



OBIETTIVO TRADING

COVERED WARRANT

TURBO & SHORT CERTIFICATES DI UNICREDIT

Documentazione marketing: il presente documento ha finalità di informativa commerciale

INDICE	
<hr/>	
UNICREDIT MARKETS & INVESTMENT BANKING	4
OBIETTIVO TRADING	4
COVERED WARRANT	6
TURBO & SHORT CERTIFICATES	18
COME INVESTIRE	21
DISCLAIMER	22

UNICREDIT MARKETS & INVESTMENT BANKING

Il Gruppo UniCredit combina un network radicato nell'Europa continentale e centro-orientale con un'ampia expertise nei mercati dei capitali e una piattaforma distributiva internazionale.

La Divisione Markets & Investment Banking offre una gamma completa di servizi d'investimento e l'accesso ai mercati finanziari in 22 paesi europei in cui il Gruppo opera, oltre a prodotti quali Structured Derivatives, Fixed Income, Currencies, M&A, Acquisition & Leveraged Finance, Project & Commodity Finance, Equities, Principal Investments e Global Research.

Da dieci anni il Gruppo UniCredit è uno dei principali promotori del mercato italiano dei certificates ed è stato tra i primi emittenti di covered warrant. È tuttora un indiscusso protagonista del mercato e offre soluzioni d'investimento legate a diverse categorie di asset quali: materie prime, azioni, indici, valute e mercati emergenti.

Su tutti i covered warrant e certificates, UniCredit Markets & Investment Banking offre una gamma completa di servizi informativi necessari per investire consapevolmente. Le informazioni sono disponibili gratuitamente sul sito: www.investimenti.unicreditmib.it.

OBBIETTIVO TRADING

Obiettivi

Per investire in modo consapevole occorre prima conoscere il funzionamento e le modalità di negoziazione dei prodotti finanziari, insieme agli obiettivi che si propongono di soddisfare. Solo in questo modo si possono valutare i vantaggi e i rischi che ogni scelta di investimento comporta.

Scopri come utilizzare al meglio le potenzialità dei covered warrant e certificates di UniCredit, partendo dall'individuazione dei diversi obiettivi di investimento e delle tipologie di prodotti associati ad ognuno di essi.

■ Obiettivo Trading

Per puntare sui movimenti di mercato, al rialzo o al ribasso, anche di brevissimo periodo.

Prodotti associati: i covered warrant, i Turbo e gli Short Certificates descritti in questa pubblicazione.

■ Obiettivo Investimento

Per scegliere in che misura e con quale protezione partecipare all'andamento del mercato.

Prodotti associati: Benchmark, Benchmark Open End, Cash Collect, Delta Fund Certificates, Super Stock, Twin Win, Discount Certificates, Bonus Certificates, Equity Protection, Collar Certificates, Express Certificates, Double Win.

■ Obiettivo Copertura

Per proteggere il proprio portafoglio dal rischio di performance negative dei mercati o da oscillazioni del tasso di cambio. Prodotti associati: covered warrant put su indici di Borsa e covered warrant call su tassi di cambio.

Per fare trading

Tutti gli strumenti descritti in questa pubblicazione sono emessi da società appartenenti al Gruppo UniCredit (UniCredit S.p.A. o Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG). I covered warrant e i Turbo & Short Certificates di UniCredit sono strumenti per chi vuole fare trading sui mercati finanziari, ossia investire sulle oscillazioni del prezzo del sottostante a cui ogni strumento è collegato. Sono adatti ai tuoi investimenti se vuoi potenziare le tue idee di trading, al rialzo o al ribasso, anche in un orizzonte temporale di brevissimo periodo.

■ Amplificare le performance del sottostante: vantaggi e rischi

Con i covered warrant e i Turbo & Short Certificates puoi ottenere una performance amplificata rispetto a quella del sottostante, grazie all'effetto leva che li caratterizza, perché il prezzo di un covered warrant o di un Turbo o Short Certificates varia, generalmente, in modo più che proporzionale rispetto al sottostante cui si riferisce. **Per fare trading occorre anche essere consapevoli che, a fronte della possibilità di ottenere maggiori guadagni, si dovranno mettere in conto rischi di perdite altrettanto significative: è possibile, nella peggiore delle ipotesi, perdere l'intero capitale investito.** I covered warrant hanno caratteristiche finanziarie simili alle opzioni e, come succede per le opzioni, il loro valore non dipende soltanto dal prezzo dell'attività sottostante, ma anche da altre variabili di mercato, in primo luogo dalla volatilità attesa del sottostante e dal tempo residuo alla scadenza. I Turbo & Short Certificates invece sono strumenti il cui funzionamento è molto simile a quello dei future: il loro prezzo di mercato dipende solo dal valore dell'attività sottostante.

■ Investimento minimo contenuto

L'investimento minimo richiesto oscilla tra 50 EUR e 500 EUR circa, per rendere più agevole agli investitori l'accesso al trading con i prodotti di UniCredit.

■ Diversificazione

La possibilità di investire importi ridotti consente di poter creare con cifre modeste un portafoglio ben diversificato e con esposizione su diversi mercati. Esistono, ad esempio, covered warrant sull'indice americano e giapponese, indici rappresentativi rispettivamente del mercato americano e di quello giapponese, su materie prime, quali oro, argento e future sul petrolio WTI (West Texas Intermediate, www.nymex.com).

■ Quotazione

I covered warrant e i Turbo & Short Certificates di UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana S.p.A. ogni giorno dalle 09.05 alle 17.25 oppure sul mercato EuroTLX ogni giorno dalle 09.00 alle 20.30. UniCredit Markets & Investment Banking (tramite HVB), si impegna, in qualità di market maker, ad esporre le proprie proposte in acquisto e in vendita su tutte le serie in negoziazione. SeDeX è uno dei mercati leader nel mondo per i covered warrant e i certificates destinati agli investitori privati. Il Multilateral Trading Facility (MTF) EuroTLX offre alle reti bancarie un mercato secondario di strumenti finanziari indirizzati alle esigenze del segmento retail perseguendo i valori di trasparenza, liquidità e facilità d'accesso.

■ Liquidità

La costante presenza sul mercato del market maker e di uno spread, o differenziale, molto contenuto tra prezzi in acquisto e in vendita permettono di negoziare ogni strumento. Ciascun intermediario cui ci si rivolge per effettuare operazioni sul mercato applica delle commissioni d'intermediazione di cui è opportuno tener conto in fase di valutazione dell'economicità dell'investimento.

■ Informazione in tempo reale

Tutte le news di mercato, gli aggiornamenti e i prezzi dei sottostanti sono pubblicati in tempo reale sul sito: www.investimenti.unicreditmib.it.

COVERED WARRANT

VOGLIO PUNTARE SUI MOVIMENTI AL RIALZO O AL RIBASSO DELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA SOTTOSTANTE.

I **covered warrant** sono titoli rappresentativi di contratti d'opzione. 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. I covered warrant possono essere utilizzati anche per finalità di copertura dai rischi.

Per i covered warrant non avviene mai la compravendita effettiva del sottostante, ma alla scadenza/esercizio viene liquidata la differenza monetaria tra strike e valore di mercato del sottostante: il risultato finanziario, salvo quanto dovuto all'effetto leva (vedi l'approfondimento a pag. 9), è equivalente. I covered warrant sono adatti per chi vuole speculare sui movimenti di mercato, al rialzo o al ribasso di brevissimo periodo, pur sapendo che questi sono strumenti che non prevedono protezione del capitale investito.

I **covered warrant call** beneficiano di un rialzo del sottostante: si può quindi scegliere 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 del sottostante: si può quindi scegliere un covered warrant put se si hanno aspettative di ribasso delle quotazioni del sottostante.

Come funzionano

L'acquisto di un covered warrant rappresenta una strategia di trading di tipo direzionale il cui successo dipende dall'abilità di selezionare:

- il sottostante che si apprezzerà (per i covered warrant call) o si deprezzerà (per i covered warrant put);
- 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.

In seguito all'esercizio dei covered warrant di UniCredit, riceverai un importo in EUR calcolato confrontando lo strike del covered warrant con un

valore di riferimento ufficiale del sottostante. Per i covered warrant di stile americano si può richiedere l'esercizio anticipato prima della scadenza, ottenendo un importo di rimborso calcolato in modo analogo. In alternativa all'esercizio, tutti i covered warrant di UniCredit possono sempre essere venduti sul mercato prima della loro scadenza. Analizziamo separatamente il profilo di rimborso all'esercizio dei covered warrant di tipo call e di tipo put.

Glossario

■ **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 e su materie prime. Per maggiori informazioni sui sottostanti consulta il sito www.investimenti.unicreditmib.it alla sezione covered warrant per avere la gamma aggiornata.

■ **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 un'aspettativa ribassista sull'attività sottostante.

■ **Stile:** indica il momento in cui è possibile esercitare il diritto incorporato, ad acquistare o a vendere, nel covered warrant. I covered warrant di stile europeo consentono di esercitare il diritto solo alla scadenza, mentre i covered warrant di stile americano consentono l'esercizio del diritto in ogni momento, dal primo giorno di negoziazione fino alla scadenza.

■ **Multiplo:** indica la quantità di sottostante controllata da ciascun covered warrant.

■ **Strike:** indica il prezzo a cui è possibile acquistare l'attività sottostante (per i covered warrant call) o a cui è possibile venderla (per i covered warrant put).

■ **Scadenza:** indica l'ultimo giorno di validità dei covered warrant. Tutti i covered warrant di UniCredit sono automaticamente rimborsati alla scadenza.

Covered warrant call

Alla scadenza l'importo di rimborso riconosciuto dall'emittente a chi possiede covered warrant call è calcolato come segue:

Valore di rimborso covered warrant call

$$\frac{\text{Max [0; (valore di rifer. del sottost. - strike)]} \times \text{multiplo}}{\text{Tasso di cambio}}$$

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

Consideriamo un covered warrant call su un'azione Alfa con strike 6 EUR, multiplo 0,1 e scadenza 6 mesi acquistato a 0,08 EUR quando il prezzo dell'azione Alfa sul mercato è pari a 6,5 EUR. Se a scadenza il valore del sottostante è sotto lo strike, ad esempio pari a 5 EUR, non otterrai alcun importo di rimborso dall'esercizio. In questo caso registrerai la perdita massima, pari al premio pagato per il covered warrant.

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 lo strike. Se alla scadenza il prezzo dell'azione è ad esempio pari a 7 EUR, riceverai per ogni covered warrant acquistato un importo pari a:

Valore di rimborso covered warrant call

$$\text{Max [0; (7 - 6)]} \times 0,1 = 0,1 \text{ EUR}$$

In questo caso, a fronte di una performance del sottostante del 7,7% (da 6,5 EUR a 7 EUR), l'investimento in covered warrant ha registrato una performance del 25% (valore di rimborso 0,1 EUR a fronte di un capitale investito di 0,08 EUR).

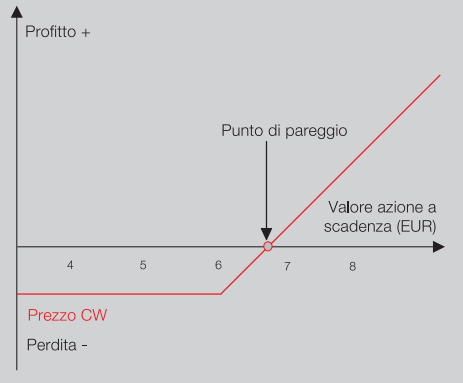
Per valutare l'investimento in covered warrant nel suo complesso devi sottrarre al valore di rimborso il premio inizialmente pagato per il covered warrant.

Solo se il valore di rimborso è superiore al valore del premio pagato l'investimento raggiunge il pareggio e avrai realizzato un profitto.

Il grafico seguente mostra il profilo del profitto del covered warrant call utilizzato nell'esempio in

funzione di tutti i possibili prezzi del sottostante all'esercizio (nell'ipotesi che Alfa sia un'azione quotata in EUR).

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. Puoi calcolare il punto di pareggio di un covered warrant call, fin dal momento dell'acquisto, utilizzando la seguente formula:

Punto di pareggio

$$\text{Strike} + \frac{(\text{prezzo covered warrant} \times \text{tasso di cambio})}{\text{Multiplo}}$$

Covered warrant put

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

$$\frac{\text{Max [0; (strike - valore di rifer. del sottost.)]} \times \text{multiplo}}{\text{Tasso di cambio}}$$

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

Consideriamo un covered warrant put su un'azione Alfa con strike 6 EUR, multiplo 0,1 e scadenza 6 mesi acquistato a 0,085 EUR quando il prezzo dell'azione Alfa sul mercato è pari a 5,5 EUR.

Se a scadenza il valore del sottostante è sopra lo strike, ad esempio pari a 6,5 EUR, non otterrai alcun importo di rimborso dall'esercizio. In questo caso registrerai la perdita massima, pari al premio pagato per il covered warrant.

Se invece il sottostante quota sotto lo strike, l'esercizio dà luogo ad un importo di rimborso positivo, pari alla differenza tra strike e valore del sottostante. Se alla scadenza il prezzo dell'azione è ad esempio pari a 5 EUR, riceverai per ogni covered warrant acquistato un importo pari a:

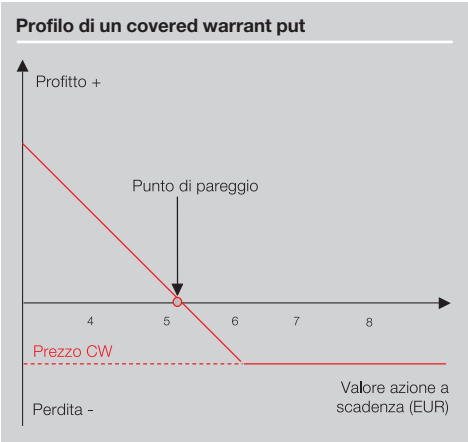
Valore di rimborso covered warrant put

$$\text{Max [0; (6 - 5)]} \times 0,1 = 0,1 \text{ EUR}$$

In questo caso, a fronte di una performance negativa del sottostante del 9% (da 5,5 EUR a 5 EUR), l'investimento in covered warrant ha registrato una performance positiva del 17,6% (valore di rimborso 0,1 EUR a fronte di un capitale investito di 0,085 EUR).

Per valutare l'investimento in covered warrant nel suo complesso devi sottrarre al valore di rimborso 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 e avrai realizzato un profitto. Il grafico mostra il profilo del profitto del covered warrant

utilizzato nell'esempio in funzione di tutti i possibili prezzi del sottostante all'esercizio (nell'ipotesi che Alfa sia un'azione quotata in EUR).



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

$$\text{Strike} - \frac{(\text{prezzo covered warrant} \times \text{tasso di cambio})}{\text{Multiplo}}$$

Approfondimento: l'effetto leva

Con un covered warrant è possibile investire su un mercato azionario con un importo ridotto, decisamente inferiore a quello richiesto per acquistare il suo sottostante, ma l'acquirente del covered warrant beneficia dei rialzi (call) o dei ribassi (put) in misura superiore a quanto accadrebbe con l'investimento diretto. Infatti, 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. L'effetto leva di un covered warrant, definito anche Gearing, è pari al rapporto tra il prezzo del sottostante e il prezzo del covered warrant:

$$\text{Leva finanziaria} = \frac{\text{Livello corrente dell'attività finanziaria}}{\text{Prezzo covered warrant/Multiplo}}$$

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.

Il livello di leva è più elevato nei covered warrant out-of-the-money nei quali il denominatore del rapporto, il prezzo del covered warrant, è decisamente inferiore al prezzo del sottostante. Ad una maggiore leva corrisponderà anche una più elevata rischiosità dello strumento.

Utilizzare la leva finanziaria per confrontare la rischiosità di più covered warrant non è, però, del tutto corretto. Il Gearing mette semplicemente a confronto il costo del covered warrant con l'investimento alternativo diretto nel sottostante, e non considera le volatilità dei sottostanti e, soprattutto, non tiene conto che una variazione del prezzo del sottostante impatta diversamente sul valore del covered warrant a seconda che sia in-the-money o out-of-the-money.

Per misurare la rischiosità di un covered warrant è più preciso utilizzare l'elasticità (o Gearing netto): che si ottiene moltiplicando la leva finanziaria per il delta del covered warrant:

$$\text{Elasticità} = \text{leva finanziaria} \times \text{delta}$$

Dove il delta è il parametro o "greca" che misura la sensibilità del valore del covered warrant rispetto ai movimenti di prezzo del sottostante (vedi approfondimento a pag. 14).

Il prezzo di mercato

Può essere opportuno vendere il covered warrant prima della scadenza: per valutare la convenienza di questa scelta è necessario sapere come si forma il prezzo di mercato di questi strumenti, quali sono i fattori che ne influenzano l'andamento e come ciascuno di essi agisce sul prezzo del covered warrant.

I fattori che determinano il valore dei covered warrant sono 5 parametri di mercato, che si muovono indipendentemente l'uno dall'altro:

- prezzo del sottostante;
- volatilità attesa del sottostante;
- tempo residuo a scadenza del covered warrant;
- rendimento atteso del sottostante (dividendi attesi se il sottostante è un'azione o un indice di prezzo);
- i tassi di interesse.

Devi inoltre considerare che, se i covered warrant di UniCredit sono quotati in EUR ma il sottostante è espresso in una valuta differente, anche le oscillazioni del tasso di cambio influenzano la redditività dei covered warrant.

Per capire come ognuno di questi parametri influenza il valore dei covered warrant, è utile scomporre tale valore in due elementi: valore intrinseco e valore 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 e il prezzo corrente del sottostante.

Il valore intrinseco può essere positivo o nullo; non può essere negativo a causa della natura di diritto e non di obbligo propria del covered warrant. In funzione di tale valore intrinseco, anche la vendita prima della scadenza può dare luogo a perdite fino ad un massimo del totale del capitale investito.

Un covered warrant si dice **in-the-money** se ha un valore intrinseco positivo e **out-of-the-money** se non ha valore intrinseco.

Nel caso in cui lo strike coincida o sia molto vicino al valore corrente del sottostante, il covered warrant è detto **at-the-money**.

Secondo elemento del prezzo di un covered warrant è il valore 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 soprattutto 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:

- 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 l'approssimarsi della scadenza;
- la volatilità attesa del sottostante gioca invece a favore dell'investitore in covered warrant, ossia se la volatilità attesa del sottostante aumenta, anche il valore del covered warrant aumenta e diminuisce nel caso contrario;
- il rendimento del sottostante e i tassi di interesse hanno un'incidenza secondaria, rispetto agli altri fattori, nella determinazione del prezzo dei covered warrant.

Strike!

È la newsletter settimanale dedicata ai covered warrant e alla volatilità, che ti fornisce analisi dettagliate sui trend di mercato e sulla volatilità.

La tabella seguente evidenzia il segno della relazione tra le principali variabili di mercato ed il prezzo dei diversi tipi di covered warrant.

Il segno "▲" segnala un aumento del valore del covered warrant in seguito alla variazione registrata da ciascuna variabile (ad esempio, in seguito all'apprezzamento del sottostante — a parità di condizioni — il valore di un covered warrant call aumenta).

Viceversa il segno "▼" individua una diminuzione del prezzo del covered warrant; ad esempio, in seguito al trascorrere del tempo sia i covered warrant call sia quelli di tipo put perdono valore, ferme restando le altre variabili.

Variabili di mercato

	Senso di variazione	Effetto su CW call	Effetto su CW put	Indicatore
Volatilità attesa	▲	▲	▲	Vega
	▼	▼	▼	
Prezzo del sottostante	▲	▲	▼	Delta
	▼	▼	▲	
Tempo a scadenza	▼	▼	▼	Theta
Tassi d'interesse	▲	▲	▼	Rho
	▼	▼	▲	
Rendimento sottostante	▲	▼	▲	Phi
	▼	▲	▼	

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.

È anche per questo motivo che in genere gli operatori preferiscono liquidare la posizione in covered warrant direttamente sul mercato piuttosto che effettuare l’esercizio.

**Per approfondimenti visita la sezione
Covered warrant/Education/Appfondimenti
sul sito: www.investimenti.unicreditmib.it**

Cenni di teoria finanziaria sui modelli di pricing di covered warrant e opzioni

La relazione tra i cinque fattori di mercato precedentemente 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 il pricing delle opzioni. Uno dei primi modelli sviluppati ed ancora largamente usato, è quello di Black-Scholes (di seguito anche B&S) che prende il nome dai due matematici, Fisher Black e Myron Scholes che nel 1973 lo svilupparono. Per chi desidera approfondire la formulazione del modello di determinazione del prezzo teorico elaborata da Black e Scholes riportiamo qui i vari algoritmi per l'utilizzo di tale modello:

$$\text{Prezzo CW call} = Se^{(-qT)} N(d_1) - Xe^{(-rT)} N(d_2) \quad \text{Prezzo CW put} = Xe^{(-rT)} N(-d_2) - Se^{(-qT)} N(-d_1)$$

Dove:

e = funzione esponenziale

q = dividend yield (rendimento atteso del sottostante)

S = valore corrente del sottostante

σ = volatilità del prezzo del sottostante

X = strike

T = tempo residuo espresso in anni (= giorni/365)

r = tasso di finanziamento di breve periodo

N = funzione di distribuzione di una variabile normale standard

$$\text{Con: } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r - q + \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

La formula elaborata da Black e Scholes per determinare il valore teorico di un'opzione è essenzialmente la differenza di due grandezze. La prima, $Se^{(-qT)} N(d_1)$ rappresenta il beneficio atteso dall'acquisto diretto dell'azione sottostante, misurato moltiplicando il prezzo del sottostante (S) per la variazione del premio dell'opzione a seguito di un cambiamento nel prezzo del sottostante ($N(d_1)$). La seconda componente, $Xe^{(-rT)} N(d_2)$, rappresenta il valore attuale del prezzo di esercizio da pagare alla scadenza.

Alla base del modello B&S ci sono alcune assunzioni che ne rappresentano anche il limite:

- il calcolo è effettuato solo per opzioni di tipo europeo che prevedono l'esercizio del diritto solo a scadenza;
- si ipotizza che l'azione sottostante non distribuisca dividendi: per ovviare a ciò si sottrae dal prezzo del sottostante il valore attuale dei dividendi attesi;
- si ipotizza che i mercati siano "efficienti" ossia che nessun operatore sia in grado di prevedere sistematicamente la direzione dei movimenti di un singolo titolo;
- non sono considerate eventuali commissioni di negoziazione;
- i tassi d'interesse sono noti e non variano;
- i rendimenti dell'azione sottostante sono distribuiti secondo una distribuzione normale.

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, più complesso, di Cox-Ross-Rubinstein o modello binomiale. Nel settembre del 1979, sei anni dopo il modello di Black e Scholes, John C. Cox, Stephen A. Ross e Mark E. Rubinstein proposero, in un articolo pubblicato sul “Journal of Financial Economics” dal titolo “Option Pricing: A Simplified Approach”, un metodo alternativo di valutazione delle opzioni europee. Il ragionamento sottostante al modello di Cox, Ross e Rubinstein è il seguente: per ottenere il valore di un'opzione call è necessario costruire un portafoglio composto da azioni e da titoli zero coupon risk free che “replichi” l'andamento del valore dell'opzione nel tempo.

Alla base del modello stanno le seguenti ipotesi: che la dinamica del valore del sottostante S segua una legge lognormale e che da un momento all'altro S possa assumere un valore alto (h) o basso (b): è appunto per questo che il modello di Cox, Ross e Rubinstein è conosciuto come “modello binomiale”. Conseguentemente, sarà come se S venisse moltiplicato per

$$h \text{ (} S(1) = hS(0) \text{ con } h > 1 \text{) oppure per } b \text{ (} S(1) = bS(0) \text{ con } 0 < b < 1 \text{)}$$

La probabilità che il valore sia alto (h) sarà p, quella che il valore sia basso (b) sarà (1 - p). Ogni rialzo/ribasso annullerà quindi il precedente ribasso/rialzo cioè: $hb = 1(1)$.

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 (prezzo del sottostante, volatilità attesa del sottostante, tempo residuo a scadenza del covered warrant, rendimento atteso del sottostante e i tassi di interesse) 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.

L'angolo dell'esperto: le greche

I fattori di mercato quali livello del sottostante, volatilità attesa, tempo residuo alla scadenza, rendimento del sottostante e tassi di interesse rappresentano gli input necessari per calcolare il valore teorico di un covered warrant tramite il modello di calcolo prescelto (il più conosciuto è il modello di Black-Scholes).

Fra i risultati generati dal modello ci sono anche una serie di indicatori che misurano la sensibilità del prezzo del covered warrant a ciascuna variabile, detti in gergo finanziario anche “greche”, per il fatto che vengono individuati da lettere dell'alfabeto greco.

I più importanti fra questi indicatori sono Delta, Gamma, Vega e Theta, ed in aggiunta Phi, e vengono utilizzati dagli operatori per valutare i rischi delle posizioni detenute in covered warrant e altri derivati.

Tabella delle greche	
Greche	Coefficienti
Prezzo sottostante	Delta
Delta sul prezzo	Gamma
Vita residua	Theta
Volatilità	Vega
Tasso di interesse	Rho
Dividendi	Phi

Delta

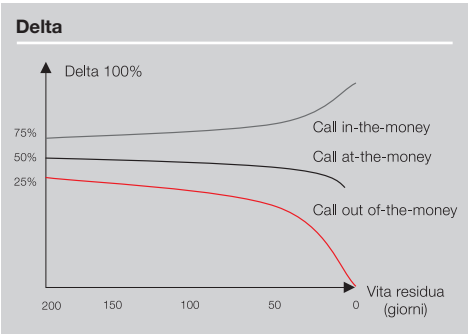
Il Delta riflette la sensibilità del prezzo di un covered warrant a variazioni del sottostante. Esso misura la variazione attesa del prezzo del covered warrant per effetto di una variazione minima ed istantanea del prezzo del sottostante, nell'ipotesi in cui tutti gli altri fattori di mercato restino invariati. Il Delta viene generalmente espresso in termini percentuali, con un valore in termini assoluti compreso tra 0 e 100%.

La relazione fra prezzo del sottostante e prezzo del covered warrant è di tipo diretto per i call, cioè se aumenta il primo aumenta anche il secondo, e il Delta dei covered warrant call è positivo.

La relazione è invece di tipo inverso per i put, che hanno Delta minore di zero (valori compresi tra -100% e 0). In termini assoluti il Delta tende a zero per i covered warrant out-of-the-money, sia di tipo

call, che di tipo put, mentre tende a 100% per i covered warrant in-the-money.

La somma dei valori assoluti del Delta di un covered warrant call e di un covered warrant put con stessa scadenza e stesso strike è sempre pari a 100%. In prossimità della scadenza, il Delta assume un valore di 100% per i covered warrant in-the-money, 50% per i covered warrant at-the-money e di zero per i covered warrant out-of-the-money.



Questo grafico mostra come, con l'approssimarsi della scadenza, i covered warrant in-the-money siano più sensibili alle variazioni del sottostante dei covered warrant out-of-the-money. Il Delta può essere anche definito come una misura della probabilità che un covered warrant scada in-the-money o, ancora, come la quantità di sottostante necessaria a replicare un'analogha esposizione sull'andamento dello stesso.

In quanto misura della probabilità per il covered warrant di scadere in-the-money, dire che un covered warrant ha un Delta di 75% è come dire che il covered warrant ha il 75% di probabilità di scadere in-the-money, cioè che ha buone probabilità di scadere avendo un valore intrinseco positivo. I covered warrant at-the-money hanno invece un Delta di circa il 50%, hanno cioè uguali probabilità di scadere in o out-of-the-money.

Come misura dell'esposizione sul sottostante, acquistare un covered warrant call con Delta 50% sull'azione Alfa equivale ad acquistare 0,5 azioni Alfa, viceversa acquistare un covered warrant put con Delta -50% equivale a vendere 0,5 azioni Alfa.

Gamma

Il Delta di un covered warrant assume valori diversi al variare del sottostante. Il Gamma è l'indicatore che quantifica la variazione del Delta per effetto di una variazione minima ed istantanea del sottostante.

Anche il Gamma, come il Delta, non è una costante e si modifica in base alla combinazione degli altri fattori di mercato quali, ad esempio il trascorrere del tempo.

Il Gamma di un covered warrant è massimo per i covered warrant at-the-money mentre decresce per i covered warrant in e out-of-the-money.

Vega

Il Vega misura la sensibilità del prezzo di un covered warrant rispetto a variazioni della volatilità attesa. Il Vega è generalmente espresso in termini percentuali.

Ad esempio, dire che un covered warrant ha un Vega (1%) di 2% significa dire che a seguito di una variazione della volatilità attesa dal mercato di 1% si assiste ad un incremento/decremento pari al 2% nel valore del covered warrant.

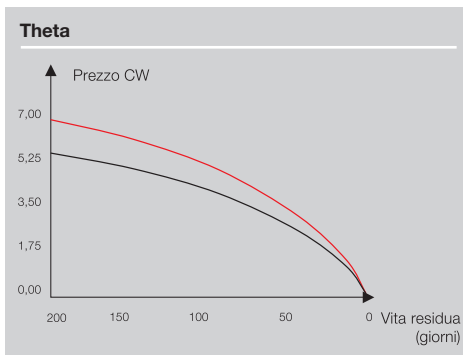
L'incremento si ha se la volatilità attesa dal mercato aumenta, il valore del covered warrant invece diminuisce se anche la volatilità attesa diminuisce. Inoltre è opportuno ricordare che la sensibilità alle variazioni della volatilità attesa è maggiore per i covered warrant out-of-the-money.

Theta

Il Theta è l'indicatore che misura la sensibilità del covered warrant al trascorrere del tempo.

Per questo indicatore non esiste un'unità di misura temporale assoluta, generalmente viene espressa in termini giornalieri.

Ad esempio, il Theta a 7 giorni indica la variazione del prezzo del covered warrant dovuta al trascorrere di una settimana, a valori immutati di tutti gli altri parametri. All'approssimarsi della scadenza un covered warrant perde di valore perché diminuiscono le probabilità di esercizio o di un esercizio a condizioni più favorevoli. È la componente "valore del tempo" a subire un decremento. Questo fenomeno viene indicato anche con il nome "effetto theta" o time decay.



Rho

La variazione del premio di un covered warrant al variare del tasso di interesse privo di rischio su di un orizzonte temporale pari alla vita residua dello strumento, è misurata attraverso il Rho.

Il suo valore dipende fondamentalmente dal tipo di attività sottostante presa a riferimento dal covered warrant ed assume valori tanto maggiori, in valore assoluto, quanto più i covered warrant sono in-the-money.

In considerazione della relazione tra il valore dei covered warrant e tasso di interesse privo di rischio preso a riferimento, i covered warrant call presenteranno un Rho positivo e viceversa quelli put un Rho negativo.

Phi

La variabile Phi si propone quale misura della sensibilità del premio di un covered warrant alle variazioni del rendimento atteso del sottostante. Quanto maggiore è il valore atteso di quest'ultimo (in termini di dividendi attesi), tanto maggiore sarà la rinuncia al diritto di ricevere il dividendo dell'investitore che detiene il covered warrant anziché l'attività sottostante.

La considerazione di un simile costo opportunità influisce direttamente nella determinazione del premio di un covered warrant, sebbene in maniera diversa a seconda che si tratti di un covered warrant call o put. Il possessore di un covered warrant call non può valere alcun diritto sui dividendi e quanto maggiore sarà la stima di tali dividendi, tanto maggiore sarà la perdita potenziale dell'investitore. Il premio di tale covered warrant pertanto, diminuirà nella misura indicata dal Phi, all'aumentare del rendimento atteso del sottostante.

Le greche vengono utilizzate dagli operatori per valutare a quali rischi si è esposti. Poiché è molto complicato effettuare un'analisi sulla possibile evoluzione del prezzo di un covered warrant simulando la contemporanea variazione di tutti i fattori di mercato, si procede spesso analizzando l'effetto provocato da cambiamenti in uno dei fattori, mantenendo costanti tutti gli altri. Questo metodo di procedere comporta notevoli semplificazioni della

realtà e può essere paragonato ad una fotografia che rappresenta istantaneamente una situazione, mentre il mondo dei covered warrant è più simile ad un film in cui si inseriscono continui colpi di scena.

Nonostante questi limiti, le greche rappresentano un buon termometro dei rischi associati ai covered warrant e possono aiutare nella scelta del covered warrant che più si addice alle proprie aspettative di mercato.

Le regole d'oro

Timing & 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 tue 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.

Trasmetti ordini limitati

- Data la natura volatile del prezzo dei covered warrant, trasmetti ordini limitati indicando il livello massimo di prezzo che sei disposto a pagare e/o il livello minimo di prezzo che vuoi ricavare dalla vendita. Nel lasso di tempo che intercorre tra il momento in cui impartisci l'ordine al tuo intermediario ed il momento in cui questo viene inviato al mercato, il prezzo del covered warrant potrebbe infatti subire sostanziali variazioni.

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

- Nel momento in cui effettui un investimento di qualsiasi natura, è buona norma stabilire in anticipo la perdita massima in conto capitale che sei disposto a sopportare. In via generale lo stop loss deve essere di entità tale da non modificare sostanzialmente la tua situazione patrimoniale. Similmente fissa anche un utile-obiettivo (take profit) al raggiungimento del quale procedere alla liquidazione del tuo 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: ricorda 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.

Tieni sotto controllo tutte le variabili di mercato

- Prezzo del sottostante
- Volatilità attesa del sottostante
- Tempo residuo a scadenza
- Rendimento atteso del sottostante
- Tassi di interesse

Controlla almeno quotidianamente il valore di mercato del covered warrant

- Per poter gestire in maniera ottimale un investimento in covered warrant è indispensabile tenere sotto controllo il suo valore di mercato: controlla ogni giorno le quotazioni del tuo covered warrant sul mercato. Per i prezzi in tempo reale visita il sito www.investimenti.unicreditmib.it alla pagina covered warrant/prezzi.

TURBO & SHORT CERTIFICATES

VOGLIO UN PRODOTTO A LEVA SUI RIALZI O SUI RIBASSI DI UN INDICE, COME I FUTURE, MA CON UN MECCANISMO DI STOP LOSS AUTOMATICO.

L'investimento in Turbo & Short Certificates ti consente di replicare le caratteristiche di un investimento in future con l'effetto della leva finanziaria, con la differenza che il rischio di perdita massima è pari al capitale inizialmente investito. I Turbo e gli Short Certificates di UniCredit sono titoli collegati ad indici azionari e hanno durata generalmente compresa tra i 3 e i 9 mesi. I Turbo Certificates sono pensati per investitori con aspettative rialziste sull'indice di riferimento. Acquistare un Turbo Certificates equivale ad acquistare un future sull'indice, assumendo una posizione a leva "lunga" sul sottostante. Gli Short Certificates sono pensati per investitori con aspettative ribassiste sull'indice di riferimento. Acquistare uno Short Certificates equivale a vendere un future sull'indice, assumendo una posizione a leva "corta" sul sottostante. I Turbo & Short Certificates consentono di investire a leva sui movimenti del sottostante, vale a dire che la performance dell'investimento è notevolmente amplificata rispetto a quella registrata dal sottostante. Se il movimento del sottostante non è coerente con le attese, di rialzo nel caso dei Turbo e di ribasso nel caso degli Short, l'investitore va incontro a perdite fino ad un massimo pari all'intero ammontare del capitale investito.

Questi strumenti incorporano, infatti, un meccanismo di stop loss, che ti permette di limitare le perdite al capitale investito (vedi approfondimento a pag. 20). I Turbo & Short Certificates hanno, inoltre, la peculiarità di richiedere un importo minimo di investimento inferiore rispetto ai future.

Come funzionano i Turbo Certificates

Acquistare un Turbo Certificates di UniCredit equivale ad acquistare "a termine", ossia alla scadenza, l'indice sottostante. Il prezzo a termine è rappresentato dal valore corrente dell'indice al momento dell'investimento, moltiplicato per il multiplo.

La presenza dell'effetto leva implica che, per assumere una posizione rialzista sull'indice, non ti

viene chiesto di investire un capitale pari al prezzo a termine dell'indice stesso, ma un importo sensibilmente inferiore.

Glossario

- **Sottostante**
I Turbo e gli Short Certificates di UniCredit hanno come sottostante l'indice delle blue chip italiane S&P/MIB o quello delle blue chip tedesche DAX.
- **Stop Loss**
È il valore dell'indice al raggiungimento o superamento del quale si verifica la scadenza anticipata del titolo.
- **Strike**
È il prezzo del sottostante con cui deve essere confrontato a scadenza il valore corrente dell'indice per determinare l'importo di liquidazione cui ha diritto il possessore dei certificates.
- **Multiplo**
Indica la quantità di sottostante controllata da ciascun certificates.
- **Scadenza**
Indica l'ultimo giorno di validità dei certificates; i Turbo e gli Short Certificates possono scadere anticipatamente, a seguito del raggiungimento del livello di stop loss.

Questo in virtù del fatto che i Turbo Certificates consentono di ottenere, implicitamente, un finanziamento di un importo pari allo strike, moltiplicato per il multiplo.

A fronte di questo finanziamento, paghi un tasso d'interesse sull'importo finanziato pari al tasso Euribor. La controparte del "finanziamento" è l'emittente stesso.

Il valore teorico dei Turbo Certificates di UniCredit è quindi pari al valore corrente dell'indice, meno lo strike, più gli interessi dovuti, il tutto moltiplicato per il multiplo. In formule:

Prezzo teorico Turbo Certificates

$$[(\text{Valore corrente indice} - \text{strike}) + \text{interessi}] \times \text{multiplo}$$

Consideriamo, ad esempio, un Turbo Certificates di UniCredit sull'indice Beta con strike 4.800, livello di stop loss 4.944, multiplo 0,001 e durata 2 mesi con l'indice Beta che quota 5.800 punti indice. Il prezzo teorico sul mercato sarà:

Prezzo teorico Turbo Certificates

$$[(\text{Valore corrente indice} - \text{strike}) + \text{interessi}] \times \text{multiplo} \\ = [(5.800 - 4.800) + 21,5] \times 0,001 = 1,0215 \text{ EUR}$$

A scadenza, se non è mai stato toccato il livello di stop loss, ti verrà automaticamente rimborsato un importo in EUR che dipende dal valore corrente dell'indice sottostante. Riprendendo l'esempio appena utilizzato, se il meccanismo di stop loss non si è mai attivato durante la vita dello strumento e alla scadenza il prezzo di riferimento di Beta è pari a 6.250 punti indice riceverai un importo pari a:

Prezzo di rimborso Turbo Certificates

$$\text{Max} [(\text{prezzo di rifer. dell'indice} - \text{strike}); 0] \times \text{multiplo} \\ = \text{Max} [(6.250 - 4.800); 0] \times 0,001 = 1,45 \text{ EUR}$$

La performance dell'investimento in Turbo Certificates dipende soltanto dall'andamento dell'indice sottostante, sia che si aspetti la liquidazione a scadenza, sia che il certificates venga venduto prima sul mercato.

Il calcolo degli interessi

Gli interessi rappresentano il costo del finanziamento che virtualmente l'emittente concede all'investitore per l'acquisto dei Turbo Certificates. Il finanziamento è di ammontare pari allo strike ed ha durata pari a quella del certificates. Il costo del finanziamento è pari al tasso Euribor corrente, di durata pari alla vita residua del certificates, calcolato in regime di capitalizzazione continua. Al momento dell'investimento il valore della componente "Interessi" è pari a:

$$\text{Interessi} = \text{strike} \times (1 - e^{-r(T-t)})$$

dove, $e=2,7183$;

r indica il tasso d'interesse Euribor composto annuo;

T la data di scadenza e t la data di valutazione del certificates.

Come funzionano gli Short Certificates

Acquistare uno Short Certificates di UniCredit equivale a vendere "a termine", ossia alla scadenza, l'indice sottostante.

È pertanto indicato per gli investitori che hanno un'aspettativa ribassista sull'andamento del sottostante. La presenza dell'effetto leva è dovuta al fatto che, per assumere una posizione ribassista sull'indice, ti viene chiesto di investire un capitale sensibilmente inferiore al valore del sottostante. Investendo in Short Certificates, infatti, è come se si effettuasse contestualmente alla vendita a termine dell'indice un deposito in EUR infruttifero di importo pari allo strike, a garanzia dell'impegno a vendere. Il valore teorico degli Short Certificates di UniCredit è quindi pari allo strike, meno il prezzo a termine dell'indice, il tutto moltiplicato per il multiplo. In formule:

Prezzo teorico Short Certificates

$$(\text{Strike} - \text{prezzo a termine dell'indice}) \times \text{multiplo}$$

Consideriamo, ad esempio, uno Short Certificates di UniCredit sull'indice Beta con strike 6.000, livello di stop loss 5.820, multiplo 0,001 e durata 2 mesi con l'indice Beta che quota 5.000 punti indice. Il prezzo teorico sul mercato sarà:

Prezzo teorico Short Certificates

$$(\text{Strike} - \text{prezzo a termine dell'indice}) \times \text{multiplo} = \\ (6.000 - 5.000) \times 0,001 = 1 \text{ EUR}$$

Nel caso dell'indice DAX, trattandosi di un indice di performance, il prezzo a termine dell'indice è pari al valore corrente dell'indice stesso. Nel caso dell'indice S&P/MIB, che appartiene alla famiglia degli indici di prezzo, il prezzo a termine deve essere depurato dall'importo dei dividendi che saranno staccati dalle azioni appartenenti all'indice stesso entro la scadenza dei certificates (detti dividendi attesi). In caso di stop loss, i dividendi attesi non ancora staccati dall'indice vengono rimborsati.

A scadenza, se non è mai stato toccato il livello di stop loss, ti viene automaticamente rimborsato un importo in EUR che dipende dal valore corrente dell'indice sottostante.

Prezzo di rimborso Short Certificates

$$\text{Max} [(strike - \text{prezzo di riferimento dell'indice}); 0] \\ \times \text{multiplo}$$

Riprendendo l'esempio appena utilizzato, se il meccanismo di stop loss non si è mai attivato durante la vita dello strumento e alla scadenza il prezzo di riferimento di Beta è pari a 4.700 punti indice riceverai un importo pari a:

Prezzo di rimborso Short Certificates

$$\text{Max} [(strike - \text{prezzo di riferimento dell'indice}); 0] \\ \times \text{multiplo} = \\ \text{Max} [(6.000 - 4.700); 0] \times 0,001 = 1,3 \text{ EUR}$$

La performance dell'investimento in Short Certificates dipende soltanto dall'andamento dell'indice sottostante, sia che si aspetti la liquidazione a scadenza, sia che il certificates venga venduto prima sul mercato.

**Rischio di perdita del capitale investito:
il meccanismo di stop loss**

Rispetto all'investimento in future, il meccanismo di stop loss ti permette di limitare la perdita massima al capitale investito, nel caso in cui l'andamento del sottostante non soddisfi le attese. Il meccanismo di stop loss si attiva se nelle fasi di negoziazione stabilite il valore dell'indice è uguale o ha oltrepassato il livello di stop loss definito per ciascun certificates.

Le fasi di negoziazione nelle quali lo stop loss si può verificare sono:

- per l'indice S&P/MIB l'asta di apertura delle 9.05 e l'asta di chiusura delle 17.25;
- per l'indice DAX l'asta intraday delle 13.00.

In caso di stop loss, i Turbo e gli Short Certificates di UniCredit cessano immediatamente di essere negoziati e all'investitore viene versato un importo di rimborso in EUR, entro 5 giorni lavorativi, calcolato come segue:

Prezzo di rimborso Turbo Certificates

$$\{\text{Max} [(\text{prezzo di stop loss} - strike); 0] + \text{interessi}\} \\ \times \text{multiplo}$$

Dove il prezzo di stop loss è pari al valore minimo raggiunto dall'indice nella giornata in cui si è verificato lo stop loss. In caso di stop loss di un Turbo Certificates ti viene rimborsata quella parte di finanziamento, sotto forma di interessi, di cui non hai usufruito, a causa della scadenza anticipata del Turbo Certificates.

Prezzo di rimborso Short Certificates

$$\{\text{Max} [(strike - \text{prezzo di stop loss}); 0] + \text{dividendi}\} \\ \times \text{multiplo}$$

Dove il prezzo di stop loss è pari al valore massimo raggiunto dall'indice nella giornata in cui si è verificato lo stop loss. In caso di stop loss di uno Short Certificates ti saranno rimborsati i dividendi attesi non ancora staccati dall'indice.

COME INVESTIRE

UniCredit Markets & Investment Banking (tramite HVB) è specialista su tutti i covered warrant e i certificates di UniCredit quotati, fornendo in maniera continuativa proposte di acquisto e vendita.

Consultando il sito www.investimenti.unicreditmib.it, le newsletter (TradingToday e Strike! nella sezione Newsletter), il catalogo prodotti di UniCredit o telefonando al Numero Verde 800.01.11.22, puoi verificare le condizioni di dettaglio di tutti i covered warrant o i Turbo & Short Certificates di UniCredit.

Il sito www.investimenti.unicreditmib.it non è una piattaforma operativa, ma fornisce i prezzi proposti dal market maker sul mercato; per concludere l'operazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia.

I covered warrant e i Turbo & Short Certificates si possono acquistare e vendere sul mercato SeDeX di Borsa Italiana, dove sono quotati dalle 9.05 alle 17.25 oppure sul Multilateral Trading Facility (MTF) EuroTLX dalle 9.00 alle 20.30.

I servizi di www.investimenti.unicreditmib.it

- Approfondimenti su ogni prodotto
- Prezzi aggiornati in tempo reale
- Portafoglio virtuale: per imparare a utilizzare i covered warrant e i certificates
- Analisi tecnica
- Analisi fondamentale
- News dai mercati
- Newsletter gratuite
- Il calendario delle iniziative

Prezzi di mercato

Per monitorare il prezzo dei tuoi covered warrant e certificates e i relativi sottostanti puoi consultare:

- www.investimenti.unicreditmib.it
- Numero Verde 800.01.11.22: per avere un aggiornamento automatico delle quotazioni e parlare con gli Specialisti del Servizio Clienti
- su Reuters alla pagina TRADINGLAB
- I prezzi sono inoltre pubblicati dai principali information provider e siti internet finanziari.

DISCLAIMER

La presente pubblicazione di Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, succursale di Milano ("HVB — succursale di Milano") è indirizzata ad un pubblico indistinto e viene fornita a titolo meramente informativo. Essa non costituisce attività di consulenza da parte di HVB — succursale di Milano né, tantomeno, offerta o sollecitazione ad acquistare o vendere strumenti finanziari. Le informazioni ivi riportate sono di pubblico dominio e sono considerate attendibili, ma HVB — succursale di Milano non è in grado di assicurarne l'esattezza. Tutte le informazioni riportate sono date in buona fede sulla base dei dati disponibili, ma sono suscettibili di variazioni anche senza preavviso in qualsiasi momento dopo la pubblicazione. Si declina ogni responsabilità per qualsivoglia informazione esposta in questa pubblicazione. Si invita a fare affidamento esclusivamente sulle proprie valutazioni delle condizioni di mercato nel decidere se effettuare un'operazione finanziaria e nel valutare se essa soddisfa le proprie esigenze. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo dei destinatari della presente informativa. HVB — 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 a qualsiasi strumento finanziario indicato 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 pubblicazione od intrattenere rapporti di natura bancaria con gli emittenti stessi. Le fonti dei grafici e dei dati relativi alla volatilità sono elaborazioni HVB su dati Reuters. L'analisi tecnica sui sottostanti dei certificates di UniCredit è prodotta internamente da HVB — succursale di Milano. I certificates di UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana o sul mercato EuroTLX. Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG opera in qualità di market maker su tutte le serie di certificates UniCredit oggetto della presente pubblicazione. L'acquisto di certificates non è adatto per molti investitori; è 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 del prospetto di ammissione alla quotazione disponibile presso Borsa Italiana S.p.A., sul sito www.investimenti.unicreditmib.it o richiedibile al Servizio Clienti. Questa pubblicazione ha finalità esclusivamente informativa e non è da intendersi in alcun modo come un'offerta di vendita o come una sollecitazione all'investimento.

UniCredit Markets & Investment Banking
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG
Succursale di Milano
Via Tommaso Grossi, 10
20121 Milano

Numero Verde: 800.01.11.22
Fax: +39.02.700.508.389
info.investimenti@unicreditmib.it
Sito: www.investimenti.unicreditmib.it