



Covered Warrant

Approfondimenti

Aggiornato: Dicembre 2018

INTRODUZIONE

I Covered Warrant sono titoli rappresentativi di contratti d'opzione. Come le opzioni, anche i Covered Warrant sono strumenti finanziari derivati che conferiscono il diritto di acquistare (Covered Warrant Call) o di vendere (Covered Warrant Put) un'azione o altra attività finanziaria sottostante a condizioni prestabilite: prezzo, quantità, entro o ad una certa data ricevendo la differenza in Euro.

La gamma dei Covered Warrant UniCredit Bank AG è molto ampia: sono disponibili Covered Warrant su azioni italiane ed estere, su indici azionari italiani o esteri, su tassi di cambio e su materie prime.

Il successo dei Covered Warrant è legato soprattutto al loro diffuso utilizzo per le strategie di trading: l'obiettivo più comune tra gli investitori. Va ricordato però che essi possono essere utilizzati anche per finalità di copertura di rischi.

OBIETTIVO

Obiettivo di Trading

I Covered Warrant sono adatti per chi vuol speculare sui movimenti di mercato, al rialzo o al ribasso, di brevissimo periodo.

I Covered Warrant Call beneficiano di un rialzo del sottostante: è possibile scegliere pertanto un Covered Warrant Call se si hanno aspettative di rialzo del valore di mercato del sottostante. I Covered Warrant Put al contrario traggono beneficio dal ribasso dei sottostanti: è possibile scegliere un Covered Warrant Put se si hanno aspettative di ribasso delle quotazioni dei sottostanti.

I Covered Warrant consentono di ottenere delle performance amplificate rispetto all'investimento diretto nel sottostante, grazie all'**effetto leva** che li caratterizza. A fronte della possibilità di ottenere maggiori guadagni, questi strumenti comportano tuttavia rischi di perdite altrettanto significative: è possibile infatti, nella peggiore delle ipotesi, perdere l'intero capitale investito. I CW, infatti, sono strumenti dotati di leva senza protezione del capitale.

Obiettivo Copertura

Un utilizzo meno noto dei Covered Warrant è quello di proteggere il proprio portafoglio in caso di condizioni di mercato avverso.

E' possibile utilizzare i Covered Warrant per coprire il proprio portafoglio dal rischio di perdite in conto capitale attraverso:



SCOPRI
I COVERED WARRANT
DI UNICREDIT BANK AG

VAI ALLA PAGINA
QUOTAZIONI
>

- i Covered Warrant su tassi di cambio per proteggere investimenti in attività finanziarie denominate in valuta estera dal rischio di oscillazioni del tasso di cambio di riferimento;
- i Covered Warrant su indici per proteggere dal rischio di ribassi azionari portafogli di titoli ben diversificati, il cui andamento è assimilabile agli indici di riferimento dei mercati ufficiali.

Tutti i Covered Warrant di UniCredit Bank AG sono negoziati sul sistema multilaterale di negoziazione SeDeX MTF della Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30, dove UniCredit Bank AG Bank AG si impegna ad esporre prezzi in acquisto ed in vendita per tutto l'orario di negoziazione. Puoi acquistare e vendere i Covered Warrant al medesimo costo di negoziazione previsto per le azioni italiane.

ELEMENTI STANDARD

I Covered Warrant sono opzioni cartolarizzate; presentano gli stessi elementi standard e le stesse caratteristiche finanziarie dei contratti di opzioni. Gli elementi standard sono le caratteristiche associate a ciascun Covered Warrant UniCredit Bank AG durante tutta la sua vita e permettono di identificarlo in maniera univoca.

Emittente

Indica l'istituzione finanziaria che emette i Covered Warrant e procede alla liquidazione del valore di rimborso alla scadenza o in caso di esercizio anticipato. L'emittente dei Covered Warrant deve rispettare determinati vincoli di solidità patrimoniale e deve assicurare agli strumenti emessi elevata liquidità sul mercato; adempie quest'ultimo obbligo svolgendo o delegando ad un altro soggetto, generalmente appartenente allo stesso gruppo bancario, l'attività di market maker. Il market maker è una figura che assicura la liquidità sul mercato esponendo in via continuativa prezzi denaro e lettera per tutti i Covered Warrant dell'emittente durante l'orario di negoziazione. Il market maker per tutti i Covered Warrant emessi da UniCredit Bank AG è UniCredit Bank AG - Milano.

Sottostante

Indica l'attività finanziaria collegata a ciascun Covered Warrant. Puoi trovare Covered Warrant su azioni italiane ed estere, su indici azionari italiani ed internazionali, su tassi di cambio, su tassi di interesse, su materie prime e contratti futuri.

Tipo

Indica il tipo di diritto incorporato nel Covered Warrant. Un Covered Warrant di tipo Call conferisce il diritto ad acquistare l'attività finanziaria sottostante a condizioni prestabilite, e sottintende, in un'ottica di trading, un'aspettativa rialzista sull'attività sottostante. Un Covered Warrant di tipo Put, invece, attribuisce il diritto a vendere l'attività finanziaria sottostante a condizioni prestabilite, e sottintende, in un'ottica di trading un'aspettativa ribassista sull'attività sottostante.

Stile

Indica il momento in cui è possibile esercitare il diritto incorporato, ad acquistare o a vendere il relativo sottostante, nel Covered Warrant. Si distinguono Covered Warrant di stile **europeo**, che consentono di esercitare il diritto solo alla scadenza, e Covered Warrant di stile **americano**, che consentono l'esercizio del diritto in ogni momento, dal primo giorno di negoziazione fino alla data di scadenza. I Covered Warrant UniCredit Bank AG hanno generalmente stile americano, ad eccezione dei Covered Warrant aventi come sottostante le materie prime, i quali hanno stile europeo.

Multiplo

Indica la quantità di sottostante controllata da ciascun Covered Warrant.

Lotto minimo

Indica il numero minimo di Covered Warrant che possono essere negoziati.

Strike

Indica il prezzo dell'attività sottostante a cui è possibile esercitare il diritto incorporato nel Covered Warrant. Per i Covered Warrant Call indica il prezzo a cui è possibile acquistare l'attività sottostante, per i Covered Warrant Put indica il prezzo a cui è possibile venderla ricevendo la differenza in Euro.

Esercizio

Tutti i Covered Warrant UniCredit Bank AG vengono automaticamente esercitati e rimborsati alla scadenza. Il portatore può in ogni caso decidere di non usufruire dell'esercizio automatico a scadenza. Dopo la data di scadenza il portatore del Covered Warrant non può più avanzare alcuna pretesa nei confronti dell'emittente. I Covered Warrant di stile americano possono essere esercitati anche prima della scadenza, tramite apposita dichiarazione di volontà di esercizio. Le modalità per la comunicazione della volontà di esercitare sono stabilite dall'emittente e riportate all'interno delle Condizioni Definitive e nei prospetti informativi. I Covered Warrant UniCredit Bank AG sono regolati tutti tramite la liquidazione di un differenziale in Euro.

IMPORTO DI RIMBORSO

In seguito all'esercizio dei Covered Warrant, si riceve un importo in Euro calcolato confrontando lo Strike del Covered Warrant con il valore di riferimento del sottostante, rilevato alla data di valutazione.

Il valore di riferimento del sottostante utilizzato per il calcolo del valore di rimborso deve essere un valore facilmente ed obiettivamente rilevabile: in genere è un valore ufficiale del sottostante rilevato secondo criteri standard e pubblicato da una borsa valori o da altri enti/istituzioni, come il prezzo di apertura o prezzo di chiusura. La tipologia di prezzo di riferimento e la data di valutazione sono indicati nelle Condizioni Definitive e nei prospetti informativi.

Quando i sottostanti sono espressi in una valuta diversa dall'Euro, l'importo differenziale viene determinato applicando anche il tasso di cambio della valuta estera contro Euro (Euro/FX).

Analizziamo separatamente il profilo di rimborso all'esercizio dei Covered Warrant di tipo Call e dei Covered Warrant di tipo Put.

Valore di Rimborso Covered Warrant Call

L'acquisto di un Covered Warrant Call rappresenta una strategia di trading di tipo direzionale; il successo di questo investimento dipende dall'abilità di selezionare:

- il Sottostante che si apprezzerà;
- il Covered Warrant con una vita residua tale da veder realizzata la propria aspettativa;
- lo Strike che meglio bilanci i benefici e i rischi dell'operazione.

VALORE DI RIMBORSO COVERED WARRANT Call =

Max [0; (Valore di Riferimento del Sottostante - Strike)] x Multiplo / (Euro/FX)

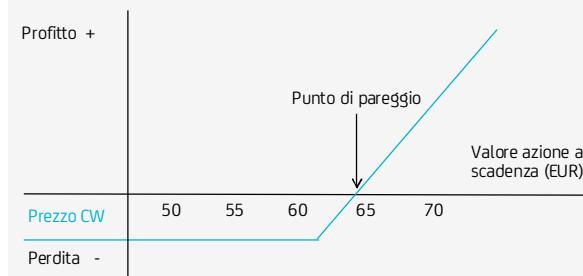
Dove il Tasso di Cambio è espresso come EUR/FX, con FX che indica la divisa nella quale è espresso il sottostante.

Nel Covered Warrant Call, se il valore del sottostante alla data di valutazione è sotto lo Strike l'importo di rimborso derivante dall'esercizio è nullo. In questo caso si registra la perdita massima, pari al premio pagato per il CW. Se invece il sottostante quota sopra lo strike, l'esercizio dà luogo ad un importo di rimborso positivo, pari alla differenza tra valore del sottostante e strike, moltiplicata per il multiplo e aggiustata per il tasso di cambio. Poiché l'esercizio del diritto incorporato nel Covered Warrant è facoltativo, esso verrà logicamente effettuato solo se ritenuto conveniente dal possessore del Covered Warrant.

Per valutare l'investimento nel suo complesso bisogna ancora sottrarre al valore di rimborso così ottenuto il premio inizialmente pagato per il Covered Warrant. Solo se il valore di rimborso è superiore al valore del premio pagato l'investimento raggiunge il pareggio realizzando un profitto.

Il grafico seguente mostra il profilo del profitto (Valore di Rimborso - Premio CW) di un Covered Warrant Call su un'azione A (Strike 60) in funzione di tutti i possibili prezzi del sottostante all'esercizio (nell'ipotesi che A sia un'azione quotata in Euro).

PROFILO DI UN COVERED WARRANT CALL



Il punto di pareggio, o break-even, è proprio il prezzo del sottostante in corrispondenza del quale il valore di rimborso è uguale all'investimento iniziale. Per valori del sottostante superiori al punto di pareggio l'esercizio dei Covered Warrant dà luogo ad un profitto; il profitto dell'investimento è tanto maggiore quanto più il sottostante si apprezza al di sopra del break-even. Puoi calcolare il punto di pareggio di un Covered Warrant Call fin dal momento dell'acquisto secondo la seguente formula:

PUNTO DI PAREGGIO =

$$\text{Strike} + (\text{Prezzo Covered Warrant} \times \text{Tasso di Cambio}) / \text{Multiplo}$$

Valore di Rimborso Covered Warrant Put

L'acquisto di un Covered Warrant Put rappresenta una strategia di trading di tipo direzionale; il successo di questo investimento dipende dall'abilità di selezionare:

- il Sottostante che si deprezzerà;
- il Covered Warrant con una vita residua tale da veder realizzata la propria aspettativa;
- lo Strike che meglio bilanci i benefici e i rischi dell'operazione.

L'acquisto di un Covered Warrant Put può consentirti di ottenere profitti elevati, esponendoti ad una perdita massima pari al premio pagato per l'acquisto dello strumento. Alla scadenza l'importo di rimborso riconosciuto dall'emittente a chi possiede Covered Warrant Put è calcolato come segue:

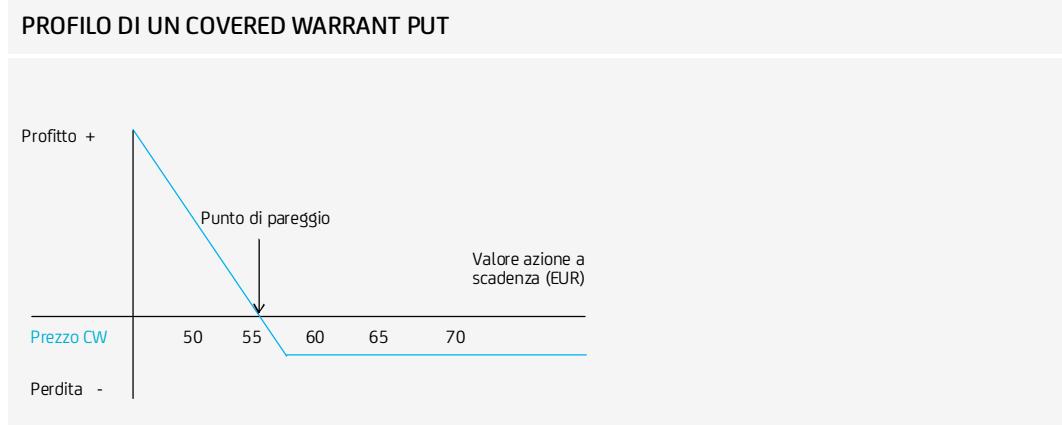
VALORE DI RIMBORSO COVERED WARRANT PUT =

$$\text{Max} [0; (\text{Strike} - \text{Valore di Riferimento del Sottostante}) \times \text{Multiplo} / (\text{Euro}/\text{FX})]$$

Dove il Tasso di Cambio è espresso come EUR/FX, con FX che indica la divisa nella quale è espresso il sottostante.

Nel Covered Warrant Put, se il valore del sottostante alla data di valutazione è sopra lo Strike l'importo di rimborso derivante dall'esercizio è nullo. In questo caso si registra la perdita massima, pari al premio pagato per il CW. Se invece il sottostante è inferiore allo strike, l'esercizio dà luogo ad un importo di rimborso positivo, pari alla differenza tra valore del sottostante e strike, moltiplicata per il multiplo e aggiustata per il tasso di cambio. Poiché l'esercizio del diritto incorporato nel Covered Warrant è facoltativo, esso verrà logicamente effettuato solo se ritenuto conveniente dal possessore del Covered Warrant.

Il grafico seguente mostra il profilo del profitto (Valore di Rimborso - Premio CW) di un Covered Warrant Put su un'azione A (strike 60) in funzione di tutti i possibili prezzi del sottostante all'esercizio (nell'ipotesi che A sia un'azione quotata in Euro).



Il punto di pareggio, o break-even, è proprio il prezzo del sottostante in corrispondenza del quale il valore di rimborso è uguale all'investimento iniziale. Puoi calcolare il punto di pareggio di un investimento in Covered Warrant Put, fin dal momento dell'acquisto, utilizzando la seguente formula:

PUNTO DI PAREGGIO =

$$\text{Strike} - (\text{Prezzo Covered Warrant} \times \text{Tasso di Cambio}) / \text{Multiplo}$$

Ricordiamo che i Covered Warrant di UniCredit Bank AG sono negoziati sul Mercato SeDeX MTF di Borsa Italiana, per cui possono essere rivenduti sul mercato anche prima della scadenza, ottenendo un controvalore pari al loro prezzo di mercato.

PREZZO DI MERCATO

Per valutare la redditività di un investimento in Covered Warrant occorre prima conoscere i fattori che influenzano il prezzo di questi strumenti, e come ciascuno di essi agisce sul prezzo del Covered Warrant.

I fattori che determinano il valore dei Covered Warrant sono cinque parametri di mercato, che si muovono indipendentemente l'uno dall'altro:

- **prezzo del sottostante;**
- **volatilità attesa del sottostante;**
- **tempo residuo a scadenza del CW;**
- **rendimento atteso del sottostante;**
- **tassi di interesse.**

Occorre inoltre considerare che se i Covered Warrant sono negoziati in Euro, ma il sottostante è espresso in una valuta differente, anche le oscillazioni del tasso di cambio possono influenzare la redditività dei Covered Warrant. È fondamentale capire come ognuno di questi parametri influenzi il valore dei Covered Warrant. Per farlo, prima di tutto è utile scomporre il prezzo dei Covered Warrant in due elementi: **il valore intrinseco ed il valore del tempo**.

Il valore intrinseco coincide con l'importo di rimborso che si riceve in caso di esercizio. La determinazione di questa componente è semplice in quanto scaturisce dalla differenza fra lo strike ed il prezzo corrente del sottostante. Il valore intrinseco può essere positivo o nullo; non può essere negativo per la caratteristica di diritto e non di obbligo tipica del Covered Warrant.

VALORE INTRINSECO COVERED WARRANT Call =
Max[0; (Valore di riferimento del sottostante - Strike)] x multiplo / (Euro/FX)

VALORE INTRINSECO COVERED WARRANT PUT =
Max[0 ; (Strike - Valore di riferimento del sottostante)] x multiplo / (Euro/FX)

È esattamente la stessa formula che si applica per determinare l'importo di rimborso in caso di esercizio.

I Covered Warrant che hanno un valore intrinseco positivo si dicono **“in-the-money”**, quelli che non hanno valore intrinseco si dicono **“out-of-the-money”**. Nel caso in cui lo strike coincida con il valore corrente del sottostante i Covered Warrant sono detti **“at-the-money”**.

Prendiamo in considerazione dei CW Call legati all'azione A, che hanno diversi strike price e diverse scadenze. Osserviamo quali sono in-the-money, at-the-money e out-of-the money quando l'azione A vale 60:

TABELLE MONEYNESS

VITA RESIDUA	STRIKE	MONEYNESS DI UN CW CALL
3 mesi	50	Un CW di tipo Call è in-the money quando lo strike è inferiore al valore corrente del sottostante. Il valore intrinseco di un CW Call in-the-money è maggiore di zero perché il portatore del CW ha diritto ad acquistare il sottostante ad un prezzo inferiore rispetto a quello di mercato ricevendo la differenza in Euro aggiustata al Multiplo.
3 mesi	56	
6 mesi	55	
6 mesi	58	
3 mesi	59,5	Un CW di tipo Call è at-the money quando lo strike è uguale (o molto vicino) al valore corrente del sottostante. Il valore intrinseco di un CW Call at-the-money è zero perché il portatore del CW ha diritto ad acquistare il sottostante ad un prezzo uguale a quello di mercato, Risultando in un importo nullo.
3 mesi	60	
6 mesi	60	
6 mesi	60,5	
3 mesi	63	Un CW di tipo Call è out-of-the money quando lo strike è superiore al valore corrente del sottostante. Il valore intrinseco di un CW Call out-of-the-money è zero perché il portatore del CW ha diritto ad acquistare il sottostante ad un prezzo superiore rispetto a quello di mercato. Essendo un diritto è non un obbligo l'ammontare è pari a 0.
3 mesi	65	
6 mesi	65	
6 mesi	71	

Attenzione: al variare del prezzo dell'azione A naturalmente varierà anche la moneyness dei Covered Warrant.

Secondo elemento del prezzo di un Covered Warrant è il **valore del tempo**. Il valore del tempo è il sovrapprezzo rispetto al valore intrinseco, che rappresenta la possibilità di ottenere maggiori guadagni futuri. L'entità di questa componente dipende dagli altri fattori di mercato sopra elencati: in primis dalla vita residua del Covered Warrant e dalla volatilità attesa del sottostante.

Sia per i Covered Warrant di tipo Call sia per quelli di tipo Put è possibile affermare che:

- il trascorrere del tempo gioca a sfavore dell'investitore in Covered Warrant: i Covered Warrant, infatti, perdono di valore con il passare del tempo e all'approssimarsi della scadenza del CW;
- la volatilità attesa del sottostante gioca invece a favore dell'investitore in Covered Warrant, ossia il valore di un Covered Warrant aumenta se la volatilità aumenta, e diminuisce nel caso contrario.

La tabella seguente evidenzia il segno della relazione tra le principali variabili di mercato ed il valore di mercato dei diversi tipi di Covered Warrant. Il segno **“+”** segnala una relazione positiva tra la variabile ed il prezzo del Covered Warrant (ad esempio, in seguito all'apprezzamento del sottostante, a parità di condizioni, il valore di un Covered Warrant Call aumenta).

Viceversa il segno “-” individua quelle combinazioni variabili/prezzo del Covered Warrant caratterizzate da una correlazione negativa, per cui al crescere di una variabile corrisponde una diminuzione del valore del Covered Warrant (ad esempio, in seguito al trascorrere del tempo sia i Covered Warrant Call che quelli di tipo Put perdono valore, ferme restando le altre variabili).

VARIABILI	CALL	PUT
Sottostante	+	-
Volatilità attesa	+	+
Tempo residuo	-	-
Rendimento del sottostante	-	+
Tassi d'interesse	+	-

Il rendimento del sottostante e i tassi di interesse hanno un'incidenza secondaria, rispetto agli altri fattori, nella determinazione del prezzo dei Covered Warrant.

Per concludere, una riflessione: qualora si eserciti il Covered Warrant si riceve un importo di rimborso equivalente alla componente "valore intrinseco" del prezzo del Covered Warrant. Se invece si decide di liquidare l'investimento in Covered Warrant rivendendo gli strumenti sul mercato, si potrà ottenere un prezzo di mercato pari alla somma delle due componenti "valore intrinseco + valore temporale", che ci si può ragionevolmente aspettare sia superiore al valore intrinseco. E' anche per questo motivo che in genere gli operatori preferiscono liquidare la posizione in CW direttamente sul mercato.

La relazione matematica tra le variabili

La relazione tra i cinque fattori di mercato sopra elencati che determina il prezzo dei Covered warrant può essere descritta tramite modelli teorici piuttosto complessi, ma largamente utilizzati dagli operatori di mercato. Sono gli stessi modelli utilizzati per la determinazione del prezzo delle opzioni. Uno dei primi modelli sviluppati ed ancora largamente usato, è quello di Black-Scholes, così chiamato dal nome dei due matematici che lo svilupparono.

Gli operatori utilizzano il valore teorico così determinato come una "traccia" per la loro operatività. Questi modelli sono considerati come strumenti essenziali per la gestione di posizioni in Covered Warrant molto complesse. I valori teorici generati da questi modelli sono validi solo fino a quando i fattori di mercato rimangono invariati. La variazione di uno solo dei fattori determina un valore teorico del Covered Warrant diverso. Per il calcolo del prezzo dei Covered Warrant di tipo americano il modello generalmente utilizzato è quello, particolarmente complicato, di Cox- Ross-Rubenstein o modello binomiale.

La conoscenza e l'utilizzo dei modelli teorici non sono garanzia di profitto, né i prezzi che si formano sul mercato assumono necessariamente comportamenti in linea con un particolare modello. Per capire il funzionamento dei Covered warrant, è più importante conoscere quali siano i fattori di mercato che ne influenzano il prezzo e qual è la loro relazione con quest'ultimo piuttosto che conoscere gli aspetti più tecnici del modello.

È essenziale ricordarsi che il mercato è molto dinamico e che le variabili che influenzano il prezzo di un Covered warrant in genere si modificano simultaneamente.

ESEMPIO

Esempio 1

Consideriamo un Covered Warrant Call su un'azione A con Strike EUR 15, Multiplo 0,1 e scadenza 5 mesi acquistato a EUR 0,218 quando il prezzo dell'Azione A sul mercato è pari a EUR 17.

a) Se alla scadenza il prezzo dell'azione è inferiore o uguale allo Strike, ad esempio pari a EUR 14 il portatore del Covered Warrant non avrà diritto ad alcun pagamento e la perdita che deriva dall'investimento è l'intero prezzo pagato per l'acquisto del CW.

b) Se alla scadenza il prezzo dell'azione è invece superiore allo strike, poniamo pari a EUR 18, il portatore del Covered Warrant avrà diritto al pagamento di una somma calcolata come segue:

$$\text{Max } [0 ; (18 - 15)] \times 0,1 = 0,3 \text{ EUR.}$$

In questo caso, a fronte di una performance del sottostante del 5,88% (da EUR 17 a EUR 18), l'investimento in Covered Warrant ha registrato una performance (londa) del 42,86% (valore di rimborso EUR 0,3 a fronte di un capitale investito di EUR 0,218).

Esempio 2

Consideriamo invece un Covered Warrant Call su un'azione B quotata in USD; essendo il sottostante quotato in USD, è necessario tener conto del tasso di cambio EUR/USD.

Supponiamo che il Covered warrant con strike USD 28, multiplo 0,1 e scadenza 5 mesi sia stato acquistato a EUR 0,1845 quando il prezzo dell'azione B sul mercato è pari a USD 28,5.

a) Se alla scadenza il prezzo dell'azione B è pari ad esempio a USD 27 il portatore del Covered Warrant non avrà diritto ad alcun pagamento e la perdita che deriva dall'investimento è l'intero prezzo pagato per l'acquisto del CW.

b) Se alla scadenza il prezzo dell'azione è pari ad esempio a USD 30 e il tasso di cambio EUR/USD è pari a 1,2, il portatore del Covered Warrant avrà diritto al pagamento di una somma pari a:

$$\text{Max } [0 ; (31 - 28)] \times 0,1 / 1,2 = \text{EUR } 0,25.$$

In questo caso, a fronte di una performance del sottostante del 5,26% (da USD 28,5 a USD 30), l'investimento in Covered Warrant ha registrato una performance (londa) del 35,5% (valore di rimborso EUR 0,25 a fronte di un capitale investito di EUR 0,1845).

E' molto importante ricordare che prima della scadenza tutti i Covered Warrant possono essere rivenduti sul mercato al prezzo presente sui book di negoziazione.

INVESTIRE CONSAPEVOLMENTE

Forte reattività ai movimenti di mercato: il valore di un Covered Warrant varia generalmente in modo più che proporzionale al variare del valore del sottostante cui si riferisce per effetto del fenomeno della leva finanziaria. La leva finanziaria è un indicatore che mette a confronto la redditività potenziale di uno strumento derivato come un Covered Warrant con quella dell'investimento diretto sull'attività sottostante. La leva finanziaria relativa ad un Covered Warrant quantifica di quante volte il rendimento potenziale di quest'ultimo è superiore al rendimento dell'investimento diretto sull'attività sottostante. Puoi calcolare la leva finanziaria sulla base della seguente formula:

VALORE DELLA LEVA FINANZIARIA =

Livello corrente dell'Attività Finanziaria / (Prezzo del Covered Warrant / Multiplo)

Non bisogna però dimenticare l'altra faccia della medaglia: la leva finanziaria può essere interpretata come un indicatore della rischiosità di un Covered Warrant. Infatti, un maggiore rendimento potenziale implica una maggiore perdita potenziale (sempre in termini percentuali), se il mercato si dovesse muovere nella direzione opposta a quella attesa.

Strumento di copertura dei rischi di mercato: è possibile utilizzare i Covered Warrant all'interno di un portafoglio di attività finanziarie con l'obiettivo di ridurre o di annullare la componente di rischio azionario (CW Put) o di rischio di cambio (CW Call).

Strategia Cash Extraction: è possibile utilizzare i Covered Warrant Call come alternativa all'investimento diretto nel sottostante (strategia di cash extraction). Per assumere una posizione rialzista su un'azione, invece di acquistare direttamente l'azione, è possibile investire solo una parte del proprio capitale in un Covered Warrant Call sull'azione prescelta e destinare la parte rimanente ad investimenti alternativi, ad esempio l'acquisto di attività "risk free".

Negoziazione sul SeDeX MTF: i Covered Warrant UniCredit Bank AG sono negoziati presso il sistema multilaterale di negoziazione SeDeX MTF di Borsa Italiana S.p.A. dalle 9.05 alle 17.30. La quotazione assicura trasparenza sulla formazione dei prezzi e un più facile accesso a questo tipo di investimento. UniCredit Bank AG, in qualità di market maker, si impegna ad esporre prezzi in acquisto e in vendita durante l'orario di negoziazione per tutti i Covered Warrant UniCredit Bank AG.

Investimento minimo contenuto: l'importo minimo richiesto per l'acquisto di Covered Warrant UniCredit Bank AG è contenuto. Il Lotto minimo di negoziazione su SeDeX è di 100 o 1000 Covered Warrant, a cui corrisponde un controvalore Generalmente inferiore a EUR 100.

Diversificazione: la possibilità di investire importi ridotti consente di poter creare con cifre modeste un portafoglio di Covered Warrant ben diversificato e con esposizione su diversi mercati, alcuni dei quali non immediatamente e facilmente accessibili per gli investitori italiani. Esistono ad esempio CW sul NIKKEI225 e sul NASDAQ100, indici rappresentativi rispettivamente del mercato giapponese e di quello americano.

Alternativa ad altri prodotti derivati: l'importo minimo richiesto per l'investimento in Covered Warrant è contenuto, inoltre sul mercato è garantita la presenza di un market maker che garantisce la liquidabilità dell'investimento: questi sono tutti elementi che rendono più facile l'investimento in Covered Warrant piuttosto che in altri prodotti derivati (future e opzioni) da parte degli investitori individuali.

DA SAPERE

- **Alternativa all'investimento azionario:** rispetto all'investimento diretto in azioni, offre l'opportunità di partecipare alla performance del sottostante desiderato con l'effetto della leva finanziaria.
- **Investimento minimo contenuto:** permette un investimento con importi contenuti.
- **Informazioni in tempo reale:** all'interno del sito www.investimenti.unicredit.it è possibile trovare informazioni sui Covered Warrant UniCredit Bank AG e i sottostanti.
- **Rischio di credito sull'emittente:** rispetto all'investimento diretto sul sottostante, i Covered Warrant espongono l'investitore al rischio di credito sull'Emittente UniCredit Bank AG, compreso il rischio connesso all'utilizzo del "Bail-In" e degli altri strumenti di risoluzione previsti dalla Direttiva Europea in tema di risanamento e risoluzione degli enti creditizi.
- **Rischio di perdita del capitale investito:** non è prevista la restituzione del capitale inizialmente investito, sia in caso di variazione sfavorevole del sottostante, sia di insolvenza dell'istituto emittente, con il rischio di perdita anche totale del capitale investito.

- **Rischio di cambio:** per i Covered Warrant negoziati in Euro con sottostante denominato in valuta differente, occorre tenere presente il rischio di oscillazioni del tasso di cambio e che l'Importo di Liquidazione è convertito nella valuta di emissione (Euro) attraverso il tasso di conversione. Un eventuale apprezzamento dell'Euro rispetto alla valuta di riferimento del sottostante può comportare un perdita del capitale investito anche in caso di andamento favorevole del Sottostante.



- **Dividendi:** non riconosce gli eventuali dividendi distribuiti dal sottostante.

- **Documentazione:** All'interno del sito www.investimenti.UniCredit Bank AG.it e www.unicredit.eu è possibile consultare la documentazione insieme al Documento contenente le informazioni chiave su tutti i Covered Warrant emessi da UniCredit Bank AG. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

COME SCEGLIERE

Con i Covered Warrant è possibile effettuare strategie speculative puntando sul rialzo o sul ribasso dell'attività finanziaria sottostante. Per effetto della leva finanziaria, il prezzo dei Covered Warrant varia generalmente in modo più che proporzionale (sia in positivo che in negativo) al variare del prezzo del sottostante cui si riferiscono. Attenzione, anche il rischio a cui si è esposti acquistando dei Covered Warrant è amplificato rispetto all'investimento diretto nel sottostante.

Di seguito alcuni consigli pratici sugli step da compiere per scegliere il Covered Warrant più adatto alle proprie idee di trading all'interno dell'ampia gamma dei Covered Warrant UniCredit Bank AG.

1. Quale sottostante?

Scegliere l'azione, l'indice, il tasso di cambio o la materia prima su cui investire, in base alle proprie aspettative di mercato.

2. Quale tipo?

Se si desidera puntare sul rialzo dell'attività sottostante è possibile scegliere un Covered Warrant di tipo Call, se invece si desidera puntare sul ribasso dell'attività sottostante è possibile scegliere un Covered Warrant di tipo Put .

3. Quale Strike?

Dal confronto tra Strike e valore di mercato del sottostante si possono trarre alcune conclusioni di carattere generale. Occorre ricordare che più un CW 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.

4. Quale scadenza?

Scegliere la scadenza che meglio rispetta le aspettative sul sottostante e la propria propensione al rischio. Occorre ricordare che un Covered Warrant con una vita residua di tre mesi è molto più reattivo ai movimenti del sottostante (effetto leva maggiore) rispetto ad un Covered Warrant con vita residua di sei mesi. Senza dimenticare inoltre che tutti i Covered Warrant perdono valore sempre più velocemente all'avvicinarsi della scadenza (time decay).

CONSIGLI UTILI

E' possibile seguire i consigli degli operatori specializzati per utilizzare al meglio i Covered Warrant UniCredit Bank AG.

Timing e Strike

Le prime due domande che è necessario porsi quando si acquistano dei Covered Warrant sono: "Di quanto mi aspetto che il prezzo di mercato del titolo sottostante si muova?" e "In quanto tempo penso che la mia aspettativa si realizzerà?" Il Covered Warrant può infatti scadere prima che le previsioni si verifichino oppure il movimento (rialzo o ribasso) del mercato può essere tale da non compensare la perdita di valore subita dal Covered Warrant per effetto del trascorrere del tempo.

Trasmettere ordini limitati

Data la natura volatile del prezzo dei Covered Warrant, è preferibile trasmettere ordini limitati indicando il livello massimo di prezzo che si è disposti a pagare e/o il livello minimo di prezzo che si vorrebbe ricavare dalla vendita. Nel lasso di tempo che intercorre tra il momento in cui è impartito l'ordine al proprio intermediario ed il momento in cui questo viene inviato al mercato, il prezzo del Covered Warrant potrebbe infatti subire sostanziali variazioni.

Fissare livelli di "stop loss" / "take profit"

Nel momento in cui si effettua un investimento di qualsiasi natura, è buona norma stabilire in anticipo la perdita massima in conto capitale (stop loss) che si è disposti a sopportare. In via generale lo stop loss deve essere di entità tale da non modificare sostanzialmente la propria situazione patrimoniale. Similmente è preferibile fissare anche un utile-oggettivo (take profit) al raggiungimento del quale procedere alla liquidazione dell'investimento sul mercato.

Non "mediare" il prezzo in situazione di perdita in conto capitale

Sul mercato azionario è pratica comune quella di acquistare titoli a prezzi via via decrescenti per abbassare il prezzo medio di carico. Questo approccio è generalmente da evitare per i Covered Warrant: ricordiamo infatti che i Covered Warrant acquistati a distanza di tempo costano meno anche perché hanno una vita residua più breve e le probabilità di esercizio a condizioni più favorevoli sono inferiori.

Controllare giornalmente il valore di mercato del Covered Warrant

Per poter gestire in modo ottimale un investimento in Covered Warrant è indispensabile tenere sotto controllo il suo valore di mercato. E' possibile consultare i prezzi dei Covered Warrant UniCredit Bank AG, oltre che nella sezione Covered Warrant/Prezzi, anche: - chiamando il Numero Verde 800.01.11.22; - sul circuito telematico e sul sito internet di Borsa Italiana; - su REUTERS (pagina indice TRADINGLAB). I prezzi sono inoltre pubblicati da altri information provider (ad esempio Bloomberg) ed intermediari finanziari.

Tenere sotto controllo tutte le variabili di mercato

Il valore di mercato dei Covered Warrant dipende da cinque variabili che si muovono indipendentemente l'una dall'altra: il prezzo di mercato del sottostante, la volatilità attesa sui prezzi futuri del sottostante, il tempo residuo a scadenza, il rendimento atteso del sottostante e i tassi di interesse. Inoltre, se il sottostante ha un prezzo di mercato espresso in una valuta diversa dall'Euro, anche le variazioni del tasso di cambio contro Euro influenzano il prezzo del Covered Warrant. Non è quindi sufficiente monitorare i movimenti del sottostante, ma è necessario tenere sotto controllo contemporaneamente tutte le variabili di mercato.

ACQUISTARE E VENDERE

Ogni Covered Warrant è identificato univocamente sul mercato dal codice ISIN e da un codice di negoziazione (ET code) utilizzato dagli investitori che operano on line. Il codice di negoziazione è composto da 6 caratteri: per i Covered Warrant UniCredit Bank AG, il primo carattere è sempre rappresentato dalla lettera "U" che identifica l'emittente UniCredit Bank AGO Italiano; gli altri 5 caratteri che seguono possono essere indistintamente delle lettere o dei numeri.

Il codice di negoziazione di ciascun Covered Warrant UniCredit Bank AG può essere consultato sulle schede prodotto accessibili dalle tabelle dei prezzi in tempo reale, sulle comunicazioni periodiche oppure può essere richiesto al Numero Verde gratuito 800.01.11.22.

L'ordine di acquisto o di vendita deve contenere il codice, il prezzo e la quantità. Questo viene immesso nel sistema telematico della Borsa Italiana come Proposta di Negoziazione (PDN). Il sistema telematico visualizza su un book le PDN immesse dai vari operatori relative allo strumento, separando su due lati gli acquisti dalle vendite.

Le PDN vengono ordinate per prezzo (dal migliore al peggiore) e, a parità di prezzo, per orario di inserimento. Contestualmente all'immissione il sistema verifica se fra le PDN presenti in quel momento sul mercato ne esiste un'altra di segno contrario che soddisfi le condizioni (quantità e prezzo).

In tal caso il mercato concluderà immediatamente il contratto producendo uno o più eseguiti a seconda che la quantità richiesta venga soddisfatta da una o più proposte presenti sul lato opposto del book. La parte non eseguita, totalmente o parzialmente, della PDN resta sul book visibile al mercato. È inoltre possibile far variare (in prezzo o quantità) o cancellare la proposta dall'intermediario.

I parametri di negoziazione

Sul mercato di Borsa Italiana puoi integrare la PDN con i seguenti parametri di negoziazione facoltativi:

Parametri di prezzo

- **Proposta senza limite di prezzo (chiamata a prezzo di mercato):** la proposta applica automaticamente il prezzo della migliore PDN presente sul lato opposto del book.
- **Proposta senza limite di prezzo "esegui comunque" (proposta al meglio):** la proposta, senza indicazione di prezzo, viene abbinata con tutte le proposte del lato opposto utile all'esecuzione dell'intera quantità.
- **Proposta con limite di prezzo:** la proposta viene inserita nel book al prezzo indicato dall'investitore.

Parametri di tempo

Valida sino alla cancellazione: l'eventuale quantità ineseguita della proposta permane sul sistema telematico fino al termine della seduta, quando viene automaticamente cancellata.

Parametri di quantità

Esegui e cancella: la parte ineseguita (totale o parziale) della PDN viene cancellata automaticamente.

Esegui quantità minima specificata: la proposta deve eseguire immediatamente la quantità minima indicata. Se questa condizione non è soddisfatta la PDN viene automaticamente cancellata. Limitazione della visualizzazione della quantità: è possibile farlo solo con proposte con limite di prezzo e consente di visualizzare sul book solo una quantità parziale della quantità indicata.

I prezzi di Borsa

La Borsa Italiana rende pubblici a fine giornata i seguenti prezzi per ogni Covered Warrant:

prezzo di apertura: indica il prezzo al quale vengono conclusi i contratti nella fase di apertura;

prezzo di riferimento: indica il prezzo d'asta di chiusura. Se non è possibile determinare il prezzo d'asta di chiusura, il prezzo di riferimento è pari alla media ponderata dell'ultimo 10% del quantitativo scambiato nella seduta, fatta eccezione per i contratti eseguiti con la funzione cross-order. Se durante la seduta non sono stati conclusi contratti, il prezzo di riferimento è determinato da Borsa Italiana sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul book di negoziazione nel corso della seduta, tenendo in maggior conto le più recenti.

La liquidazione

All'esecuzione della PDN sul mercato segue la liquidazione, che comporta lo scambio fra compratore e venditore dei titoli e del controvalore in Euro. Tale scambio avviene dopo 3 giorni lavorativi per il tramite della Stanza di Compensazione e di Monte Titoli. Alla scadenza, l'importo di rimborso ti sarà automaticamente riconosciuto tramite Monte Titoli dopo 5 giorni lavorativi

Q&A

Di seguito sono sintetizzate le domande più frequenti raccolte dal nostro Servizio Clienti. Per ogni ulteriore richiesta o approfondimento, contattare il Numero Verde 800.01.11.22 o a scrivere a info.investimenti@unicredit.it.

Gli elementi standard di un Covered Warrant possono cambiare durante la sua vita?

Gli elementi standard sono le caratteristiche associate a ciascun Covered Warrant durante tutta la sua vita:

- sottostante
- tipo
- stile
- multiplo
- strike
- scadenza

Il sottostante, lo strike e il multiplo possono subire degli aggiustamenti in occasione di eventi straordinari individuati dal prospetto informativo e dal regolamento dei Covered Warrant. Le potenziali rettifiche a questi elementi standard a seguito di operazioni di finanza straordinaria non comportano modifiche ai codici identificativi del Covered Warrant. Tali aggiustamenti vengono apportati al fine di lasciare inalterata la posizione del portatore del Covered Warrant.

Quali sono le variabili che incidono sul prezzo di un Covered Warrant?

Il prezzo di un Covered Warrant si compone di due elementi: il valore intrinseco ed il valore del tempo. La determinazione del valore intrinseco scaturisce dalla differenza tra lo strike e il valore corrente del sottostante rilevato sul mercato. L'entità della componente di valore temporale dipende da alcuni fattori di mercato quali:

- la vita residua del Covered Warrant
- la volatilità attesa del prezzo del sottostante
- i tassi di interesse
- il rendimento atteso del sottostante (es. dividendo futuri).

Il trascorrere del tempo ha effetto sul valore del Covered Warrant?

Certamente. A parità di altre condizioni il trascorrere del tempo determina una diminuzione del valore del Covered Warrant. Quanto più il Covered Warrant si avvicina alla scadenza, tanto maggiore è la perdita di valore dovuta al trascorrere di un giorno.

Come influisce il tasso di cambio sul prezzo dei Covered Warrant su indici esteri e su azioni americane?

Sebbene la negoziazione dei Covered Warrant avvenga sempre in Euro, questo non comporta l'eliminazione del rischio di cambio. Se il sottostante è espresso in una valuta non Euro, la componente di valore intrinseco del prezzo del Covered Warrant deve essere convertita in Euro. A parità di valore dell'attività sottostante, quindi, oscillazioni del tasso di cambio contro Euro si riflettono in variazione dei prezzi dei Covered Warrant.

E' più difficile negoziare un Covered Warrant rispetto a un titolo azionario quotato alla Borsa Italiana S.p.A.?

No, è esattamente la stessa cosa. I Covered Warrant UniCredit Bank AG sono negoziati dalle 9.05 alle 17.30 sul sistema multilaterale di negoziazione SeDeX MTF della Borsa Italiana.

Quali indicazioni devo fornire alla mia banca? Dove posso reperire i codici dei Covered Warrant?

E' sufficiente il codice ISIN identificativo e la quantità di Covered Warrant che si intende comprare o vendere. Se si opera on line il codice da utilizzare è rappresentato dal codice di negoziazione (ET code) a 6 caratteri: per i Covered Warrant UniCredit Bank AG, il primo carattere è sempre rappresentato dalla lettera "U" che identifica l'emittente UniCredit Bank AGO Italiano; gli altri 5 caratteri che seguono possono essere indistintamente delle lettere o dei numeri. Il codice ISIN e l'ET code di tutti i Covered Warrant UniCredit Bank AG sono disponibili sul sito di Borsa Italiana e nelle schede prodotto dei Covered Warrant accessibili dalle tabelle dei prezzi in tempo reale.

Una volta acquistato il Covered Warrant, dove posso controllarne il prezzo corrente?

Puoi consultare i prezzi dei Covered Warrant UniCredit Bank AG, oltre che sul circuito telematico e sul sito internet della Borsa Italiana, anche:

- nella sezione Prezzi in tempo reale del sito;
- chiamando il Numero Verde 800.01.11.22: puoi avere un aggiornamento automatico delle quotazioni, oppure parlare direttamente con uno specialista del Servizio Clienti;
- su Reuters (pagina indice TRADINGLAB).

I prezzi sono inoltre pubblicati da altri information provider (ad esempio Bloomberg) ed intermediari finanziari.

Dove posso reperire le informazioni sulle nuove emissioni, sulle rettifiche e sui Covered Warrant di UniCredit Bank AG in scadenza?

Trovi tutte le informazioni sulle nuove emissioni, sulle rettifiche e sui Covered Warrant di UniCredit Bank AG in scadenza nella sezione Info Utili del sito oppure contattando gli specialisti al Numero Verde 800.01.11.22 o all'indirizzo e-mail info.investimenti@unicredit.it.

Quali sono le funzioni del market maker e gli obblighi cui deve assolvere?

La funzione del market maker è quella di garantire in ogni momento la liquidità sul mercato esponendo in via continuativa prezzi denaro e prezzi lettera per ogni serie di Covered Warrant. Gli obblighi del market maker riguardano:

- il divieto di assentarsi da un lato del book per più di cinque minuti al fine di ripristinare la quantità di una PDN (proposta di negoziazione) totalmente applicata
- la quantità minima di una PDN, stabilita dalla Borsa Italiana in riferimento ai singoli Covered Warrant
- l'ampiezza massima dello spread denaro-lettera.

Su cosa si basa la quotazione dei Covered Warrant sul sullo S&P500, sul NASDAQ100 e sul NIKKEI225, dato che, gli orari di contrattazione su questi mercati non coincidono con quelli di negoziazione della Borsa Italiana S.p.A.?

Nel caso dei Covered Warrant su S&P500 e Nasdaq100 durante l'arco della giornata (europea), essendo la borsa americana chiusa, i prezzi vengono calcolati avendo come riferimento il contratto future sui relativi sottostanti scambiati sul Globex sino alle 15:15 ora italiana e successivamente sul CME (Chicago Mercantile Exchange). Tali contratti future possono oscillare rispetto alla chiusura del mercato USA anche significativamente, anticipando a volte i movimenti che il mercato stesso subirà nell'arco del pomeriggio (europeo).

I prezzi dei Covered Warrant sul NIKKEI225 vengono invece calcolati avendo come riferimento due tipi di contratto future: dalle ore 9:05 del mattino sino alle 13:00 viene monitorato il future scambiato al Simex (Borsa di Singapore), mentre dalle 13:00 sino alle 20:30 ora italiana, il contratto future sul NIKKEI225, trattato al CME (Borsa di Chicago), e scambiato regolarmente anch'esso su Globex.

Non bisogna dare per scontato, quindi, che il valore di S&P500, NASDAQ100 e NIKKEI225 si 'fermi' dopo la chiusura dei relativi mercati di riferimento. Questo può certamente indurre in confusione. E' necessario seguire con attenzione il valore dei future di riferimento dei suddetti indici sulla base dei quali vengono calcolati i prezzi dei Covered Warrant in un determinato momento e che viene pubblicato continuativamente nelle tabelle di quotazione della sezione Prezzi in tempo reale.

Devo mantenere l'investimento fino a scadenza?

No, tutti i Covered Warrant UniCredit Bank AG sono negoziati sul sistema multilaterale di negoziazione SeDeX MTF della Borsa Italiana dalle 9.05 alle 17.30, dove UniCredit Bank AG Bank si impegna ad esporre prezzi in acquisto e in vendita per tutto l'orario di negoziazione.

AVVERTENZE

La presente pubblicazione è destinata a un pubblico indistinto e viene fornita con finalità di informativa commerciale. E' pubblicata da UniCredit Bank AG, Succursale di Milano. UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit, è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin.

UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A..

La presente pubblicazione non costituisce attività di consulenza da parte di UniCredit Bank AG, Succursale di Milano né tantomeno sollecitazione all'investimento o offerta ad acquistare o vendere strumenti finanziari. Le informazioni ivi riportate sono di pubblico dominio e sono considerate attendibili, ma UniCredit Bank AG, Succursale di Milano non è in grado di assicurarne l'esattezza.

Gli esempi teorici, le simulazioni e analisi di sensitività sono elaborazioni prodotte internamente da UniCredit Bank AG, Succursale di Milano, hanno carattere puramente esemplificativo e non sono indicative di quelle che potranno essere le reali situazioni del mercato, i prezzi o le performance effettive dei Covered Warrant. 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 pertanto ogni responsabilità in relazione all'utilizzo delle informazioni esposte in questa pubblicazione.

Nel decidere se effettuare un'operazione finanziaria e nel valutare se essa soddisfa le proprie esigenze, si invita a fare affidamento esclusivamente sulle proprie valutazioni delle condizioni di mercato. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo di chi le effettua. UniCredit Bank AG, Succursale di Milano e le altre società del Gruppo UniCredit possono detenere ed intermediare titoli delle società menzionate, agire nella loro qualità di market maker rispetto agli qualsiasi strumenti o finanziari o indicati o nel documento, agire in qualità di consulenti o di finanziatori 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 presente pubblicazione od intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Le fonti dei grafici e dei dati relativi alla volatilità sono elaborazioni UniCredit Bank AG su dati Reuters. L'analisi tecnica sui sottostanti dei Certificate di UniCredit è prodotta internamente da UniCredit Bank AG, Succursale di Milano. I Certificate di UniCredit Bank AG sono negoziati sul sistema multilaterale di negoziazione SeDeX gestito da LSE-Borsa Italiana o sul sistema multilaterale di negoziazione EuroTLX gestito da EuroTLX SIM S.p.A. Su tali mercati UniCredit Bank AG opera in qualità di specialista su tutte le serie di Certificate UniCredit cui fa riferimento la presente pubblicazione.

I Covered Warrant sono strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. E' necessario che prima di effettuare l'investimento, l'investitore si informi presso il proprio intermediario sulla natura ed il grado di esposizione al rischio che esso comporta. L'investitore deve considerare che la complessità di tali strumenti può favorire l'esecuzione di operazioni non adeguate con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed all'esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari. Prima dell'investimento si raccomanda la visione dei Prospetti sul sito www.investimenti.unicredit.it o richiedibili al Servizio Clienti.

Corporate & Investment Banking
 UniCredit Bank AG, Succursale di Milano
 Piazza Gae Aulenti, 4
 20154 Milano