



BORSA ITALIANA

SEDEX

IL MERCATO DEI CERTIFICATES
E DEI COVERED WARRANT



SEDEX
BORSA ITALIANA

INDICE

› SEDEX: la storia e i fattori di successo	pag 1
› La segmentazione del mercato	pag 3
› Le principali tipologie di prodotti	pag 5
› I prodotti: attività sottostanti e principali caratteristiche	pag 9
› La microstruttura di SEDEX	pag 12
› Il sito internet di SEDEX	pag 14

SEDEX: LA STORIA E I FATTORI DI SUCCESSO

SEDEX è il mercato regolamentato telematico di Borsa Italiana dove è possibile negoziare certificates e covered warrant, nel loro insieme denominati securitised derivatives. I securitised derivatives sono strumenti derivati, ovvero strumenti finanziari il cui prezzo dipende dall'andamento di un'altra attività denominata sottostante (ad esempio, azioni, indici, commodity, tassi d'interesse o tassi di cambio) e le cui caratteristiche contrattuali, trattandosi di strumenti finanziari cartolarizzati, sono incorporate in un titolo negoziabile emesso generalmente da un'istituzione finanziaria.

SEDEX è un mercato rivolto principalmente ad una clientela di investitori privati. Gli strumenti derivati negoziati su SEDEX possono infatti essere acquistati, tramite intermediari autorizzati, con le stesse modalità previste per le azioni e le obbligazioni, senza la necessità di versare alcun margine di garanzia ma pagando il solo valore di mercato dello strumento.

Storia di SEDEX



Nel corso degli ultimi anni si è assistito ad una crescente diffusione dei securitised derivatives tra gli investitori con una conseguente crescita dei volumi sia in termini di controvalore che di contratti conclusi sul mercato. Tale crescita è andata di pari passo con una sempre più frequente innovazione di prodotto degli emittenti volta a recepire le diverse esigenze di investimento della clientela, tanto che oggi SEDEX è uno dei primi mercati in Europa per numero e varietà di strumenti quotati e per volumi negoziati.

Le chiavi del successo del mercato dei securitised derivatives sono da ricercare negli obiettivi che da sempre SEDEX persegue

DIVERSIFICAZIONE E INNOVAZIONE

il mercato offre un'ampia gamma di prodotti altamente innovativi e di sottostanti che ben si adattano ai differenti profili di rischio degli investitori e alla crescente esigenza di ampliare il livello di differenziazione del portafoglio d'investimento; le molteplici combinazioni di strumenti e sottostanti disponibili consentono svariate strategie, ad esempio direzionali, di volatilità o che sfruttano movimenti laterali del mercato

EFFICIENZA

SEDEX è un mercato regolamentato che affianca alla diversificazione e all'innovazione la tutela dell'investitore attraverso l'applicazione di regole chiare che hanno la finalità di garantire liquidità e trasparenza nella formazione dei prezzi degli strumenti negoziati

FACILITÀ DI ACCESSO

l'acquisto di prodotti su SEDEX non richiede il versamento di un deposito di garanzia, come avviene in altri mercati di derivati, e gli importi minimi di acquisto sono molto contenuti

LA SEGMENTAZIONE DEL MERCATO

Su SEDEX sono negoziati sia securitised derivatives caratterizzati dalla presenza del cosiddetto effetto leva (leverage securitised derivatives) sia securitised derivatives che rispondono a logiche d'investimento a medio-lungo termine (investment securitised derivatives).

Leverage securitised derivatives

I leverage securitised derivatives consentono al portatore di partecipare, con un impiego di capitale relativamente basso, alle variazioni di prezzo dell'attività sottostante in misura più che proporzionale; la performance del sottostante viene cioè amplificata al rialzo (consentendo all'investitore di ottenere rendimenti anche molto elevati), o al ribasso (esponendo l'investitore anche alla perdita dell'intero capitale). Questi strumenti si adattano maggiormente ad investitori con una buona preparazione tecnico-finanziaria che tendono ad avere una strategia di investimento più speculativa ed un orizzonte temporale mediamente di breve periodo.

Investment securitised derivatives

Gli investment securitised derivatives invece costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa diretta all'investimento nel sottostante: in questa categoria sono così ricompresi i securitised derivatives che replicano la performance del sottostante (vantaggiosa in caso di sottostanti altrimenti difficilmente raggiungibili da investitori privati quali ad esempio indici, future sul petrolio, oro o argento) ma anche quelli che permettono la realizzazione di strategie di investimento più complesse (ad esempio strategie con protezione parziale o totale del capitale investito oppure preposte all'ottenimento di una performance migliore del sottostante stesso in particolari condizioni di mercato). Questi strumenti rispondono a logiche di investimento più conservative e orientate al medio-lungo termine.

Al fine di consentire agli investitori una chiara informativa sulle caratteristiche degli strumenti finanziari negoziati su SEDEX, Borsa Italiana prevede una segmentazione del mercato che, pur non presentando

differenze nelle modalità di negoziazione tra i diversi segmenti, ripartisce i securitised derivatives in classi omogenee per tipologia di prodotto e finalità d'investimento.

I segmenti del mercato:

COVERED WARRANT strumenti che consistono in un'opzione cartolarizzata call o put che conferisce la facoltà di acquistare e/o vendere, alla o entro la data di scadenza, un certo quantitativo dell'attività sottostante ad un prezzo prestabilito

COVERED WARRANT STRUTTURATI/ESOTICI covered warrant la cui componente principale è rappresentata da combinazioni di opzioni call e/o put, e/o da una o più opzioni esotiche. Per opzioni esotiche si intendono quegli strumenti finanziari derivati molto eterogenei tra loro, aventi payoff più complessi rispetto alle opzioni plain vanilla

LEVERAGE CERTIFICATES certificates che replicano l'andamento dell'attività sottostante permettendo di partecipare, con effetto leva, alla performance della stessa. In caso di andamento sfavorevole del sottostante, è prevista l'estinzione anticipata dello strumento al raggiungimento della barriera di stop-loss

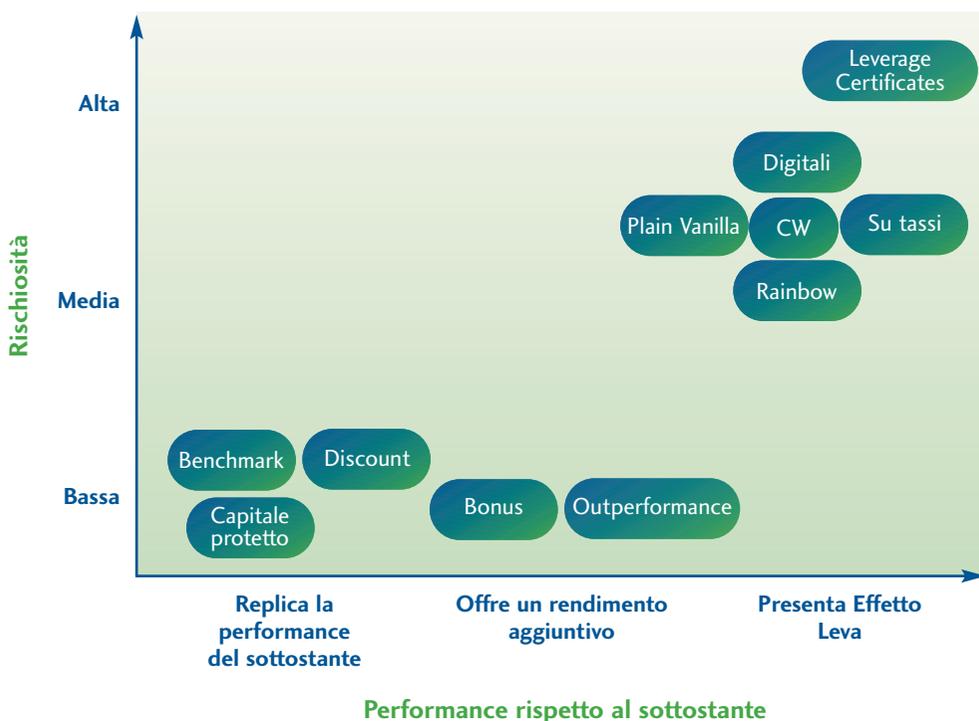
INVESTMENT CERTIFICATES Classe A: certificates che replicano l'andamento dell'attività sottostante non incorporando alcun effetto leva
Classe B: certificates che incorporano una o più opzioni plain vanilla o esotiche

LE PRINCIPALI TIPOLOGIE DI PRODOTTI

Al di fuori dei covered warrant plain vanilla, semplici opzioni cartolarizzate call o put, negli altri segmenti di mercato sono presenti diverse categorie di prodotti, differenti in termini di rendimento a scadenza e quindi di finalità di investimento.

Nel grafico sotto vengono rappresentate le diverse tipologie di securitised derivatives classificate in base al loro profilo rischio/rendimento.

Tipologie di securitised derivatives



COVERED WARRANT STRUTTURATI/ESOTICI

DIGITALI	opzioni call e put che pagano un importo fisso e predeterminato (chiamato rebate) quando scadono in-the-money. Come le call (put) plain vanilla, quando a scadenza il sottostante è inferiore (superiore) allo strike si estinguono senza valore, mentre se è maggiore (minore) rimborsano un rebate, il cui ammontare è predefinito e indipendente dall'ampiezza della differenza tra sottostante e strike. Sono strumenti adatti ad investitori con aspettative direzionali sul sottostante (rialziste per i call o ribassiste per i put)
SU TASSI	strumenti costituiti da combinazioni di opzioni call o put che permettono all'investitore di neutralizzare la propria esposizione rispetto all'andamento dei tassi di interesse sia a breve che a lungo termine (ad esempio tasso Euribor o tasso Swap); in particolare possono essere utilizzati per coperture a fronte di passività (ad esempio mutui) indicizzate a un tasso variabile
RAINBOW	covered warrant il cui sottostante è costituito da due o più asset. Questo tipo di prodotto consente di puntare sull'eventualità che la performance realizzata da una delle attività finanziarie risulti a scadenza maggiore di quella realizzata dalle altre. Il prezzo dei rainbow è influenzato oltre che dalla volatilità dei sottostanti anche dalla loro correlazione

LEVERAGE CERTIFICATES

consentono all'investitore di partecipare linearmente, con posizione rialzista (bull) o ribassista (bear), alle variazioni del sottostante impiegando solo una frazione del valore richiesto per il controllo del sottostante medesimo. Sono caratterizzati dalla presenza di una barriera di stop-loss posta, a seconda dei casi, al di sopra o al di sotto o alla pari dello strike, al cui raggiungimento lo strumento si estingue anticipatamente. Si tratta di strumenti fortemente speculativi, in particolare per livelli del sottostante vicini alla barriera, in corrispondenza dei quali l'effetto leva tende ad essere più marcato

INVESTMENT CERTIFICATES

BENCHMARK E BENCHMARK QUANTO

replicano in misura uno a uno le variazioni del sottostante, senza alcun effetto leva. Solitamente si tratta di prodotti su sottostanti non facilmente raggiungibili dall'investitore, come indici o commodity.

Per i sottostanti in valuta diversa dall'euro è possibile investire nella versione quanto del benchmark che consente di replicare la performance del sottostante al netto delle variazioni del tasso di cambio

BONUS

garantiscono un rendimento minimo a scadenza rispetto al livello iniziale del sottostante. In caso di ribasso del sottostante, il rendimento minimo è garantito fino al livello barriera, al raggiungimento del quale il bonus viene meno e lo strumento si trasforma in un semplice benchmark. Questo strumento consente di partecipare ai rialzi del sottostante, contenendo il rischio in caso di ribasso e garantendo un rendimento interessante anche in caso di stazionarietà del sottostante

CAPITALE PROTETTO

consentono di proteggere parzialmente o totalmente il capitale investito dal rischio di ribasso e permettono di partecipare in misura variabile ad eventuali rialzi del sottostante. E' uno strumento derivato adatto ad investitori con aspettative rialziste ma con una bassa propensione al rischio

INVESTMENT CERTIFICATES

DISCOUNT

seguono linearmente l'andamento del sottostante come un benchmark, ma, rispetto a quest'ultimo, consentono di acquistare il sottostante "a sconto", ovvero a un prezzo inferiore a quello di quotazione al momento dell'acquisto. In caso di rialzo, la partecipazione agli incrementi del sottostante è però limitata a un certo livello predefinito. Adatto ad investitori con aspettative contenute di crescita in un contesto di mercato stabile; in questa ipotesi un discount realizza una performance migliore di quella del sottostante

OUTPERFORMANCE

accregono il proprio valore in maniera più che proporzionale rispetto ai rialzi del sottostante. Si tratta in generale di strumenti adatti ad investitori con aspettative rialziste moderate, che consentono di sfruttare al massimo gli incrementi del sottostante. Sono presenti sul mercato diverse tipologie di outperformance certificates che possono essere, come di seguito, raggruppate e descritte in base all'importo di liquidazione previsto:

- › Outperformance che consentono all'investitore di partecipare in maniera più che proporzionale al rialzo del sottostante al di sopra di un certo livello
- › Outperformance che, all'interno di un intervallo di prezzi, amplificano e massimizzano l'eventuale rialzo del sottostante. A fronte della sovraperformance rispetto al sottostante offerta da questi prodotti, il massimo profitto potenziale è limitato in misura predefinita
- › Outperformance che prevedono un meccanismo di contenimento delle perdite in aggiunta alla partecipazione più che proporzionale al rialzo del sottostante. Infatti, in caso di ribasso del sottostante fino a un livello predefinito, forniscono una protezione oppure prevedono un meccanismo in grado di trasformare la performance negativa in un guadagno di pari misura

I PRODOTTI: ATTIVITÀ SOTTOSTANTI E PRINCIPALI CARATTERISTICHE

Le attività' sottostanti

SEDEX, oltre a consentire la realizzazione di svariate strategie di investimento attraverso l'ampio portafoglio di prodotti altamente innovativi di cui dispone, permette di investire sull'andamento di diversi sottostanti negoziati sia nei mercati domestici che nei mercati internazionali. I principali sottostanti dei certificates e dei covered warrant sono:

AZIONI

italiane, europee, statunitensi ed asiatiche

INDICI

rappresentativi delle maggiori borse europee (es. S&P/MIB[®], DAX[®], CAC40[®] e FTSE100[®]), extraeuropee (es. S&P500[®], NASDAQ100[®], NIKKEI225[®] e HANG SENG[®]) e dei paesi emergenti (es. paesi dell'Europa Orientale, Russia, Brasile, Sudafrica, Cina e paesi del Sudest asiatico), nonché indici obbligazionari e indici su commodity

VALUTE

principali valute mondiali quali i tassi di cambio Euro/USD ed Euro/Yen e future sugli stessi

MATERIE PRIME

materie prime e future su materie prime come i metalli preziosi (es. oro, argento e platino), i prodotti energetici (es. petrolio, gas naturale e altri combustibili) e i prodotti agricoli (es. cacao, caffè, cotone e granturco)

TASSI

tassi di interesse ufficiali (ad esempio Swap e Euribor), titoli di Stato e future su titoli di Stato

PANIERI

panieri di alcune delle attività finanziarie richiamate nei punti precedenti

I sottostanti menzionati sopra rappresentano soltanto una parte delle molteplici attività finanziarie sui cui è possibile investire grazie a SEDEX. Dal motore di ricerca dei securitised derivatives, presente sul sito di Borsa Italiana, è possibile accedere all'elenco completo di tutti i sottostanti.

Le principali caratteristiche e i requisiti di quotazione

Oltre a consentire una grande varietà di scelta per l'investitore, SEDEX prevede regole chiare in merito alle caratteristiche che gli strumenti finanziari devono possedere affinché possano essere negoziati, finalizzate alla tutela del risparmiatore. In particolare devono essere soddisfatti i seguenti requisiti:

- › Disponibilità di informazioni e rilevazione trasparente e continua dei prezzi delle attività sottostanti al fine di consentire all'investitore di determinare il valore dei securitised derivatives negoziati
- › Previsione dell'effettuazione di rettifiche in occasione di eventi straordinari che riguardano l'attività sottostante secondo metodologie di generale accettazione con la finalità di neutralizzare gli effetti distorsivi dell'evento sul valore del certificate o del covered warrant
- › Esercizio automatico a scadenza, nel caso in cui il securitised derivative scada incorporando un valore residuo, a meno che l'investitore non intenda rinunciarvi

- › Regole di standardizzazione di alcune caratteristiche dei prodotti al fine di renderli maggiormente confrontabili, ad esempio, per i covered warrant plain vanilla, i leverage certificates e gli investment certificates di classe A, il multiplo¹ deve essere pari a 0,1 se il sottostante è costituito da azioni italiane e 0,0001 se il sottostante è l'indice S&P/MIB; per le azioni italiane, inoltre, il prezzo di liquidazione è sempre il prezzo di riferimento del giorno precedente la data di scadenza nell'ipotesi di esercizio a scadenza, o del giorno di esercizio nell'ipotesi di esercizio anticipato, mentre per l'indice S&P/MIB è il prezzo di apertura del giorno di scadenza nell'ipotesi di esercizio a scadenza, o del giorno successivo a quello di esercizio nell'ipotesi di esercizio anticipato.

¹ Indica il numero di attività sottostanti per ciascun securitised derivative. Un multiplo ad esempio di 0,0001 significa che lo strumento controlla un decimillesimo del valore del sottostante.

LA MICROSTRUTTURA DI SEDEX

Per garantire la liquidità al mercato, ossia la continuità delle negoziazioni e la presenza di riferimenti di prezzo certi per ciascuno strumento finanziario, Borsa Italiana prevede su SEDEX l'impegno da parte di un operatore specialista a esporre in via continuativa su tutte le proprie serie quotate, proposte in acquisto e in vendita a prezzi che non si discostino tra loro in misura superiore al differenziale massimo (obbligo di spread) e per un quantitativo minimo definito da Borsa Italiana (obbligo di quantità). In caso di applicazione delle quotazioni esposte, gli specialisti si impegnano a ripristinare le stesse entro 5 minuti. Borsa Italiana monitora il rispetto di questi impegni in via continuativa, e in determinati casi può dar corso in tempo reale a interventi correttivi.

L'attività di specialista può essere svolta dall'emittente dei securitised derivatives oppure da un soggetto terzo aderente al mercato incaricato dall'emittente gli strumenti finanziari.

SEDEX prevede una negoziazione continua dalle 9:05 alle 17:25, con una sessione After Hours dalle 18:00 alle 20:30.

Gli orari e le fasi di negoziazione



Su SEDEX operano sia broker (operanti per conto della clientela) sia dealer (operanti sia per conto della clientela che per conto proprio). Gli investitori finali hanno la possibilità di inserire le proprie proposte di negoziazione, tramite intermediari autorizzati, anche all'interno dello spread delle quotazioni in acquisto e in vendita inserite dagli specialisti.

I contratti vengono conclusi mediante l'abbinamento automatico delle proposte in acquisto e in vendita ordinate secondo criteri di priorità prezzo/tempo. Durante la negoziazione continua possono essere immesse proposte con limite di prezzo o senza limite di prezzo e possono essere specificate diverse modalità di esecuzione (ad esempio, “valida fino a cancellazione” o “tutto o niente”).

Come per altri strumenti finanziari quotati, anche per i securitised derivatives sono fissati limiti massimi all'oscillazione dei prezzi. E' stabilito un limite massimo di variazione del prezzo delle proposte rispetto al prezzo di riferimento del giorno precedente, un limite massimo di variazione dei prezzi dei contratti rispetto al prezzo di riferimento e infine un limite massimo di variazione dei prezzi tra due contratti consecutivi. Durante la sospensione temporanea della negoziazione non sono consentite l'immissione, la modifica o la cancellazione delle proposte.

Il sistema consente un'operatività in tempo reale, con l'immediata conferma dei contratti conclusi e la liquidazione in modo automatico delle operazioni eseguite tramite il sistema di Riscontro e Rettifica Giornaliera, permettendo il contenimento dei costi di transazione.

La liquidazione dei contratti eseguiti su SEDEX avviene tramite il sistema di regolamento gestito da Monte Titoli il terzo giorno di Mercato aperto successivo alla data di conclusione dei contratti.

IL SITO INTERNET DI SeDEX

Il sito internet di Borsa Italiana contiene una parte interamente dedicata al mercato SeDEX, raggiungibile dalla homepage www.borsaitaliana.it, attraverso le sezioni "Quotazioni" e "CW e Certificates".

Dal sito sono disponibili informazioni su tutti i certificates e i covered warrant in negoziazione oltre che informazioni sempre aggiornate sul mercato e sui prodotti. Uno strumento molto utile messo a disposizione degli investitori è il motore di ricerca degli strumenti quotati, che consente di accedere a una scheda informativa per ciascun strumento con dati sul valore di mercato e gli scambi. Dal sito è possibile anche prendere visione delle ultime emissioni, o scaricare e leggere i prospetti di quotazione dei securitised derivatives e le brochure degli emittenti.

26 Set 2006 15.45

Cerca Strumento

Per ISIN
Covered Warrant
Leverage Certificates
Investment Certificates
Strutturali/Esotici

Documenti e Bilanci

Tipologia prodotti

Formazione

CW
Lev. certificates
Inv. Certificates

Programmi

Programmi Covered Warrant
Programmi Leverage certificates
Programmi Investment Certificates
Programmi CW Strutturali/Esotici

SeDEX: I più Scambiati del Giorno

Descrizione	Ultimo prezzo	Var %
Uc Eni Bon131% Mz09	21,74	+1,16
Sg Spmb C30000 Mz07	0,848	+3,04
Al Eni Bp100%15 Mz07	22,18	+0,45
Dbeep100% G24 Dc06	29,73	+0,51
Dbeep100%Eni 200c06	22,39	+0,05

SeDEX: I Maggiori Rialzi del Giorno

Descrizione	Ultimo prezzo	Var %
Uc Tt C2,7Dc06	0,0018	+280,00
Dc Stm C16 Dc06	0,0045	+114,29
Sg Spmbc425000c06	0,003	+66,67
Dc Stm Tbl12,5 Dc06	0,0945	+60,17
Uc Spmb C39000 O06	0,0145	+54,26

SeDEX: I Maggiori Ribassi del Giorno

Descrizione	Ultimo prezzo	Var %
Dc Dax Sh6000 Dc06	0,048	-55,98
Sg Stm C300c06	0,0001	-50,00
Gs Dax P5300 O06	0,004	-42,86
Dc Dax Sh6050 Dc06	0,09	-41,25
Dc Tt C2,3 O06	0,0003	-40,00

Notizie

Ultime Emissioni

25 Set
UniCredito Italiano S.p.A. - Dal 27 settembre, 166 Covered Warrant su azioni e commodities

25 Set
ABN AMRO Bank N.V. - Dal 27 settembre 3 Airbig Certificates su indici

25 Set
Banca Aletti & C. S.p.A. - Dal 27 settembre, un Planar Certificates su S&PMB

25 Set
ABN AMRO Bank N.V. - Dal 26 settembre 2006, 28 Mini Futures long e short su futures su commodities

19 Set
Banca Aletti & C. S.p.A. - Dal 21 settembre, 2 Borsa Protetta Certificates su Indici e Azioni Italiane

News CW & Certificates

15 Set
SeDeXstat - Le statistiche del mercato dei securitised derivatives riferite all'ultimo mese concluso

3 Ago
ABN AMRO Bank N.V. - Esclusione dal comparto Mercato "after hours" (TAH) di alcune serie di covered warrant e certificates

11 Lug
Certificates ABN AMRO su Futures su Benzina Verde - Dall'1 gen 2007 il Contratto Futures su Benzina Verde cesserà di essere quotato.

Archivio »

In Evidenza

➤ Scarica la brochure di SeDeX: il mercato dei covered warrant e dei certificates



➤ Cos'è un Covered Warrant?



The publication of this document does not represent solicitation, by Borsa Italiana S.p.A., of public saving and is not to be considered as a recommendation by Borsa Italiana as to the suitability of the investment, if any, herein described. This document has not to be considered complete and it is meant for information and discussion purposes only. Borsa Italiana accepts no liability, arising, without limitation to the generality of the foregoing, from inaccuracies and/or mistakes, for decisions and/or actions taken by any party based on this documents.

Trademarks Borsa Italiana and Borsa Italiana's Logo, Expandi, IDEM, MOT, MTA, MTF, STAR, SeDeX, All STARS, techSTAR, MIB 30, MIBTEL, MIDEX, MIBSTAR, ITEX, Bit Club, Academy, Bors@mat, MiniFIB, are owned by Borsa Italiana S.p.A. Trademark S&P is owned by The McGraw-Hill Companies Inc

The above trademarks and any other trademark owned by the Borsa Italiana Group cannot be used without express written consent by the Company having the ownership of the same.

© October 2006 - Borsa Italiana S.p.A.
All rights reserved.



BORSA ITALIANA

Piazza degli Affari, 6 - 20123 Milano - ITALIA
Tel. +39 02 72426483 - Fax +39 02 72426351
info@borsaitaliana.it