

Abn Amro, come sfruttare l'andamento anomalo dell'Euribor

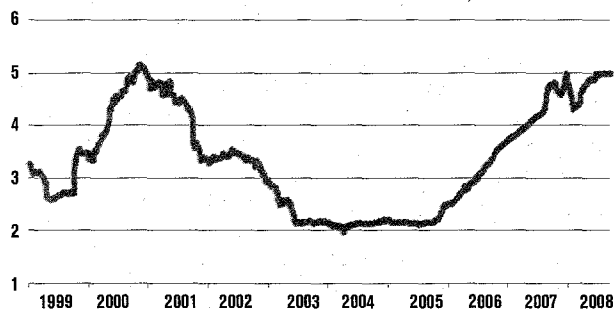
Sulla scia dell'impennata dell'Euribor, Abn Amro ha da qualche mese quotato sul Sedex di Borsa Italiana il primo certificato legato all'andamento del tasso interbancario (codice Isin NL0006329989).

Lo strumento fa parte della serie "Valuta Plus" dell'emittente di origine olandese, dove sono compresi certificati che seguono sia il rendimento di un parametro del mercato monetario, oltre che del tasso di cambio, di varie valute. L'indice sottostante calcola il rendimento giornaliero di un deposito al tasso Euribor a 3 mesi osservato all'inizio di ciascun trimestre. Il certificato è stato emesso il 14/07/2008 e scadrà il 15/07/2013. Il primo tasso Euribor è stato osservato l'11/07/2008, pari al 4,963%. Alla scadenza del trimestre verrà osservato il nuovo tasso variabile corrente sul mercato, valido per i tre mesi successivi. Quotidianamente l'indice cresce del rateo giornaliero di un deposito al tasso Euribor a 3 mesi corrente.

L'emittente non ha previsto alcun costo diretto a carico del certificato, ma trae guadagno dall'attività di "market making", applicando uno spread medio di circa 0,25%, sebbene contrattualmente possa arrivare sino al 3%.

L'emittente trae guadagno solo dall'attività di market making

Il tasso Euribor 3 mesi tra alti e bassi



Il tasso ha oscillato tra un minimo dell'1,95% dal 31/12/1998 ed un massimo del 5,14%, riflettendo il tasso di riferimento della Bce e del rischio di credito interbancario

L'interesse suscitato dagli investitori ha portato il book di negoziazione a diventare maggiormente profondo e spesso: in altri termini è possibile negoziare il certificato a spread più contenuti, anche per dimensioni non trascurabili, considerando le esigenze di un investitore retail,

riducendo di fatto il costo del certificato. Nonostante la maggiore efficienza del mercato, data dalla partecipazione di più soggetti, il prezzo di mercato di fatto resta immutato per qualche giorno, poiché la differenza denaro lettera è più ampia rispetto al rateo giornaliero, al tasso at-

tuale pari allo 0,014% circa.

Il tasso Euribor rappresenta il parametro di riferimento del mercato interbancario europeo. La crisi del credito in corso da oltre un anno ha causato evidenti tensioni sul mercato creditizio: lo spread tra il tasso al quale gli istituti di credito si finanziano tra loro ed il Bund tedesco si è allargato in maniera inusitata, arrivando a toccare oltre l'1,1% nei momenti di maggior tensione. Naturalmente il maggior costo è giustificato da una percezione del rischio più sensibile. Il maggior rischio di credito sul mercato interbancario porta dunque il tasso Euribor a 3 mesi su livelli più elevati di circa 70 punti base rispetto al tasso di policy della Bce, rendendo interessante strumenti finanziari legati al tasso variabile Euribor, anche considerate le spinte inflazionistiche.

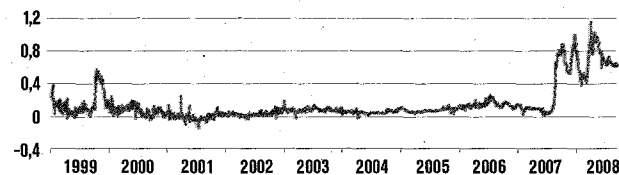
Al momento non esistono Etf che replicano indici basati sull'Euribor. È opportuno ricordare come i certificati rappresentino delle passività dell'emittente, senza priorità alcuna in caso di insolvenza, al pari dei creditori chirografari. Un vantaggio non trascurabile dei certificati risiede nella creazione di redditi da capitale, compensabili con eventuali minusvalenze pregresse.

Caratteristiche del certificato

Codice ISIN	NL0006329989	Durata ottimale	Almeno qualche mese
Descrizione titolo	ABN valuta plus Euribor 3m	Obiettivo rendimento	Ottenere il tasso del mercato interbancario
Data di emissione	14/07/2008	Scenario Top	Aumento dei tassi di interesse interbancari a breve
Data di scadenza	15/07/2013	Scenario Worst	Ribasso dei tassi a breve
Sottostante	Euribor 3m 1mmi	Giudizio intuitivo Norisk	Investimento che cresce di valore ogni giorno
Codice Negoziazione	N32998	2 fattori positivi	Ideale per gestire la liquidità, compensazione minusvalenze
Prezzo	100,95	2 fattori negativi	Comportamento prezzo non lineare con l'indice, spread in funzione della liquidità
Spread bid-ask	Variabile a seconda del book		
Capitale garantito	Sì		
Rischio	Solo rischio emittente		
Barriere	Non presenti		
Strike	100		

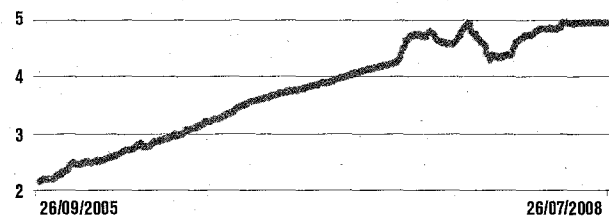
La corsa tra Euribor 3 mesi e Bund tedesco a 3 mesi

Spread da dicembre 1998 a settembre 2008



Lo spread tra il tasso Euribor a 3 mesi ed il Bund tedesco, considerato risk free, ha subito un forte ampliamento nell'ultimo anno, a conferma di un maggiore premio al rischio

Il tasso Euribor 3 mesi dal 2% al 5%



Negli ultimi tre anni il tasso interbancario è passato dal 2% al 5% come conseguenza della politica monetaria della BCE, oltre all'accresciuto rischio di credito nell'ultimo anno

NORISK

A cura di
Carlo Mazzola
www.norisk.it