

# AntonVeneta per guadagnare se l'Euribor tornerà a salire

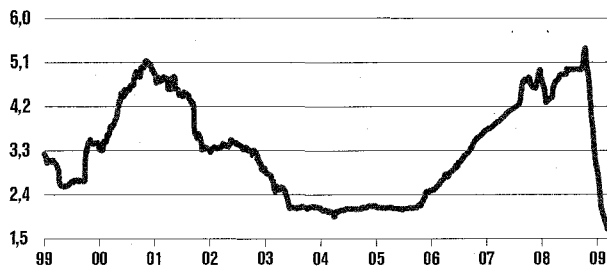
Il tasso euribor a tre mesi ha fatto registrare negli ultimi cinque anni un andamento impensabile, e soprattutto imprevedibile, per quasi tutti gli operatori. È passato dal 2% del 2004, ad oltre il 5% nell'estate del 2008, per poi iniziare una discesa molto marcata, che lo ha riportato sotto l'1,7%. La tendenza per i prossimi mesi non sembra essere orientata al rialzo, anche se abbiamo imparato che le dinamiche di tasso siano difficili da anticipare. Chi volesse beneficiare degli attuali livelli, che sono storicamente bassi, sia per speculare, ma anche per proteggersi da eventuali futuri rialzi può scegliere all'interno della vasta gamma di cap offerti da Antonveneta al Sedex.

Si tratta di opzioni che consentono di beneficiare di un eventuale rialzo dei tassi, oltre il livello di strike predeterminato. Esiste una gamma di scadenze semestrali fino al 2020, con tre livelli di tasso: il 3%, il 4% ed il 5%. Ad esempio, il cap strike 4%, marzo 2017 (Isin IT000380477) ha un nominale di 5000 euro e costa 90 euro che, in termini percentuali, equivale a meno del 2%, circa lo 0,2% annuo. Con cadenza trimestrale, fino alla scadenza, verrà retrocessa al sottoscritto-

## Il prodotto paga cedole crescenti quando supera il tetto del 4 per cento

### Le montagne russe dell'euribor 3m

Andamento dal gennaio 1999 a gennaio 2009



Il tasso ha fatto registrare oscillazioni, simili al mercato azionario, raddoppiando e dimezzando di valore nell'arco di pochi anni. Attualmente è sui minimi storici

re la differenza tra il tasso a 3 mesi rilevato sul mercato e lo strike. Se il tasso fosse pari al 6%, l'investitore otterrebbe il 2%. Al contrario, se il tasso fosse inferiore al 4% il risparmiatore non incasserebbe nulla: questa è la logica delle opzioni, si

paga un premio iniziale, ma anche in caso negativo non si dovrà più sborsare nulla.

Lo strumento, a nostro avviso, ha una valenza di investimento e non di trading, perché lo spread de-stinato/lettera sul mercato è

molto elevato (oltre il 30%).

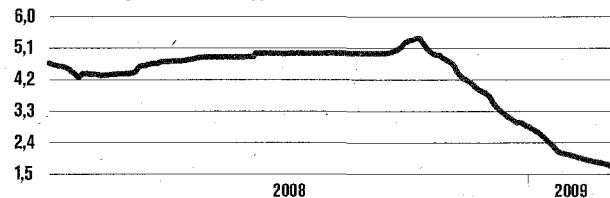
Si tratta di un prodotto retail, con lotto minimo molto contenuto. Chi volesse operare in modo professionale e per importi elevati dovrebbe rivolgersi ad una controparte istituzionale, non è da escludere che la stessa banca possa offrire fuori mercato prezzi migliori. Tuttavia, lo strumento ha il grande vantaggio di consentire a chi volesse, magari, mettere un vincolo al costo della rata di un mutuo a tasso variabile e acquistare, a costi contenuti, la protezione. Lo scorso biennio ha insegnato come le rate possano "esplodere" in breve rendendo, di fatto, l'acquisto di un immobile una scommessa sui tassi se la rata non è fissa. Al momento i tassi sono molto bassi, perché scontano uno scenario economico oggettivamente difficile: le stime ipotizzano un 2009 difficile e, forse, anche una parte del 2010 sarà colpita dalla crisi. Pur in un contesto diverso i tassi a breve nell'area euro si stanno riportando sui valori minimi del 2003, chi volesse coprirsi deve farlo quando i costi sono contenuti, senza puntare al "minimo", ed effettuando un intervento graduale, distribuito nell'arco dell'intero 2009.

## Caratteristiche del certificato

Codice Isin	IT0003805477	Strike	4%
Descrizione titolo	Antonveneta Cap su tasso euribor 3 mesi	Durata ottimale	almeno qualche anno
Data di emiss.	31/10/05	Obiettivo rend.	sfruttare futuro rialzo dei tassi euro
Data di scadenza	30/03/17	Scenario Top	tasso euribor 3 mesi cresce oltre il 4%
Sottostante	tasso euribor 3 mesi	Scenario Worst	tassi stabili e inflazione in diminuzione
Codice negoz.	Q80547	Giudizio intuitivo Norisk	strumento semplice su rialzo tassi
Prezzo e multiplo	54-90 (bid/ask) con euribor3m a 1,7%	2 Fattori positivi	il lotto minimo è basso, tassi sono scesi molto dai massimi
Spread bid-ask	36 euro, circa il 35%	2 Fattori negativi	lo spread è molto elevato, forte debolezza contesto economico
Capitale garantito	no		
Rischio	equivalente ad investimento in opzioni		
Barriere	non previste		

## Un calo interminabile?

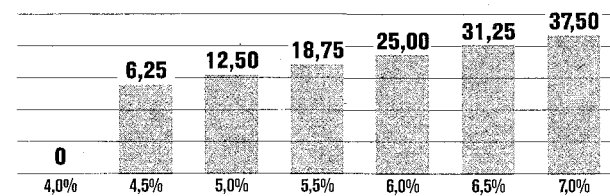
Andamento da gennaio 2008 a oggi



Il tasso euribor a 3 mesi ha iniziato a scendere nella seconda parte del 2008 e da allora è calato di oltre il 3%, rispetto ai massimi fatti registrare al culmine della crisi finanziaria del credito

## Quanto paga il cap

Fusso trimestrale per lotto minimo



Se il tasso rilevato dovesse essere il 5% il flusso trimestrale risulterà pari a 12,5 euro per ogni lotto da 5000 euro. Tassi sotto il 4% non genereranno alcun flusso di cassa

# NORISK

A cura di  
**Carlo Mazzola**  
www.norisk.it