



## Cina: rischi e opportunità del più grande Paese del mondo.



## Obiettivo Trading

CW: istruzioni per l'uso.  
Analisi grafica e CW.  
Volatilità settoriale.

## Obiettivo Investimento Azionario

Discount Certificates:  
investire a sconto.  
Benchmark e ETF a confronto.

## Obiettivo Copertura

Proteggersi dal rischio di cambio.

# 2

## CON TRADINGLAB HAI PIÙ POTENZA.

### EQUITY PROTECTION UNICREDIT.

**PUNTA AL RIALZO AZIONARIO PROTEGGENDO IL CAPITALE.**

Vuoi investire sui mercati azionari proteggendo il capitale? Con Equity Protection UniCredit puoi partecipare al rialzo di un'azione o di un indice di borsa al 50% o 100%, limitando il rischio. Se il mercato sale partecipi alla performance positiva, se il mercato scende il capitale è protetto. Scopri su [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it) la più ampia gamma di Equity Protection del mercato e tutti i servizi che TradingLab mette gratuitamente a tua disposizione: la brochure informativa, i prezzi in tempo reale, le news sui sottostanti e il Calcolatore Equity Protection. Gli Equity Protection UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana.

## TRADINGLAB®

Sei padrone delle tue azioni

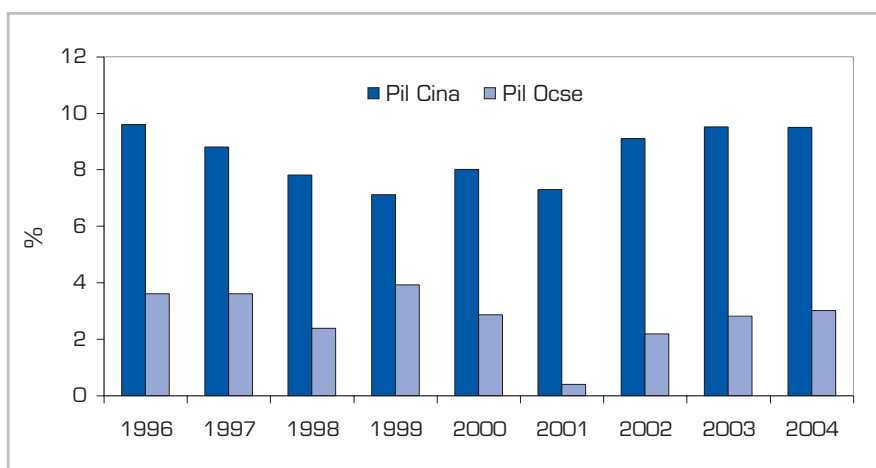
### SERVIZIO CLIENTI

[info@tradinglab.it](mailto:info@tradinglab.it) - Fax 02.700.505.269  
Numero Verde 800.01.11.22 - [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it)

# CINA: rischi e opportunità del più grande Paese del mondo.

Ilario Presta, CFA

L'economia cinese negli ultimi 10 anni è cresciuta mediamente a un ritmo più che doppio rispetto alla crescita media dei Paesi sviluppati. Non è questa la sede opportuna per discutere dei rischi e delle minacce per le imprese europee derivanti dalla competizione delle imprese cinesi. Per questo ci limitiamo ad occuparci delle opportunità d'investimento degli investitori esteri nel Paese più popolato del mondo (oltre 1,3 miliardi di abitanti).



Fonte: *Ecowin*

Nonostante il forte processo di liberalizzazione che sta interessando l'economia cinese negli ultimi anni, persistono ancora molte restrizioni alla libera circolazione dei capitali, che rendono il processo di investimento finanziario più complesso. Le maggiori imprese cinesi, anche per ovviare a tali problematiche, hanno deciso di quotare le loro azioni sul mercato azionario di Hong Kong, che costituisce senz'altro il mercato più liquido: vediamo quindi quali sono le peculiarità dell'indice Hang Seng, che è l'indice rappresentativo di tale mercato, e dei titoli che lo compongono.

- L'indice è espresso in dollari di Hong Kong, valuta che quota ad una parità fissa rispetto al dollaro USA (7,8).
- Le azioni che lo compongono sono 33 titoli quotati sul Main Board del Hong Kong Stock Exchange da almeno due anni, residenti nello Stato di Hong Kong, che rappresentano il 70% circa della capitalizzazione totale del mercato.
- Come molti dei principali indici azionari, negli ultimi anni è aumentata la

ESISTE

# ASIA FINANZIARIO EQUITY

correlazione dell'indice Hang Seng con le altre borse, e la performance non sempre riflette l'andamento dell'economia reale (nel bene e nel male);

□ La selezione dei titoli che entrano nell'indice avviene sulla base della capitalizzazione delle società, della qualità dei titoli e tenendo conto del peso di ciascun settore sul mercato di riferimento. Alla fine del primo trimestre 2005 il settore con il maggior peso è quello finanziario (56,5%), seguito da quello telefonico (14,3%), industriale (13,0%), utility (6,3%), energetico (4,1%) e ciclico (1,8%). Per fornire un termine di paragone vi ricordiamo che alla stessa data l'indice Stoxx600 aveva come principale settore quello finanziario con un peso di "solo" il 27,5%, seguito da quello ciclico (11,4%), energetico (10,0%) e telefonico (9,8%).

□ Un quarto circa della capitalizzazione (oltre 400 miliardi di euro a fine marzo 2005) è rappresentato dalle azioni di aziende "strettamente" cinesi.

□ Le società cinesi dell'indice sono: Boc Hong Kong Holdings (finanziario), China Merchants Holdings (chimico), China Mobile, China Resources Enterprise (alimentare), China Unicom (telefonico), Citic Pacific (costruzioni), Cnooc (energetico), Cosco (industriale), Denway Motor, Lenovo (tecnologico). Non è un caso quindi che siano sempre più numerosi i prodotti legati all'andamento di questo paniere di azioni.

L'indice Hang Seng, nonostante i limiti presentati sopra e pur se non rappresentativo dell'economia cinese, è lo strumento più liquido e quindi facilmente "investibile" per un investitore non cinese.

Per concludere ricordiamo che al momento il dollaro di Hong Kong gode di autonomia giuridica verso la valuta cinese, yuan (o Renmimbi). Anche questa moneta è ancorata dalla metà degli anni sessanta al dollaro USA secondo la parità di 8,2765 yuan per dollaro con una banda di oscillazione dello 0,3%. Vari Paesi, gli USA *in primis*, ritengono che il cambio dello yuan fissato da Pechino sia ormai diventato troppo basso e dia pertanto alla Cina un eccessivo vantaggio competitivo rispetto alle merci estere. Un ulteriore elemento di incertezza è costituito dalla possibilità prospettata da alcuni analisti di una "fusione" tra dollaro di Hong Kong e valuta cinese - fusione che porterebbe ad avere un'unica valuta maggiormente rappresentativa dell'intera economia cinese. Non vogliamo entrare nel dibattito degli ultimi mesi tra le Banche centrali USA, europea e cinese sull'opportunità e/o la necessità di rivalutare la valuta cinese, ma l'investitore nella scelta dei suoi investimenti deve tener conto anche di questa variabile.

Sottostanti sotto i riflettori: le materie prime.

pag.6

Il sito di TRADINGLAB si rinnova.

pag.7



## OBIETTIVO TRADING

Covered warrant: istruzioni per l'uso.  
Analisi grafica e covered warrant.  
Volatilità e mercati.  
Analisi settoriale della volatilità.



## OBIETTIVO INVESTIMENTO AZIONARIO

Discount Certificates UniCredit, l'investimento azionario a sconto.  
Diversificare: Benchmark UniCredit ed ETF a confronto.



## OBIETTIVO COPERTURA

Rischio di cambio: come proteggersi con i covered warrant.

## TRADINGLAB.

TRADINGLAB è il laboratorio di finanza personale di UBM - UniCredit Banca Mobiliare S.p.A., la banca d'investimento del Gruppo UniCredit. TRADINGLAB è specializzato nell'ideazione e realizzazione di prodotti e servizi che rispondono in modo distintivo ed efficiente alle esigenze degli investitori individuali. In particolare, TRADINGLAB è protagonista sul mercato dei covered warrant e certificates fornendo su tutti i prodotti UniCredit la gamma completa dei servizi e del materiale informativo necessari per investire in maniera consapevole.

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

# Sottostanti sotto i riflettori: le materie prime.

Elvira Blotta

Nell'ultimo anno, a seguito del continuo aumento delle quotazioni, le materie prime hanno conquistato la scena sul mercato italiano e hanno stimolato l'interesse degli investitori più attivi, sempre in cerca di nuove opportunità e di diversificazione per i propri portafogli. Le materie prime, o commodities, possono essere definite come quei beni o quelle merci necessarie per la vita e il benessere dell'uomo; costituiscono la base fondamentale dell'attività economica.

**Le materie prime più importanti e più trattate sui mercati specializzati sono:**

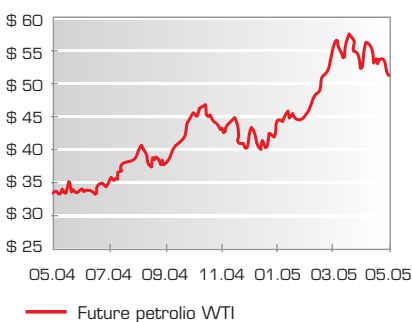
- il petrolio e i suoi derivati;
- i cereali (grano, mais, soia, etc.);
- i metalli preziosi e non preziosi (oro, argento, platino, palladio e così via);
- le carni;
- i prodotti "coloniali" o "tropicali" (cacao, caffè, zucchero);
- le fibre (cotone, lana, etc.);
- i legnami da costruzione.

A detta di molti operatori, l'investimento nelle materie prime è diventato un elemento di fondamentale importanza se si desidera ottenere un'elevata diversificazione per il proprio portafoglio. Le materie prime sono entrate di diritto nel novero delle attività utilizzate per la composizione dei portafogli di investimento, insieme a azioni e obbligazioni, anche grazie al grado di correlazione positivo che hanno con gli indici inflazionistici e con gli indici di crescita economica: in genere ad un aumento del livello di inflazione corrisponde un incremento del valore delle commodities.

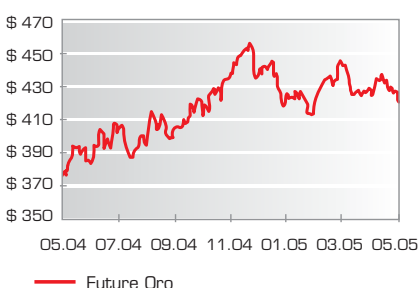
Alcune materie prime hanno registrato negli ultimi mesi performance molto interessanti, come si può vedere dai due grafici a lato, che mostrano l'andamento delle quotazioni dell'ultimo anno del Future sul petrolio WTI quotato al New York Mercantile Exchange (NYMEX) e del Future sull'oro quotato al Chicago Board Of Trade (CBOT).

Prima di decidere di investire sul mercato delle materie prime, però, è necessario essere informati su tutte le variabili che possono influenzare il prezzo delle commodities. In particolare ogni materia prima presenta particolarità legate alla sua natura e a quella delle attività produttive ad essa collegate: il prezzo delle commodities può essere fortemente influenzato dalla legge della domanda e dell'offerta che regola il mercato. Pensiamo ad un esempio molto semplificato per il mercato del grano: se la produzione di grano aumenta, mentre la domanda di questa materia prima non si modifica, il prezzo del grano sul mercato potrebbe registrare una flessione a causa dell'eccesso di offerta da parte dei produttori. Viceversa, a parità di domanda, se la produzione di grano dovesse diminuire, a causa ad esempio per condizioni climatiche avverse, il prezzo del grano aumenterebbe a causa della scarsità di questa materia prima.

**Andamento Future sul petrolio WTI quotato al NYMEX**



**Andamento Future sull'oro quotato al CBOT**





Chi desidera investire nelle materie prime ha a disposizione diversi canali.

Innanzitutto le materie prime sono scambiate nei mercati detti "cash" o "spot", dedicati generalmente agli operatori che utilizzano queste merci per la propria attività produttiva. Il secondo canale è quello dei derivati su commodities negoziabili attraverso i mercati ufficiali dei futures e delle opzioni oppure attraverso istituzioni (come la London Bullion Market Association) che operano su mercati non-ufficiali (OTC - Over The Counter). Esistono sia in Europa (LIFFE-London International Financial Futures Exchange) sia negli USA (CBOT, Chicago Mercantile Exchange, Commodity Exchange of New York, etc.) grandi mercati ufficiali su cui vengono scambiati contratti derivati su materie prime.

È possibile trovare anche fondi comuni di investimento attivi o passivi in cui una percentuale del capitale gestito è investito in commodities. Proprio di recente anche sul mercato dei covered warrant e dei certificates è cresciuto il numero di prodotti legati alle materie prime. Per quanto riguarda l'Italia, sul mercato SeDeX di Borsa Italiana sono quotati covered warrant e certificates sulle commodities più scambiate sul mercato: petrolio, oro, argento, platino e palladio.

Visita il sito [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it) per conoscere le ultime novità sui covered warrant e certificates UniCredit su materie prime. Investire su commodities non è mai stato così semplice.

## Il sito di TRADINGLAB si rinnova.

*Daniela Oprandi*



Una delle novità di questo semestre è la nuova veste del sito di TRADINGLAB [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it): navigazione più semplice e grafica più accattivante, ma con la stessa completezza di informazioni di sempre, e molte funzionalità in più. Tutta la navigazione ruota intorno a due poli principali: i **prodotti** e i **mercati**.

Il menu è stato rivisto e si compone delle seguenti aree:

PRODOTTI & QUOTAZIONI	MERCATI & ANALISI	PORTAFOGLIO	NEWSLETTER
-----------------------	-------------------	-------------	------------

**Prodotti & Quotazioni** propone tutte le informazioni relative ai prodotti UniCredit - covered warrant, Turbo e Short Certificates, Benchmark, Discount Certificates, Equity Protection, DYNAMO - oltre ad azioni e obbligazioni. Selezionando un prodotto è possibile consultare i prezzi in tempo reale, la sezione education, i

TRADINGLAB mette a tua disposizione un'ampia gamma di servizi e materiale informativo per aiutarti ad investire in modo consapevole. Sono tutti accessibili tramite gli specialisti del Servizio Clienti al Numero Verde 800.01.11.22, all'indirizzo e-mail [info@tradinglab.it](mailto:info@tradinglab.it) e naturalmente sul sito internet [tradinglab.it](http://tradinglab.it).

### Prezzi in tempo reale

I prezzi denaro-lettera proposti dal market maker UBM per tutti i covered warrant e certificates UniCredit negoziati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana S.p.A.

### Informazioni utili

Tutte le informazioni sulle nuove emissioni, sulle rettifiche e sulle scadenze dei covered warrant e dei certificates UniCredit, le news sui sottostanti, il KILOVAR, le schede prodotto sintetiche e tutti i prospetti informativi autorizzati da Consob.

### Education

Per conoscere il funzionamento e le modalità di negoziazione di tutti i covered warrant e i certificates UniCredit e avere sempre a portata di mano il materiale formativo TRADINGLAB.

### Newsletter

Per analizzare un'azione in particolare o per conoscere l'andamento del mercato nel suo complesso, hai a disposizione una vasta gamma di newsletter gratuite.

### Notizie del mercato

I flash dei trader aggiornati sul sito internet in tempo reale con le ultimissime dal mercato italiano e dai principali mercati esteri.

tool di analisi e le informazioni utili relative alle nuove emissioni, rettifiche, scadenze e prospetti di emissione.

In particolare nelle pagine dei prezzi sono ora disponibili nuove funzionalità di ordinamento delle colonne nelle tabelle, trasferimento dei contenuti in formato excel, visualizzazione grafica dell'andamento del covered warrant o certificates selezionato e del corrispondente sottostante.

**Mercati & Analisi.** Qui sono disponibili i tool di Analisi fondamentale, l'Analista on line, e Analisi tecnica, il Trend Analysis, e gli Approfondimenti elaborati dagli specialisti di UBM su azioni italiane ed estere, obbligazioni corporate, mercati emergenti, tassi di cambio e macroeconomia.

**KILOVAR** contiene il calcolatore KILOVAR, per misurare il rischio dei propri investimenti, e il questionario per conoscere il proprio profilo di rischio.

**Newsletter** raccoglie tutte le newsletter, Morning Meeting, 7PM., 7 Days, STRIKE! e, a breve, la nuova Trading Today.

**La nuova mappa rende intuitiva la navigazione e più semplice la ricerca delle informazioni perché i contenuti sono aggregati in modo coerente.**

Anche la nuova homepage riflette il binomio "prodotti-mercati": a sinistra la sezione dedicata ai covered warrant e certificates UniCredit; a destra la sezione dedicata all'andamento dei mercati.

I prodotti sono presentati secondo il nuovo approccio dell'obiettivo che si propongono di realizzare:

- covered warrant, Turbo e Short Certificates per chi ha **obiettivi di trading**;
- Equity Protection, Benchmark e Discount Certificates per chi ha **obiettivi di investimento azionario**;
- covered warrant put su indici e call su tassi di cambio per chi ha **obiettivi di copertura**.

Con un solo click sul nome del prodotto si accede direttamente ai prezzi in tempo reale. Sempre in homepage si possono trovare i covered warrant UniCredit più scambiati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana con l'indicazione dei volumi negoziati. Le classifiche dei prodotti più scambiati del mercato sono presenti all'interno di ogni sezione, prodotto per prodotto.

Nella sezione di destra della homepage si possono consultare i flash dai mercati, notizie sintetiche sull'azionario e macroeconomiche in real time; i grafici dei principali indici di borsa mondiali e i link alla sezione di analisi fondamentale e analisi tecnica. Buona navigazione!



# Covered warrant: istruzioni per l'uso.

Elisabetta Persano

Poniamo che un investitore abbia intenzione di acquistare covered warrant.

Ne ha studiato le caratteristiche tecniche, ne ha analizzato i rischi e le opportunità. E alla fine ha deciso che può essere la soluzione adatta a soddisfare una sua precisa esigenza di trading: trarre beneficio dai movimenti di mercato nel breve termine, sfruttando la leva finanziaria che questi strumenti offrono.

Nel passare dall'idea alla realizzazione del proprio investimento con l'utilizzo dei covered warrant, deve ancora prendere alcune importanti decisioni.

I covered warrant call e put quotati presso il mercato SeDeX di Borsa Italiana sono circa 3400: quale scegliere?

Abbiamo chiesto agli specialisti del mercato e quello che ne emerge è un percorso guidato, una sorta di "istruzioni per l'uso" dei covered warrant.

## 1. Il primo passo: le proprie aspettative, seguire il mercato.

Un'approfondita analisi di mercato è il primo passo da fare per effettuare una valutazione delle diverse opportunità di investimento. Non solo le news del giorno, ma anche le notizie macroeconomiche, i risultati societari e i dati sul consensus degli analisti aiutano a crearsi delle aspettative sul futuro, per decidere di puntare al rialzo, con i covered warrant call, o al ribasso con i covered warrant put su un determinato sottostante.

In genere gli scambi sul mercato si concentrano sui sottostanti su cui le informazioni sono più accessibili: in Italia l'indice S&P/MIB e le blue chip italiane. Ma su SeDeX ci sono diversi altri sottostanti interessanti, fra i quali: future su petrolio, tasso di cambio EUR/USD, azioni estere, indici internazionali (NASDAQ100, NIKKEI225, S&P500), solo per fare un esempio.

Chi invece opta per un'operatività intra-day sui covered warrant con operazioni di brevissimo termine, ha bisogno innanzitutto di capire fin dall'apertura di ogni seduta di mercato quali sono i titoli caldi della giornata.

Una volta individuato il sottostante di interesse, che sia per una posizione da mantenere pochi giorni o per poche ore, la scelta cruciale è quella del tipo di covered warrant, call o put.

## 2. Scadenza e Strike. Il Calcolatore per testare i covered warrant.

Dopo aver scelto sottostante e tipo del covered warrant, come si può capire su quale strike conviene orientarsi? Occorre effettuare alcune fondamentali considerazioni, ancora una volta soggettive.

### Servizi TRADINGLAB. Investire informati.

Sfrutta i servizi informativi gratuiti a tua disposizione:

#### Newsletter

- Morning Meeting
- Approfondimenti di Analisi fondamentale e tecnica
- Trading Today
- Strike!

#### Tool di analisi su [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it)

- Analista on line
- Trend Analysis
- Approfondimenti di analisi tecnica

### Servizi TRADINGLAB. Testare i CW.

#### Il Calcolatore CW

covered warrant 1 >		covered warrant 2 >	
Indice Istito	IT0003777288	IT0003777288	
Sottostante	S&P/MIIB	S&P/MIIB	
Tipo	CALL		
Strike	33.000	33.000	
Scadenza	16.12.2005	16.12.2005	
Moltiplo	0.0001	0.0001	
<b>Costi associate</b>			
Valore sottostante	32.663	32.000	
Validità offerta	13.05	13.05	
Data scadenza	14.06.2005	14.06.2005	
calcola >			
<b>Prezzo</b>		<b>Prezzo di W</b>	
EUR 0,1217		EUR 0,09	

### Servizi TRADINGLAB. Confrontare sul mercato.

Consulta le classifiche di mercato:

- sulla Strike! i covered warrant più scambiati e con la miglior performance;
- sul sito i più scambiati;
- le quotazioni e lo spread del market maker sempre pubblicati su [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it).

La scadenza del covered warrant dovrà naturalmente essere almeno pari all'orizzonte temporale delle proprie aspettative. In secondo luogo occorre tener presente la moneyness (v. box glossario) e la scadenza dei covered warrant, ad esempio:

- più un covered warrant è Out-of-The-Money, maggiore è il rischio che lo strumento scada con un valore di rimborso nullo;
- i covered warrant out-of-the-money presentano un'elevata reazione ai movimenti di mercato (effetto leva maggiore). I prezzi di questi CW possono realizzare oscillazioni maggiori;
- un covered warrant con una vita residua di tre mesi è molto più reattivo ai movimenti del sottostante rispetto ad un covered warrant con vita residua di sei mesi, perchè incorpora un effetto leva maggiore.

Questi sono soltanto i principali aspetti. Per valutare simultaneamente l'impatto di tutti i fattori di mercato che determinano il prezzo di un covered warrant, lo strumento ideale è un apposito "calcolatore", come il Calcolatore covered warrant disponibile sul sito [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it).

Il Calcolatore covered warrant è la palestra più adatta all'apprendimento della dinamica di mercato dei covered warrant. Permette inoltre di effettuare simulazioni sul prezzo di due covered warrant simultaneamente. In questo modo si possono immettere le proprie aspettative di scenario ed osservare quale sarebbe il CW più adatto, nonché **testarne** il comportamento in condizioni di mercato sfavorevoli.

### 3. Il book di negoziazione fa la differenza.

Sul mercato SeDeX di Borsa Italiana, si trovano molti covered warrant sullo stesso sottostante e dello stesso tipo con caratteristiche simili di strike e scadenza. Come orientarsi?

Ciò che è importante in ogni investimento, ma soprattutto nel trading, è la disponibilità costante di prezzi e la qualità dei prezzi stessi.

Borsa Italiana impone su tutti i covered warrant e certificates quotati obblighi severi di market making, affinché non possano mancare prezzi per più di cinque minuti dal book di negoziazione; Borsa impone inoltre che il market maker esponga prezzi per quantitativi minimi consistenti in acquisto e in vendita.



Gli operatori osservano:

- la profondità del book di negoziazione: il numero di proposte presenti sul book in acquisto e in vendita;
- la larghezza degli spread dei prezzi (spread è il differenziale percentuale tra prezzi in acquisto e in vendita delle migliori proposte sul mercato).

Senza dimenticare l'affidabilità dei market maker, che deve essere giudicata anche sulla base della coerenza della politica di market making dimostrata nel tempo.

Il mercato SeDeX nel suo complesso è ritenuto da tutti gli operatori del settore un mercato molto efficiente, anche paragonato agli analoghi mercati esteri di covered warrant. Ciò non toglie che per strategie di trading che implicano elevata frequenza di operazioni, è preferibile che ci siano book di negoziazione popolati non solo dalle proposte del market maker, ma anche da quelle di altri traders.

**GLOSSARIO  
MONEYNESS**

**Out-of-The-Money**

Il valore intrinseco del covered warrant è nullo. Lo strike è distante dal valore di mercato del sottostante.

**At-The-Money**

Il valore intrinseco del covered warrant è nullo. Lo strike è molto vicino o uguale al valore di mercato del sottostante.

**In-The-Money**

Il valore intrinseco del covered warrant è positivo. Lo strike è molto vicino o uguale al valore di mercato del sottostante.

**FOCUS**  
**sui servizi**

**IL PRIMO STEP:  
LE PROPRIE ASPETTATIVE, CONOSCERE  
IL MERCATO.**

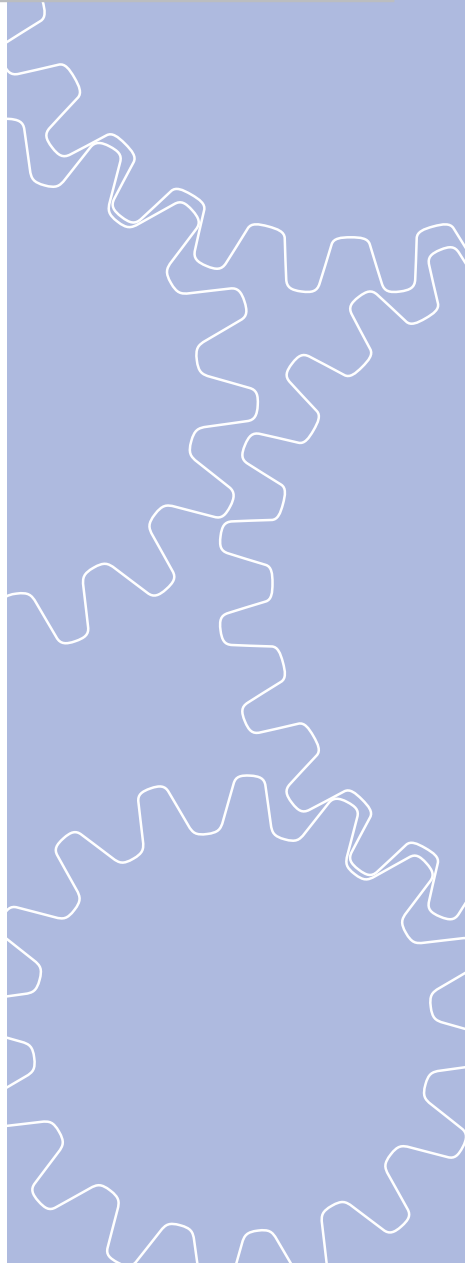
**LE NEWSLETTER**  
Per aiutarti ad analizzare i sottostanti, TRADINGLAB mette a tua disposizione gratuitamente delle newsletter quotidiane e settimanali.

**NEWSLETTER DI ANALISI**  
**Morning Meeting** la newsletter del mattino sui mercati finanziari, che puoi ricevere prima dell'apertura dei mercati.  
**7 P.M.** newsletter serale con le notizie sui principali titoli e focus di Analisi Tecnica.

**7 DAYS:** newsletter settimanale con analisi e previsioni sui mercati.

**NEWSLETTER "OPERATIVE"**  
**STRIKE!** newsletter settimanale sui covered warrant e volatilità. Ogni venerdì gli spunti operativi e soprattutto i dati sul trend della volatilità storica ed attesa, su tutti i mercati.

**TRADING TODAY** ogni giorno, appena aprono i mercati, puoi ricevere una newsletter che evidenzia le tendenze della giornata:  
- l'apertura dei mercati;  
- i titoli caldi;  
- gli orari dei dati macro in uscita.  
E una breve lista dei covered warrant e certificates adatti alle diverse aspettative sui sottostanti che l'investitore può avere: trading al rialzo, trading al ribasso o investimento di medio termine.  
Trading Today sarà lanciata a breve; segui le novità TRADINGLAB su [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it)



# Analisi grafica e covered warrant.

Mirko Rivetta e Roberto Maggi

## METODI E STRUMENTI PER SFRUTTARE LA DIREZIONALITÀ DEI MERCATI

Nella vasta gamma di studi e di metodologie utilizzate per compiere le proprie scelte di investimento molti investitori decidono di utilizzare il supporto dell'analisi grafica, o analisi tecnica. L'analisi grafica ha come obiettivo quello di identificare, sulla base di una serie storica di prezzi, il comportamento dei mercati o di uno specifico strumento finanziario, ed interpretarne l'evoluzione futura cercando di individuare quei segnali operativi che evidenzino la possibilità di continuazione, inversione o incertezza della tendenza in atto. L'analisi tecnica può quindi servire ad individuare il possibile trend futuro dei sottostanti dei covered warrant.

Prendiamo ad esempio la situazione di mercato di STM alcuni mesi fa.

Il grafico sotto evidenzia come, a seguito di un minimo significativo raggiunto dal titolo il 29 aprile in area EUR10,80, diversi indicatori segnalassero già nei giorni successivi una possibile inversione (rialzista) della tendenza ribassista in atto, e cioè:

1. il MACD incrocia al rialzo la sua media (Signal Line);
2. l'oscillatore RSI abbandona una situazione di eccesso di mercato (Ipervenduto) e si porta al di sopra della trendline ribassista tracciata;
3. la media mobile a breve (5 gg) incrocia verso l'alto quella a medio termine (14 gg);
4. i prezzi superano al rialzo la trendline discendente di medio periodo (18 maggio), completando le conferme rialziste.





In tale scenario, considerata quindi l'analisi grafica come strumento di supporto per interpretare il movimento futuro del mercato o di uno strumento finanziario, l'utilizzo dei covered warrant avrebbe permesso, grazie all'effetto "leva finanziaria" di cui sono dotati, di amplificare i guadagni (perdite) derivanti dal movimento del sottostante.

### Quale covered warrant scegliere?

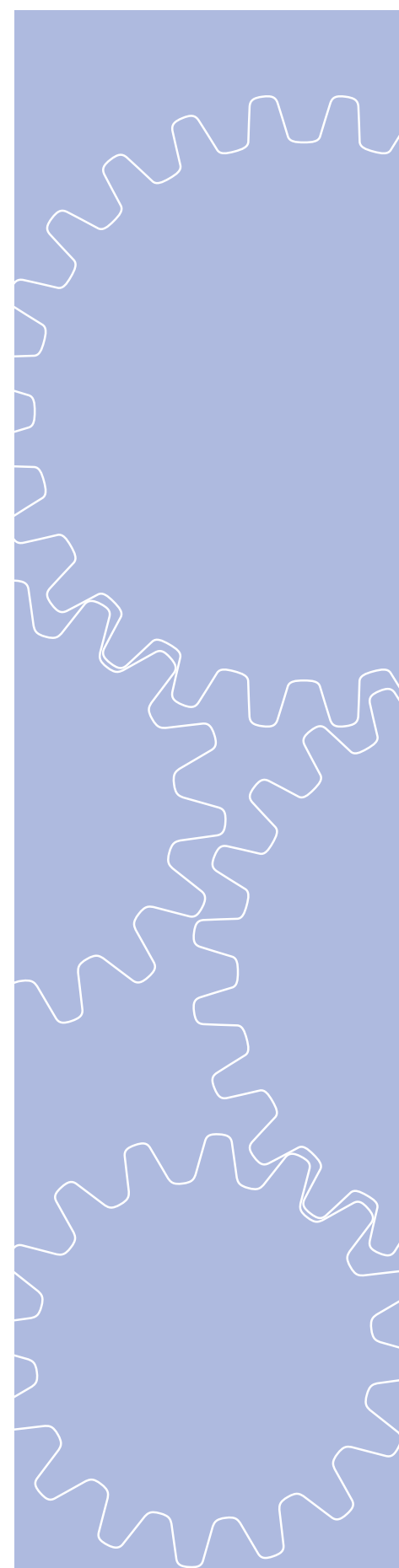
Naturalmente, al fine di effettuare una selezione del covered warrant che meglio si addice alla propria propensione al rischio, è opportuno definire sia le proprie aspettative sul movimento futuro del sottostante (nel nostro esempio STM) che l'orizzonte temporale dell'investimento.

Per quanto riguarda il primo aspetto (aspettative sul movimento futuro del sottostante), il grafico evidenzia alcuni possibili segnali rialzisti sul titolo; di conseguenza l'attenzione verrà focalizzata sui covered warrant di tipo call aventi come sottostante STM.

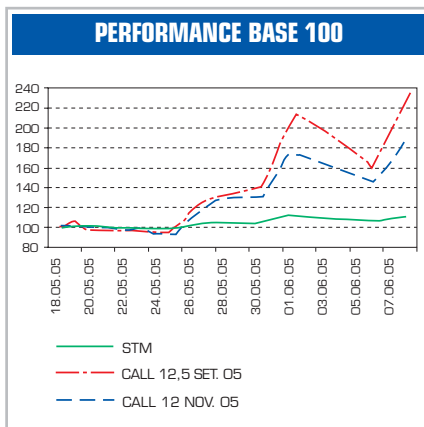
In merito al secondo aspetto (orizzonte temporale dell'investimento), è opportuno precisare quanto segue. Un investitore che voglia effettuare trading di breve (un giorno o pochi giorni) e che desideri quindi sfruttare a pieno le potenzialità offerte dalla leva finanziaria dei CW (più elevata per i CW Out-of-The-Money e con scadenza ravvicinata - si veda articolo precedente) opterà per un CW con scadenza breve (ad esempio tre mesi) e con uno strike "relativamente" lontano dall'attuale valore del sottostante al momento della valutazione (11,50 euro - chiusura di STM il 18 maggio, data in cui si verifica il completamento delle conferme rialziste).

Al contrario, un investitore meno propenso al rischio e che desideri detenere la propria posizione per un periodo di tempo più prolungato, si indirizzerà verso uno strumento con una vita residua più lunga (ad esempio sei mesi) e con uno strike prossimo all'attuale livello del sottostante, sensibile alle variazioni del sottostante stesso, rispetto alla tipologia del CW precedente.

Fatte queste opportune considerazioni, presentiamo ora un esempio pratico (a scopo puramente didattico) utilizzando due covered warrant UniCredit con le caratteristiche menzionate sopra, e rispettivamente il CW call 12,5 a settembre 2005 e il call 12 a novembre 2005, al fine di capire il diverso impatto sul valore di entrambi gli strumenti causato dal movimento del sottostante, per un periodo compreso tra il 18.05.05, giorno in cui si verifica graficamente il completamento delle conferme rialziste, fino al 08.06.05, giorno in cui si decide



di uscire dall'investimento in quanto il titolo (STM) è salito fino in corrispondenza della resistenza statica a 13,20 euro e si teme possa ripiegare (si ipotizzi per semplicità di non considerare le altre variabili che influenzano il prezzo di un covered warrant).



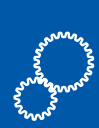
Il grafico a lato, che confronta l'andamento dell'azione STM e dei due covered warrant selezionati nel periodo indicato sopra (dati espressi su base 100) conferma quanto detto in precedenza, e quindi come il covered warrant con scadenza più ravvicinata e con strike più lontano rispetto al valore del sottostante in quel momento (call 12,5 settembre 2005) sia più sensibile alle variazioni del sottostante rispetto al covered warrant con scadenza più lontana e con strike più ravvicinato al valore del titolo (call 12 novembre 2005).

Entrambi i CW permettono comunque nel periodo preso in considerazione di ottenere dei buoni risultati, grazie all'effetto leva di cui sono dotati.

Va ricordato che la selezione e la scelta del singolo covered warrant non può però prescindere dalla valutazione delle altre variabili, su tutte la **volatilità attesa** dei prezzi del sottostante e il tempo residuo alla scadenza che, insieme al prezzo del sottostante, influenzano l'andamento dei covered warrant. L'articolo

Di seguito sono riportate alcune parti della sezione di Analisi Tecnica con gli approfondimenti redatti dai nostri analisti e le schede tecniche complete dei sottostanti ai Covered Warrant UniCredit.

precedente ha illustrato come TRADINGLAB offra sul proprio sito [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it) una serie di strumenti di supporto e di servizi necessari per effettuare scelte di investimento consapevoli, e per effettuare le opportune simulazioni (Calcolatore covered warrant) rivolte a valutare contemporaneamente l'impatto delle variazioni di tutti i parametri che determinano il prezzo dei covered warrant. Completano l'offerta, oltre alle newsletter finanziarie descritte, la sezione del sito internet interamente dedicata all'analisi grafica; "Sintesi dai mercati" fornisce, per tutti i sottostanti di covered warrant e certificate UniCredit (suddivisi nelle categorie: azioni italiane, azioni estere, Indici e Valute, materie prime), una serie di dati di mercato, statistici e di analisi tecnica; "Trend analysis" fornisce invece una scheda tecnica del singolo sottostante analizzato con grafici, dati e approfondimenti, e l'elenco di tutti gli strumenti UniCredit disponibili suddivisi per obiettivo di investimento (Trading: covered warrant e Turbo e Short Certificates; Investimento azionario: Equity Protection, Discount Certificates e Benchmark; Copertura: covered warrant put su indici e call su tassi di cambio).



# Volatilità e mercati.

*Carmelo Maraschiello*

Dal punto di vista statistico la volatilità è una misura della variabilità dei rendimenti passati di uno strumento finanziario. Per determinare il prezzo di un covered warrant occorre tuttavia effettuare una stima di quella che sarà la volatilità futura dello strumento sottostante. Questa stima, definita volatilità attesa, difficilmente sarà uguale alla vera volatilità del sottostante fino alla scadenza del covered warrant.

Nel corso del tempo sarà anzi soggetta a continue modifiche in base alle aspettative degli operatori sul mercato, con impatti rilevanti sul prezzo dei covered warrant.

Nel caso in cui questa stima venga rivista verso l'alto, a parità delle altre condizioni, lo strumento acquisterà un valore maggiore; viceversa nel caso in cui venga rivista al ribasso determinerà una perdita di valore per il CW. L'importanza della volatilità per uno strumento derivato è poi amplificata dalla vita residua dello stesso. Questo perché è il tempo rimanente alla scadenza che può permettere alla volatilità di esercitare il suo effetto sui rendimenti del sottostante.

Le attese sulla volatilità del sottostante da parte degli operatori di mercato vengono sintetizzate nella volatilità estrapolabile dal mercato delle opzioni, detta volatilità implicita.

## **Volatilità storica e volatilità implicita a confronto.**

Può essere interessante valutare quanto la volatilità storica sia un valido stimatore della volatilità futura. In linea di massima quanto detto può essere vero se si fa riferimento ad un orizzonte temporale molto lungo. Questo perché nel lungo periodo gli shock di prezzo tendono ad essere riassorbiti e la volatilità generalmente torna verso il suo valore medio di lungo periodo (mean reversion). Differente invece è la situazione nel caso in cui si fa riferimento ad orizzonti temporali più limitati, come ad esempio l'anno o periodi più brevi.

In questo caso la volatilità implicita riesce generalmente ad essere un miglior stimatore dei movimenti futuri del sottostante. Il motivo principale è il meccanismo attraverso il quale i valori di volatilità storica ed implicita sono determinati. Nel caso della volatilità storica tutti i rendimenti dell'orizzonte temporale in esame assumono un peso uguale. Pertanto, considerando ad esempio l'anno, una notizia che nell'ultimo giorno del periodo preso in considerazione provoca un brusco movimento del titolo in esame, ha un effetto marginale nella stima della volatilità storica. Diverso invece il suo impatto sulla



volatilità implicita. Quest'ultima, infatti, essendo una stima condivisa degli operatori di quella che sarà la volatilità realizzata del sottostante fino alla scadenza dell'opzione, risulta essere molto più reattiva e pronta a reagire istantaneamente (a volte anche in maniera eccessiva) a tutte le notizie che si presentano sul mercato.

Il grafico seguente mette a confronto la volatilità storica a tre mesi con la volatilità implicita a tre mesi dell'indice S&P500.



La linea blu indica la volatilità realizzata dall'indice nei tre mesi precedenti. Quella grigia indica invece la volatilità implicita: è interessante notare come l'andamento della volatilità implicita sembri anticipare e tracciare il percorso che sarà seguito dalla volatilità storica, ossia effettivamente registrata sul mercato, dimostrando buone capacità previsionali. L'altro aspetto ricorrente è che le stime degli operatori incorporate nella volatilità implicita spesso tendono ad amplificare quelle che saranno le effettive oscillazioni dei corsi azionari. Ciò accade soprattutto quando si verificano shock sui mercati, a dimostrazione del nervosismo degli operatori in quel momento.

Ciò è evidente se si vanno ad analizzare gli impatti dei tre maggiori shock sui mercati finanziari degli ultimi anni:

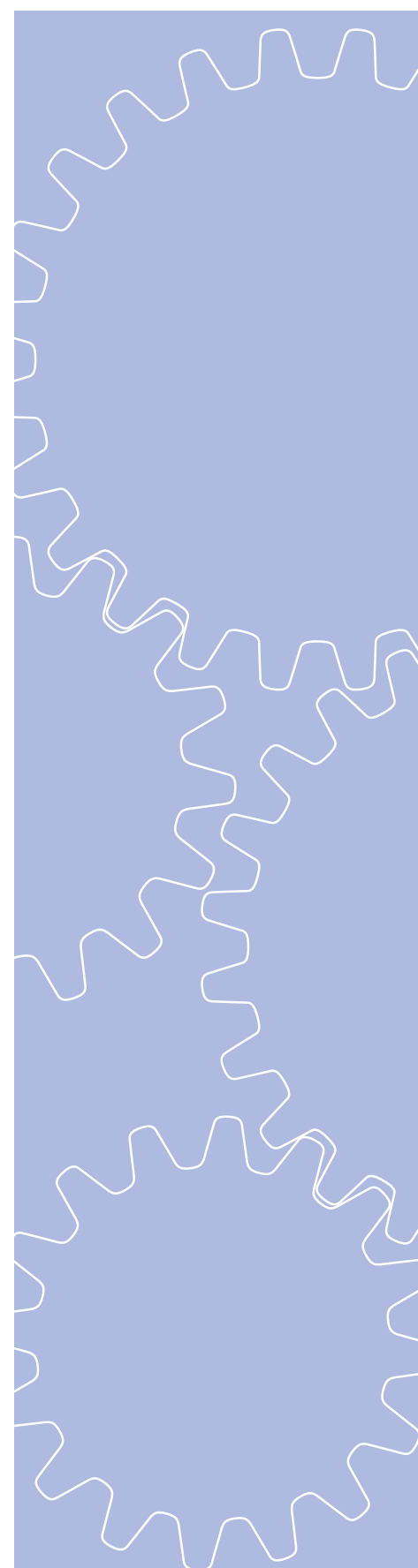
□ **Crisi Russa del 98:** il grafico mostra come dopo una fase di convergenza tra la volatilità implicita e storica dell'indice la crisi sovietica provochi una vera e



propria "esplosione" della volatilità implicita. Tale aumento di fatto ha un riscontro sensibile anche sull'effettivo movimento del mercato nei mesi successivi;

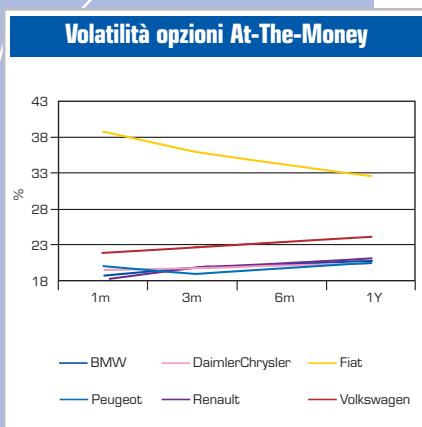
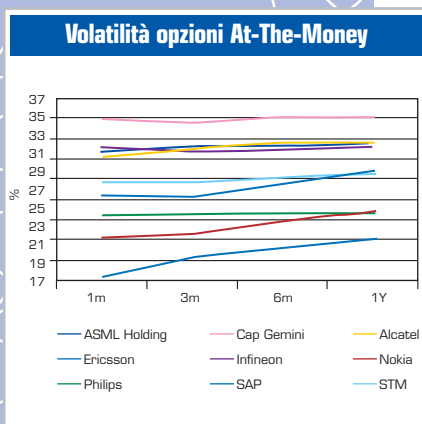
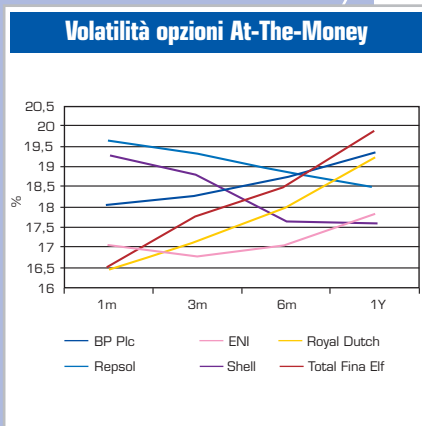
□ **11 settembre 2001**: in questo caso è evidente la sovrastima del mercato della volatilità futura. Infatti lo shock di volatilità implicita, seppur di ampiezza simile a quello della crisi sovietica, viene seguito da un periodo di turbolenza effettiva sul mercato di ampiezza decisamente minore;

□ **Guerra in Iraq**: un'ultima dimostrazione dell'emotività dei mercati è evidente nell'analisi degli effetti sulla volatilità della guerra in Iraq. Allo scoppio del conflitto volatilità implicita e storica si sono mosse di pari passo, facendo segnare dei picchi record nella storia recente dei mercati azionari. Verso la fine della guerra, invece, la volatilità implicita ha vissuto una nuova fase di nervosismo che non è stata effettivamente sperimentata dai mercati, come dimostra lo scollamento tra i due indicatori avvenuto nella primavera del 2003. Dalla caduta del regime di Saddam in poi, i mercati hanno iniziato una progressiva stabilizzazione dei corsi che prosegue ancora oggi e che nel lungo periodo ha trascinato anche la volatilità implicita, oggi ai minimi storici.



# Analisi settoriale della volatilità.

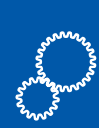
Vincenzo Riflesso



La crescente complessità dei mercati finanziari rende necessari metodi comparativi di analisi: uno di questi è proprio l'analisi settoriale, vale a dire il confronto oggettivo di parametri valutativi relativi ai titoli componenti un singolo settore. I trader di opzioni guardano con particolare attenzione alla volatilità implicita con la quale vengono scambiate su mercati regolamentati o OTC le opzioni sui titoli, cercando di identificare possibili incongruenze e trarre opportunità di profitto.

L'analisi che faremo avrà come oggetto la struttura a termine della volatilità implicita delle opzioni At-The-Money (ATM) e metterà in evidenza da un lato la differenza di rischio percepito dai trader sui diversi settori, dall'altro, all'interno dello stesso settore, le differenze relative ai singoli titoli. Nonostante la forte volatilità che caratterizza il mercato del petrolio, potrà stupire che il settore mediamente a più bassa volatilità è proprio quello energetico; si può osservare la caratteristica struttura a termine della volatilità, che in questo periodo è inclinata positivamente. Accade infatti che di fronte a movimenti repentini, in genere brevi ed intensi, la volatilità implicita a breve subisca forti variazioni mentre quella più a lungo rimanga costante (vedi Repsol e Shell). Il settore in assoluto caratterizzato da livelli più elevati di volatilità è quello tecnologico: il motivo risiede nel fatto che l'incertezza sugli utili societari si riflette in una percezione del rischio maggiore da parte dei trader, e quindi in una superiore volatilità scambiata sul mercato. Interessante notare come all'interno dello stesso settore, titoli come Nokia e SAP vengano "scambiati" a dei livelli di volatilità decisamente più bassi di titoli come Cap Gemini o Alcatel.

Un altro settore interessante a fini comparativi risulta essere quello delle Auto: si nota subito la forte differenza nella percezione di rischio che vi è tra Fiat e gli altri competitors: in questo caso le ultime vicende societarie unite al movimento realizzato dal titolo negli ultimi mesi giustificano per i trader una volatilità decisamente superiore rispetto al resto del comparto. Il trader può valutare quindi di implementare una strategia che miri ad una convergenza dei livelli di volatilità fra Fiat ed il resto del comparto, vendendo per esempio volatilità su Fiat e comprandola su un basket composto da Renault, Peugeot e BMW. Naturalmente i rischi di una tale strategia stanno in un allargamento dello spread tra Fiat e gli altri, che potrebbe verificarsi ad esempio in caso di peggioramento della situazione contingente della società.



## OBIETTIVO TRADING: COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX

CODICE ISIN C/P MULT. STRIKE KV

**I covered warrant call.**

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

**I covered warrant put.**

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

**Covered warrant UniCredit su azioni italiane**

Strike espressi in euro.

**ALLEANZA**

Scadenza 02.09.05

IT0003860217	P	0,1	8,5	308
IT0003860225	C	0,1	8,8	318
IT0003777353	C	0,1	9,5	406
IT0003777346	P	0,1	9,5	215
IT0003777361	C	0,1	10,5	555
IT0003777379	C	0,1	11,5	744

Scadenza 02.12.05

IT0003860233	P	0,1	8	316
IT0003860241	C	0,1	9	274
IT0003777387	P	0,1	9	227
IT0003777395	C	0,1	10	348
IT0003777403	C	0,1	11	416
IT0003777411	C	0,1	12	505

Scadenza 03.03.06

IT0003860258	P	0,1	8,5	222
IT0003860266	C	0,1	9	226
IT0003860274	C	0,1	10	279
IT0003860282	C	0,1	11	331

**AUTOSTRADE**

Scadenza 02.09.05

IT0003777429	C	0,1	19	226
IT0003777445	P	0,1	19	381
IT0003818157	C	0,1	20,5	281
IT0003840516	P	0,1	20,5	300
IT0003777437	C	0,1	22	337
IT0003818165	C	0,1	24	395
IT0003818173	C	0,1	26	447

Scadenza 07.10.05

IT0003840524	C	0,1	21	254
IT0003840532	P	0,1	21	233
IT0003840540	C	0,1	23	305
IT0003840557	C	0,1	25	341

Scadenza 02.12.05

IT0003777478	P	0,1	18	265
IT0003777452	C	0,1	20	198
IT0003777460	C	0,1	23	249
IT0003818181	C	0,1	25	278

**BANCA FIDEURAM**

Scadenza 02.09.05

IT0003777510	C	0,1	3,5	245
IT0003777544	P	0,1	3,5	410
IT0003777528	C	0,1	4	377
IT0003777536	C	0,1	4,5	419
IT0003840581	P	0,1	4	307
IT0003840565	C	0,1	5	541
IT0003840573	C	0,1	5,5	720

Scadenza 02.12.05

IT0003777585	P	0,1	3	387
IT0003777551	C	0,1	4	285
IT0003840599	P	0,1	4	242
IT0003777577	C	0,1	4,5	361

CODICE ISIN C/P MULT. STRIKE KV

**BANCA FIDEURAM**

Scadenza 02.12.05

IT0003777569	C	0,1	5	418
--------------	---	-----	---	-----

Scadenza 03.03.06

IT0003860290	P	0,1	3,5	254
IT0003860308	C	0,1	4	238
IT0003860316	C	0,1	4,5	287
IT0003860324	C	0,1	5	339

**BANCA INTESA**

Scadenza 02.09.05

IT0003777627	P	0,1	3	529
IT0003777593	C	0,1	3,25	171
IT0003777601	C	0,1	3,75	264
IT0003840607	P	0,1	3,75	280
IT0003840615	C	0,1	4	301
IT0003777619	C	0,1	4,25	335

Scadenza 02.12.05

IT0003777668	P	0,1	2,75	452
IT0003777635	C	0,1	3,5	189
IT0003860332	P	0,1	3,5	280
IT0003777643	C	0,1	4	257
IT0003777650	C	0,1	4,5	313

Scadenza 03.03.06

IT0003860340	P	0,1	3,25	257
IT0003860357	C	0,1	3,75	198
IT0003860365	C	0,1	4,25	252
IT0003860373	C	0,1	5	312

**BNL**

Scadenza 02.09.05

IT0003777726	P	0,1	1,8	950
IT0003777692	C	0,1	2	90
IT0003777700	C	0,1	2,2	122
IT0003777718	C	0,1	2,4	165

Scadenza 03.03.06

IT0003840623	P	0,1	2,4	463
IT0003840631	C	0,1	2,6	210
IT0003860381	P	0,1	2,7	363
IT0003840649	C	0,1	2,8	256
IT0003860399	C	0,1	3	303
IT0003860407	C	0,1	3,25	382

Scadenza 02.12.05

IT0003777767	P	0,1	2	442
IT0003777734	C	0,1	2,1	102
IT0003777742	C	0,1	2,3	126
IT0003777759	C	0,1	2,5	154
IT0003860415	P	0,1	2,5	331
IT0003860423	C	0,1	2,8	200
IT0003860431	C	0,1	3,1	286

Scadenza 03.03.06

IT0003860456	C	0,1	2,8	173
IT0003860449	P	0,1	2,8	207
IT0003860464	C	0,1	3	198
IT0003860472	C	0,1	3,3	253

**BULGARI**

Scadenza 02.12.05

IT0003777775	C	0,1	9	237
IT0003777783	C	0,1	10	296

Scadenza 03.03.06

IT0003860480	C	0,1	9	197
IT0003860498	C	0,1	10,5	255

**CAPITALIA**

Scadenza 02.09.05

IT0003840656	P	0,1	2	380
IT0003777825	P	0,1	2,7	995
IT0003777791	C	0,1	3,1	109
IT0003777809	C	0,1	3,4	141
IT0003777817	C	0,1	3,7	185

CODICE ISIN C/P MULT. STRIKE KV

**CAPITALIA**

Scadenza 02.09.05

IT0003818249	C	0,1	4	244
--------------	---	-----	---	-----

IT0003840664	C	0,1	4,5	329
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003840672	C	0,1	5	359
--------------	---	-----	---	-----

Scadenza 02.12.05

IT0003777866	P	0,1	3	530
--------------	---	-----	---	-----

IT0003777833	C	0,1	3,2	113
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003777841	C	0,1	3,5	140
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003777858	C	0,1	3,8	173
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003840680	P	0,1	4	323
--------------	---	-----	---	-----

IT0003818256	C	0,1	4,5	270
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003840698	C	0,1	5	329
--------------	---	-----	---	-----

Scadenza 03.03.06

IT0003860506	P	0,1	4	263
--------------	---	-----	---	-----

IT0003860514	C	0,1	4,5	216
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003860522	C	0,1	5	267
--------------	---	-----	---	-----

IT0003860530	C	0,1	5,5	297
--------------	---	-----	-----	-----

**ENEL**

Scadenza 02.09.05

IT0003777874	C	0,1	6	124
--------------	---	-----	---	-----

IT0003777916	P	0,1	6	758
--------------	---	-----	---	-----

IT0003777882	C	0,1	7	440
--------------	---	-----	---	-----

IT0003840706	P	0,1	7	379
--------------	---	-----	---	-----

IT0003777890	C	0,1	8	570
--------------	---	-----	---	-----

IT0003777908	C	0,1	9	983
--------------	---	-----	---	-----

Scadenza 02.12.05

IT0003777924	C	0,1	6,5	196
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003777965	P	0,1	7	255
--------------	---	-----	---	-----

IT0003777932	C	0,1	7,5	307
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003777940	C	0,1	8,5	374
--------------	---	-----	-----	-----

IT0003777957	C	0,1	9,5	476
--------------	---	-----	-----	-----

Scadenza 03.03.06

IT0003860589	P	0,1	6	297
--------------	---	-----	---	-----

IT0003860597	C	0,1	7	218
--------------	---	-----	---	-----

IT0003860605	P	0,1	7	216
--------------	---	-----	---	-----

IT0003860613	C	0,1	8	284
--------------	---	-----	---	-----

IT0003860621	C	0,1	9	335
--------------	---	-----	---	-----

**ENI**

Scadenza 02.09.05

IT0003777973	P	0,1	17	650
--------------	---	-----	----	-----

IT0003777999	C	0,1	18	144
--------------	---	-----	----	-----

IT0003777981	P	0,1	18	499
--------------	---	-----	----	-----

IT0003778005	C	0,1	19	209
--------------	---	-----	----	-----

IT0003778013	C	0,1	20	352
--------------	---	-----	----	-----

IT0003840714	P	0,1	20	372
--------------	---	-----	----	-----

IT0003840722	C	0,1	21	369
--------------	---	-----	----	-----

IT0003840730	C	0,1	22	422
--------------	---	-----	----	-----

IT0003840748	C	0,1	23	473
--------------	---	-----	----	-----

Scadenza 02.12.05

IT0003778021	P	0,1	16,5	469
--------------	---	-----	------	-----

IT0003778039	P	0,1	17,5	387
--------------	---	-----	------	-----

IT0003778047	C	0,1	18,5	171
--------------	---	-----	------	-----

IT0003778054	C	0,1	19,5	269
--------------	---	-----	------	-----

IT0003840755	P	0,1	19,5	283
--------------	---	-----	------	-----

IT0003778062	C	0,1	20,5	305
--------------	---	-----	------	-----

IT0003840763	C	0,1	21,5	325
--------------	---	-----	------	-----

IT0003840771	C	0,1	22,5	356
--------------	---	-----	------	-----

Scadenza 03.03.06

IT0003860639	P	0,1	18	283
--------------	---	-----	----	-----

IT0003860647	C	0,1	20	226
--------------	---	-----	----	-----

IT0003860654	P	0,1	20	220
--------------	---	-----	----	-----

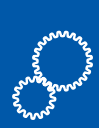
IT0003860662	C	0,1	21	245
--------------	---	-----	----	-----

IT0003860670	C	0,1	22	264
--------------	---	-----	----	-----

IT0003860688	C	0,1
--------------	---	-----

## OBIETTIVO TRADING: COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
<b>FINMECCANICA</b>																			
Scadenza 02.12.05																			
IT0003778310	C	0,1	0,7	213															
IT0003778328	C	0,1	0,85	331															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003860886	C	0,1	0,75	211															
IT0003860894	C	0,1	0,9	289															
<b>GENERALI</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778344	P	0,1	21	603															
IT0003778369	C	0,1	22	128															
IT0003778351	P	0,1	23	379															
IT0003778377	C	0,1	24	227															
IT0003840946	P	0,1	24	345															
IT0003840938	C	0,1	25	312															
IT0003778385	C	0,1	26	377															
IT0003778393	C	0,1	28	485															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003778419	P	0,1	22	406															
IT0003778427	C	0,1	23	150															
IT0003778401	P	0,1	24	286															
IT0003778435	C	0,1	25	226															
IT0003840953	C	0,1	26	278															
IT0003778443	C	0,1	27	342															
IT0003778450	C	0,1	29	403															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003860902	P	0,1	23	283															
IT0003860910	C	0,1	24	162															
IT0003860928	C	0,1	26	217															
IT0003860936	C	0,1	27	249															
<b>LUXOTTICA</b>																			
Scadenza 02.12.05																			
IT0003778484	C	0,1	15	174															
IT0003778492	C	0,1	18	281															
<b>MEDIASET</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778518	C	0,1	9	288															
IT0003778500	P	0,1	9	251															
IT0003778526	C	0,1	10	352															
IT0003840961	P	0,1	10	183															
IT0003778534	C	0,1	11	400															
IT0003818405	C	0,1	12	483															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003778542	P	0,1	8	289															
IT0003778559	C	0,1	9,5	280															
IT0003840979	P	0,1	10	160															
IT0003778567	C	0,1	10,5	316															
IT0003778575	C	0,1	11,5	340															
IT0003840987	C	0,1	12,5	348															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003860985	P	0,1	9	188															
IT0003860993	C	0,1	10	266															
IT0003861009	C	0,1	11	299															
<b>MEDIOBANCA</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778591	C	0,1	11	88															
IT0003778583	C	0,1	13	151															
IT0003818439	C	0,1	15	275															
IT0003861017	C	0,1	16	322															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003778617	C	0,1	12	123															
IT0003778609	C	0,1	14	174															
IT0003818447	C	0,1	16	224															
<b>MEDIOBANCA</b>																			
Scadenza 03.03.06																			
IT0003861025	C	0,1	15	169															
IT0003861033	C	0,1	17	206															
<b>MEDIOLANUM</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778658	P	0,1	4,75	368															
IT0003778625	C	0,1	5,25	318															
IT0003840995	P	0,1	5,25	286															
IT0003778633	C	0,1	5,75	408															
IT0003778641	C	0,1	6,25	466															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003861041	C	0,1	4,75	185															
IT0003778690	P	0,1	5	244															
IT0003841001	C	0,1	5,25	240															
IT0003778666	C	0,1	6	325															
IT0003778674	C	0,1	7	427															
IT0003778682	C	0,1	8	534															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003861058	P	0,1	4,75	236															
IT0003861066	C	0,1	5	198															
IT0003861074	C	0,1	5,5	241															
IT0003861082	C	0,1	6,5	292															
<b>MONTEPASCHI</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778716	C	0,1	2,35	138															
IT0003778732	P	0,1	2,35	396															
IT0003778724	C	0,1	2,65	197															
IT0003841019	P	0,1	2,65	310															
IT0003841027	C	0,1	3	264															
IT0003861132	C	0,1	3,25	299															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003778765	P	0,1	2	366															
IT0003778740	C	0,1	2,75	181															
IT0003841035	P	0,1	2,75	244															
IT0003778757	C	0,1	3	214															
IT0003841043	C	0,1	3,25	242															
IT0003861140	C	0,1	3,5	295															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003861157	P	0,1	2,5	249															
IT0003861165	C	0,1	3	196															
IT0003861173	C	0,1	3,3	217															
IT0003861181	C	0,1	3,8	260															
<b>PIRELLI &amp; C.</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778781	P	0,1117	0,8058	405															
IT0003778799	C	0,1117	0,8953	333															
IT0003818470	C	0,1	1	428															
IT0003778807	C	0,1117	1,0743	499															
IT0003818488	C	0,1	1,15	643															
IT0003841050	P	0,1	0,9	285															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003841092	C	0,1	0,9	233															
IT0003841068	P	0,1	0,9	212															
IT0003841076	C	0,1	1	307															
IT0003841084	C	0,1	1,1	372															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003861223	P	0,1	0,85	205															
IT0003861231	C	0,1	0,95	218															
IT0003861249	C	0,1	1,05	262															
<b>RAS</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778864	P	0,1	15	260															
IT0003778872	C	0,1	16	340															
IT0003778880	C	0,1	18	389															
IT0003778898	C	0,1	20	515															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003778906	P	0,1	14	269															
IT0003778914	C	0,1	15	302															
IT0003778922	C	0,1	16	342															
IT0003778930	C	0,1	21	406															
<b>RAS</b>																			
Scadenza 02.12.05																			
IT0003861256	C	0,1	16	312															
IT0003778914	C	0,1	17	352															
IT0003778922	C	0,1	19	342															
IT0003778930	C	0,1	21	406															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003861264	P	0,1	15	196															
IT0003861272	C	0,1	16	273															
IT0003861280	C	0,1	17	306															
IT0003861298	C	0,1	18	329															
<b>SAN PAOLO IMI</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003778971	P	0,1	9,5	403															
IT0003778948	C	0,1	10,5	242															
IT0003861306	P	0,1	10,5	323															
IT0003778955	C	0,1	11	276															
IT0003778963	C	0,1	11,5	308															
IT0003841100	P	0,1	11,5	239															
IT0003841118	C	0,1	12	338															
IT0003841126	C	0,1	13	383															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003779011	P	0,1	9	411															
IT0003778989	C	0,1	11	254															
IT0003861314	P	0,1	11	243															
IT0003778997	C	0,1	12	322															
IT0003779003	C	0,1	13	379															
IT0003841134	C	0,1	14	397															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003861322	P	0,1	10,5	223															
IT0003861330	C	0,1	11,5	237															
IT0003861348	C	0,1	12,5	282															
IT0003861355	C	0,1	13,5	321															
<b>SEAT P.G.</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003779045	P	0,1	0,25	669															
IT0003779029	C	0,1	0,3	242															
IT0003779037	C	0,1	0,36	408															
IT0003818496	C	0,1	0,4	643															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003779052	P	0,1	0,3	283															
IT0003779060	C	0,1	0,32	225															
IT0003779078	C	0,1	0,4	356															
Scadenza 03.03.06																			
IT0003861363	P	0,1	0,3	221															
IT0003861371	C	0,1	0,33	197															
IT0003861389	C	0,1	0,42	277															
<b>STMICROELECTRONICS</b>																			
Scadenza 02.09.05																			
IT0003818561	C	0,01	11	234															
IT0003818579	P	0,01	11	353															
IT0003841324	C	0,01	11,75	279															
IT0003779623	C	0,01	12,5	316															
IT0003861397	C	0,01	13,25	358															
IT0003779631	P	0,01	12,5	261															
IT0003818587	C	0,01	14	395															
IT0003779649	C	0,01	15	417															
IT0003779656	P	0,01	15	151															
IT0003779664	C	0,01	17,5	515															
IT0003779672	P	0,01	17,5	86															
IT0003779680	C	0,01	20	864															
IT0003779698	C	0,01	22,5	1000															
Scadenza 07.10.05																			
IT0003841332	C	0,01	11	219															
IT0003841340	P	0,01	11	302															
IT0003841357	C	0,01	12	269															
IT0003841365	C	0,01	13	317															
Scadenza 04.11.05																			
IT0003861405	C	0,01	11	210															
<b>STMICROELECTRONICS</b>																			
Scadenza 04.11.05																			
IT0003861413	P	0,01	11	283															
IT0003841373	C	0,01	12	257															
IT0003841381	P	0,01	12	240															
IT0003841399	C	0,01	13	295															
IT0003841407	C	0,01	14	341															
Scadenza 02.12.05																			
IT0003861421	C	0,01	11,5	227															
IT0003861439	P																		



## OBIETTIVO TRADING: COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX

CODICE	ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV	CODICE	ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV	CODICE	ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV	CODICE	ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV
<b>TISCALI</b>						<b>INTEL</b>						<b>NASDAQ100</b>						<b>NIKKEI225</b>					
Scadenza 02.09.05						Scadenza 03.03.06						Scadenza 16.12.05						Scadenza 10.03.06					
IT0003818504		C	0,1	2	247	IT0003860969		C	0,1	28	253	IT0003775613		P	0,001	1.500	274	IT0003862254		C	0,1	12.000	318
IT0003841258		P	0,1	2	616	IT0003860977		C	0,1	32	308	IT0003861900		C	0,001	1.550	234	IT0003862247		P	0,1	12.000	149
IT0003779326		C	0,1	2,5	585	<b>MICROSOFT</b>						IT0003861918		P	0,001	1.550	242	IT0003862262		C	0,1	12.500	352
IT0003841266		P	0,1	2,5	444	Scadenza 02.09.05						IT0003775647		C	0,001	1.600	268	IT0003862270		C	0,1	13.000	392
IT0003861553		C	0,1	2,75	692	Scadenza 02.12.05						IT0003775639		P	0,001	1.600	215	IT0003862280		C	0,1	13.500	419
IT0003779334		C	0,1	3	853	IT0003861090		C	0,1	26	363	IT0003861926		C	0,001	1.650	301	IT0003862296		C	0,1	14.000	447
IT0003779342		C	0,1	3,5	982	IT0003861108		C	0,1	30	744	IT0003775654		C	0,001	1.700	336	IT0003862304		C	0,1	14.500	479
IT0003779359		C	0,1	4	1000	Scadenza 03.03.06						IT0003861934		C	0,001	1.750	372	IT0003862312		C	0,1	15.000	502
Scadenza 02.12.05						IT0003779524		C	0,1	27	394	IT0003775662		C	0,001	1.800	392	Strike espressi in yen.					
IT0003861561		C	0,1	2	199	IT0003779540		P	0,1	27	211	IT0003775605		C	0,001	1.900	436	<b>S&amp;P/MIB</b>					
IT0003841274		P	0,1	2	411	IT0003779532		C	0,1	35	951	IT0003775670		C	0,001	2.000	510	Scadenza 16.09.05					
IT0003841282		C	0,1	2,5	286	Scadenza 03.03.06						Scadenza 17.03.06											
IT0003861579		P	0,1	2,5	331	IT0003861116		C	0,1	28	326	IT0003861942		P	0,001	1.200	350	IT0003776637		P	0,0001	23.000	1000
IT0003861587		C	0,1	2,75	336	IT0003861124		C	0,1	32	459	IT0003861959		P	0,001	1.250	310	IT0003776645		P	0,0001	24.000	1000
IT0003779367		C	0,1	3	371	<b>YAHOO!</b>						IT0003861967		P	0,001	1.300	303	IT0003776652		P	0,0001	25.000	937
IT0003779375		C	0,1	3,5	557	Scadenza 02.09.05						IT0003861975		P	0,001	1.350	268	IT0003776660		P	0,0001	26.000	655
IT0003779383		C	0,1	4	604	IT0003861645		C	0,1	37	424	IT0003861983		P	0,001	1.400	256	IT0003776678		P	0,0001	27.000	536
IT0003779391		C	0,1	5	812	IT0003861652		C	0,1	42	505	IT0003861991		C	0,001	1.450	149	IT0003776686		C	0,0001	28.000	151
Scadenza 03.03.06						Scadenza 02.12.05						IT0003862007		P	0,001	1.450	231	IT0003776694		P	0,0001	28.000	442
IT0003861595		C	0,1	2	170	IT0003779839		P	0,1	36	297	IT0003862015		C	0,001	1.500	170	IT0003776702		C	0,0001	29.000	201
IT0003861603		P	0,1	2	329	IT0003779813		C	0,1	38	307	IT0003862023		P	0,001	1.500	213	IT0003776710		P	0,0001	29.000	369
IT0003861611		C	0,1	2,5	232	IT0003779821		C	0,1	46	395	IT0003862031		C	0,001	1.550	187	IT0003776728		C	0,0001	30.000	242
IT0003861629		C	0,1	3	286	Scadenza 03.03.06						IT0003862049		P	0,001	1.550	196	IT0003776736		P	0,0001	30.000	318
IT0003861637		C	0,1	3,5	407	IT0003861660		C	0,1	38	256	IT0003862056		C	0,001	1.600	205	IT0003862320		C	0,0001	30.500	259
<b>Covered warrant UniCredit su azioni europee</b>						<b>Covered warrant UniCredit su indici di borsa</b>						IT0003862064		P	0,001	1.600	179	IT0003862338		P	0,0001	30.500	295
Strike espressi in euro.						Strike espressi in dollari.						IT0003862072		C	0,001	1.650	223	IT0003776744		C	0,0001	31.000	279
<b>NOKIA</b>						<b>NASDAQ100</b>						IT0003862080		C	0,001	1.700	252	IT0003776751		P	0,0001	31.000	278
Scadenza 02.09.05						Scadenza 16.09.05						IT0003862098		C	0,001	1.750	277	IT0003841589		C	0,0001	31.500	300
IT0003779581		P	0,1	10	995	IT0003775449		P	0,001	1.100	999	IT0003862106		C	0,001	1.800	298	IT0003841571		P	0,0001	31.500	252
IT0003779565		C	0,1	15	228	IT0003775456		P	0,001	1.200	687	IT0003862114		C	0,001	1.850	319	IT0003776769		C	0,0001	32.000	331
IT0003779573		C	0,1	15	510	IT0003775464		P	0,001	1.300	535	IT0003862122		C	0,001	1.900	340	IT0003841597		C	0,0001	32.500	369
Scadenza 02.12.05						IT0003861819		P	0,001	1.350	460	IT0003862130		C	0,001	1.950	355	IT0003862346		P	0,0001	32.500	311
IT0003779615		P	0,1	11	666	IT0003775472		P	0,001	1.400	409	IT0003862148		C	0,001	2.000	369	IT0003776777		C	0,0001	33.000	274
IT0003779599		C	0,1	13	252	IT0003861827		C	0,001	1.450	208	Strike espressi in dollari.											
IT0003779607		C	0,1	16	658	IT0003861835		P	0,001	1.450	373	<b>NIKKEI225</b>											
Scadenza 03.03.06						IT0003775506		C	0,001	1.500	243	Scadenza 09.09.05											
IT0003861199		P	0,1	13	265	IT0003775498		P	0,001	1.500	334	IT0003775720		P	0,1	8.000	998	IT0003776785		C	0,0001	34.000	408
IT0003861207		C	0,1	14	236	IT0003861843		C	0,001	1.550	297	IT0003775738		P	0,1	9.000	716	IT0003776793		C	0,0001	35.000	439
IT0003861215		C	0,1	17	401	IT0003861850		P	0,001	1.550	297	IT0003775753		C	0,1	10.000	181	IT0003776801		C	0,0001	36.000	562
<b>CISCO SYSTEMS</b>						IT0003775522		C	0,001	1.600	317	IT0003775779		C	0,1	11.000	295	IT0003776819		C	0,0001	37.000	656
Scadenza 02.09.05						IT0003775514		P	0,001	1.600	264	IT0003775761		P	0,1	11.000	306	IT0003776827		C	0,0001	38.000	736
IT0003860548		C	0,1	20	494	IT0003861868		C	0,001	1.650	363	IT0003775787		C	0,1	12.000	414	Scadenza 21.10.05					
IT0003860555		C	0,1	23	697	IT0003775530		C	0,001	1.700	408	IT0003841555		P	0,1	12.000	201	IT0003776835		P	0,0001	25.000	642
Scadenza 02.12.05						IT0003775548		C	0,001	1.800	516	IT0003775795		C	0,1	13.000	561	IT0003776843		P	0,0001	26.000	547
IT0003779425		P	0,1	19	306	IT0003775480		C	0,001	1.900	622	IT0003775803		C	0,1	14.000	688	IT0003776850		P	0,0001	27.000	442
IT0003779433		C	0,1	20	367	IT0003775555		C	0,001	2.000	764	IT0003775811		C	0,1	15.000	827	IT0003776868		P	0,0001	28.000	381
IT0003779441		C	0,1	24	603	Scadenza 21.10.05						IT0003775829		P	0,1	8.000	645	IT0003776876		C	0,0001	29.000	190
Scadenza 03.03.06						IT0003841480		P	0,001	1.300	431	IT0003775837		P	0,1	9.000	511	IT0003776884		P	0,0001	29.000	337
IT0003860563		C	0,1	21	284	IT0003841506		C	0,001	1.400	162	IT0003775852		C	0,1	10.000	177	IT0003776892		P	0,0001	30.000	226
IT0003860571		C	0,1	26	430	IT0003841498		P	0,001	1.400	359	IT0003775845		P	0,1	10.000	417	IT0003776900		C	0,0001	30.000	293
<b>INTEL</b>						IT0003841514		P	0,001	1.500	301	IT0003775878		C	0,1	11.000	304	IT0003776918		C	0,0001	31.000	257
Scadenza 02.09.05						IT0003841522		C	0,001	1.500	223	IT0003775886		C	0,1	12.000	418	IT0003776926		P	0,0001	31.000	258
IT0003860944		C	0,1	27	391	IT0003841530		C	0,001	1.600	294	IT0003775860		P	0,1	11.000	268	IT0003776934		C	0,0001	32.000	286
IT0003860951		C	0,1	30	621	IT0003841548		C	0,001	1.700	364	IT0003775878		C	0,1	11.000	304	IT0003776942		C	0,0001	33.000	341
Scadenza 02.12.05						IT0003775597		P	0,001	1.400	328	IT0003775886		C	0,1	12.000	418	IT0003776959		C	0,0001	34.000	369
IT0003779490		P	0,1	18	587	IT0003861884		C	0,001	1.450	177	IT0003841563		P	0,1	12.000	182	IT0003776967		C	0,0001	35.000	398
IT0003779474		C	0,1	23	220	IT000386																	

## OBIETTIVO TRADING: COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
<b>S&amp;P/MIB</b>				
Scadenza 18.11.05				
IT0003777106	C	0,0001	34.000	385
IT0003777114	C	0,0001	35.000	391
IT0003777122	C	0,0001	36.000	430
Scadenza 16.12.05				
IT0003777130	P	0,0001	22.000	1000
IT0003777148	P	0,0001	23.000	997
IT0003777155	P	0,0001	24.000	859
IT0003777163	P	0,0001	25.000	661
IT0003777171	P	0,0001	26.000	569
IT0003777189	P	0,0001	27.000	472
IT0003777197	C	0,0001	28.000	151
IT0003777205	P	0,0001	28.000	375
IT0003862379	P	0,0001	28.500	341
IT0003777213	C	0,0001	29.000	184
IT0003777221	P	0,0001	29.000	318
IT0003862387	P	0,0001	29.500	296
IT0003777239	C	0,0001	30.000	214
IT0003777247	P	0,0001	30.000	272
IT0003862395	P	0,0001	30.500	255
IT0003777254	C	0,0001	31.000	248
IT0003777262	P	0,0001	31.000	237
IT0003862403	C	0,0001	31.500	262
IT0003777270	C	0,0001	32.000	274
IT0003862411	C	0,0001	32.500	289
IT0003777288	C	0,0001	33.000	320
IT0003862429	C	0,0001	33.500	352
IT0003777296	C	0,0001	34.000	386
IT0003777304	C	0,0001	35.000	396
IT0003777312	C	0,0001	36.000	376
IT0003777320	C	0,0001	37.000	422
IT0003777338	C	0,0001	38.000	498
Scadenza 17.03.06				
IT0003862437	P	0,0001	26.000	372
IT0003862445	P	0,0001	26.500	321
IT0003862452	P	0,0001	27.000	303
IT0003862460	P	0,0001	27.500	298
IT0003862478	P	0,0001	28.000	288
IT0003862486	P	0,0001	28.500	276
IT0003862494	P	0,0001	29.000	263
IT0003862502	P	0,0001	29.500	249
IT0003862528	C	0,0001	30.000	185
IT0003862510	P	0,0001	30.000	235
IT0003862544	C	0,0001	30.500	198
IT0003862536	P	0,0001	30.500	217
IT0003862569	C	0,0001	31.000	211
IT0003862551	P	0,0001	31.000	203

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
<b>S&amp;P/MIB</b>				
Scadenza 17.03.06				
IT0003862585	C	0,0001	31.500	223
IT0003862577	P	0,0001	31.500	189
IT0003862601	C	0,0001	32.000	235
IT0003862593	P	0,0001	32.000	176
IT0003862627	C	0,0001	32.500	246
IT0003862619	P	0,0001	32.500	163
IT0003862643	C	0,0001	33.000	257
IT0003862635	P	0,0001	33.000	151
IT0003862650	C	0,0001	33.500	268
IT0003862668	C	0,0001	34.000	282
IT0003862676	C	0,0001	34.500	302
IT0003862684	C	0,0001	35.000	317
IT0003862692	C	0,0001	35.500	338
IT0003862700	C	0,0001	36.000	362
IT0003862718	C	0,0001	37.000	386
Strike espressi in euro.				
<b>S&amp;P500</b>				
Scadenza 16.09.05				
IT0003776009	P	0,001	900	1000
IT0003776017	P	0,001	1.000	557
IT0003776041	C	0,001	1.100	174
IT0003776033	P	0,001	1.100	381
IT0003776058	C	0,001	1.200	286
IT0003776025	P	0,001	1.200	260
IT0003776066	C	0,001	1.300	403
IT0003776074	C	0,001	1.400	615
Scadenza 16.12.05				
IT0003776082	P	0,001	900	920
IT0003776090	P	0,001	1.000	432
IT0003776124	C	0,001	1.100	158
IT0003776116	P	0,001	1.100	344
IT0003776132	C	0,001	1.200	238
IT0003776108	P	0,001	1.200	229
IT0003776140	C	0,001	1.300	376
IT0003776157	C	0,001	1.400	460
Scadenza 17.03.06				
IT0003862726	P	0,001	1.050	288
IT0003862734	P	0,001	1.100	269
IT0003862742	P	0,001	1.150	228
IT0003862767	C	0,001	1.200	202
IT0003862759	P	0,001	1.200	197
IT0003862775	C	0,001	1.250	237
IT0003862783	C	0,001	1.300	267
IT0003862791	C	0,001	1.350	312
Strike espressi in dollari.				

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
<b>Covered warrant UniCredit su cambi.</b>				
<b>EUR/JPY</b>				
Scadenza 02.09.05				
IT0003841605	P	10	125	423
IT0003841613	P	10	135	238
IT0003841621	C	10	140	535
IT0003841639	C	10	150	766
Scadenza 02.12.05				
IT0003861801	P	10	130	244
IT0003861777	C	10	135	296
IT0003861793	P	10	135	186
IT0003861785	C	10	145	406
Strike espressi in yen.				
<b>EUR/USD</b>				
Scadenza 02.09.05				
IT0003779862	P	10	1,2	363
IT0003779870	P	10	1,25	273
IT0003861686	C	10	1,26	383
IT0003779896	C	10	1,3	439
IT0003779888	P	10	1,3	195
IT0003779904	C	10	1,35	556
IT0003817332	P	10	1,35	129
IT0003779912	C	10	1,4	737
Scadenza 02.12.05				
IT0003779920	P	10	1,15	337
IT0003861694	P	10	1,2	272
IT0003861702	C	10	1,25	232
IT0003779938	P	10	1,25	216
IT0003817340	C	10	1,3	291
IT0003817357	P	10	1,3	168
IT0003779953	C	10	1,35	349
IT0003779946	P	10	1,35	129
IT0003779961	C	10	1,4	404
IT0003779979	C	10	1,5	508
Scadenza 03.03.06				
IT0003861710	P	10	1,15	267
IT0003861728	P	10	1,2	228
IT0003861744	C	10	1,25	185
IT0003861736	P	10	1,25	187
IT0003861751	C	10	1,3	227
IT0003861769	C	10	1,35	255
Strike espressi in dollari.				

CODICE ISIN	C/P	MULT.	STRIKE	KV
<b>Covered warrant UniCredit su materie prime.</b>				
<b>FUTURE PETROLIO WTI</b>				
Scadenza 15.09.05				
IT0003780027*	P	0,1	35	630
IT0003780084*	C	0,1	40	135
IT0003780035*	P	0,1	40	482
IT0003780050*	C	0,1	45	172
IT0003780043*	P	0,1	45	395
IT0003780068*	C	0,1	50	216
IT0003841662*	P	0,1	50	340
IT0003780076*	C	0,1	55	269
IT0003841647*	P	0,1	55	292
IT0003841654*	C	0,1	60	330
IT0003841670*	C	0,1	65	395
IT0003841688*	C	0,1	70	407
Scadenza 15.12.05				
IT0003780092*	P	0,1	35	418
IT0003780159*	C	0,1	40	129
IT0003780100*	P	0,1	40	357
IT0003780126*	C	0,1	45	158
IT0003780118*	P	0,1	45	307
IT0003780134*	C	0,1	50	189
IT0003841696*	P	0,1	50	270
IT0003780142*	C	0,1	55	220
IT0003841704*	C	0,1	60	248
IT0003841712*	C	0,1	65	271
IT0003841720*	C	0,1	70	291
Scadenza 16.03.06				
IT0003862817*	P	0,1	40	282
IT0003862825*	P	0,1	45	238
IT0003862841*	C	0,1	50	174
IT0003862833*	P	0,1	50	216
IT0003862858*	C	0,1	55	197
IT0003862809*	P	0,1	55	190
IT0003862866*	C	0,1	60	218
IT0003862874*	C	0,1	65	241
Strike espressi in dollari.				

**OBIETTIVO TRADING: TURBO E SHORT CERTIFICATES UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX****Turbo e Short Certificates UniCredit****Turbo Certificates**

Voglio un prodotto a leva sui rialzi dell'indice S&P/MIB o DAX30, come i future, ma con un meccanismo di stop loss automatico che limiti le perdite potenziali.

**Short Certificates**

Voglio un prodotto a leva sui ribassi dell'indice S&P/MIB o DAX30, come i future, ma con un meccanismo di stop loss automatico che limiti le perdite potenziali.

Strike e stop-loss espressi in euro.

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

**TURBO CERTIFICATES****DAX30**

Scadenza 16.09.05

IT0003818801	3.800	3.914	130
IT0003818819	3.900	4.017	151
IT0003818827	4.000	4.120	180

Multiplo 0,001

**S&P/MIB**

Scadenza 16.09.05

IT0003818686	27.000	27.810	116
IT0003818694	28.000	28.840	144
IT0003818702	29.000	29.870	192

Multiplo 0,0001

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

**SHORT CERTIFICATES****DAX30**

Scadenza 16.09.05

IT0003818835	4.800	4.656	258
IT0003818843	4.900	4.753	195
IT0003818850	5.000	4.850	157

Multiplo 0,001

**S&P/MIB**

Scadenza 16.09.05

IT0003818710	34.000	32.980	206
IT0003818728	35.000	33.950	141
IT0003818736	36.000	34.920	107

Multiplo 0,001

**NUOVI BENCHMARK UNICREDIT SU HANG SENG.****SCOPRI TUTTE LE POTENZIALITÀ DELLA CINA.**

Con i Benchmark UniCredit sull'indice Hang Seng puoi investire sulle potenzialità di sviluppo dell'economia cinese; le maggiori blue chip cinesi in un unico titolo.

Scopri sul sito [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it) tutti gli indici azionari su cui puoi investire in maniera semplice e conveniente.

I Benchmark UniCredit sono negoziabili sul mercato SeDeX di Borsa Italiana, dalle 9.10 alle 20.30. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere il prospetto informativo disponibile presso la Borsa Italiana e sul sito [tradinglab.it](http://tradinglab.it)

**TRADINGLAB®**

Sei padrone delle tue azioni

SERVIZIO CLIENTI – [info@tradinglab.it](mailto:info@tradinglab.it) - Fax 02.700.508.389  
Numero Verde 800.01.11.22 [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it)

# Discount Certificates UniCredit, l'investimento azionario a sconto.

**Elvira Blotta**



TRADINGLAB ha lanciato recentemente sul mercato SeDeX di Borsa Italiana i Discount Certificates UniCredit, prodotti che offrono una nuova opportunità di rendimento investendo nelle principali blue chip italiane.

I Discount Certificates UniCredit appartengono alla categoria degli investment certificates e nascono dal desiderio di trarre vantaggio da uno scenario di stabilità o di moderato rialzo del mercato azionario. Si tratta di una strategia di investimento in opzioni tipicamente attuata dagli operatori professionali, sintetizzata dai Discount Certificates in un unico titolo, semplice da negoziare ed accessibile a tutti gli investitori.

Il prezzo di mercato dei Discount Certificates dipende principalmente dalla quotazione del titolo azionario cui ogni certificate è collegato.

Vediamone il funzionamento, i rischi e i vantaggi di cui si può beneficiare investendo in Discount Certificates.

Acquistare un Discount Certificates UniCredit equivale ad acquistare il titolo sottostante beneficiando di uno "sconto" al momento dell'investimento: i Discount Certificates hanno infatti un prezzo sempre inferiore rispetto al prezzo di mercato dell'azione sottostante.

Alla scadenza i Discount Certificates UniCredit sono automaticamente rimborsati: al portatore è riconosciuto un importo di liquidazione in funzione della quotazione del sottostante rispetto al Cap dello strumento. Si possono verificare quindi due scenari:

■ **Scenario 1:** il prezzo di riferimento del sottostante alla scadenza è inferiore al livello di Cap. In questo caso si riceve per ogni Discount Certificates un importo in euro pari alla quotazione del sottostante:

*Valore di rimborso Discount Certificates = Valore del sottostante*

■ **Scenario 2:** il prezzo di riferimento del sottostante alla scadenza è superiore al livello di Cap. In questo caso si riceve per ogni Discount Certificates un importo in euro pari al livello di Cap dello strumento:

*Valore di rimborso Discount Certificates = Cap*

L'importo rimborsato alla scadenza dai Discount Certificates non può mai essere superiore al livello di Cap fissato all'emissione.

Se il sottostante è espresso in valuta non-euro l'importo di rimborso viene convertito in euro al tasso di cambio ufficiale corrente.

I Discount Certificates non sono prodotti pensati per strategie di trading a brevissimo termine, ma rappresentano piuttosto un'interessante alternativa all'investimento azionario di medio periodo, da mantenere in portafoglio fino alla scadenza.



Generalmente i Discount Certificates UniCredit hanno una durata al momento dell'emissione compresa tra i 6 e i 9 mesi. Possono essere acquistati e venduti presso il mercato SeDeX di Borsa Italiana S.p.A. dalle 9.10 alle 20.30. La quotazione su un mercato regolamentato e la presenza del market maker UBM assicurano liquidità e trasparenza sulla formazione dei prezzi ed un più facile accesso a questo tipo di investimento o ad un eventuale disinvestimento prima della scadenza naturale dello strumento.

### Confronto con l'investimento in azioni

Rispetto all'acquisto diretto di un'azione, l'investimento in Discount Certificates offre due vantaggi immediati:

1. convenienza: i Discount Certificates hanno un prezzo inferiore rispetto all'investimento diretto nel titolo sottostante; a fronte di questo sconto l'investitore rinuncia a partecipare alla performance dell'azione oltre il livello di Cap, poiché oltre tale limite il rendimento del Discount Certificates si mantiene costante. I Discount Certificates offrono i massimi vantaggi in uno scenario di stabilità o di moderato rialzo del sottostante;
2. liberare liquidità: il prezzo di un Discount Certificates è inferiore al valore di mercato del titolo sottostante. Se si prevede per alcune azioni presenti all'interno di un portafoglio uno scenario di stabilità nel breve periodo, è possibile liberare liquidità, sostituendo i titoli con i corrispondenti Discount Certificates. Alla scadenza si potrà comunque riacquistare il titolo con il rimborso ottenuto dai Discount Certificates.

Il rischio che l'investitore si assume acquistando un Discount Certificates è equivalente a quello associato all'investimento diretto nel titolo azionario. Se a scadenza si verifica uno scenario ribassista per l'azione sottostante, il portatore del Discount Certificates riceve un importo di rimborso pari al valore del titolo collegato.

Nel grafico a fianco viene mostrato il confronto tra il rendimento dell'azione ENI (linea blu) e il rendimento del Discount Certificates collegato (linea arancio) il giorno di scadenza dello stesso. Le ipotesi utilizzate per disegnare il grafico sono:

- prezzo di mercato di ENI e Cap del Discount Certificates pari a EUR 20;
- prezzo di acquisto del Discount Certificates pari a EUR 18,8.

L'investimento in Discount Certificates è più conveniente, rispetto all'acquisto del sottostante, fino a quando l'azione quota ad un prezzo pari alla somma del Cap più lo sconto di cui si è beneficiato all'acquisto del Discount Certificates. In uno scenario di elevato rialzo del sottostante risulta più conveniente l'investimento diretto sul titolo sottostante.

#### L'ABC dei Discount Certificates

##### Cap

Il valore del sottostante superato il quale il rendimento del Discount Certificates si mantiene costante. È un valore fissato all'emissione ed è espresso nella valuta di riferimento dell'azione sottostante.

##### Lotto Minimo

Il numero minimo di Discount Certificates che possono essere negoziati sul mercato.

##### Multiple

La quantità di sottostante controllata da ciascun Discount Certificates.

All'emissione il multiple è 1, ma può subire modifiche in occasione di eventi societari straordinari, in linea con la miglior prassi finanziaria internazionale.

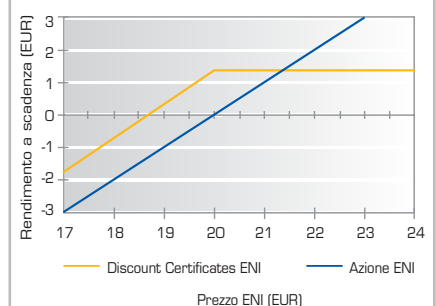
##### Scadenza

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

##### Sottostante

L'azione collegata a ciascun Discount Certificates UniCredit. Sono disponibili Discount Certificates UniCredit sulle principali azioni italiane ed internazionali.

#### Confronto tra Discount Certificates e azione.



# Diversificare: Benchmark UniCredit ed ETF a confronto.

*Daniela Oprandi*

Per chi investe sul mercato azionario è fondamentale diversificare gli investimenti al fine di ridurre l'esposizione al rischio di perdite, poiché si diminuisce il "rischio non sistemico", ossia il rischio connesso all'andamento dei titoli singolarmente considerati.

Un modo per investire in un portafoglio diversificato di titoli è quello di acquistare un Benchmark UniCredit oppure un ETF (Exchange Traded Funds), strumenti finanziari cioè che replicano linearmente l'andamento di un indice di borsa.

Mettiamo a confronto i Benchmark e gli ETF, chiarendo quali sono le analogie e le differenze.

I Benchmark sono certificates quotati, ossia derivati cartolarizzati; gli ETF sono fondi comuni di investimento quotati a indicizzazione passiva.

Entrambi replicano fedelmente l'andamento dell'indice sottostante; sono quotati in borsa, dove è presente un market maker che ne garantisce la liquidità, e hanno commissioni di negoziazione pari a quelle adottate per le azioni. L'investimento minimo è tipicamente inferiore ai 500 euro.

Le differenze principali risiedono nelle commissioni di gestione, nel modo di considerare i dividendi, e nella scadenza.

**Le commissioni di gestione:** i Benchmark, essendo certificates, non prevedono commissioni di gestione; gli ETF, in quanto fondi comuni d'investimento, seppure a indicizzazione passiva, hanno delle commissioni di gestione.

**I dividendi:** i Benchmark UniCredit non distribuiscono periodicamente i dividendi, ma li scontano nel loro prezzo sin dal momento dell'acquisto. Questo significa che si acquista il Benchmark ad un prezzo inferiore rispetto all'indice, in misura pari ai dividendi attesi fino alla scadenza del Benchmark. Gli ETF invece distribuiscono periodicamente i dividendi.

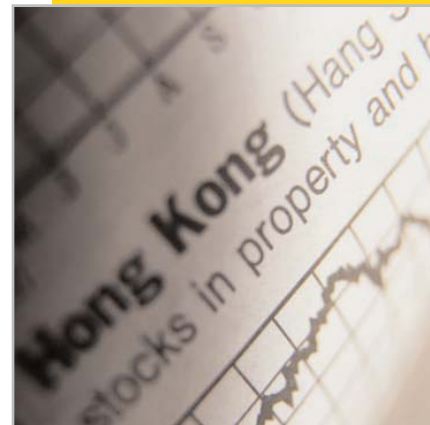
Dal punto di vista finanziario le due modalità di trattamento sono del tutto equivalenti.

**La scadenza:** i Benchmark, in quanto certificates, hanno sempre una scadenza, generalmente pari a tre anni al momento dell'emissione. Qualora si desideri un investimento di più lungo termine, è sempre possibile riacquistare nuovi



Benchmark una volta scaduti quelli precedenti. Gli ETF invece, in quanto fondi comuni di investimento, non hanno scadenza.

I Benchmark sono strumenti trasparenti e flessibili, adatti sia a chi ha un orizzonte di breve sia a chi ha un orizzonte di più lungo termine. Attualmente sono disponibili Benchmark UniCredit sugli indici: CAC40, DAX30, DOW JONES, EUROSTOXX50, NIKKEI225, S&P/MIB, S&P500 e la novità di quest'anno, il Benchmark sull'indice cinese HANG SENG. Tutti i Benchmark UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana dall 9.10 alle 20.30, dove UBM, in qualità di market maker, espone in via continuativa prezzi in acquisto e in vendita.



	BENCHMARK	ETF
Tagli minimi	inferiore a EUR 500	inferiore a EUR 500
Performance rispetto all'indice	uguale	uguale
Diversificazione	Sì	Sì
Divisa di negoziazione	euro	euro
Commissione di entrata	No	No
Commissione di gestione	No	Sì (0,15% - 0,9%)
Commissione di intermediazione	Sì, come stabilito dall'intermediario	Sì, come stabilito dall'intermediario
Scadenza	Mediamente 3 anni	No
Quotazione ufficiale	Sì su Borsa Italiana	Sì su Borsa Italiana
Trattamento dividendi per gli indici di prezzo	Riconosciuti al momento ossia "scontati" nel prezzo di mercato	Distribuiti dell'acquisto, periodicamente
Reperibilità dei prezzi	continua su: - internet	continua su: - internet
	- Servizio Clienti (Numero Verde)	- Servizio Clienti quotidiani
Presenza di uno specialista market maker	Sì	Sì

## OBIETTIVO INVESTIMENTO AZIONARIO: EQUITY PROTECTION UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX

CODICE ISIN PROTEZ PARTEC. kV

**Equity Protection UniCredit**

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

**Equity Protection UniCredit su azioni**

Protezione espressa in euro.  
Multiplo: 1.

**ENEL**

Scadenza 16.06.06			
IT0003780241	6	50	12
IT0003780258	6	100	21
IT0003780266	7	50	7
IT0003780274	7	100	12

**ENI**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741706	16	50	12
IT0003741714	16	100	21
IT0003741722	18	50	9
IT0003741730	18	100	17
IT0003841738	20	50	6
IT0003841746	20	100	11

**FASTWEB**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741623	33,0154	50	14
IT0003741631	33,0154	100	25
IT0003741649	39,6185	50	7
IT0003741656	39,6185	100	14

CODICE ISIN PROTEZ PARTEC. kV

**FIAT**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741748	4,5	50	24
IT0003741755	4,5	100	40
IT0003741763	5,5	50	16
IT0003741771	5,5	100	29

**GENERALI**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741789	20	50	9
IT0003741797	20	100	16
IT0003741805	23	50	7
IT0003741813	23	100	13

**MEDIASET**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741821	8	50	14
IT0003741839	8	100	26
IT0003741847	9	50	9
IT0003741854	9	100	17

**NOKIA**

Scadenza 16.06.06			
IT0003742027	10	50	19
IT0003742035	10	100	32
IT0003742043	12	50	14
IT0003742050	12	100	25

**SAN PAOLO IMI**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741862	8,5	50	16
IT0003741870	8,5	100	28
IT0003741888	9,5	50	12
IT0003741896	9,5	100	23

CODICE ISIN PROTEZ PARTEC. kV

**SAN PAOLO IMI**

Scadenza 16.06.06			
IT0003841753	11,5	50	6
IT0003841761	11,5	100	11

**STMICROELECTRONICS**

Scadenza 16.06.06			
IT0003742068	12	50	12
IT0003742076	12	100	22
IT0003742084	14	50	7
IT0003742092	14	100	12

**TELECOM ITALIA**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741904	2,25	50	10
IT0003741912	2,25	100	18
IT0003741946*	2,3121	50	nd
IT0003741953*	2,3121	100	nd
IT0003741920	2,5	50	6
IT0003741938	2,5	100	12
IT0003741961*	2,6012	50	nd
IT0003741979*	2,6012	100	nd

**TISCALI**

Scadenza 16.06.06			
IT0003741987	2,5	50	12
IT0003741995	2,5	100	23
IT0003742001	3	50	7
IT0003742019	3	100	13

CODICE ISIN PROTEZ PARTEC. kV

**Equity Protection UniCredit su indici****EUROSTOXX50**

Scadenza 16.06.06			
IT0003742100	2.500	50	11
IT0003742118	2.500	100	19
IT0003742126	2.800	50	8
IT0003742134	2.800	100	16

Protezione espressa in euro.

**NASDAQ100**

Scadenza 16.06.06			
IT0003742142	1.200	50	20
IT0003742159	1.200	100	29
IT0003742167	1.400	50	18
IT0003742175	1.400	100	24

Protezione espressa in dollari.

**NIKKEI225**

Scadenza 16.06.06			
IT0003742183	10.000	50	15
IT0003742191	10.000	100	24
IT0003742209	11.000	50	12
IT0003742217	11.000	100	18

Protezione espressa in yen.

**S&P/MIB**

Scadenza 16.06.06			
IT0003742225	25.000	50	10
IT0003742233	25.000	100	18
IT0003742241	28.500	50	8
IT0003742258	28.500	100	15
IT0003841779	31.000	50	5
IT0003841787	31.000	100	9

Protezione espressa in euro.

\* dati aggiornati al 30.06.05. Sottostante, multiplo e protezione sono stati rettificati in seguito a fusione per incorporazione di TIM in TELECOM ITALIA. Multiplo 1,73.

## OBIETTIVO INVESTIMENTO AZIONARIO: DISCOUNT CERTIFICATES QUOTATI SU SEDEX

**Discount Certificate**

Voglio trarre vantaggio dalla stabilità o dal moderato rialzo di un'azione.

Cap espressi in euro.  
Multiplo: 1.

CODICE ISIN CAP SCADENZA kV

**ENI**

IT0003837165	20	16.12.05	13
--------------	----	----------	----

**FIAT**

IT0003837173	5	16.12.05	13
--------------	---	----------	----

**GENERALI**

IT0003837181	24	16.12.05	6
--------------	----	----------	---

CODICE ISIN CAP SCADENZA kV

**SANPAOLO IMI**

IT0003837199	12	16.12.05	22
--------------	----	----------	----

**STMICROELECTRONICS**

IT0003837207	12,20	16.12.05	20
--------------	-------	----------	----

**TELECOM ITALIA**

IT0003837215	2,70	16.12.05	18
--------------	------	----------	----

CODICE ISIN CAP SCADENZA kV

**TISCALI**

IT0003837223	2,50	16.12.05	30
--------------	------	----------	----

Modalità di rimborso: liquidazione monetaria.

**OBIETTIVO INVESTIMENTO AZIONARIO: BENCHMARK UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX**

CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV	CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV	CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV	CODICE ISIN	SCAD.	MULT.	kV
<b>Benchmark UniCredit</b>				<b>DOW JONES</b>				<b>MIB30</b>				<b>S&amp;P500</b>			
Voglio un investimento azionario ben diversificato, semplice e conveniente sul mercato italiano o internazionale.				IT0003467682*	16.12.05	0,001	26	IT0003467708	16.12.05	0,0001	19	IT0003516926	16.12.05	0,001	25
<b>CAC40</b>				IT0003780183**	21.12.07	0,001	26	Lotto minimo: 10				IT0003780225	21.12.07	0,001	25
IT0003467674	16.12.05	0,0001	22	* Lotto minimo: 10				<b>NIKKEI225</b>				Lotto minimo: 100			
IT0003780167	21.12.07	0,0001	22	** Lotto minimo: 100				IT0003467716	09.12.05	0,001	29				
Lotto minimo: 100				<b>EUROSTOXX50</b>				IT0003780217	14.12.07	0,001	29				
<b>DAX30</b>				IT0003467690*	16.12.05	0,001	20	Lotto minimo: 100				<b>S&amp;P/MIB</b>			
IT0003780175	21.12.07	0,0001	21	IT0003780191**	21.12.07	0,001	20	*Lotto minimo: 10				IT0003594055*	16.12.05	0,0001	19
Lotto minimo: 100				* Lotto minimo: 10				**Lotto minimo: 100				IT0003780233**	21.12.07	0,0001	19
<b>HANG SENG</b>				<b>HANG SENG</b>				*Lotto minimo: 10				**Lotto minimo: 100			
IT0003780209	28.12.07	0,001	21	IT0003780209	28.12.07	0,001	21								
Lotto minimo: 100				Lotto minimo: 100											

**OBIETTIVO INVESTIMENTO AZIONARIO: DYNAMO QUOTATI SU EUROTTLX**

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

CODICE ISIN	CRITERIO DI SELEZIONE	AREA	RISELEZIONE TITOLI	SCADENZA	kV
IT0003224604	Value	Zona euro	02.01.06	15.12.06	25
IT0003224596	Momentum	Zona euro	02.01.06	15.12.06	18

# Rischio di cambio: come proteggersi con i covered warrant.



*Elisabetta Persano*

Se si possiede una gamma di prodotti ben diversificata, è probabile che si abbiano risorse impiegate anche in valute diverse dall'euro.

L'acquisto di covered warrant su tasso di cambio può servire per realizzare obiettivi di trading su questo specifico sottostante, ma anche per proteggere i propri investimenti da un possibile andamento negativo di una valuta estera cui il proprio portafoglio è esposto.

Occorre infatti tener presente che il rendimento di un portafoglio in valuta non-euro dipende non solo dall'andamento delle attività finanziarie che lo compongono, ma anche dall'andamento del tasso di cambio; qualora quest'ultimo si muova in direzione sfavorevole rischia di compromettere il rendimento relativo all'attività stessa.

Se ad esempio l'attività che si desidera proteggere è un'azione, un indice o un fondo di investimento la cui valuta di riferimento è il dollaro americano, l'acquisto di covered warrant call sul tasso di cambio EUR/USD potrebbe coprire il rischio di deprezzamento della valuta estera.

Perchè si utilizzano covered warrant call su EUR/USD? I covered warrant call su EUR/USD hanno lo strike espresso in dollari, ad esempio: 1,2 USD, 1,3 USD e così via. Beneficiano di un rafforzamento dell'euro nei confronti della valuta statunitense. Il deprezzamento del biglietto verde provocherà una perdita di valore dell'attività in portafoglio, che potrà essere compensata con un guadagno sui covered warrant call su tasso di cambio.

La posizione in covered warrant può essere considerata come una polizza assicurativa che l'investitore decide di "stipulare" per le attività in valuta estera presenti in portafoglio. Il premio dell'assicurazione è rappresentato dal controvalore dei covered warrant acquistati. L'assicurazione scatta al verificarsi dell'evento negativo: in questo caso il deprezzamento del dollaro al di sopra di una certa soglia, rappresentata dallo strike dei covered warrant prescelti.

È possibile proteggere il proprio portafoglio seguendo due diversi approcci: copertura statica o copertura dinamica. Nel primo caso, la copertura sarà perfettamente efficace solo il giorno di scadenza dei covered warrant; nel secondo caso, si può realizzare una copertura che abbia effetto anche prima della scadenza dei covered warrant. La copertura dinamica è la più complessa

tra le due strategie di copertura, poiché richiede aggiustamenti periodici della composizione del portafoglio: a fronte di variazioni del valore del portafoglio complessivo occorre modificare il numero di covered warrant. Concentriamo ora la nostra attenzione sulla copertura statica.

### **Quanti covered warrant è necessario acquistare per effettuare una copertura statica sul tasso di cambio?**

Il numero di covered warrant da acquistare dipende dal controvalore dell'attività da coprire. Può essere calcolato utilizzando la seguente formula:

*numero CW = valore del portafoglio in euro / [(strike x multiplo)/tasso di cambio contro euro]*

Ipotizziamo di voler proteggere un portafoglio in dollari con un controvalore di USD 10.000. Occorre scegliere il covered warrant con le caratteristiche più coerenti con le proprie esigenze:

- in base all'orizzonte temporale del proprio investimento si sceglie la scadenza del CW;
- in base al livello del tasso di cambio al di sopra del quale coprirsi si sceglie lo strike del CW.

Ad esempio possiamo decidere di acquistare dei covered warrant call sul tasso di cambio EUR/USD con strike USD 1,25, multiplo 10 e scadenza 6 mesi, con il tasso di cambio corrente pari a 1,2.

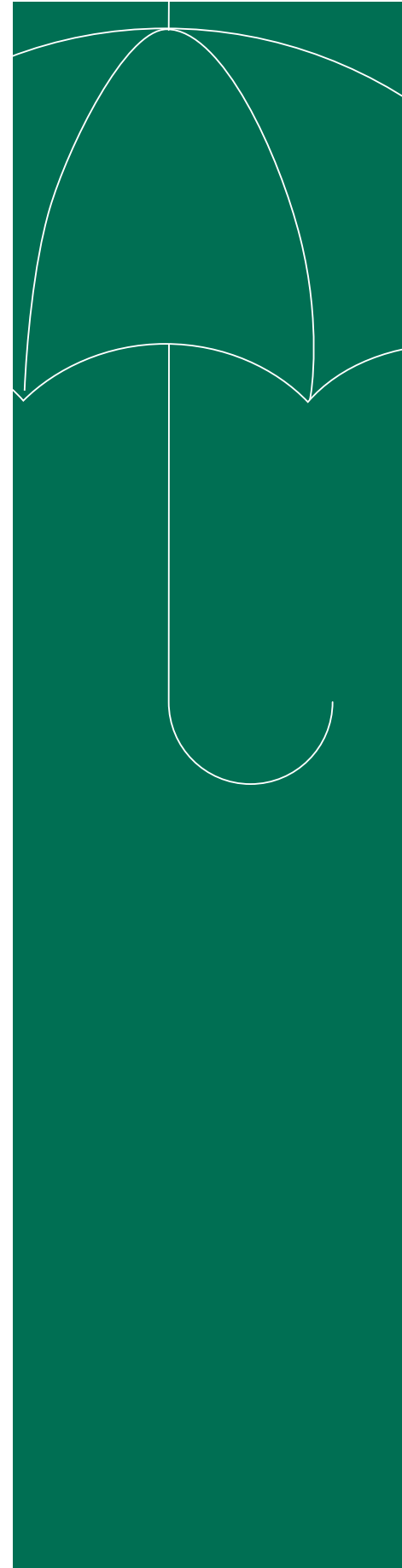
L'ammontare dell'investimento in dollari da proteggere, ipotizziamo un portafoglio titoli USA, è pari a 10.000 USD, che corrispondono a EUR 8.333 convertiti al tasso di cambio iniziale di 1,2 EUR/USD.

Utilizzando i dati dell'esempio, il numero di covered warrant da acquistare risulta pari a: *numero CW = (USD 10.000/1,2)/[(USD 1,25x10)/1,2]=768*

Poiché il lotto minimo di negoziazione dei CW su cambi è pari a 100, si acquistano 800 covered warrant. Il costo della copertura è rappresentato dal controvalore dei covered warrant acquistati, nell'esempio 224 euro.

Vediamo cosa succede dopo 6 mesi, alla scadenza dei covered warrant, in funzione del valore assunto sul mercato dal tasso di cambio.

Nella tabella di seguito è possibile valutare quanto sarebbe efficace la copertura, confrontando le performance del portafoglio, con e senza copertura, in alcuni





possibili scenari di mercato. La valutazione dell'efficacia della copertura si effettua alla scadenza dei CW.

Le performance del portafoglio sono calcolate come segue:

1. si ipotizza che il valore dell'investimento da proteggere espresso in USD resti invariato;
2. il valore assunto dal portafoglio "non coperto" alla scadenza dipende quindi esclusivamente dalle variazioni del tasso di cambio;
3. il "portafoglio coperto" si ottiene sottraendo al valore del portafoglio in euro il costo iniziale sostenuto per la copertura (nell'esempio il premio pari a 224 euro pagato per i covered warrant) e sommando l'eventuale valore di rimborso dei covered warrant alla scadenza.

Se alla scadenza il tasso di cambio è al di sotto dello strike il covered warrant non dà luogo ad alcun rimborso. Il costo sostenuto per la copertura con i CW è assimilabile al costo di un premio assicurativo contro un evento che nella realtà non si realizza. Al deprezzarsi del dollaro oltre il livello 1,25 EUR/USD scatta la protezione, che permette di ridurre le perdite, fino a compensarle o addirittura portare in positivo il bilancio complessivo del portafoglio, a fronte di una riduzione in conto capitale dell'attività in dollari convertita in euro, senza protezione. In tal caso è come se l'assicurazione stipulata desse luogo ad un rimborso contro l'evento che si è verificato: il deprezzamento del dollaro oltre 1,25 EUR/USD.

#### POSSIBILI SCENARI ALLA SCADENZA

Possibili scenari: valori EUR/USD alla scadenza del CW			
	1,02	1,2	1,38
Performance del tasso di cambio	-15%	valore iniziale	15%
Controvalore portafoglio non coperto (EUR)	9.804	8.333	7.246
Performance portafoglio non coperto	17,60%	-	-13%
Valore di rimborso CW (EUR)	-	-	1.435,2
Controvalore portafoglio coperto (EUR)*	9.580	8.109	8.458
Performance portafoglio coperto *	15%	-2,70%	1,50%

\* Calcolati sottraendo alla performance del portafoglio il costo iniziale della copertura e sommando il valore di rimborso alla scadenza, se positivo. I dati riportati nell'esempio hanno valore puramente indicativo.



## OBIETTIVO COPERTURA: COVERED WARRANT UNICREDIT QUOTATI SU SeDeX

CODICE ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV	CODICE ISIN	CP	MULT.	STRIKE	KV
<b>Covered warrant UniCredit su indici di borsa</b>					<b>NIKKEI225</b>					<b>S&amp;P/MIB</b>					<b>S&amp;P500</b>				
Voglio proteggere il mio portafoglio di azioni dal rischio di ribassi del mercato di breve periodo.					Scadenza 09.09.05					Scadenza 18.11.05					Scadenza 16.12.05				
NASDAQ100					Scadenza 09.12.05					Scadenza 16.12.05					Scadenza 17.03.06				
Scadenza 16.09.05					Scadenza 10.03.06					Scadenza 17.03.06					Scadenza 02.09.05				
IT0003775449	P	0,001	1.100	999	IT0003775829	P	0,1	8.000	645	IT0003777130	P	0,0001	22.000	1000	IT0003841621	C	10	140	535
IT0003775456	P	0,001	1.200	687	IT0003775837	P	0,1	9.000	511	IT0003777148	P	0,0001	23.000	997	IT0003841639	C	10	150	766
IT0003775464	P	0,001	1.300	535	IT0003775845	P	0,1	10.000	417	IT0003777155	P	0,0001	24.000	859	Scadenza 02.12.05				
IT0003861819	P	0,001	1.350	460	IT0003775860	P	0,1	11.000	268	IT0003777163	P	0,0001	25.000	661	IT0003861777	C	10	135	296
IT0003775472	P	0,001	1.400	409	IT0003841563	P	0,1	12.000	182	IT0003777171	P	0,0001	26.000	569	IT0003861785	C	10	145	406
IT0003861835	P	0,001	1.450	373	Scadenza 10.03.06					IT0003777189	P	0,0001	27.000	472	Scadenza 02.12.05				
IT0003775498	P	0,001	1.500	334	IT0003862155	P	0,1	8.500	425	IT0003777205	P	0,0001	28.000	375	IT0003861799	C	10	1,35	556
IT0003861850	P	0,001	1.550	297	IT0003862163	P	0,1	9.000	359	IT0003862379	P	0,0001	28.500	341	IT0003779912	C	10	1,4	737
IT0003775514	P	0,001	1.600	264	IT0003862171	P	0,1	9.500	328	IT0003777221	P	0,0001	29.000	318	Scadenza 02.12.05				
Scadenza 21.10.05					IT0003862189	P	0,1	10.000	273	IT0003862387	P	0,0001	29.500	296	IT0003861702	C	10	1,25	232
IT0003841480	P	0,001	1.300	431	IT0003862197	P	0,1	10.500	237	IT0003777247	P	0,0001	30.000	272	IT0003817340	C	10	1,3	291
IT0003841498	P	0,001	1.400	359	IT0003862205	P	0,1	11.000	204	IT0003862395	P	0,0001	30.500	255	IT0003779953	C	10	1,35	349
IT0003841514	P	0,001	1.500	301	IT0003862221	P	0,1	11.500	175	IT0003777262	P	0,0001	31.000	237	IT0003779961	C	10	1,4	404
Scadenza 16.12.05					IT0003862247	P	0,1	12.000	149	Scadenza 17.03.06					IT0003779979	C	10	1,5	508
IT0003775563	P	0,001	1.100	527	Strike espressi in yen.					IT0003862437	P	0,0001	26.000	372	Scadenza 03.03.06				
IT0003775571	P	0,001	1.200	447	<b>S&amp;P/MIB</b>					IT0003862445	P	0,0001	26.500	321	IT0003861744	C	10	1,25	185
IT0003775589	P	0,001	1.300	388	Scadenza 16.09.05					IT0003862452	P	0,0001	27.000	303	IT0003861751	C	10	1,3	227
IT0003861876	P	0,001	1.350	357	IT0003776637	P	0,0001	23.000	1000	IT0003862460	P	0,0001	27.500	298	IT0003861769	C	10	1,35	255
IT0003775597	P	0,001	1.400	328	IT0003776645	P	0,0001	24.000	1000	IT0003862478	P	0,0001	28.000	288	Strike espressi in yen.				
IT0003861892	P	0,001	1.450	301	IT0003776652	P	0,0001	25.000	937	IT0003862486	P	0,0001	28.500	276	Scadenza 02.09.05				
IT0003775613	P	0,001	1.500	274	IT0003776660	P	0,0001	26.000	655	IT0003862494	P	0,0001	29.000	263	IT0003861686	C	10	1,26	383
IT0003861918	P	0,001	1.550	242	IT0003776678	P	0,0001	27.000	536	IT0003862502	P	0,0001	29.500	249	IT0003779896	C	10	1,3	439
IT0003775639	P	0,001	1.600	215	IT0003776694	P	0,0001	28.000	442	IT0003862510	P	0,0001	30.000	235	IT0003779904	C	10	1,35	556
Scadenza 17.03.06					IT0003776710	P	0,0001	29.000	369	IT0003862536	P	0,0001	30.500	217	IT0003779912	C	10	1,4	737
IT0003861942	P	0,001	1.200	350	IT0003776736	P	0,0001	30.000	318	IT0003862551	P	0,0001	31.000	203	Scadenza 02.12.05				
IT0003861959	P	0,001	1.250	310	IT0003862338	P	0,0001	30.500	295	IT0003862577	P	0,0001	31.500	189	IT0003861702	C	10	1,25	232
IT0003861967	P	0,001	1.300	303	IT0003776751	P	0,0001	31.000	278	IT0003862593	P	0,0001	32.000	176	IT0003817340	C	10	1,3	291
IT0003861975	P	0,001	1.350	268	IT0003841571	P	0,0001	31.500	252	IT0003862619	P	0,0001	32.500	163	IT0003779953	C	10	1,35	349
IT0003861983	P	0,001	1.400	256	IT0003776629	P	0,0001	32.000	235	IT0003862635	P	0,0001	33.000	151	IT0003779961	C	10	1,4	404
IT0003862007	P	0,001	1.450	231	IT0003862346	P	0,0001	32.500	211	Strike espressi in euro.					IT0003779979	C	10	1,5	508
IT0003862023	P	0,001	1.500	213	IT0003862353	P	0,0001	33.000	189	<b>S&amp;P500</b>					Scadenza 03.03.06				
IT0003862049	P	0,001	1.550	196	Scadenza 21.10.05					Scadenza 16.09.05					IT0003861744	C	10	1,25	185
IT0003862064	P	0,001	1.600	179	IT0003776835	P	0,0001	25.000	642	IT0003776009	P	0,001	900	1000	IT0003861751	C	10	1,3	227
Strike espressi in dollari.					IT0003776843	P	0,0001	26.000	547	IT0003776017	P	0,001	1.000	557	IT0003861769	C	10	1,35	255
					IT0003776850	P	0,0001	27.000	442	IT0003776033	P	0,001	1.100	381	Strike espressi in dollari.				
					IT0003776868	P	0,0001	28.000	381	IT0003776025	P	0,001	1.200	260					
					IT0003776884	P	0,0001	29.000	337	Scadenza 16.12.05									
					IT0003776900	P	0,0001	30.000	296	IT0003776082	P	0,001	900	920					
					IT0003776926	P	0,0001	31.000	258	IT0003776090	P	0,001	1.000	432					
					Scadenza 18.11.05					IT0003776116	P	0,001	1.100	344					
					IT0003776983	P	0,0001	25.000	631										





# Avvertenze

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

I dati relativi al KILOVAR riportati in questo catalogo sono aggiornati al 07.06.2005.

# AVVERTENZE

# 2

## CON TRADINGLAB HAI PIÙ POTENZA.

OLTRE 700 COVERED WARRANT UNICREDIT,  
PIÙ SOTTOSTANTI, PIÙ LIQUIDITÀ, PIÙ INFORMAZIONE.  
Scopri su [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it) l'ampia gamma dei covered warrant  
UniCredit, i più scambiati del mercato\*, e tutti i servizi per valutarli  
al meglio: prezzi aggiornati, calcolatore warrant, flash del trader,  
newsletter informative. Tutta la potenza che ti serve.

\*Fonte: Borsa Italiana, statistiche SOX del gennaio-maggio 2009 per controvalore.

**TRADINGLAB®**  
Sei padrona delle tue azioni

SERVIZIO CLIENTI  
[info@tradinglab.it](mailto:info@tradinglab.it) - Fax: 02.700.509.269  
Numero Verde 800.01.11.22 - [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it)

Per la registrazione puoi rivolgerti all'unico intermediario di fiducia. I covered warrant sono titoli speculativi che espongono l'investitore al rischio di perdita dell'intero capitale investito. Prima dell'investimento compila l'elenco dei progetti informativi depositato presso la Borsa Italiana S.p.A. Il presente servizio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. TRADINGLAB è un marchio di proprietà di UniCredit Banca Mobilità S.p.A.