



Gennaio 2011 | Numero 15 | **newsletter bimestrale**

## IN QUESTO NUMERO

<b>Copertina</b>		1
<b>IDEM</b>	I numeri e le news del mercato	2
	Futures su azioni Pan-Euro	3
	Rischio ed opportunità sui mercati finanziari	4-5
<b>SeDeX</b>	I numeri e le news del mercato	7
	Rischio banche centrali per le obbligazioni nei portafogli	8-9
	Il mercato primario dei certificati in Italia: un 2010 da record	10-11
<b>ETFplus</b>	I numeri e le news del mercato	12
	Strategie di rotazione settoriale	13-14
<b>MOT</b>	I numeri e le news del mercato	16
<b>Contatti</b>		17

## PRIMO PIANO

# Market View

I fatti politici recenti accaduti sulla costa nord-africana potrebbero rappresentare quasi una sintesi perfetta (se non fosse che parliamo di vite umane e non di meri fatti economici) di quanto accaduto nel primo mese del 2011, ovvero di una robusta estensione del trend sviluppatosi dopo l'annuncio del secondo 'easing' quantitativo della Fed, nell'agosto dello scorso anno.

L'iniezione di extra liquidità della Banca Centrale Americana ha provocato un forte rialzo dei rendimenti a lungo termine del settore obbligazionario governativo: circa 20bps per ogni Paese avanzato mentre i rendimenti a breve termine sono saliti poco e ciò ha irripido: 'steepened', la curva dei rendimenti obbligazionari.

Il fenomeno è stato visto come un segnale finale della crisi economica del ciclo mondiale che, insieme rapporto sull'economia del FMI, ha innescato un miglioramento delle stime di crescita per il 2011 e per il 2012.

Di questo miglioramento hanno beneficiato gli indici azionari, soprattutto quelli dei Paesi avanzati, le valute emergenti e le materie prime con l'indice Crb (Commodities Research Bureau Index) salito del 3%, soprattutto per effetto dei rialzi dei prezzi delle 'commodities' agricole e di quelle industriali.

E' stato proprio il rialzo delle materie prime alimentari a scatenare però le proteste dei nord africani e a mettere potenzialmente a rischio il percorso della crescita mondiale; meglio ora guardare ai mercati dal punto di vista politico, piuttosto che economico perché gli squilibri della crescita si fanno ancora sentire.

A cura di **Luca Bagato** - [luca.bagato@macromarkets.it](mailto:luca.bagato@macromarkets.it)

## EDITORIALE

*Cari lettori,*

*con il numero 15 di gennaio 2011 la newsletter Inside Markets entra nel suo terzo anno di vita con una serie di articoli di approfondimento sui diversi mercati di Borsa Italiana.*

*Per quanto riguarda il mercato IDEM, ospitiamo in questo numero due articoli. Il primo, della nostra redazione, presenta i nuovi futures su azioni Pan – Europee. Caratteristiche, nuove opportunità di trading che si sviluppano sul mercato dei derivati italiani.*

*Il secondo, di Massimo Intropido, fa un excursus sul dilemma che affligge i mercati finanziari: il rapporto rischio/rendimento. Infatti al crescere del rendimento atteso, il rischio aumenta più che proporzionalmente.*

*Per il mercato SeDeX dei covered warrant e dei certificati, ospitiamo in questo numero un interessante analisi macroeconomica di BNP Paribas. La banca di investimento francese dedica poi un approfondimento ai Bonus Cap Certificates su azioni italiane ed estere appena emessi. Il secondo articolo è invece a cura di ACEPI e riassume l'evoluzione del mercato primario dei certificati nel corso del 2010.*

*Nella parte ETFplus Danilo Verdecanna, managing Director di State Street Global Advisors Italia, descrive come l'investimento nel settore, ancor più che nel paese, rappresenti un'opportunità in termini di potenziale performance e diversificazione, e delinea gli elementi da considerare in una strategia di rotazione settoriale del portafoglio utilizzando gli ETF.*

*Buona lettura e auguri per un anno di approfondimento insieme!*

**Per informazioni:**  
[inside.markets@borsaitaliana.it](mailto:inside.markets@borsaitaliana.it)

# IDEM - Italian Derivatives Market

## I numeri e le news del mercato

### Cifre Chiave – Dic 2010

<b>N. contratti</b>	2.352.143
<b>Controvalore ml €</b>	69.384
<b>Open interest</b>	2.984.212

### Put/Call Ratio MIBO e 10 opzioni più scambiate per sottostante

MIBO	1,03
FIAT	0,78
GENERALI	1,52
UNICREDIT	0,94
ENEL	1,08
INTESANPAOLO	1,09
ENI	0,87
STMICROELECTRONCIS	0,90
TELECOM ITALIA	1,75
BANCO POPOLARE	0,54
BMPS	0,18

### Banco Popolare - K factor

Con riferimento agli Avvisi di Borsa Italiana n. 454 e 455 del 13 gennaio 2011, ha comunicato che il coefficiente K per la rettifica delle opzioni e dei futures su azioni Banco Popolare è pari a 0,724986.

Per i contratti di opzione e futures su azioni Banco Popolare il lotto rettificato è pari a 690 azioni: le nuove serie di opzioni e futures su azioni Banco Popolare che sono entrate in negoziazione dal 17 gennaio 2011 hanno lotto pari a 500 azioni.

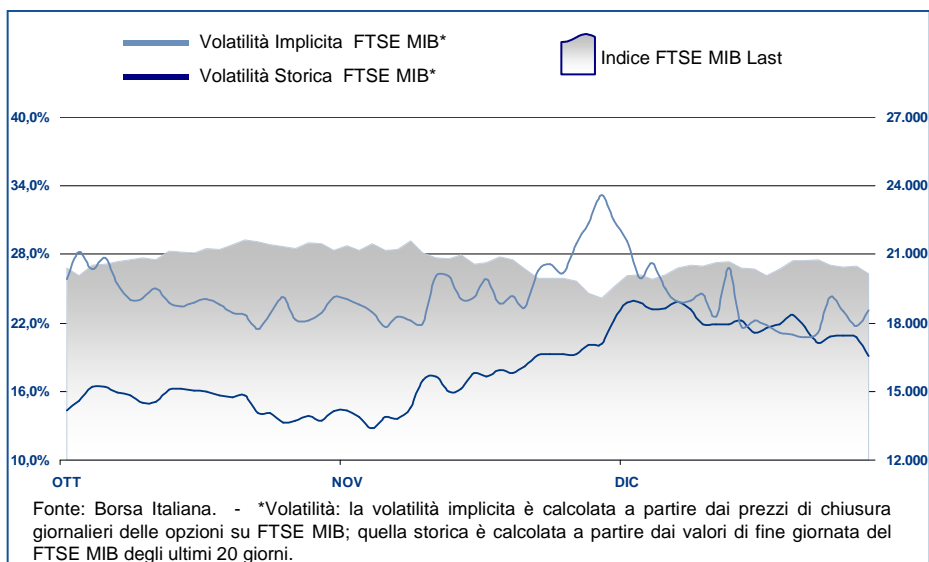
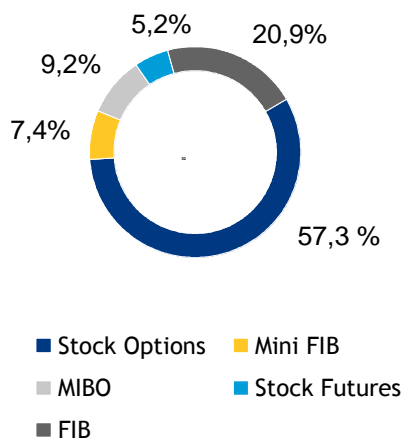
Gli attuali obblighi di market making sulle opzioni e sui futures su azioni Banco Popolare non verranno modificati a seguito dell'operazione sul capitale.

### Trading Calendar 2011

E' disponibile sul sito di Borsa Italiana il nuovo calendario negoziazioni relativo all'anno 2011. Per scaricare la versione in wall paper vai al link

<http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/tradingcalendarfordesktop.en.jpg>

### N. Contratti



Fonte Borsa Italiana – dati relativi a Dicembre 2010



# Futures su azioni Pan-Euro

## From Milan to Europe in one go

Dal 20 dicembre 2010 sono disponibili sul mercato IDEM di Borsa Italiana i contratti Pan European stock futures i cui sottostanti sono azioni negoziate in altri mercati regolamentati europei a condizione che tali azioni siano appartenenti a primari indici finanziari.

il valore del contratto futures su azioni ammesse alle negoziazioni sull'MTA International o in mercati regolamentati europei è uguale al prodotto tra il suo prezzo ed il numero di azioni sottostanti il singolo contratto che è sempre pari a 100 azioni.

Tutti i contratti hanno 6 scadenze: 4 trimestrali e le 2 scadenze mensili più vicine. Una nuova scadenza mensile (trimestrale) viene quotata il primo giorno di borsa aperta successivo all'ultimo giorno di negoziazione della precedente scadenza.

Due sono le particolarità di product desing dei Pan European stock futures:

a) i contratti scadono al 3° venerdì di ogni mese alle ore 17.40; il prezzo di liquidazione è pari al prezzo determinato nell'asta di chiusura nel mercato di riferimento dell'azione sottostante il giorno di scadenza o qualora non possa essere determinato, il prezzo dell'ultimo contratto concluso nella seduta precedente

b) I contratti attualmente listati sono liquidati per differenziale (così detti cash settlement); in ogni caso Borsa Italiana può ammettere alla negoziazione contratti Pan European stock futures con liquidazione fisica delle azioni.

I 13 nuovi contratti stock futures in negoziazione sull'IDEM hanno sottostanti azioni spagnole e olandesi, tutte con una volatilità media storica a dieci sedute superiore ai rispettivi listini di riferimento. Pertanto è possibile prendere una posizione al rialzo o al ribasso su azioni Ahold Kon, Akzo Nobel, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco Santander, Heineken, Iberdrola, Ing Groep, Koninklijke Kpn, Philips, Repsol, Royal Dutch Shell A, Telefonica e Unilever.

La liquidità dei contratti è garantita dalla presenza dei market maker Banca IMI e BNP branch di Milano, tenuti a esporre continuamente proposte in acquisto e in vendita sulla scadenza corrente fino al quarto giorno antecedente alla scadenza stessa e, a partire da tale data, sulla scadenza immediatamente successiva per un numero minimo di contratti corrispondente alla classe di liquidità del sottostante, applicando uno "spread" massimo pari a 0,30 (euro). Gli obblighi iniziano alle ore 9.30 e permangono sino alle ore 17.20; inoltre i market maker devono ripristinare le quotazioni entro 2 minuti dall'avvenuta conclusione dei contratti derivanti dall'applicazione delle stesse.

Diverse le opportunità di trading offerte da questi prodotti:

- **Trading direzionale**
- **Relative value trading**
- **Pair Trading** tra 2 stock futures, ad esempio, per beneficiare della performance relativa di un'azione rispetto a un'altra
- **Spread Trading** tra 1 stock futures e il futures sull'indice, ad esempio, per beneficiare della performance relativa di un'azione rispetto all'indice di borsa
- **Hedging** delle posizioni in titoli o con altri derivati
- **Arbitraggio** con il titolo sottostante e gli altri prodotti dell'IDEM

Molteplici anche i vantaggi offerti da questi prodotti per sfruttare particolari condizioni di mercato:

- **Short Position:** possibilità di prendere una posizione al ribasso (short position) su una singola azione senza ricorrere al prestito titoli o senza possedere l'azione in portafoglio, purché la posizione venga chiusa prima della scadenza del contratto derivato;
- **Effetto leva:** il ricorso all'utilizzo dei margini iniziali e di variazione consente di sfruttare l'effetto leva, che favorisce un esborso monetario contenuto a fronte di una posizione in derivati maggiore;
- **Repo rate:** miglioramento della trasparenza sui valori di repo rate per i sottostanti ai contratti derivati;
- **Marginazione integrata:** la quotazione dei contratti su IDEM con marginazione presso la CCG (Cassa di Compensazione e Garanzia) offre all'investitore di bilanciare la propria posizione in margini ottimizzandone il livello perché si considerano tutte le sue posizioni (long e short).

Infine, per incentivare il trading su questi prodotti, Borsa Italiana riconosce uno sconto del 100% delle fee di trading e clearing dal 5° al 25° lotto di 1 solo trade (small size deal) e oltre i 1000 lotti (big size deal) sempre in 1 solo trade.

## Rischio ed opportunità sui mercati finanziari



### Massimo Intropido

*E' il fondatore di Ricerca Finanza. Classe 1967, laureato in Economia e Commercio all'Università Cattolica di Milano, nel 2003, ha fondato Ricerca Finanza, per portare al mercato finanziario italiano un metodo ed una competenza nuovi, affidabili ed accessibili. E' socio ordinario S.I.A.T. (Società Italiana di Analisi Tecnica), per la quale ha svolto e svolge prestigiosi incarichi e dell'.A.I.F. (Associazione Italiana Formatori).*

Comunque li si voglia guardare, i mercati finanziari erano, sono e saranno sempre paragonabili al classico bicchiere mezzo pieno e mezzo vuoto. In altre parole, essi rappresentano contemporaneamente un'opportunità (la metà piena del bicchiere) ed un ambito rischioso (la metà vuota). Questo dilemma è irrisolvibile, nel senso che è pressoché impossibile che possa esistere un mercato finanziario che offra alte opportunità di guadagno senza rischio o con un livello di rischio molto contenuto. La regola della finanza, anzi, è che al crescere del rendimento atteso, il rischio cresce in maniera più che proporzionale. Qui sotto riportiamo i dati relativi ai mercati finanziari americani, i quali esprimono il rendimento medio e la volatilità media (cioè il rischio medio) delle principali categorie di strumenti finanziari di investimento. Questi valori sono stati calcolati su di un orizzonte temporale di un'ottantina d'anni.

ATTIVITÀ FINANZIARIA	RENDIMENTO MEDIO ANNUO	VOLATILITÀ MEDIA ANNUA
Titoli di Stato a breve termine	3,7%	3,1%
Titoli di Stato a medio termine	5,4%	5,7%
Titoli di Stato a lungo termine	5,7%	9,4%
Titoli obbligazionari societari	5,9%	8,4%
Azioni a larga capitalizzazione	9,6%	20,6%
Azioni a minor capitalizzazione	11,7%	33,0%

Come si vede, la crescita del rischio è più che proporzionale alla crescita del rendimento. Ciò contrasta nettamente e drammaticamente con l'ipotesi di fondo delle moderne teorie finanziarie, ovvero quella secondo la quale l'investitore è avverso al rischio, cioè, per essere stimolato ad investire in

un'attività finanziaria più rischiosa, egli vorrebbe un aumento del rendimento atteso più che proporzionale. I mercati finanziari, di per sé stessi, offrono esattamente l'opposto.

Questa incompatibilità di fondo tra gli obiettivi di investimento e quanto viene offerto dai mercati, crea ancora più avversione al rischio (tranne che nei momenti di euforia di borsa) di quanto probabilmente si osserverebbe se i mercati fossero efficienti, ovvero se effettivamente offrissero una remunerazione più che proporzionale ai rischi che comportano.

Qual è il motivo di questa inefficienza? Gli economisti se lo sono domandati a più riprese e sono arrivati a trarre diverse conclusioni. Molti lavori accademici addebitano l'inefficienza dei rendimenti all'inefficienza informativa, cioè al fatto che non tutti gli investitori possono disporre delle stesse informazioni nello stesso istante. Di per sé questa affermazione può essere condivisa solo in parte, perché, ad esempio, si può obiettare che, a parità di informazioni, alcuni investitori le sanno interpretare meglio rispetto ad altri. Ma generalmente gli studi accademici tendono a sottovalutare il ruolo della speculazione. I mercati finanziari sono speculazione, non ne sono semplicemente inficiati. Se non vi fosse la possibilità di speculare, gli scambi sarebbero molto più ridotti di quelli che effettivamente vengono effettuati. Quasi certamente meno della

metà. La conferma dell'importanza di questo fattore deriva proprio dall'ultima crisi finanziaria mondiale, la quale ha dimostrato che la facilità con cui veniva creato denaro virtuale ha dato la possibilità di creare volumi abnormi di scambi su strumenti finanziari che rappresentavano beni la cui utilità mondiale non giustificava tutte quelle contrattazioni. Non deve sorprendere, pertanto, che per diverso tempo le maggiori posizioni in future su petrolio sono state detenute da banche d'affari americane.

Questa tendenza all'aumento ed alla velocizzazione delle contrattazioni sarà oggetto di tentativi di regolamentazione da parte delle varie autorità, ma sarà comunque alimentata dallo sviluppo della tecnologia informatica ed informativa.



Come ci si dovrà orientare d'ora in avanti in questo tipo di mercati finanziari? Occorrerà prestare maggiore attenzione al capitale investito. Occorrerà che un numero sempre maggiore di investitori abbia chiaro il concetto che non è la volatilità di per sé a determinare il rischio del proprio investimento, ma piuttosto il prodotto tra la volatilità dei rendimenti dei titoli in cui si investe ed il capitale allocatovi. Facciamo un esempio. È possibile per un risparmiatore che dispone di un capitale di 100.000 Euro, sul quale vuole correre un rischio non superiore a 1.000 Euro annui, investire in un titolo la cui volatilità annua è del 50%? Vi sono, noi crediamo, ancora investitori che risponderrebbero di no, poiché una volatilità del 50% annuo rischierebbe di comportare una perdita di 50.000 Euro. Ma questo è l'errore che commette chi fa i calcoli ipotizzando di investire *tutto* il suo patrimonio in quella attività finanziaria. Invece il calcolo corretto da fare dovrebbe partire dalla perdita massima che si è disposti a subire, ovvero i 1.000 Euro, e da lì calcolare qual è l'investimento massimo che si può effettuare, associato ad una volatilità del 50%, che consenta di subire una perdita non superiore a 1.000 Euro. Il risultato è un investimento di 2.000 Euro. I lettori più esperti di matematica finanziaria avranno riconosciuto nei nostri conteggi il concetto di Value at Risk (Valore a Rischio), che è una metodologia che trasforma il rischio percentuale nel rischio monetario.

Se si mantiene sotto stretto controllo il capitale investito, altrettanto si riesce a fare sulle perdite probabili. Ma a quel punto è possibile vedere l'alta volatilità non solo come probabilità di perdita, ma anche come opportunità di guadagno.

Con questa mentalità diventa quindi possibile investire in attività generalmente riconosciute come opportunità ad alto rischio, quali ad esempio le azioni a minor ricapitalizzazione e quelle di società che appartengono ai cosiddetti "paesi emergenti". È chiaro che di per sé il controllo del rischio non è sufficiente a garantire buoni risultati. Occorre infatti essere sufficientemente consapevoli della fase del ciclo economico in cui ci si trova (cioè ripresa o recessione). Tuttavia chi sbaglia l'allocazione del proprio capitale diventa un pessimo investitore, perché subisce troppo stress anche durante le fasi temporaneamente negative di una tendenza di per sé positiva e quindi potrebbe chiudere il proprio investimento troppo presto. Altrettanto pessimo è l'investimento effettuato con troppo capitale nei periodi di euforia di borsa, basandosi sulla falsa credenza che l'alta volatilità si verificherà solo al rialzo. Le successive correzioni sono in genere periodi in cui il risparmio mondiale subisce i danni peggiori.

Più i mercati diventano volatili, meno è possibile investirvi basandosi esclusivamente sulla speranza e sull'intuito. Il controllo del rischio sta giocando e giocherà necessariamente un ruolo sempre più importante nell'investimento di tutti i risparmiatori.

**Massimo Intropido**  
**Socio Ordinario S.I.A.T.**  
**[www.ricercafinanza.it](http://www.ricercafinanza.it)**





## Novità Commissioni Adattive a partire da 3€ per MTA e Futures



Messaggio promozionale. Per l'intera offerta dei servizi e prodotti IWBank, si rimanda ai fogli informativi e agli allegati commissionari presenti sul sito [www.iwbank.it](http://www.iwbank.it).

Numero Verde  
**800-991187**

[www.iwbank.it](http://www.iwbank.it)

**IWBank**  
Banca per Passione



# SeDeX - il mercato dei Covered Warrant e dei Certificati

## I numeri e le news del mercato

### Cifre Chiave – dicembre 2010

<b>N. contratti</b>	102.498
<b>Controvalore mln €</b>	1.082,1
<b>New Listing del mese</b>	690
<b>N. Emittenti</b>	17
<b>N. Sottostanti</b>	332

## Il Mercato SeDeX

Gli strumenti in quotazione a fine dicembre ammontano a 3.343, di cui 1.846 covered warrant plain vanilla, 100 covered warrant strutturati/esotici, 959 investment certificates e 438 leverage certificates.

Nel mese di dicembre 2010 su SeDeX sono stati quotati 690 strumenti nuovi tra covered warrant plain vanilla e certificati. Si tratta del record dell'anno.

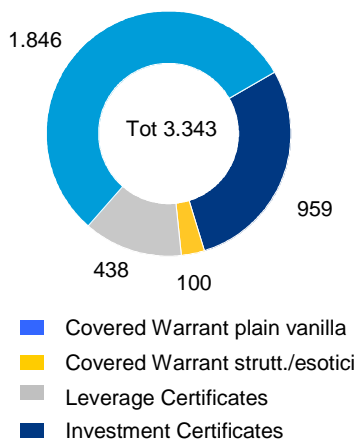
In dicembre sono stati scambiati 102.498 contratti per un controvalore di 1.082 milioni di euro.

Nel corso di tutto il 2010 su SeDeX sono stati scambiati 1.189.367 contratti per un controvalore di 9.701 milioni di euro.

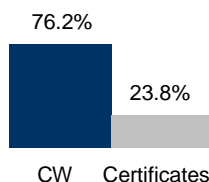
Tra i certificati, le tipologie più scambiate nel corso del 2010 sono state:

1. Certificati a capitale protetto, 783 milioni di euro
2. Certificati Bonus, 681 milioni di euro
3. Mini Futures Certificates, 447 milioni di euro
4. Certificati Express, 388 milioni di euro
5. Certificati Outperformance, 277 milioni di euro
6. Certificati Benchmark, 243 milioni di euro
7. Turbo Certificates, 136 milioni di euro
8. Discount Certificates, 14 milioni di euro

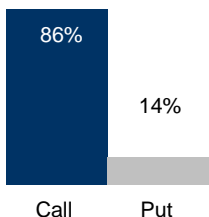
### N° Strumenti per Segmento



### Volumi CW vs Certificates



### Volumi CW Call vs Put



## I 5 Certificates più scambiati

Emittente	ISIN	Sottostante	Caratteristiche	Scadenza	Contratti	Controv.
Banca Aletti	IT0004572399	ENI	Borsa Protetta	19/01/11	2194	91.4
Barclays Bank	DE000BC2KZY6	Eurostoxx50 Fut TR	iPath	27/04/20	126	11,3
Bank of Scotland	NL0006324956	FTSE MIB	Bear	16/12/10	4	9.1
Bank of Scotland	NL0009662873	FTSE MIB	Bear	06/11/20	7	8.1
Banca Aletti	IT0004572407	ENEL	Borsa Protetta	19/01/11	234	4,2

Fonte: Borsa Italiana. Tutti i dati sono riferiti al mese di dicembre 2010. Controvalore espresso in milioni di EUR.



# Rischio banche centrali per le obbligazioni nei portafogli

Cosa fare nel 2011? Attenzione in particolare ai primi segnali di restrizioni monetarie



**BNP PARIBAS**  
CORPORATE & INVESTMENT BANKING

*BNP Paribas, banca leader in Europa e nel mondo, gode di un'importante quota di mercato tra le diverse Investment Banks ed in particolare nel settore dell'Equity Derivatives come dimostrano i vari riconoscimenti ottenuti. La funzione Equity Derivatives si occupa della ricerca, la strutturazione, il trading e la vendita di derivati su azioni, indici e fondi per rispondere alle diverse necessità di clienti retail e corporate, di investitori istituzionali e fondi hedge in oltre 61 paesi in tutto il mondo.*

## Il dibattito tra gli economisti si divide tra chi crede in una veloce ripresa dell'inflazione e chi prevede uno scenario alla giapponese.

Tempi difficili per gli investitori: anche i più prudenti, che hanno puntato sui BTP, stanno oggi risentendo della cosiddetta "crisi del debito sovrano", vedendo i prezzi dei governativi in portafoglio scendere. Gli esperti concordano che, anche se tra i diversi Stati "periferici" dell'Unione Europea ci sono profonde differenze, in questo momento prevale una generale incertezza che deprime le quotazioni, mentre i tassi sono al rialzo, asta dopo asta. Per i titoli obbligazionari a tasso fisso emessi da Stati e imprese, un incremento dei tassi di riferimento si traduce infatti in una decurtazione dei prezzi dei titoli. Considerazione tanto più valida quanto più lunga è la scadenza del titolo. Nessun problema pertanto per chi manterrà quel titolo fino alla sua naturale scadenza. Il cliente continuerà a ricevere le cedole al tasso fisso stabilito e alla scadenza si vedrà rimborsare il valore nominale. Le cose però potrebbero essere diverse in caso di dismissione forzata dell'investimento prima della scadenza o per chi abbia preso una posizione tattica sull'obbligazionario e volesse ridurre l'esposizione. In questi casi l'investitore potrebbe andare incontro a spiacevoli sorprese, quali in particolare la perdita di valore dei titoli detenuti rispetto al prezzo d'acquisto pagato in precedenza.

## Cosa fare di fronte a svalutazioni e volatilità dei bond?

Gli esperti consigliano di ridurre la durata finanziaria media del proprio portafoglio, puntando su scadenze brevi, intorno a 1-3 anni: la logica è quella di evitare di impegnarsi su investimenti di lungo periodo che potrebbero risentire fortemente del rialzo dei tassi e "ingessare" i portafogli.

In ottica di diversificazione gli esperti consigliano oggi di investire una parte della liquidità in certificati d'investimento Bonus legati ad aziende difensive, come ad esempio quelle del settore utility. Questo permette di ridurre il rischio legato all'azionario, visto che i certificate proteggono il capitale fintantoché il mercato non scenda di solito di un 30-40%.

*I Bonus certificate sono adatti per quei clienti che non vogliono investire troppo a lungo termine, ma preferiscono mantenersi su un orizzonte temporale di medio/breve periodo. Le logiche con cui utilizzare i Bonus certificate possono essere diverse. Qualche esempio:*

- Investitore che detiene un'obbligazione Unicredit a 8 anni in portafoglio, che non desidera mantenere fino a scadenza: per recuperare il capitale e chiudere la posizione in un breve periodo potrebbero vendere l'obbligazione e contestualmente acquistare il Bonus certificate BNP Paribas su Unicredit (NL0009421387) con scadenza il 20 dicembre 2011. L'investitore è quindi disposto ad incrementare la rischiosità dell'investimento (il Bonus ha una barriera al 53% del valore iniziale, fissato in 1,701 Euro, quindi protegge da un eventuale ribasso di Unicredit fino a 0,90153 Euro) per ridurre la durata dell'investimento (meno di un anno con il Bonus) ed aumentare il rendimento: il Bonus ha un interessante rendimento potenziale del 10% in meno di un anno.

- Investitore che detiene l'azione Enel in portafoglio, ma pur mantenendo una view positiva, desidera abbassare il proprio profilo di rischio. In questo caso il cliente può vendere l'azione Enel e acquistare contestualmente il Bonus Certificate BNP Paribas su Enel (NL0009421429) con scadenza 20 dicembre 2011, che offre un rendimento potenziale dell'8% in meno di un anno a patto che Enel non scenda di oltre il 21,5% rispetto al suo valore iniziale (3,8725).

- Investitori che credono nel potenziale di alcune società, ma che non vogliono esporsi a tutti i rischi dell'azionario. Con l'ultima emissione in Borsa Italiana dal 25 gennaio BNP Paribas ha ulteriormente ampliato la propria gamma di Bonus Cap su azioni, che non copre solo le classiche blue chip dell'indice italiano, come Fiat, Intesa SanPaolo, Eni, Telecom Italia, Banco Popolare di Milano, Generali, Unicredit, Snam Rete Gas ...ma anche azioni colossi stranieri come Lufthansa, Allianz, Infineon, Siemens, Adidas, Sap, Deutsche Bank, Lvmh, Vinci, Saint Gobain, ..). E perfino alcune azioni italiane del settore moda come Tod's o Bulgari o altre che hanno avuto i riflettori puntati come Prysmian.





Tabella 1

I BONUS CAP su Azioni di BNP PARIBAS								
Isin	Sottostante	Scadenza	Barriera	Bonus	Cap	Strike Iniziale	Livello di Barriera	Livello Cap
NL0009421387	UNICREDIT	20-dic-11	53%	110	110	1,701	0,90153	1,8711
NL0009421395	FIAT	20-dic-11	72%	110	110	8,05	5,796	8,855
NL0009421403	ENI	20-dic-11	81%	108	108	17,45	14,1345	18,846
NL0009421411	TELECOM ITALIA	20-dic-11	76%	110	110	1,037	0,78812	1,1407
NL0009421429	ENEL	20-dic-11	78,5%	108	108	3,8725	3,0399125	4,1823
NL0009421445	BANCO SANTANDER	20-dic-11	57,5%	110	110	8,399	4,829425	9,2389
NL0009421452	BANCA POP MILANO	20-dic-11	64,5%	110	110	2,865	1,847925	3,1515
NL0009421460	GENERALI	20-dic-11	73,5%	108	108	14,78	10,8633	15,9624
NL0009421486	INTESA SAN PAOLO	20-dic-11	56,5%	110	110	2,2275	1,2585375	2,45025
NL0009421502	E.ON	26-giu-12	68%	110	110	23,965	16,2962	26,3615
NL0009421510	LUFTHANSA	26-giu-12	65%	110	110	16,66	10,829	18,326
NL0009421528	ALLIANZ	26-giu-12	66%	110	110	95,3	62,898	104,83
NL0009421536	INFINEON	26-giu-12	50%	110	110	7,394	3,697	8,1334
NL0009421544	SIEMENS	26-giu-12	63%	110	110	91,6	57,708	100,76
NL0009421551	ADIDAS	26-giu-12	70%	110	110	46,775	32,7425	51,4525
NL0009421569	SAP AG	26-giu-12	74%	108	108	40,86	30,2364	44,1288
NL0009421577	DEUTSCHE BANK	20-dic-11	73,5%	110	110	42,965	31,579275	47,2615
NL0009421585	LVMH	26-giu-12	65%	110	110	116,7	75,855	128,37
NL0009421593	VINCI	26-giu-12	65%	110	110	41,075	26,69875	45,1825
NL0009421601	SAINT GOBAIN	26-giu-12	55%	110	110	42,065	23,13575	46,2715
NL0009421619	FRANCE TELECOM	20-dic-11	78%	110	110	15,775	12,3045	17,3525
NL0009421627	SNAM RETE GAS	26-giu-12	78%	108	108	3,705	2,8899	4,0014
NL0009421635	TERNA	26-giu-12	74%	108	108	3,1825	2,35505	3,4371
NL0009421643	BULGARI	26-giu-12	60%	110	110	7,685	4,611	8,4535
NL0009421650	TODS	26-giu-12	65%	110	110	77,31	50,2515	85,041
NL0009421668	PRYSMIAN	15-giu-12	65%	115	115	14,8	9,62	17,02

\* a determinare l'evento Barriera è il prezzo di riferimento giornaliero per le azioni italiane o qualsiasi prezzo di quotazione durante la vita del Certificate per le azioni straniere

Alcuni investitori utilizzano addirittura i certificati con l'obiettivo di gestire efficacemente una parte della liquidità. Inoltre, i clienti sono interessati alla quotazione in Borsa: il fatto che i certificati d'investimento vengano quotati in Borsa Italiana, è una garanzia di liquidità e negoziabilità in qualsiasi momento della giornata. In caso di immediate esigenze di liquidità, è infatti sempre possibile vendere ai prezzi esposti in Borsa, una bella tranquillità in termini di efficienza e trasparenza. Non bisogna poi scordare che dopo la crisi del 2008-2009, molti investitori hanno delle minusvalenze in portafoglio e sono quindi alla ricerca di strumenti d'investimento fiscalmente efficienti: I certificati d'investimento consentono ai clienti di recuperare eventuali minusvalenze pregresse. Secondo la prassi hanno infatti lo stesso trattamento fiscale delle azioni: sono tassati al 12,5% ed eventuali plusvalenze ottenute dalla loro vendita possono compensare minusvalenze pregresse causate ad esempio dalla vendita di azioni in perdita. I Bonus Certificates sono molto utili in questo caso perché hanno scadenze brevi e una buona probabilità di garantire capitale e rendimento.

Nonostante la crisi, tra tutti i Bonus e Bonus Cap Certificates che BNP Paribas ha emesso dal 2008 ad oggi, solo il 16% ha toccato la barriera: si ricorda comunque che, anche quando la barriera è toccata, l'investitore può beneficiare ancora del potenziale rialzista del sottostante se quest'ultimo chiude alla scadenza oltre il prezzo iniziale.

E per tenersi sempre aggiornati sulle nuove emissioni e avere suggerimento sull'utilizzo dei certificati all'interno dei portafogli? Su [www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com) è possibile iscriversi anche gratuitamente ai servizi informativi, ad esempio la rivista mensile o la newsletter giornaliera!

# Il mercato primario dei certificati in Italia: un 2010 da record

## I risultati del 2010



**Adele Bricchi** Laureata in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano inizia la propria attività sui mercati, occupandosi prima di reddito fisso, poi di azionario e di derivati.

Nel 2000 entra in Borsa Italiana, nella divisione Securitised Derivatives & Fixed Income e successivamente in Goldman Sachs International, per lo start-up dell'attività in covered warrant e certificati sul mercato italiano. Da allora diventa responsabile per l'Italia dei prodotti quotati sul mercato Sedex. Nel 2007 viene nominata Segretario Generale di ACEPI, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti d'Investimento.

ACEPI, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento, raccoglie dal 2006, in forma aggregata e su base trimestrale, i dati del mercato primario dei certificati, in termini di controvalore collocato e numero corrispondente di nuovi prodotti emessi. I dati sono raccolti e aggregati per tutte le emittenti ACEPI che risultano associate nel trimestre di riferimento. Al momento, aderenti all'Associazione sono i principali player rappresentanti la quasi totalità del mercato, sia sul primario che sul secondario (Banca IMI, BNP Paribas, Deutsche Bank, Macquarie, RBS, Société Generale e Unicredit).

Se si guarda il mercato primario nel suo complesso, dal 2006 ad oggi (figura 1), si può osservare come il 2010 sia stato un anno di grande successo per questo mercato.

Tabella 1: Dati aggregati del Mercato Primario degli Associati ACEPI \*

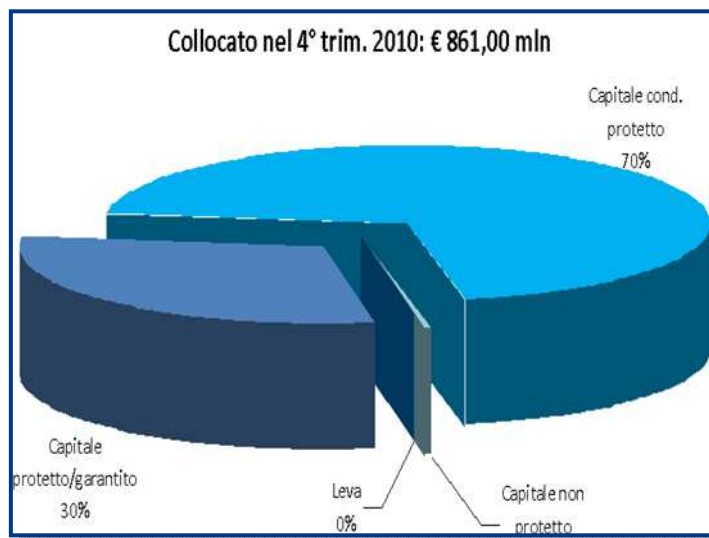
	collocato 1Q2010	collocato 2Q2010	collocato 3Q2010	collocato 4Q2010	tot collocato 2010
Capitale protetto/garantito	526,09	327,43	231,03	257,36	1341,91
Capitale cond. protetto	557,68	573,60	828,76	600,46	2560,50
Capitale non protetto	55,00	48,67	22,06	3,18	128,91
Leva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totale (in MLN €)</b>	<b>1.138,77</b>	<b>949,70</b>	<b>1.081,85</b>	<b>861,00</b>	<b>4.031,32</b>
	ISIN 1Q2010	ISIN 2Q2010	ISIN 3Q2010	ISIN 4Q2010	Totale ISIN 2010
Capitale protetto/garantito	25	14	10	9	58
Capitale cond. protetto	33	42	48	50	173
Capitale non protetto	2	5	2	1	10
Leva	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>60</b>	<b>61</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>241</b>

2009	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totale
collocato (in MLN €)	379,736	631,284	760,761	944,744	2.716,525
numero di ISIN emessi	78	65	59	70	272
2008	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totale
collocato (in MLN €)	655,254	354,856	149,709	137,518	1.297,337
numero di ISIN emessi	78	65	41	24	208
2007	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totale
collocato (in MLN €)	1.018,515	572,411	461,411	713,816	2.766,153
numero di ISIN emessi	84	90	89	163	426
2006	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totale
collocato (in MLN €)	215,407	418,417	221,084	944,100	1.799,008
numero di ISIN emessi	32	36	33	62	163

\* i dati trimestrali si riferiscono agli associati ACEPI nel relativo trimestre

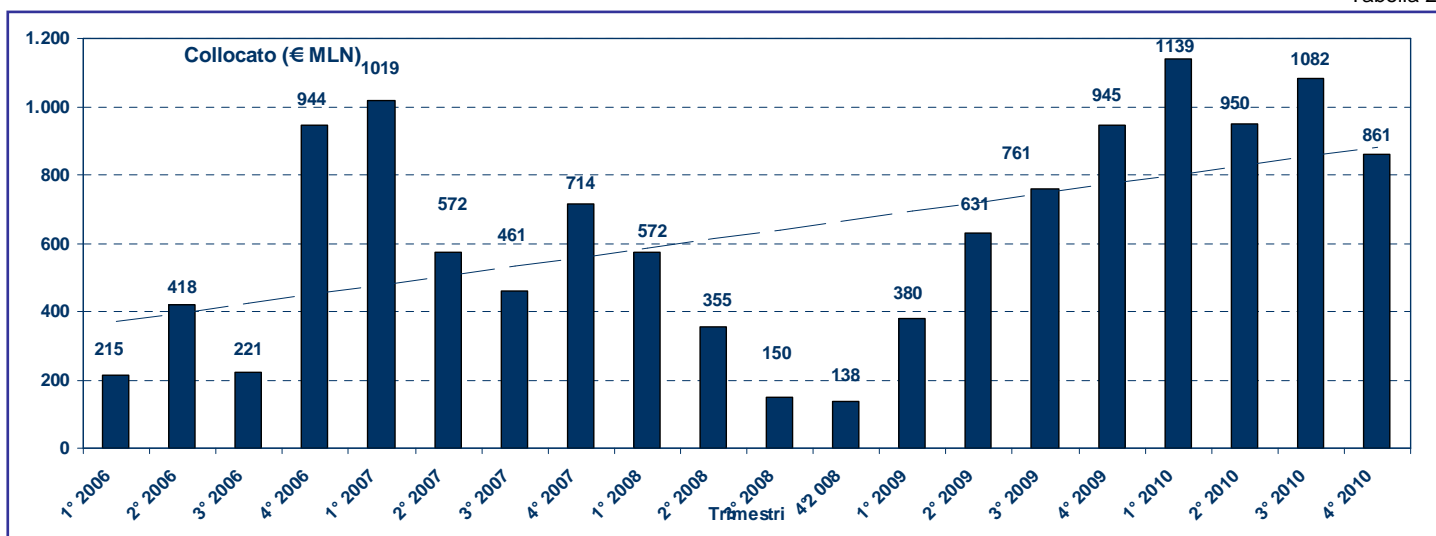
Il controvalore totale annuo collocato nel mercato primario è passato da un valore di 1.799 milioni di euro del 2006, a 2.700 milioni del 2007; la crisi del 2008 si è manifestata con una riduzione a 1.200 milioni di euro per estinguersi poi nel 2009 assumendo valori analoghi a quelli del 2007, con 2.700 milioni di euro. Il 2010, che vede un controvalore annuo di 4.000 milioni di euro, si può quindi definire un anno record, che segna la conferma di un'importante crescita di questo mercato. Tale sviluppo ha ulteriormente caratterizzato la tendenza ad un aumento dell'importo medio delle singole emissioni (aumento del controvalore trimestrale a fronte della riduzione del numero di nuovi prodotti emessi). Infatti, i nuovi prodotti emessi sono diminuiti rispetto all'anno precedente (241 nel 2010 contro 272 nel 2009) nonostante il controvalore collocato sia stato decisamente superiore (figura 2). Esaminando più in dettaglio i dati del quarto trimestre del 2010, è possibile osservare che il 70% dei prodotti collocati sono stati certificati a capitale condizionatamente protetto e il 30% certificati a capitale protetto (figura 3); questi valori confermano la tendenza

Tabella 3



Fonte: ACEPI

Tabella 2



Fonte: ACEPI

che si era inizialmente manifestata nei primi mesi dell'anno, cioè lo spostamento verso prodotti con minore protezione del capitale ma maggiore redditività.

Infatti, c'è stata una richiesta crescente di prodotti che possono offrire rendimenti maggiori, anche a fronte di un livello di rischio più elevato, cioè di prodotti a capitale condizionatamente protetto, che proteggono il capitale purché non si verifichi un determinato evento, la cosiddetta "barriera".

La crescita del mercato dei certificati in questi anni, e lo sviluppo che si è visto in particolare nel 2010, sembra confermare l'ipotesi che il mercato, nel suo complesso, si stia indirizzando maggiormente verso gli investitori di medio periodo che acquistano i prodotti in collocamento con un orizzonte temporale più lungo rispetto ai trader, che tendono invece ad operare soprattutto su prodotti quotati nel mercato secondario, con una prospettiva temporale più breve. Inoltre, la possibilità

di investire in prodotti che proteggono il capitale ma che, a fronte di un certo rischio, offrono rendimenti superiori ha un buon riscontro in questo contesto di mercati, anche se una parte degli investimenti continua ad essere rivolta a prodotti a capitale protetto, indirizzati principalmente ad investitori con un basso profilo di rischio.

Adele Bricchi

# ETFplus: il mercato degli ETF e ETC

## I numeri e le news del mercato

### Cifre chiave – anno 2010

<b>N. contratti</b>	3.446.659
<b>Controvalore mln €</b>	78.512
<b>N. Emittenti</b>	10
<b>N. Strumenti</b>	480 ETF e 83 ETC

### I più scambiati per controvalore

1. LYXOR ETF XBEAR FTSE MIB
2. LYXOR ETF LEVERAGED FTSE MIB
3. ISHARES EURO STOXX 50
4. LYXOR ETF FTSE MIB
5. ISHARES S&P 500

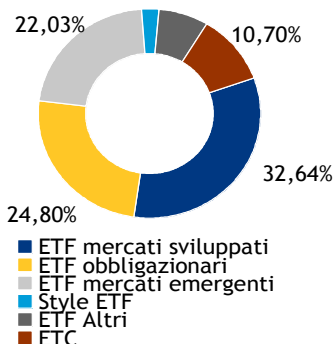
### I più scambiati per contratti

1. LYXOR ETF XBEAR FTSE MIB
2. LYXOR ETF LEVERAGED FTSE MIB
3. ETFS LEVERAGED NATURAL GAS
4. LYXOR ETF MSCI INDIA (A)
5. LYXOR ETF FTSE MIB

### ETFplus - AUM in Italia:

**19,778 mld di €**

2,48% 7,35%



Fonte Borsa Italiana – dati aggiornati a dicembre 2010

## Nuovi record per il mercato ETFplus

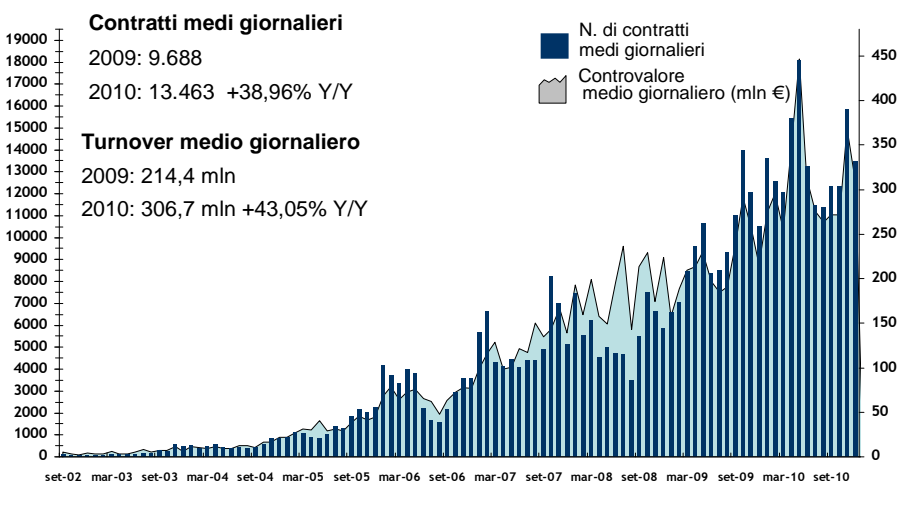
Il 2010 è stato un anno da record per il mercato ETFplus: sono stati registrati 3.446.659 contratti (+40% rispetto al 2009) per un controvalore di 78,512 miliardi di euro (+44% rispetto al 2009). La media giornaliera dei contratti è stata di 13.464 (9.688 nel 2009) mentre la media giornaliera del controvalore ha raggiunto i 306,7 milioni di Euro (214,4 nel 2009). Gli Asset Under Management al 30 dicembre 2010 hanno raggiunto i più alti valori di sempre sia per gli ETF (17,67 miliardi) che per gli ETC (2,12 miliardi) con un incremento rispettivamente pari al 31,2% e al 101,3% rispetto a fine 2009. Anche sotto il profilo delle nuove quotazioni il trend è confermato; durante il 2010 sono stati quotati 162 ETF e 16 ETC, il che rappresenta, per l'ETFplus, il nuovo record storico. Questi nuovi strumenti hanno portato a 563 il numero di strumenti quotati sull'ETFplus (480 ETF e 83 ETC).

## Nuovi ETF sull'ETFplus

Il 2011 si è aperto sotto i migliori auspici per il mercato ETFplus, infatti nel mese di gennaio Borsa Italiana ha dato il benvenuto a 23 nuovi ETF e ad un nuovo emittente: State Street Global Advisor. Il provider americano, creatore del primo ETF della storia (lo SPDR S&P 500), ha quotato 12 nuovi ETF: due sono sull'MSCI Europe e sull'MSCI Europe Small Cap, mentre i restanti 10 sono ETF settoriali su indici MSCI Europe rispettivamente su utilities, telecomunicazioni, materiali, information technology, health care, energia, settore industriale, finanziario e su beni di consumo sia ciclici che durevoli.

Lyxor ha invece immesso sul mercato 3 ETF obbligazionari rappresentativi del debito pubblico complessivo emesso dal governo statunitense con scadenza compresa tra 1-3 anni, tra 5-7 anni e superiore a 10 anni.

Infine, Db x-trackers ha quotato 8 nuovi ETF: 2 ETF azionari (uno sullo S&P 500 Euro hedged e uno sull'MSCI Indonesia) e 6 obbligazionari (2 corporate, 2 su titoli di Stato tedeschi e 2 su bond di Stati Europei).





# Strategie di rotazione settoriale

## Gli ETF, uno strumento efficace per la loro implementazione



### Danilo Verdecanna, Managing Director SSGA Italia

Danilo Verdecanna è Managing Director di State Street Global Advisors Italia da ottobre del 2010. Qui è inoltre il coordinatore italiano degli SPDR, la piattaforma ETF di SSgA. È stato, sempre in SSgA, responsabile del business intermediari da settembre 2007.

Proviene da AXA Investment Managers Italy SIM dove ha ricoperto ruoli di management nel business intermediari e precedentemente il ruolo di product development manager, sempre in AXA IM. In tale società è stato inoltre responsabile della quotazione degli ETF su Borsa Italiana e responsabile dei canali del gruppo. Ha conseguito una laurea in Economia e Commercio presso Università degli Studi di Roma Tor Vergata e un master in Economics and Finance conseguito presso la Venice International University di Venezia.

Uno degli elementi che ha contribuito al successo degli ETF è sicuramente l'accessibilità ad asset class, mercati e settori altrimenti difficilmente raggiungibili a costi contenuti.

Se limitiamo la nostra analisi alla sola Europa, l'investimento nel settore, ancor più che nel paese, rappresenta un'opportunità in termini di potenziale performance e diversificazione. La tabella a fianco (tabella 1) illustra le performance dei settori dell'MSCI Europe dal 2001 a fine agosto 2010. La prima osservazione che risulta evidente è il differenziale tra il settore più performante e quello meno. Ad esempio, nel 2004, investendo nell'MSCI Europe Utilities, si sarebbe ottenuta una performance pari a +29.85%, mentre si sarebbe ottenuta una performance negativa (-2.25%)

investendo nell'MSCI Europe Information Technology. Discorso simile vale per il 2007: +25.32% per l'MSCI Europe Utility, -12.86% l'MSCI Europe Financials.

La possibilità di andare short con un ETF, consente di sfruttare al meglio tale differenziale attraverso strategie molto attive. Altra osservazione molto evidente è come i settori ruotino negli anni in termini di performance. Il settore consumer staples (beni di consumo non ciclici) è stato top performer nel 2002, ma ha registrato la peggior performance settoriale l'anno successivo. Il settore Utility è stato best performer nel 2004 e nel 2006, ma l'ultimo nel 2009.

L'investimento settoriale è inoltre caratterizzato dalla bassa correlazione dei rendimenti. Questo dato è particolarmente forte se lo si confronta con quello relativo ai paesi. Le due tabelle alla pagina successiva (tabella 2 e tabella 3) riportano i dati relativi alla correlazione tra i settori e quella tra i paesi. I risultati sono evidenti.

La bassa correlazione e l'elevato differenziale delle performance, rendono la rotazione settoriale una delle strategie più efficaci per l'ottenimento di rendimenti.

Tabella 1

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	YTD*
Energy -0.44	Consumer Staples -15.34	Industrials +30.21	Utilities +29.85	Materials +37.67	Utilities +40.75	Materials +25.32	Health Care -16.55	Materials +74.09	Consumer Discretionary +12.85
Materials -1.11	Energy -17.73	Information Technology +27.78	Industrials +15.31	Industrials +37.64	Materials +30.21	Utilities +19.95	Consumer Staples 30.27	Financials +39.16	Consumer Staples +11.21
Consumer Staples -2.34	Materials -20.73	Financials +20.99	Materials +15.23	Energy +34.43	Industrials +28.02	Telecom Services +18.54	Telecom Services -33.72	Industrials +35.81	Telecom Services +7.60
Health Care -7.92	Utilities -21.75	Consumer Discretionary +19.57	Energy +14.99	Health Care +30.21	Financials +23.28	Consumer Staples +15.26	Energy -35.18	Consumer Discretionary +32.22	Industrials +6.20
Utilities -9.63	Health Care -28.65	Telecom Services +17.71	Telecom Services +14.24	Utilities +29.52	Telecom Services +20.30	Industrials +9.80	Utilities -35.58	Consumer Staples +32.11	Health Care +3.57
Consumer Discretionary -12.99	<b>MSCI Europe</b> <b>-30.74</b>	Materials +15.69	Financials +13.57	Financials +26.72	Consumer Staples +20.07	Energy +9.45	<b>MSCI Europe</b> <b>-43.65</b>	<b>MSCI Europe</b> <b>+31.60</b>	<b>MSCI Europe</b> <b>+1.10</b>
<b>MSCI Europe</b> <b>-15.54</b>	Financials -33.50	<b>MSCI Europe</b> <b>+15.26</b>	<b>MSCI Europe</b> <b>+12.18</b>	<b>MSCI Europe</b> <b>+26.09</b>	Consumer Discretionary +19.73	<b>MSCI Europe</b> <b>+2.69</b>	Consumer Discretionary -43.72	Energy +30.29	Information Technology -0.20
Financials -16.27	Industrials -34.20	Utilities +14.00	Consumer Discretionary +9.92	Consumer Staples +24.07	<b>MSCI Europe</b> <b>+19.61</b>	Consumer Discretionary -0.15	Industrials -47.58	Health Care +18.14	Financials -2.49
Industrials -17.96	Consumer Discretionary -35.32	Health Care +8.94	Consumer Staples +7.93	Information Technology -22.71	Energy +5.72	Information Technology -0.63	Information Technology -48.83	Telecom Services +17.85	Materials -3.55
Telecom Services -26.67	Telecom Services -35.80	Energy +4.64	Health Care +4.57	Consumer Discretionary +21.46	Information Technology +5.42	Health Care -9.33	Materials -54.84	Information Technology +14.09	Utilities -8.77
Information Technology -42.66	Information Technology -59.03	Consumer Staples +2.14	Information Technology -2.25	Telecom Services -0.95	Health Care +3.48	Financials -12.86	Financials -58.22	Utilities +9.46	Energy -9.77

Fonte dati: SSGA Italia



Gli ETF settoriali sono uno strumento molto efficace ed efficiente per l'implementazione di tali strategie.

Essi, infatti:

➤ hanno l'obiettivo di replicare la performance del settore di riferimento senza sottoporre l'investitore stesso al rischio di sotto-performare dell'indice.

➤ Essendo quotati, permettono l'implementazione di tale strategia anche attraverso il trading intra-day.

➤ Essendo quotati, consentono l'implementazione di tali strategie anche avendo a disposizione un capitale iniziale ridotto (il lotto minimo è di un solo ETF).

Qui di seguito sono elencate e spiegate una serie di strategie settoriali (strategie di trading o di gestione del rischio) che possono essere implementate attraverso l'uso di ETF settoriali.

Tabella 2: Matrice di Correlazione Settori (9/2005 - 8/2010)

	Consumer Discretionary	Consumer Staples	Energy	Financials	Health Care	Industrials	Information Technology	Materials	Telecom Services	Utilities	Europa
Consumer Discretionary	1,00										
Consumer Staples	0,70	1,00									
Energy	0,51	0,48	1,00								
Financials	0,84	0,63	0,48	1,00							
Health Care	0,51	0,58	0,28	0,42	1,00						
Industrials	0,86	0,66	0,57	0,87	0,40	1,00					
Information Technology	0,78	0,54	0,52	0,78	0,47	0,84	1,00				
Materials	0,75	0,54	0,72	0,77	0,40	0,85	0,74	1,00			
Telecom Services	0,49	0,50	0,45	0,47	0,28	0,58	0,47	0,50	1,00		
Utilities	0,73	0,66	0,63	0,80	0,41	0,83	0,71	0,77	0,58	1,00	
Europa	0,89	0,76	0,69	0,93	0,53	0,94	0,84	0,89	0,62	0,88	1,00

Fonte: SSGA Italia

Tabella 3: Matrice di Correlazione Paesi (9/2005 - 8/2010)

	Danimarca	Finlandia	Francia	Germania	Italia	Paesi Bassi	Spagna	Svezia	Svizzera	Regno Unito	Europa
Danimarca	1,00										
Finlandia	0,74	1,00									
Francia	0,77	0,80	1,00								
Germania	0,75	0,82	0,95	1,00							
Italia	0,76	0,82	0,95	0,91	1,00						
Paesi Bassi	0,84	0,74	0,91	0,88	0,88	1,00					
Spagna	0,65	0,64	0,85	0,82	0,85	0,77	1,00				
Svezia	0,83	0,71	0,83	0,82	0,79	0,85	0,72	1,00			
Svizzera	0,62	0,70	0,78	0,79	0,74	0,76	0,62	0,70	1,00		
Regno Unito	0,80	0,72	0,85	0,80	0,85	0,84	0,72	0,79	0,73	1,00	
Europa	0,83	0,82	0,97	0,94	0,95	0,93	0,84	0,87	0,82	0,94	1,00

Fonte: SSGA Italia

## Scommessa sulle fasi del ciclo economico:

Ogni fase del ciclo economico presenta delle peculiarità:

### 1) Recessione:

- Calo della produzione, bassa fiducia;
- Bassi tassi d'interesse, disoccupazione crescente;

### 2) Inizio della ripresa:

- Ripresa rapida dell'attività economica, la fiducia migliora;
- Bassi tassi d'interesse, disoccupazione ancora crescente;

### 3) Metà del ciclo economico:

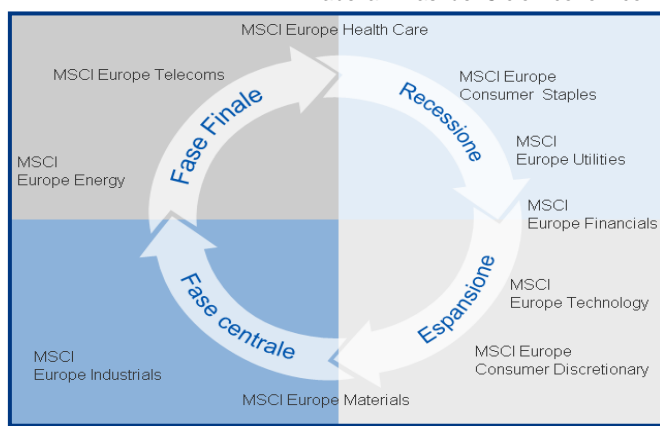
- Economia continua a crescere, fiducia ancora elevata;
- Tassi d'interesse iniziano a crescere, la disoccupazione diminuisce;

### 4) Fase finale del ciclo economico:

- La crescita rallenta, la fiducia e altri indicatori anticipatori iniziano a girare;
- Tassi d'interessi stabili, la crescita dell'occupazione rimane ferma.

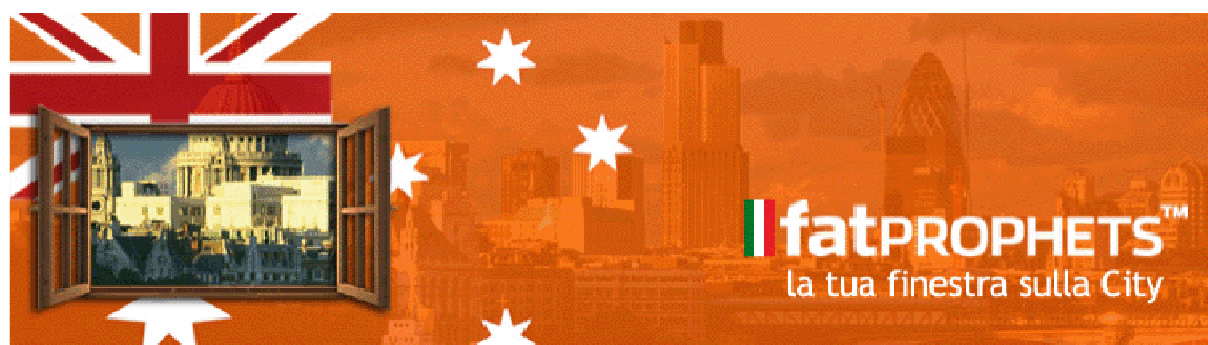
Si possono acquistare gli ETF settoriali più adatti alla fase del ciclo economico in corso: nella fase di recessione, settori difensivi come i consumer staples (beni di consumo non ciclici) e le utility possono rappresentare la migliore opportunità di investimento.

Tabella 4: Fasi del Ciclo Economico



Fonte: SSGA Italia.

Quando l'economia riparte, i settori Technology e Consumer Discretionary (beni di consumo ciclici) sono i più adatti, mentre i settori industriali e Materials sono più adeguati in una fase più avanzata del ciclo economico. Nella tabella a fianco (tabella 4) è riportata la relazione fase del ciclo economico/settore, con maggiore dettaglio.



Raccomandazioni di investimento dettagliate e ben supportate da una estesa ricerca, per 49 settimane all'anno.

Ogni settimana i nostri ricercatori ti indicheranno quali titoli **acquistare**, **vendere** o **mantenere** nel tuo portafoglio.

La continua ricerca di **monitoraggio** delle posizioni aperte e' un'aspetto essenziale del servizio in offerta.

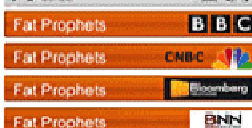
**Fat Prophets, fondata in Australia nel 2000, e' un' autentica "research house" dedicata all' assistenza di investitori privati.**

Alla fine del 2003, Fat Prophets apre un ufficio operativo a **Londra**

Questo **nuovo sito Italiano** offre preziose informazioni ed analisi sui mercati borsistici Internazionali.

Fat Prophets vanta una **particolare competenza e specializzazione nelle Hard Commodity: Risorse Naturali, Energia, Minerale, etc..**

#### Fat Prophets nei Media



Il portafoglio di Fat Prophets:

**2010 + 41.7%**

**2009 + 38.8%**

etc..

Iscriviti e riceverai il primo di una serie di articoli informativi sui mercati borsistici Internazionali

**Clicca qui**

Dall'inizio a Gennaio 2010: su **86** posizioni chiuse **75** risultati positivi: **87.2 % successo**



#### **Diversificazione non e' una opzione: e' un obbligo**

La chiave del successo e' la creazione di un portafoglio equilibrato.

Occorre perciò diversificarsi in differenti economie, settori e compagnie di diverso profilo di rischio: **ovvero realizzare una saggia diversificazione verticale ed orizzontale.**

Diversificazione e' una strategia fondamentale di **difesa degli investimenti e ottimizzazione dei profitti.**

Al tuo servizio: 14 analisti, ognuno con diverso 'background' e specializzazione, che **vagliano complessi bilanci e dati finanziari di societa' di grande potenziale**, quotate sui mercati di Inghesi

Informazione specialistica, spesso esclusiva, direttamente prodotta da un team di esperti capace di interpretare e risolvere le aree "ambigue" delle dichiarazioni finanziarie in esame.

**Agisci da imprenditore.** Il segreto di chi ha successo non e' il pretendere di possedere un'esauriente conoscenza di tutti gli aspetti dei mercati finanziari, bensì quello di assicurarsi il know-how professionale piu' efficace. Questa e' la strategia che accomuna la gran parte degli imprenditori di successo.

**Risultati documentati e verificabili.** I risultati dichiarati nel nostro sito sono verificati da Price Waterhouse Coopers, una delle piu' accreditate societa' di revisione contabile al mondo.

# MOT ed ExtraMOT - i mercati dei titoli di stato e delle obbligazioni

## I numeri e le news del mercato

### Cifre Chiave: gen-dic 2010

#### Titoli di Stato

<b>N. contratti</b>	2.596.696
<b>Controvalore mln €</b>	201.986
<b>N. strumenti</b>	98
<b>New listed da gennaio</b>	46

#### DomesticMOT

<b>N. contratti</b>	1.028.232
<b>Controvalore mln €</b>	19.108
<b>N. strumenti</b>	355
<b>New listed da gennaio</b>	101

#### EuroMOT

<b>N. contratti</b>	212.731
<b>Controvalore mln €</b>	6.812
<b>N. strumenti</b>	270
<b>New listed da gennaio</b>	75

## Ultime quotazioni MOT

Nel mese di gennaio il mercato MOT è stato arricchito di nuove emissioni obbligazionarie. Nel dettaglio:

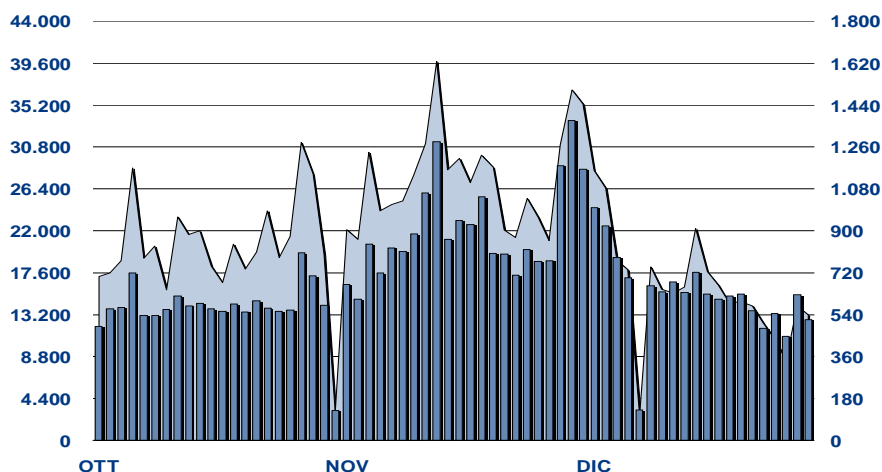
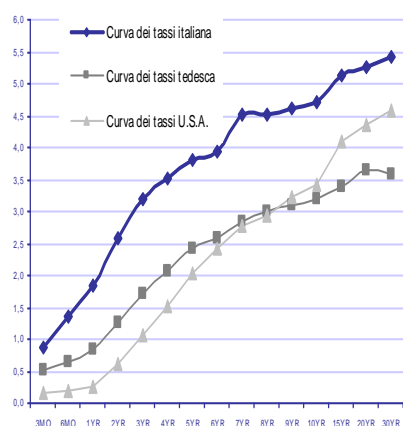
- "RBS N.V. Inflazione con cap&floor 10y";
- "The Royal Bank of Scotland PLC "Tasso Misto BancoPosta ottobre 2010/2016";
- "RBS N.V. Inflazione 2021";
- "RBS N.V. Mobile";
- "RBS N.V. Fisso";
- "The royal Bank of Scotland PLC "Tasso Misto BancoPosta novembre 2010/2016";
- "Banca IMI Tasso Misto 10 Novembre 2017 di nominali massimi Euro 39.000.000";
- "The Royal Bank of Scotland plc "Tasso Misto con Cap e Floor"

Il segmento EuroMOT ha visto la quotazione di un titolo di stato della Repubblica Federale Tedesca, tre obbligazioni della Banca Europea per gli Investimenti (BEI) in HUF (Fiorino Ungherese) e BRL (Real Brasiliano), tre della International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) in PLN (Zloty Polacco) e MXN (Peso Messicano) e due della International Finance Corporation (IFC) in BRL.

## Ultime quotazioni ExtraMOT

Nei mesi di dicembre 2010 e gennaio 2011 sul mercato ExtraMOT sono entrate in negoziazione 16 nuove euro-obbligazioni corporate e bancarie di diversi emittenti. Sul nuovo mercato di Borsa Italiana è attualmente possibile negoziare oltre 200 prestiti obbligazionari.

CURVE DEI TASSI



Fonte dati: Borsa Italiana, ott - dic 2010



**Redazione Inside Markets**

**IDEM** - Gabriele Villa, Melissa De Sanctis

**ETFplus** - Silvia Bosoni, Demis Todeschini

**SeDeX** - Emanuele Grasso, Luisa Fischietti

**MOT ed ExtraMOT**- Carlo Gussoni, Anna Marucci, Enrico Sobacchi

[inside.markets@borsaitaliana.it](mailto:inside.markets@borsaitaliana.it)

Borsa Italiana - London Stock Exchange Group

Piazza degli Affari, 6

20123 Milano

La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte di Borsa Italiana S.p.A. e non costituisce alcun giudizio, da parte della stessa, sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto.

Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. I dati in esso contenuti possono essere utilizzati per soli fini personali. Borsa Italiana non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

I marchi Borsa Italiana, IDEM, MOT, MTA, STAR, SeDeX, MIB, IDEX, Bit Club, Academy, MiniFIB, DDM, EuroMOT, Market Connect, NIS, Borsa Virtuale, ExtraMOT, MIV, Bit Systems, Piazza Affari Gestione e Servizi, Palazzo Mezzanotte Congress and Training Centre, PAGS nonché il marchio figurativo costituito da tre losanghe in obliquo sono di proprietà di Borsa Italiana S.p.A.

Il marchio FTSE è di proprietà di London Stock Exchange plc e di Financial Times Limited ed è utilizzato da FTSE International Limited sotto licenza.

Il marchio London Stock Exchange ed il relativo logo, nonché il marchio AIM sono di proprietà di London Stock Exchange plc.

I suddetti marchi, nonché gli ulteriori marchi di proprietà del London Stock Exchange Group, non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo proprietaria del marchio.

La società Borsa Italiana e le società dalla stessa controllate sono sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di London Stock Exchange Group Holdings (Italy) Ltd – Italian branch.

Il Gruppo promuove e offre i servizi Post Negoziazione prestati da Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. e da Monte Titoli S.p.A., secondo modalità eque, trasparenti e non discriminatorie e sulla base di criteri e procedure che assicurano l'interoperabilità, la sicurezza e la parità di trattamento tra infrastrutture di mercato, a tutti i soggetti che ne facciano domanda e siano a ciò qualificati in base alle norme nazionali e comunitarie e alle regole vigenti nonché alle determinazioni delle competenti Autorità.