

L'ANGOLO DEL SEDEX / CERTIFICATI

Si scommette sul rialzo sopra il 4% dell'Euribor

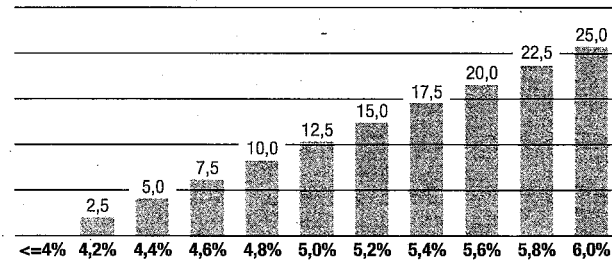
Il rialzo dei tassi di interesse iniziato poco meno di due anni fa ha avuto un duplice effetto: rendere più onerose le rate dei mutui, ma al tempo stesso permettere di avere una maggiore remunerazione dagli investimenti obbligazionari, specialmente quelli a breve scadenza. Il tasso euribor a 3 mesi, il parametro ufficiale preso come riferimento dalla maggior parte dei contratti, è passato dal 2,15% al 4%, modificando drasticamente lo scenario monetario. Ci si interroga adesso su quale potrà essere la futura evoluzione dei tassi: gli analisti concordano che ci sia spazio per un'ulteriore crescita, non dell'intensità precedente, dovuta principalmente alla dinamica congiunturale europea, che sembra essersi svegliata dal lungo letargo che l'ha afflitta in questi anni.

Inoltre, un semplice confronto con i livelli americani ed inglesi evidenzia come i tassi sull'euro siano ancora inferiori e ci sia spazio per una convergenza. Antonveneta ha collocato tutta una serie di strumenti "cap" sul tasso euribor con scadenze distribuite fino al 2022 e livelli di esercizio tra il 3% ed il

I premi salgono in via esponenziale con la dinamica dei tassi a breve

Il premio trimestrale

Incasso per ogni certificato



Ad ogni scadenza, il possessore riceverà un premio in funzione del tasso euribor, se superiore allo strike. Ad esempio se il tasso rilevato fosse il 4,2% il corrispettivo trimestrale ammonterebbe a 2,5 euro, il nominale di riferimento è pari a 5000€

5%. Ad esempio, chi volesse puntare su una durata di un paio d'anni, potrebbe scegliere il cap strike 4, scadenza 30 settembre 2009 (Isin IT0003921142).

Il contratto prevede, su un capitale nominale di 5000 euro, il pagamento su base trimestrale della differenza tra il tasso euribor 3 mesi ed il

livello di strike pari al 4%. Ad esempio, se il tasso fosse pari al 4,2%, il flusso trimestrale risulterebbe di 2,5 euro per ogni cap. Questo importo moltiplicato per quattro è pari a 10, cioè lo 0,2% di 5000. Il pagamento trimestrale a volte genera qualche incomprensione, perché il frazionamento fa sì che gli

importi liquidati sembrano minori di quanto previsto dal contratto, ma è la prassi di mercato garantire flussi trimestrali. Oggi con il tasso al 4% il prezzo dello strumento è di circa 29 euro con uno spread di circa 1,2 euro, pari al 4,1%. Non particolarmente elevato, ma ovviamente soggetto al rischio di allargarsi qualora le forze di mercato tendano ad evidenziare volumi in acquisto o vendita elevati.

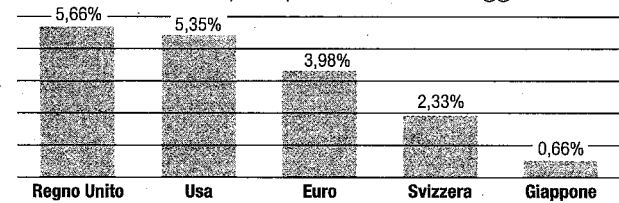
I flussi attuali sono molto contenuti, anche se le aspettative sono di rialzo a breve. L'investitore che si avvicina allo strumento oggi, ipotizza che entro la scadenza la media delle rilevazioni sia superiore al 4,24%, livello oltre il quale verrà assorbito l'onere del premio. Sicuramente è impossibile fare previsioni sulla dinamica futura dell'euribor, ma la crescita dell'ultimo biennio lascia spazio per ipotizzare che ci sia margine per un ulteriore rialzo di mezzo punto, magari distribuito in un arco temporale maggiore. Il grande vantaggio dello strumento è la semplicità e la possibilità di effettuare scommesse secche sia come investimento sia come copertura.

Caratteristiche del certificato

Codice Isin	IT0003921142	Barriere	Non previste
Descrizione titolo	Antonveneta Cap su tasso euribor 3mesi, strike 4% scadenza: 9/09	strike	4%
Data di emissione	31/10/05	Durata ottimale	Fino alla scadenza
Data di scadenza	30/09/09	Obiettivo rendimento	Sfruttare rialzo dei tassi a breve nell'area euro
Sottostante	Tasso euribor 3 mesi	Scenario Top	Tasso euribor 3 mesi cresce oltre il 4%
Codice negoz. Sedex	Q92114	Scenario Worst	Tassi stabili e inflazione in diminuzione
Prezzo e multiplo	29,2 con tasso a 3,98%	Ggiudizio intuitivo Norisk	Sfruttare la tendenza al rialzo dei tassi in atto
Spread bid-ask	4,10%	2 Fattori positivi	Il lotto minimo è basso, economia europea in crescita
Capitale garantito	No	2 Fattori negativi	Tassi aumentati molto dai minimi, possibile perdere tutto il capitale
Rischio	Equivalente ad investimento in opzioni		

I tassi nel mondo

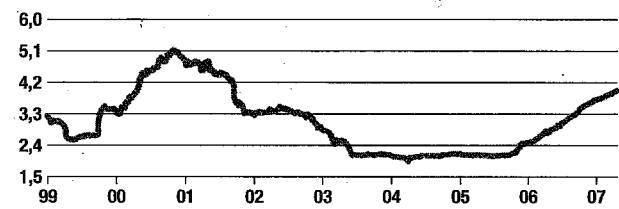
Tassi a 3 mesi nelle principali valute. Dati a oggi.



I livelli più elevati si ottengono in Inghilterra e negli Stati Uniti, oltre il 5%, mentre Giappone e Svizzera offrono remunerazioni molto più contenute. L'euro si trova in una posizione intermedia

Il tasso a 3 mesi dal 1999 ad oggi

Andamento dall'1/01/1999 al 20/04/2007



Il tasso è quasi raddoppiato dai minimi del 2003, ma non ha ancora raggiunto i massimi fatti registrare nel 2000. Sicuramente la dinamica attuale sconta una fase precedente di livelli molto contenuti



A cura di
Carlo Mazzola
www.norisk.it