% apprezzamento	07.04.05	1.000€	2	TLX-BI
--------------	--------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 3° anno 07.04.03 al 130% o al 4° anno 07.04.04 al 140%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

ENERGIA (emittente UniCredit Banca)

IT0001385787	100% apprezzamento	15.11.04	1.000€	2	TLX-BI
--------------	--------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 3° anno 15.11.02 al 131% o al 4° anno 15.11.03 al 133%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

EUROSTOXX50 (emittente UniCredit Banca)

IT0001452181	100% apprezzamento	03.05.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

EUROSTOXX50 (emittente UniCredit Banca)

IT0001319380	100% apprezzamento	06.04.05	1.000€	2	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 3° anno 08.04.02, al 4° anno 07.04.03 o al 5° anno 06.04.04 al 125%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

EUROSTOXX50 (emittente UniCredit Banca)

IT0001320867	100% apprezzamento	06.04.05	1.000€	2	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato il 06.04.02, il 06.04.03 e il 06.04.04 al 125%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

FASHION (emittente Efibanca)

IT0001397634	Max tra 5% e 100% apprezzamento	15.12.04	1.000€	2	TLX-BI
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 3° anno 15.12.02 al 127% o al 4° anno 15.12.03 al 132%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

CODICE ISIN CED. FINALE SCADENZA TAGLIO MINIMO kv QUOT

FINANCIAL (emittente Centrobanca)

IT0001378204	Max tra 12% e 100% apprezzamento	25.10.04	1.000€	2	TLX-BI
--------------	----------------------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

HI-TECH (emittente Mediobanca)

IT0001417101	105% apprezzamento	28.01.05	1.000€	2	TLX-BI
--------------	--------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Clausola crash protection: se ad una data di rilevazione il valore medio del basket risulta uguale o inferiore all'80% del suo valore iniziale, quest'ultimo, in base al quale viene calcolato il valore della cedola a scadenza, viene ridotto del 20%.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

LEADER INDEX 2 (emittente UniCredit Banca)

IT0001305751	Max tra 2% e 50% apprezzamento	05.02.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	--------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

LEADER INDEX 2 (emittente UniCredit Banca)

IT0003074926	Max tra 8% e 100% apprezzamento	23.02.06	1.000€	5	EuroTLX
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

MIB30 (emittente UniCredit Banca)

IT0001310389	100% apprezzamento	15.02.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 2° anno 15.02.01 al 112%, al 3° anno 15.02.02 al 118%, al 4° anno 15.02.03 al 122%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

MIB30 (emittente Mediobanca)

IT0001306767	100% apprezzamento	15.02.04	1.000€	1	TLX-BI
--------------	--------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 2° anno 15.02.01 al 112%, al 3° anno 15.02.02 al 118%, al 4° anno 15.02.03 al 122%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

NASDAQ100 (emittente UniCredit Banca)

IT0003054647	Min 4% max 60%	31.01.05	1.000€	2	TLX
--------------	----------------	----------	--------	---	-----

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: Vega Bond.

NOKIA (emittente Centrobanca)

IT0003232839	100% dell'apprezzamento superiore al 30%	31.01.08	1.000€	12	TLX
--------------	--	----------	--------	----	-----

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato il 31.01.05 al 107%, il 31.01.06 al 112% o il 31.01.07 al 117%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

RAINBOW (emittente Meliorbanca)

IT0003054019	100% apprezzamento ponderato	31.01.06	1.000€	5	TLX
--------------	------------------------------	----------	--------	---	-----

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: Rainbow, con pesi di ponderazione 60%, 30% e 10% dei tre basket sottostanti (TMT, BIOTECH e VALUE).

RANGE COUPON (emittente Mediobanca)

IT0003277834	Max 25%	24.05.05	1.000€	3	TLX
--------------	---------	----------	--------	---	-----

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: Range.

TELECOM ITALIA (emittente Centrobanca)

IT0003210058	100% dell'apprezzamento superiore al 30%	28.12.07	1.000€	8	TLX
--------------	--	----------	--------	---	-----

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato il 28.12.04 al 120%, il 28.12.05 al 125% o il 28.12.06 al 130%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

TELEFONICI (emittente Banca Mediocredito)

IT0001429775	100% apprezzamento	02.03.05	1.000€	2	TLX-BI
--------------	--------------------	----------	--------	---	--------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 3° anno 02.03.03 al 132% o al 4° anno 02.03.04 al 138%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

TIM (emittente Interbanca)

IT0003204671	100% dell'apprezzamento superiore al 20%	01.07.08	1.000€	8	TLX
--------------	--	----------	--------	---	-----



CODICE ISIN	CED. FINALE	SCADENZA	TAGLIO MINIMO	kV	QUOT
-------------	-------------	----------	---------------	----	------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 4° anno al 112%, al 5° anno al 117% e al 6° anno al 122%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

TMT (emittente Crediop)

IT0001462636	Max tra 10% e 100% apprezzamento	31.05.05	1.000€	3	TLX - BI
--------------	----------------------------------	----------	--------	---	----------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

UTILITIES (emittente Interbanca)

IT0001370581	100% apprezzamento	01.10.04	1.000€	2	TLX - BI
--------------	--------------------	----------	--------	---	----------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione salvo rimborso anticipato al 3° anno 01.10.02 al 127% o al 4° anno 01.10.03 al 132%.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

WORLD INDEX (emittente Commerzbank)

XS0108467811	Max tra 14% e 100% apprezzamento	16.03.04	1.000€	1	TLX
--------------	----------------------------------	----------	--------	---	-----

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

WORLD INDEX (emittente Commerzbank)

XS0106302150	Max tra 2,5% e 100% apprezzamento	31.01.05	1.000€	2	EuroTLX
--------------	-----------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

EUR/USD (emittente Meliorbanca)

IT0003180590	95% apprezzamento	15.10.04	1.000€	13	TLX
--------------	-------------------	----------	--------	----	-----

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

OBBLIGAZIONI FUND LINKED**DYNAMIC PIONEER (emittente Interbanca)**

IT0003357826	Max tra 8% e 100% apprezzamento	16.09.06	1.000€	4	EuroTLX
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 1 (emittente Mediobanca)

IT0003386650	Max tra 2% e 100% apprezzamento	29.11.05	1.000€	3	EuroTLX
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 2 (emittente Mediobanca)

IT0003396857	100% apprezzamento	20.12.07	1.000€	4	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 3 (emittente Mediobanca)

IT0003396899	Max tra 1,5% e apprezzamento consolidato	20.12.09	1.000€	6	EuroTLX
--------------	--	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: puntuale con consolidamento semestrale della performance.

DYNAMIC PIONEER 4 (emittente Mediobanca)

IT0003411326	100% apprezzamento	31.01.08	1.000€	4	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 5 (emittente Interbanca)

IT0003438949	100% apprezzamento	14.03.08	1.000€	5	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: in un'unica soluzione, al 100% del valore nominale, alla scadenza.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 6 (emittente Italease)

IT0003471650	100% apprezzamento	20.05.08	1.000€	5	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: in un'unica soluzione, al 100% del valore nominale, alla scadenza.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 7 (emittente Italease)

IT0003473706	100% apprezzamento	27.05.08	1.000€	5	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: in un'unica soluzione, al 100% del valore nominale, alla scadenza.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

CODICE ISIN	CED. FINALE	SCADENZA	TAGLIO MINIMO	kV	QUOT
-------------	-------------	----------	---------------	----	------

DYNAMIC PIONEER 8 (emittente Interbanca)

IT0003476766	100% apprezzamento	27.05.08	1.000€	5	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: in un'unica soluzione, al 100% del valore nominale, alla scadenza.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 9 (emittente Mediobanca)

IT0003484281	100% apprezzamento	24.06.08	1.000€	5	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: in un'unica soluzione, al 100% del valore nominale, alla scadenza.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

DYNAMIC PIONEER 10 (emittente Mediobanca)

IT0003484323	100% apprezzamento	25.06.08	1.000€	5	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: in un'unica soluzione, al 100% del valore nominale, alla scadenza.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

GEOGRAPHIC PIONEER (emittente Centrobanca)

IT0003088819	100% apprezzamento	30.03.06	1.000€	5	EuroTLX
--------------	--------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

GEOGRAPHIC PIONEER (emittente Mediobanca)

IT0003078976	70% apprezzamento	30.03.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	-------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

GEOGRAPHIC PLURIFOND (emittente Mediobanca)

IT0003079057	70% apprezzamento	30.03.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	-------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

GLOBAL PIONEER (emittente Interbanca)

IT0003126155	80% apprezzamento	15.06.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	-------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

NAVIGATOR (emittente Efibanca)

IT0003106801	60% apprezzamento	10.05.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	-------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Clausola crash protection: se ad una data di rilevazione il valore medio del basket risulta uguale o inferiore all'80% del suo valore iniziale, quest'ultimo, in base al quale viene calcolato il valore della cedola a scadenza, viene ridotto del 20%.
Clausola take profit: se ad una data di rilevazione il valore medio del basket risulta uguale o superiore al 120% del suo valore iniziale, verrà garantita una cedola minima del 12% (o del 24%, se dovesse essere efficace anche la clausola crash protection).
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

PIONEER (emittente Centrobanca)

IT0003140511	70% apprezzamento (max 35%)	27.07.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	-----------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: puntuale.

PIONEER (emittente Interbanca)

IT0003150999	70% apprezzamento	03.09.04	1.000€	2	EuroTLX
--------------	-------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

PIONEER (emittente Interbanca)

IT0003072102	Max tra 9% e 100% apprezzamento	05.04.06	1.000€	5	EuroTLX
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

PIONEER (emittente Mediobanca)

IT0003141303	75% apprezzamento	29.06.04	1.000€	1	EuroTLX
--------------	-------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

PIONEER FAR EAST (emittente Centrobanca)

IT0003154983	Max tra 10% e 65% apprezzamento	14.09.06	1.000€	6	EuroTLX
--------------	---------------------------------	----------	--------	---	---------

Rimborso: alla pari alla scadenza in un'unica soluzione.
Tipo di indicizzazione: media aritmetica.

Analisi dei titoli azionari.

Gianluca Moretti

Nel numero precedente di 6M abbiamo effettuato una breve descrizione dell'analisi finanziaria e dei due approcci fondamentali con cui generalmente si valuta una società, separando il metodo basato sullo sconto di flussi futuri da quello dell'analisi comparativa.

Concentriamoci sul primo metodo; la prima cosa da fare è stimare le variabili future da utilizzare nel modello, siano queste flussi di cassa o utili, e quindi attualizzarle per un tasso di sconto opportunamente calcolato, che consideri le fonti di finanziamento (debito e/o equity) e i relativi costi. Questo procedimento è "relativamente semplice" (ma la pratica non sempre è semplice come la teoria) quando si è in presenza di società con utili o cash flow positivi, caratterizzati da una lunga storia finanziaria. Questo lavoro è tanto più facilitato quanto più numerose sono le società assimilabili a quella oggetto di analisi (comparables). In una situazione di questo genere l'analista, oltre alle informazioni direttamente derivate dal management della società, ha quindi diverso materiale per effettuare le proprie stime.

Non sono poche tuttavia le situazioni che si discostano da questo scenario ideale. Come valutare società che hanno risultati negativi (es. Fiat, Alcatel, Ericsson)? O società fondate da poco (es. settore internet)? O che non hanno titoli direttamente comparabili (es. E.biscom)?

In uno scenario di questo tipo i difetti della Relative Valuation vengono amplificati. Se infatti per valutare una società nata da poco e operante in un settore nuovo si utilizza il paragone di società in settori "affini" si rischia di arrivare ad una valutazione falsata.

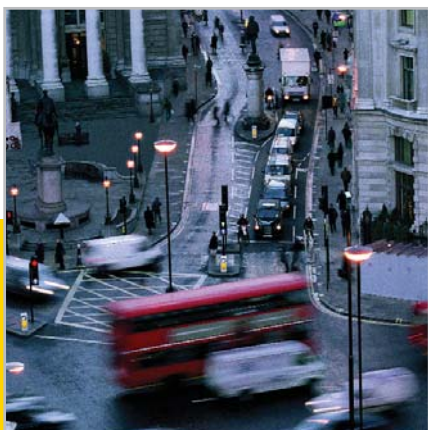
Vediamo nello specifico come ci si comporta nelle seguenti situazioni.

UTILI NEGATIVI

Nel caso in cui la società abbia un risultato negativo, un approccio possibile è quello di utilizzare una misura di utile "normalizzato", ossia un valore positivo che rappresenta l'utile che la società dovrebbe realizzare in un anno normale.

In pratica l'analista cerca di escludere tutti quei fattori contingenti che riducono i risultati dell'impresa ma che non costituiscono elementi ripetibili negli esercizi futuri o in una situazione di business a regime. Questo approccio è preferibile soprattutto nel caso in cui l'utile negativo sia scaturito da situazioni straordinarie, oppure analizzando titoli che operano in settori ciclici, i cui risultati sono penalizzati nelle fasi di recessione.

Un'altra possibilità è quella di arrivare al valore dell'utile a partire dal fatturato,



valore sempre positivo, facendo diverse ipotesi sui margini operativi netti. In questo caso l'ipotesi è quella che nel tempo la società migliorerà la propria redditività e il proprio equilibrio finanziario, fino ad arrivare a margini positivi, da cui derivare l'utile. In questo caso diventa fondamentale effettuare una corretta stima dei margini utilizzati, che possono essere derivati generalmente dai valori storici degli esercizi passati o da quello di società con lo stesso settore e modello di business. Questo approccio può essere utilizzato ad esempio per società che hanno utili negativi a causa di un eccessivo utilizzo della leva finanziaria (es. settore telecomunicazioni) ma che non hanno problemi a livello operativo.



MANCANZA DI STORIA O DI "COMPARABLES"

Per le società giovani, con pochi dati di bilancio disponibili, la stima dei parametri necessari all'analisi può essere effettuata guardando alle società che per business sono comparabili. Si tratta di uno degli approcci utilizzati per determinare il valore di società che si presentano ex-novo in borsa per la prima quotazione. Occorre però effettuare un'analisi molto approfondita delle società concorrenti, verificando innanzitutto la coerenza del business con quello della società oggetto di studio; ad esempio, nel settore bancario italiano, società come Capitalia e Banca Fideuram hanno multipli difficilmente comparabili tra loro. Inoltre è decisamente preferibile trovare numerose società che, all'interno dello stesso business, siano in diverse fasi del ciclo di vita del prodotto, in modo da avere informazioni su come tende ad evolvere il business nelle diverse fasi, in termini di crescita, margini e redditività.

Nel caso invece in cui manchino comparables, un approccio utilizzato è quello di guardare ai dati finanziari storici della società, per derivare valori normalizzati dell'utile che possano essere utilizzati nella valutazione.

FOCUS

sui servizi

Azioni

La sezione del sito internet www.tradinglab.it Analista On Line offre le schede di oltre 200 blue chip italiane ed internazionali, con le informazioni societarie di riferimento per il mercato, il grafico dell'andamento, i dati analitici e le stime dei risultati finanziari per l'anno in corso e per i due esercizi successivi.

Oltre 50 approfondimenti di mercato ogni mese. Al mattino la newsletter Morning Meeting, con l'agenda finanziaria della giornata. A seguire i Flash dei trader, fino alla chiusura dei mercati raccontata dalla 7P.M. Ogni mercoledì 7DAYS, con gli eventi che segneranno le evoluzioni della settimana.

Sono tutti servizi gratuiti.

DYNAMO	7DAYS	7PM.
MORNINGMEETING		
LE NEWSLETTER		
L'UNITA' DI MISURA DEL RISCHIO		

Equity Protection. Puntare al rialzo con meno rischi.

Fabio De Zordo

Equity Protection

TRADINGLAB offre numerosi servizi per conoscere gli Equity Protection UniCredit, facilmente accessibili tramite il Numero Verde 800.01.11.22 e il sito internet www.tradinglab.it.

In primo luogo sono disponibili i prezzi in denaro e lettera aggiornati in maniera continuativa che TRADINGLAB propone in qualità di market maker sul mercato di Borsa Italiana, dalle 9.10 alle 20.30.

Inoltre, insieme ai prezzi sono pubblicate: le news di mercato sulle azioni collegate; il KILOVAR aggiornato in tempo reale degli Equity Protection e dei sottostanti; il prospetto informativo completo approvato da Consob e la scheda prodotto di una pagina che lo sintetizza; contenuti educativi e le domande più frequenti su Equity Protection.

Infine, con il nuovissimo **Calcolatore Equity Protection** si possono effettuare simulazioni di scenario per analizzare il comportamento degli Equity Protection in funzione di possibili variazioni delle condizioni di mercato.

Gli Equity Protection sono strumenti finanziari innovativi pensati per chi vuole investire a medio termine sui mercati azionari mettendo a sicuro il proprio capitale: se il mercato sale si partecipa alla performance positiva, se il mercato scende il capitale è protetto. L'investitore è dunque esposto ad un rischio decisamente minore rispetto al rischio implicito nell'investimento diretto nell'azione sottostante. I fattori caratterizzanti gli Equity Protection sono cinque: oltre al sottostante e alla scadenza, vanno considerati il livello di protezione, la partecipazione e il multiplo. La protezione è il livello dell'azione sottostante al di sotto del quale si attiva la protezione del capitale; in pratica è il rimborso minimo che ottiene l'investitore a scadenza.

Il livello di partecipazione indica invece in che misura l'investitore a scadenza partecipa al rialzo dell'azione sottostante, a partire dal livello di protezione; tale valore è fissato il giorno dell'emissione ed è pari al 25%, al 50% o al 100%.

Il multiplo infine rappresenta la quantità di sottostante controllata da ciascun strumento. Per la prima emissione su azioni il multiplo è 0,1: ciò significa che sono sufficienti 10 Equity Protection, ovvero un lotto minimo, per controllare un'azione.

Per rendere più intuitiva la valutazione di tale strumento nel grafico confrontiamone l'andamento rispetto al sottostante. Supponiamo il contemporaneo acquisto, effettuato allo stesso prezzo (in questo caso pari a 4 Euro), dell'azione TIM e di un lotto minimo di Equity Protection TIM con livello di protezione 4 e 25% di partecipazione. Sull'asse orizzontale sono riportati alcuni valori possibili a scadenza, in rosso l'andamento dell'Equity Protection e in blu l'andamento di TIM.



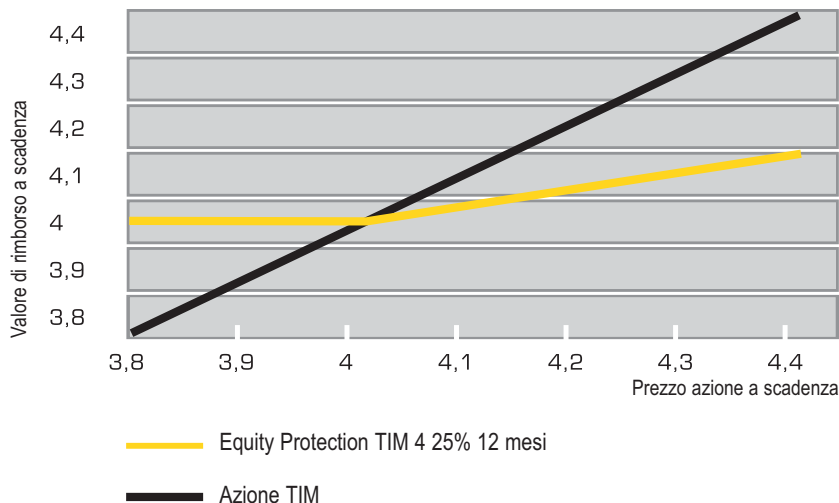
Possiamo notare come nel caso di ribasso del titolo l'Equity Protection protegga il capitale, rimborsando la protezione (in questo caso pari al capitale investito); nel caso in cui TIM registrasse una performance positiva l'investitore parteciperebbe a tale movimento rialzista in misura del 25%.

Due consigli per la scelta dello strumento più adatto alle proprie esigenze.

L'acquisto in Equity Protection è un investimento di medio periodo: ferma restando la continua possibilità di liquidazione sulla Borsa Italiana sono strumenti pensati per un orizzonte temporale compreso tra i 6 e i 12 mesi.

Infine è preferibile investire in Equity Protection con livello di protezione prossimo al valore corrente del sottostante: livelli di protezione superiori offrono infatti minori probabilità di rendimenti elevati.

Confronto tra Equity Protection e azione



**Equity Protection con partecipazione
al 100% e nuove emissioni sugli indici**

S&P/MIB, EUROSTOXX50, Nasdaq-100 e Nikkei225.

**Tutte le informazioni su www.tradinglab.it
e chiamando 800.01.11.22.**



SITO INTERNET
www.tradinglab.it

CALCOLATORE
EQUITY PROTECTION



L'UNITA' DI MISURA
DEL RISCHIO

CODICE ISIN	NOME	kV
-------------	------	----

Azioni

Voglio investire sulla società perché credo nelle prospettive di solidità e crescita del suo business, a fronte del rischio di erodere il capitale investito. Voglio la semplicità di un mercato unico, globale, con una grande scelta di azioni americane, europee ed italiane. Voglio una sola commissione: quella italiana, anche per le azioni estere.

AZIONI AMERICANE

US00724F1012	Adobe Systems	62
US02209S1033	Altria Group Inc.	73
US0231351067	Amazon.com	70
US0079031078	AMD	88
US0258161092	American Express	39
US0311621009	Amgen	49
US0378331005	Apple	63
US04033V1044	Ariba	69
US0019575051	AT&T Corp.	56
US00209A1060	AT&T Wireless Serv.	80
US0970231058	Boeing	44
US1717791016	Ciena	97
US17275R1023	Cisco Systems	65
US1729671016	Citigroup	43
US1912161007	Coca Cola	41

CODICE ISIN	NOME	kV
-------------	------	----

AZIONI AMERICANE

US2193501051	Corning	90
US24702R1014	Dell	48
US2786421030	eBay	46
US2686481027	EMC	61
US30231G1022	Exxon Mobil	33
US3696041033	General Electric	38
US3757661026	Gillette	29
US4282361033	Hewlett Packard	93
US4592001014	IBM	51
US4581401001	Intel	65
US46612J1016	JDS Uniphase	87
US48203R1041	Juniper Networks	78
US5494631071	Lucent Technologies	119
US5801351017	McDonald's	59
US5949181045	Microsoft	51
US6200761095	Motorola	60
CA6565681021	Nortel Networks	97
US67066G1040	Nvidia Corp.	94
US68389X1054	Oracle	61
US69713P1075	Palmone	115
US6971541023	Palmsource	97
US7170811035	Pfizer	43
US7475251036	Qualcomm	63
US8668101046	Sun Microsystems	103
US8825081040	Texas Instruments	77
US8873171057	Time Warn	80
US9234361098	Veritas Software	65
US9311421039	Walmart Stores	37
US2546871060	Walt Disney	53
US9839191015	Xilinx	87
US9843321061	Yahoo!	65

CODICE ISIN	NOME	kV
-------------	------	----

AZIONI EUROPEE

NL0000301109	ABN Amro	55
FR0000120404	Accor	52
NL0000301760	Aegon	102
NL0000331817	Ahold	112
FR0000031122	Air France	58
FR0000130007	Alcatel	65
DE0008040005	Allianz	73
FR0000130460	Aventis	53
FR0000120628	Axa	70
DE0005151005	Basf	57
DE0005190003	BMW	53
FR0000131104	BNP Paribas	51
FR0000125338	Cap Gemini	69
FR0000120172	Carrefour	52
DE0008032004	Commerzbank	67
FR0000045072	Credit Agricole	40
DE0007100000	Daimler Chrysler	46
FR0000120644	Danone	27
DE0005140008	Deutsche Bank	55
DE0005552004	Deutsche Post	56
DE0005557508	Deutsche Telekom	72
BE0003796134	Dexia	53
DE0007614406	E.On	49
NL0000235190	EADS	61
BE0003801181	Fortis	71
FR0000133308	France Telecom	65
DE0006231004	Infineon	80
NL0000303600	Ing Group	63
NL0000009082	KPN	51
FR0000120321	L'Oreal	42
DE0008232125	Lufthansa	50

CODICE ISIN	NOME	kV
-------------	------	----

AZIONI EUROPEE

FR0000121014	LVMH	43
DE0005937007	Man AG	54
DE0007257503	Metro	67
FR0000121261	Michelin	57
DE0008430026	Muenchener Rueck	96
FI0009000681	Nokia	62
FR0000079196	Orange	62
FR0000121501	Peugeot	43
NL0000009538	Philips	65
PTPTC0AM0009	Portugal Telecom	38
FR0000131906	Renault	61
ES0173516115	Repsol YPF	38
NL0000009470	Royal Dutch Petroleum	38
DE0007037129	RWE Stamm	63
FR0000120578	Sanofi-Synthelabo	49
DE0007164600	SAP	62
DE0007172009	Schering	73
DE0007236101	Siemens	45
FR0000130809	Société Générale	48
FR0000120529	Suez	95
ES0178430E18	Telefonica	39
ES0178401016	Telefonica Moviles	35
ES0178174019	Terra Networks	72
DE0007500001	Thyssen Krupp	60
DE0005557706	T-Online	56
FR0000120271	Total Fina ELF	43
NL0000009348	Unilever	66
FR0000127771	Vivendi Universal	71

CODICE ISIN	PROTEZ.	PARTEC.	kV
-------------	---------	---------	----

Equity Protection

Voglio investire sul mercato azionario per beneficiare del rialzo di un'azione proteggendo, in parte o totalmente, il capitale investito.

La tabella contiene solo una selezione della gamma di Equity Protection. Sono disponibili altri livelli di protezione e leverage qui non presentati.

ENEL

Scadenza 15.10.04			
IT0003542302	4,7	25%	5
IT0003542310	4,7	50%	9
IT0003542328	5,35	25%	3
IT0003542336	5,35	50%	6
IT0003542344	6	25%	2
IT0003542351	6	50%	3

ENI

Scadenza 15.10.04			
IT0003542369	12	25%	7
IT0003542377	12	50%	13
IT0003542385	13,5	25%	5
IT0003542393	13,5	50%	9
IT0003542401	15	25%	3
IT0003542419	15	50%	5

CODICE ISIN	PROTEZ.	PARTEC.	kV
-------------	---------	---------	----

FIAT

Scadenza 15.10.04			
IT0003542427	6	25%	8
IT0003542435	6	50%	15
IT0003542443	6,8	25%	6
IT0003542450	6,8	50%	11
IT0003542468	7,6	25%	4
IT0003542476	7,6	50%	8

GENERALI

Scadenza 15.10.04			
IT0003542484	17,5	25%	10
IT0003542492	17,5	50%	18
IT0003542500	19,5	25%	8
IT0003542518	19,5	50%	14
IT0003542526	21,5	25%	6
IT0003542534	21,5	50%	10

MEDIASET

Scadenza 15.10.04			
IT0003542542	7	25%	11
IT0003542559	7	50%	20
IT0003542567	8	25%	8
IT0003542575	8	50%	15
IT0003542583	9	25%	5
IT0003542591	9	50%	10

NOKIA

Scadenza 15.10.04			
IT0003542906	12	25%	15

CODICE ISIN	PROTEZ.	PARTEC.	kV
-------------	---------	---------	----

NOKIA

Scadenza 15.10.04			
IT0003542914	12	50%	27
IT0003542922	14	25%	11
IT0003542930	14	50%	20
IT0003542948	16	25%	8
IT0003542955	16	50%	15

SAN PAOLO IMI

Scadenza 15.10.04			
IT0003542609	8	25%	9
IT0003542617	8	50%	17
IT0003542625	9	25%	7
IT0003542633	9	50%	13
IT0003542641	10	25%	5
IT0003542658	10	50%	10

STMICROELECTRONICS

Scadenza 15.10.04			
IT0003542666	18	25%	13
IT0003542674	18	50%	23
IT0003542682	22	25%	9
IT0003542690	22	50%	16
IT0003542708	26	25%	6
IT0003542716	26	50%	11

TELECOM ITALIA

Scadenza 15.10.04			
IT0003542724	1,8	25%	13
IT0003542732	1,8	50%	25

CODICE ISIN	PROTEZ.	PARTEC.	kV
-------------	---------	---------	----

TELECOM ITALIA

Scadenza 15.10.04			
IT0003542740	2,1	25%	10
IT0003542757	2,1	50%	19
IT0003542765	2,4	25%	7
IT0003542773	2,4	50%	12

TIM

Scadenza 15.10.04			
IT0003542781	3,5	25%	7
IT0003542799	3,5	50%	13
IT0003542807	4	25%	4
IT0003542815	4	50%	8
IT0003542823	4,5	25%	2
IT0003542831	4,5	50%	5

TISCALI

Scadenza 15.10.04			
IT0003542849	4,5	25%	12
IT0003542856	4,5	50%	22
IT0003542864	5,3	25%	9
IT0003542872	5,3	50%	17
IT0003542880	6,3	25%	6
IT0003542898	6,3	50%	11

Lotto minimo = 10



Discount Certificate

Voglio investire in uno strumento finanziario che mi consenta di trarre vantaggio dalla stabilità o dal moderato rialzo di un titolo azionario nel breve periodo, a fronte del rischio di erodere il capitale investito, come nel caso di un'azione.

CODICE ISIN	CAP	SCADENZA	kV
-------------	-----	----------	----

ENI			
IT0003551055	13,75€	23.04.04	20
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

FIAT			
IT0003551014	6,80€	23.04.04	33
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

CODICE ISIN	CAP	SCADENZA	kV
-------------	-----	----------	----

GENERALI			
IT0003551048	19,75€	23.04.04	22
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

STMICROELECTRONICS			
IT0003551030	23,60€	23.04.04	29
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

CODICE ISIN	CAP	SCADENZA	kV
-------------	-----	----------	----

TELECOM ITALIA			
IT0003551063	2,25€	23.04.04	19
Multiplo: 3,3009			
Lotto minimo: 1			

TIM			
IT0003551022	4€	23.04.04	13
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

Modalità di rimborso: liquidazione monetaria.

Super Stock

Voglio moltiplicare le opportunità di rendimento offerte dal rialzo di un titolo azionario nel breve periodo, con un rischio equivalente all'investimento diretto nell'azione.

CODICE ISIN	STRIKE	CAP	kV
-------------	--------	-----	----

ENI			
Scadenza 23.04.04			
IT0003551170	13,75€	14,25€	29
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

FIAT			
Scadenza 23.04.04			
IT0003551139	6,80€	7,40€	47
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

CODICE ISIN	STRIKE	CAP	kV
-------------	--------	-----	----

GENERALI			
Scadenza 23.04.04			
IT0003551162	19,75€	20,50€	32
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

STMICROELECTRONICS			
Scadenza 23.04.04			
IT0003551154	23,60€	25,60€	42
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

CODICE ISIN	STRIKE	CAP	kV
-------------	--------	-----	----

TELECOM ITALIA			
Scadenza 23.04.04			
IT0003551188	2,25€	2,35€	31
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

TIM			
Scadenza 23.04.04			
IT0003551147	4€	4,60€	45
Multiplo: 1			
Lotto minimo: 1			

Modalità di rimborso: liquidazione monetaria.

Dynamo

Voglio investire come un professionista in un insieme di titoli che si adatti dinamicamente all'evoluzione dei mercati. Voglio seguire costantemente l'evoluzione del mio investimento e conoscere tutti i fatti rilevanti per i titoli in cui ho investito.

CODICE ISIN	CRITERIO DI SELEZIONE	AREA	RISELEZIONE TITOLI	SCADENZA	kV
IT0003224604	Value	Zona Euro	02.01.04	15.12.06	37
IT0003224596	Momentum	Zona Euro	02.01.04	15.12.06	59

CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV
-------------	-------	-------	----

Benchmark

Voglio investire in un basket di blue chip europee, americane o mondiali.

CAC40			
IT0003467674	16.12.05	0,0001	38
Lotto minimo: 100			

CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV
-------------	-------	-------	----

DAX30			
IT0003516934	16.12.05	0,0001	45
Lotto minimo: 100			

DOW JONES			
IT0003467682	16.12.05	0,001	31
Lotto minimo: 10			

CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV
-------------	-------	-------	----

EUROSTOXX50			
IT0003467690	16.12.05	0,001	38
Lotto minimo: 10			

MIB30			
IT0003467708	16.12.05	0,0001	29
Lotto minimo: 10			

CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV
-------------	-------	-------	----

NIKKEI225			
IT0003467716	09.12.05	0,001	37
Lotto minimo: 100			

S&P500			
IT0003516926	16.12.05	0,001	35
Lotto minimo: 100			

Covered warrant e effetto leva.

Vincenzo Riflesso

Il valore di un covered warrant varia generalmente in modo più che proporzionale al variare del prezzo del sottostante cui si riferisce per effetto del fenomeno della leva finanziaria, che caratterizza tutti i prodotti derivati.

La leva finanziaria, o *gearing*, è un indicatore che mette a confronto la redditività potenziale di uno strumento derivato come il covered warrant e quella di un investimento sull'attività sottostante. La leva quantifica di quante volte il rendimento potenziale di un covered warrant è superiore rispetto a quello di un investimento diretto sull'attività sottostante. A parità di ritorno atteso, investire un capitale ridotto (premio) consente di massimizzare la redditività potenziale.

La leva finanziaria lorda si calcola sulla base della seguente formula:

$$\text{leva finanziaria lorda} = \frac{\text{livello corrente dell'attività sottostante}}{\text{prezzo covered warrant}} \times \text{multiplo}$$

Conseguentemente si definisce effetto leva:

$$\text{effetto leva} = \text{leva finanziaria lorda} \times \text{delta}$$

Operiamo un esempio pratico per meglio comprendere il concetto fin qui espresso (abbiamo utilizzato per l'occasione il Calcolatore Warrant presente sul sito www.tradinglab.it). L'acquisto di un call 4,5 giugno 2004 su TIM con multiplo 0,1 e TIM a EUR 4 a circa 6 mesi dalla scadenza costa EUR 0,013 mentre il delta del covered warrant è pari a 31,1%. La leva finanziaria lorda di questo covered warrant è pari a:

$$4 / (0,013 / 0,1) = 30,77$$

L'effetto leva è quindi di:

$$30,77 \times 31,1\% = 9,57$$

FOCUS sui servizi

Sul sito www.tradinglab.it e tramite il Numero Verde 800.01.11.22 sono disponibili tutti gli strumenti per orientarsi consapevolmente nel mondo dei covered warrant UniCredit.

Puoi scoprire le nuove emissioni e trovare tutte le informazioni utili per investire con la massima facilità. Insieme ai prezzi aggiornati in tempo reale degli oltre 500 covered warrant UniCredit trovi il valore del KLOVAR dei covered warrant e del loro sottostante, per valutare il rischio dell'investimento. Dalla tabella di quotazione sono accessibili il prospetto informativo completo approvato da Consob; la scheda prodotto di una pagina che lo sintetizza, ed ancora il Calcolatore Warrant, lo strumento professionale che consente di effettuare simulazioni di scenario confrontando tutti i covered warrant attualmente quotati su Borsa Italiana. Dalla homepage del sito è possibile infine iscriversi alla newsletter gratuita Strike! interamente dedicata alla volatilità e ai covered warrant.



Ipotizziamo adesso un rialzo di TIM del 5%. Il titolo raggiunge così i EUR 4,20 con un apprezzamento di EUR 0,20, mentre il covered warrant, a parità delle altre condizioni che ne caratterizzano il prezzo, raggiunge EUR 0,0195 registrando un incremento di EUR 0,0065 pari a +50% circa rispetto i livelli iniziali.

In questo esempio l'effetto leva permette così all'investitore di ottenere una performance di circa 10 volte superiore a quella del titolo sottostante:

$$50\% / 5\% = 10$$

Naturalmente l'effetto leva dei covered warrant si verifica anche nel caso di performance negativa del sottostante. Infatti se il titolo dovesse scendere della stessa percentuale (-5%) il covered warrant in questione andrebbe incontro ad un deprezzamento di poco inferiore al 50%, moltiplicando in negativo il ribasso del sottostante.

Tutte le nuove emissioni su azioni italiane, europee, indici e merci sono direttamente consultabili sul sito www.tradinglab.it e chiamando 800.01.11.22.

STRIKE!

LE NEWSLETTER



CALCOLATORE WARRANT

L'UNITA' DI MISURA
DEL RISCHIO

Turbo e Short Certificates.

Voglio investire in modo speculativo al rialzo (Turbo Certificates) o al ribasso (Short Certificates) sull'indice MIB30 o DAX30, come con i future, ma voglio limitare le perdite potenziali al capitale investito, attraverso un meccanismo di stop-loss predeterminato. I Turbo e Short Certificates espongono l'investitore al rischio di perdita dell'intero capitale investito.

CODICE ISIN	STRIKE	STOP-LOSS	kV
-------------	--------	-----------	----

SHORT CERTIFICATES

DAX30

Scadenza 18.06.04

IT0003562714	4.300	4171	381
IT0003562722	4.500	4462	253

Multiplo 0,001

MIB30

Scadenza 18.06.04

IT0003562631	28.000	27160	445
IT0003562649	29.000	28130	293
IT0003562656	30.000	29100	218

Multiplo 0,0001

CODICE ISIN	STRIKE	STOP-LOSS	kV
-------------	--------	-----------	----

TURBO CERTIFICATES

DAX30

Scadenza 18.06.04

IT0003562664	2.400	2472	122
IT0003562672	2.700	2781	155
IT0003562680	3.000	3090	212
IT0003562698	3.200	3296	281

Multiplo 0,001

MIB30

Scadenza 18.06.04

IT0003562599	20.000	20600	114
IT0003562607	21.000	21630	133
IT0003562615	22.000	22660	160
IT0003562623	23.000	23690	201

Multiplo 0,0001

CODICE ISIN	CP	STRIKE	kV
-------------	----	--------	----

Covered warrant su azioni italiane

I covered warrant call.

Voglio uno strumento speculativo che mi consenta di trarre beneficio dal rialzo dell'attività finanziaria sottostante.

I covered warrant put.

Voglio uno strumento speculativo che mi consenta di trarre beneficio dal ribasso dell'attività finanziaria sottostante o di proteggere il mio portafoglio azionario da fasi di mercato negative.

I covered warrant sono strumenti speculativi che espongono l'investitore al rischio di perdita dell'intero capitale investito.

ALLEANZA

Scadenza 05.03.04

IT0003495782	P	7	735
IT0003495766	C	9	566
IT0003495774	C	11	870

Scadenza 04.06.04

IT0003538011	P	8	429
IT0003538003	C	8,50	354
IT0003537997	C	10	497

AUTOSTRAD

Scadenza 05.03.04

IT0003519870	C	13	513
IT0003519888	C	16	973

BANCA ANTONVENETA

Scadenza 05.03.04

IT0003495790*	C	17	397
IT0003495808*	C	23	627

* Multiplo 0,1052

BANCA FIDEURAM

Scadenza 05.03.04

IT0003495840	P	4	755
IT0003495816	C	5	386

CODICE ISIN	CP	STRIKE	kV
-------------	----	--------	----

BANCA FIDEURAM

Scadenza 05.03.04

IT0003495824	C	6	543
IT0003495832	C	8	838

Scadenza 04.06.04

IT0003538029	P	5	373
IT0003538045	C	5,50	381
IT0003538037	C	7	504

BANCA INTESA

Scadenza 05.03.04

IT0003495873	P	2,50	721
IT0003495857	C	3	366
IT0003495865	C	3,50	552

Scadenza 04.06.04

IT0003538078	P	2,25	613
IT0003538094	C	2,75	229
IT0003538086	C	3,25	306

BANCA POPOLARE

DI VERONA E NOVARA

Scadenza 05.03.04

IT0003495907	C	13	368
IT0003495915	C	17	633

BNL

Scadenza 05.03.04

IT0003495949	C	1,50	169
IT0003495964	P	1,50	568
IT0003495956	C	2	336

Scadenza 04.06.04

IT0003538102	P	1,25	516
IT0003538110	C	1,75	208
IT0003538128	C	2,25	320

BULGARI

Scadenza 05.03.04

IT0003495972	C	5	147
IT0003495980	C	7	299

CAPITALIA

Scadenza 05.03.04

IT0003496012	P	1,40	752
IT0003495998	C	1,60	118
IT0003496004	C	2	172

Scadenza 04.06.04

IT0003538136	C	2,50	219
IT0003538144	C	3	279

CODICE ISIN	CP	STRIKE	kV
-------------	----	--------	----

EDISON

Scadenza 04.06.04

IT0003538151	C	1,40	333
IT0003538169	C	1,80	503

ED. L'ESPRESSO

Scadenza 05.03.04

IT0003496046	C	4	248
IT0003496053	C	5,50	500

ENEL

Scadenza 05.03.04

IT0003496061	C	5,50	473
IT0003496087	C	5,50	339
IT0003496079	C	6,50	871

Scadenza 04.06.04

IT0003538177	C	6	331
IT0003538185	C	7	509

ENI

Scadenza 05.03.04

IT0003496129	P	13	531
IT0003496095	C	14	485
IT0003496103	C	16	694
IT0003496111	C	20	969

Scadenza 04.06.04

IT0003538201	P	12	397
IT0003538227	C	13	258
IT0003538193	C	15	377
IT0003538219	C	17	492

FIAT

Scadenza 05.03.04

IT0003519938	P	5	633
IT0003519920	C	6	344
IT0003496152*	P	6,05	479
IT0003496137*	C	6,98	481
IT0003496145*	C	8,85	667

Scadenza 04.06.04

IT0003538243	P	6	300
IT0003538250	C	7	308
IT0003538268	C	8	364
IT0003538235	C	10	476

* Multiplo 0,1073

FINECOGROUP

Scadenza 05.03.04

IT0003496160	C	0,50	213
--------------	---	------	-----

CODICE ISIN	CP	STRIKE	kV
-------------	----	--------	----

FINECOGROUP

Scadenza 05.03.04

IT0003496178	C	0,70	461
--------------	---	------	-----

Scadenza 04.06.04

IT0003538276	C	0,60	249
IT0003538284	C	0,80	386

FINMECCANICA

Scadenza 05.03.04

IT0003496186	C	0,60	324
IT0003496194	C	0,80	665

GENERALI

Scadenza 05.03.04

IT0003496202	C	20	415
IT0003496236	P	20	546
IT0003496210	C	23	609
IT0003496228	C	26	776

Scadenza 04.06.04

IT0003538292	P	18	426
IT0003538300	C	22	400
IT0003538318	C	24	471
IT0003538326	C	28	565

LUXOTTICA

Scadenza 04.06.04

IT0003538334	C	13	191
IT0003538342	C	16	296

MEDIASET

Scadenza 05.03.04

IT0003496269	P	7	600
IT0003496251	C	8	265
IT0003496244	C	10	449

Scadenza 04.06.04

IT0003538367	P	7,50	447
IT0003538359	C	9	291
IT0003538375	C	11	394

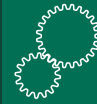
MEDIOBANCA

Scadenza 05.03.04

IT0003496277	C	10	680
IT0003496285	C	14	996

Scadenza 04.06.04

IT0003538391	C	9	372
IT0003538383	C	12	574



CODICE ISIN	CP	STRIKE	KV
-------------	----	--------	----

MEDIOLANUM

Scadenza 05.03.04

IT0003496293	C	5	234
IT0003496327	P	5	582

Scadenza 05.03.04

IT0003496301	C	6	370
IT0003496319	C	8	619

Scadenza 04.06.04

IT0003538409	P	5,50	345
IT0003538417	C	6,50	297
IT0003538425	C	7,50	357

MONTE DEI PASCHI

Scadenza 05.03.04

IT0003496350	P	2,25	698
IT0003496335	C	2,75	412
IT0003496343	C	3,25	642

Scadenza 04.06.04

IT0003538060	C	2,50	275
IT0003538052	C	3	380

PARMALAT

Scadenza 05.03.04

IT0003519961	C	3	512
IT0003519979	C	4	666

PIRELLI & C.

Scadenza 05.03.04

IT0003496384*	C	0,60	254
IT0003496418*	P	0,60	397
IT0003520001	C	0,70	329
IT0003496392*	C	0,75	362
IT0003496400*	C	0,90	469
IT0003520019	C	1	590

Scadenza 04.06.04

IT0003538433	C	0,80	304
IT0003538441	C	1	448

* Multiplo 0,1333

RAS

Scadenza 05.03.04

IT0003496442	P	12	547
IT0003496426	C	15	577
IT0003496434	C	18	821

Scadenza 04.06.04

IT0003538466	P	11	455
IT0003538458	C	14	408
IT0003538474	C	16	519

SAN PAOLO IMI

Scadenza 05.03.04

IT0003496517	P	7	839
IT0003496483	C	8	178
IT0003496491	C	10	340
IT0003496509	C	12	549

Scadenza 04.06.04

IT0003538482	P	8	473
IT0003538490	C	9	213
IT0003538508	C	11	298

SEAT PAGINE GIALLE

Scadenza 05.03.04

IT0003520068	P	0,80	323
IT0003520050	C	0,90	396
IT0003520076	C	1,15	635

Scadenza 04.06.04

IT0003538524	P	0,70	308
IT0003538516	C	0,85	268
IT0003538532	C	1	337

CODICE ISIN	CP	STRIKE	KV
-------------	----	--------	----

STMICROELECTRONICS**

Scadenza 05.03.04

IT0003496590*	P	18	500
IT0003496566*	C	20	255
IT0003496574*	C	25	471
IT0003496582*	C	30	605

Scadenza 04.06.04

IT0003538680*	C	20	202
IT0003538698*	P	20	320
IT0003538706*	C	25	275
IT0003538714*	C	30	343

* Multiplo 0,01

** L'importo di liquidazione, in caso di esercizio anticipato e alla scadenza, dei covered warrant sull'azione STMicroelectronics viene determinato sulla base del prezzo di chiusura dell'azione sul mercato francese Euronext.

TELECOM ITALIA

Scadenza 05.03.04

IT0003520175	P	1,75	704
IT0003520167	C	2	252
IT0003496640*	P	2,12	388
IT0003496616*	C	2,42	422
IT0003520183	C	2,50	452
IT0003496624*	C	2,72	529
IT0003520191	C	3	614
IT0003496632*	C	3,02	619

Scadenza 04.06.04

IT0003538557	P	1,75	514
IT0003538540	C	2,25	292
IT0003538565	C	2,75	420
IT0003538573	C	3,25	512

* Multiplo 0,3301

TELECOM ITALIA RISP.

Scadenza 05.03.04

IT0003496657*	C	1,51	328
IT0003520225	C	1,75	499
IT0003496665*	C	1,96	575
IT0003520233	C	2,25	820

Scadenza 04.06.04

IT0003538581	C	1,60	327
IT0003538599	C	2	448

* Multiplo 0,3301

TIM

Scadenza 05.03.04

IT0003520258	P	3,50	742
IT0003496681	C	4	314
IT0003496715	P	4	529
IT0003520241	C	4,50	474
IT0003496699	C	5	699
IT0003496707	C	6	984

Scadenza 04.06.04

IT0003538607	C	4	290
IT0003538615	P	4	418
IT0003538623	C	4,50	386
IT0003538631	C	5	502

TISCALI

Scadenza 05.03.04

IT0003496723	C	5	258
IT0003496731	C	7	488

Scadenza 04.06.04

IT0003538649	C	6	276
IT0003538656	C	8	415

CODICE ISIN	CP	STRIKE	KV
-------------	----	--------	----

Covered warrant su azioni europee**BBVA**

Scadenza 05.03.04

IT0003495931	C	12	723
--------------	---	----	-----

BANCO SANTANDER

Scadenza 05.03.04

IT0003495923	C	9	530
--------------	---	---	-----

DEUTSCHE TELEKOM

Scadenza 05.03.04

IT0003496020	C	14	676
IT0003496038	C	20	991

NOKIA

Scadenza 05.03.04

IT0003496368	C	15	383
IT0003496376	C	20	655

Scadenza 04.06.04

IT0003538664	C	14	247
IT0003538672	C	18	332

ROYAL DUTCH

Scadenza 05.03.04

IT0003496475*	C	50	858
---------------	---	----	-----

* Multiplo 0,01

UNILEVER

Scadenza 05.03.04

IT0003496749*	C	60	679
---------------	---	----	-----

* Multiplo 0,01

Covered warrant su azioni americane**MICROSOFT**

Scadenza 05.03.04

IT0003520266	C	30	442
IT0003520274	C	40	592

YAHOO!

Scadenza 05.03.04

IT0003520282	C	30	185
IT0003520290	C	40	270

Covered warrant su indici di borsa**DOW JONES**

Scadenza 19.03.04

IT0003493746	P	7.000	994
IT0003493753	P	8.000	762
IT0003493712	C	9.000	248
IT0003493761	P	9.000	512
IT0003493720	C	10.000	427
IT0003493738	C	11.000	626

Multiplo 0,001

MIB30

Scadenza 19.03.04

IT0003493779	P	15.000	1000
IT0003493787	P	18.000	1000
IT0003493795	P	19.000	994
IT0003493803	C	20.000	107
IT0003493811	P	20.000	892
IT0003493829	C	21.000	125
IT0003493837	P	21.000	830
IT0003493845	C	22.000	151
IT0003493852	P	22.000	754
IT0003493860	C	23.000	189
IT0003493878	P	23.000	654
IT0003493886	C	24.000	243

CODICE ISIN	CP	STRIKE	KV
-------------	----	--------	----

MIB30

Scadenza 19.03.04

IT0003493894	P	24.000	588
IT0003493902	C	25.000	299
IT0003493910	P	25.000	527
IT0003493928	C	26.000	361
IT0003493936	P	26.000	460
IT0003493944	C	27.000	422
IT0003493951	P	27.000	403
IT0003493969	C	28.000	479
IT0003493977	P	28.000	348
IT0003493985	C	29.000	544
IT0003493993	P	29.000	290
IT0003494009	C	30.000	616
IT0003494017	C	31.000	667
IT0003494025	C	32.000	722
IT0003494033	C	34.000	810

Scadenza 18.06.04

IT0003539019	P	15.000	1000
IT0003539027	P	18.000	721
IT0003539035	P	19.000	656
IT0003539043	P	20.000	621
IT0003539050	C	21.000	125
IT0003539068	P	21.000	562
IT0003539076	C	22.000	149
IT0003539084	P	22.000	501
IT0003539092	C	23.000	174
IT0003539100	P	23.000	461
IT0003539118	C	24.000	203
IT0003539126	P	24.000	420
IT0003539134	C	25.000	236
IT0003539142	P	25.000	381
IT0003539159	C	26.000	269
IT0003539167			

CODICE ISIN	C/P	STRIKE	kV	CODICE ISIN	C/P	STRIKE	kV	CODICE ISIN	C/P	STRIKE	kV
NIKKEI 225				Covered warrant su cambi				Covered warrant su merci			
Scadenza 12.03.04				EURO/DOLLARO				Scadenza 18.03.04			
IT0003520563	C	11.000	325	IT0003520340	C	1	80	IT0003520308	P	25	379
IT0003520571	C	12.000	354	IT0003520357	P	1	657	IT0003520316	C	30	469
IT0003520589	C	13.000	399	IT0003520365	C	1.05	108	IT0003520324	P	30	230
Multiplo 0,10				IT0003520373	P	1.05	522	IT0003520332	C	35	568
				IT0003520381	C	1.1	157	IT0003525935	C	40	711
				IT0003520399	P	1.1	418				
				IT0003520407	C	1.15	229				
				IT0003520415	C	1.2	298				

Multiplo dei covered warrant su cambi: 10

Multiplo dei covered warrant su merci: 0,1

Mercato di quotazione: Borsa Italiana



Avvertenze

Il KILOVAR cambia dinamicamente ogni giorno per seguire l'evoluzione dei mercati e degli emittenti. Si consiglia quindi di verificarlo non solo al momento dell'investimento, ma di utilizzarlo per tutta la durata dello stesso.

Il KILOVAR è una misura statistica e quindi può succedere, in rari casi, che la svalutazione effettiva dell'investimento corrisponda a una classe di rischio più elevata.

Il KILOVAR è calcolato da TradingLab Banca S.p.A. sulla base di informazioni e di calcoli che TradingLab Banca S.p.A. considera affidabili, ma dei quali non può garantire l'esattezza e che, pertanto, non implicano responsabilità alcuna da parte di TradingLab Banca S.p.A. L'investitore deve valutare l'opportunità di ricorrere alla misura del rischio data dal KILOVAR, o ad una misura del rischio alternativa.

I covered warrant sono titoli che espongono l'investitore al rischio di perdita dell'intero capitale investito. Sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che essa comporta. L'investitore deve considerare che la complessità di tali strumenti può favorire l'esecuzione di operazioni non adeguate. Prima dell'investimento consigliamo la visione dei prospetti e documenti informativi disponibili sul sito www.tradinglab.it o richiedibili al Servizio Clienti TRADINGLAB.

Gli strumenti emessi e negoziati in valuta estera o legati a sottostanti che fanno riferimento ad un'area valutaria diversa da quella dell'Euro espongono al rischio di cambio gli investitori dell'area Euro. È possibile trovare il materiale informativo di tutti gli strumenti sul sito www.tradinglab.it oppure richiederlo al Servizio Clienti TRADINGLAB.

Prima di effettuare qualsiasi operazione, si consiglia di chiedere conferma dei dati e delle caratteristiche degli strumenti all'intermediario di fiducia, nonché di prendere visione del prospetto informativo o del Foglio Informativo Analitico.

Questa pubblicazione si basa su informazioni di pubblico dominio che noi consideriamo affidabili, ma di cui non è possibile garantire l'esattezza e che non implicano responsabilità alcuna da parte di TradingLab Banca S.p.A.

Questa pubblicazione ha finalità esclusivamente informative e non è da intendere in alcun modo come un'offerta di vendita o come una sollecitazione all'investimento.

I dati relativi al KILOVAR e al rating riportati in questo catalogo sono aggiornati al 04.11.2003.