

Sempronio SPA

ANALISI chf libor vs euribor

Caratteristiche dello strumento

Nominale: 1.000.000 Eur

Data iniziale: 30/09/02

Data Finale: 30/09/05

Frequenza pagamenti: Trimestrale

Tasso Parametro Banca

Euribor 3m

Tasso parametro cliente

2 * CHF libor 1y - 0.20%

Up front ricevuto dal cliente:

0 Eur

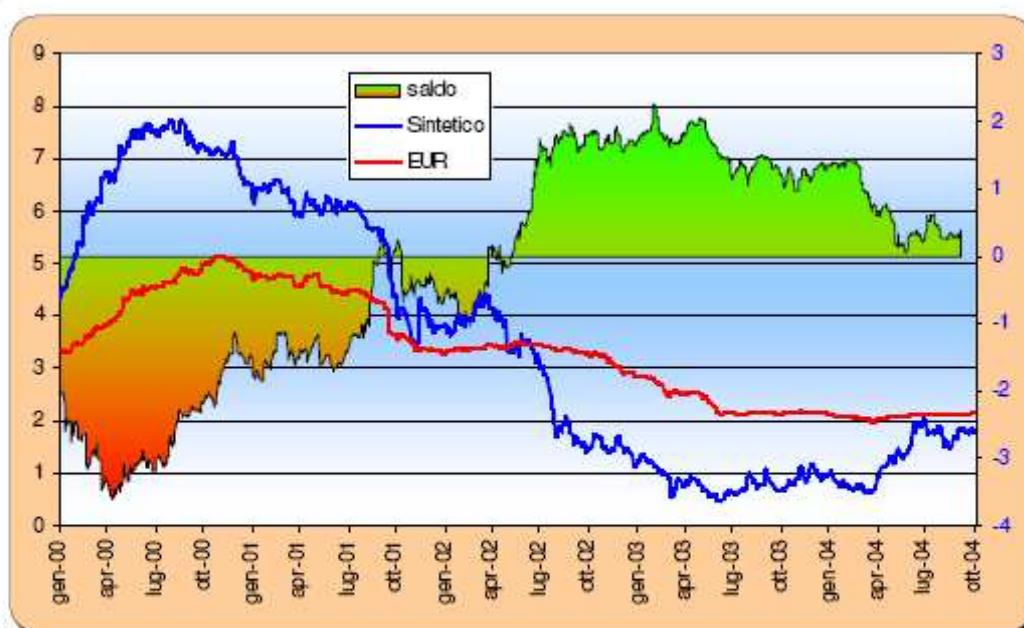
ANALISI PAY OFF

Il cliente ha scommesso su un minor rialzo del tasso sintetico ottenuto dal raddoppio del CHF Libor 1y - 0.20% rispetto ai tassi Euribor 3m.

Riportiamo qui di seguito il grafico del tasso euribor 3m dal 2000 al 13/10/04 e del tasso CHF Libor 1y.



Mettiamo a confronto il tasso Eur 3m pagato dalla banca con il tasso sintetico pagato dal cliente



Come si evince, dal luglio 2002 il tasso sintetico pagato dal cliente è sempre stato più basso del tasso euribor 3m.

Ciò è dovuto allo stato di crisi economica in cui si trovava la svizzera nel 02.

Dall' aprile 04 la banca centrale svizzera ha alzato i tassi di interesse ben 2 volte, era dal 2000 che la banca centrale non aumentava il tasso di rifinanziamento federale.

Valutazione del contratto al emissione

La Banca vende al cliente		
Data Valutazione	30/09/02	
Data Scadenza	30/09/05	
Descrizione	Valore attualizzato	Valore %
Parte obbligazionaria	99.434,90	9,94%
Parte derivata		
TOTALE	99.434,90	9,94%
il cliente vende alla banca		
Data Valutazione	30/09/02	
Descrizione	Valore attualizzato	Valore %
Parte obbligazionaria	115.973,73	11,60%
Parte derivata		0,00%
TOTALE	115.973,73	11,60%
Valore che la banca avrebbe dovuto riconoscere al cliente	16.538,83	1,65%
Valore riconosciuto al cliente dalla banca	-	
Guadagno della banca / mancato incasso del cliente		
		16.538,83

Il contratto è stato venduto dalla banca al cliente ad un prezzo "fair".

Poiché, il maggior valore della parte venduta alla banca può essere inquadrato nelle normali commissioni di caricamento di tale operazione.

Valutazione del contratto al 11/10/04

La Banca vende al cliente		
Data Valutazione	11/10/04	
Data Scadenza	30/09/05	
Descrizione	Valore attualizzato	Valore %
Parte obbligazionaria	23.171,90	2,32%
Parte derivata	-	0,00%
TOTALE	23.171,90	2,32%
il cliente vende alla banca		
Data Valutazione	11/10/04	
Descrizione	Valore attualizzato	Valore %
Parte obbligazionaria	24.550,74	2,46%
Parte derivata	-	0,00%
TOTALE	24.550,74	2,46%
Valore posizione		
		1.378,84

Il contratto incorpora un valore negativo per il cliente dovuto ai livelli impliciti dei tassi forward della curva CHF.

Riepilogo della posizione

Riportiamo la tabella dei flussi positivi che il cliente ha incassato / sborsato.

Tali valori sono solo indicativi, dato che non disponiamo di informazioni sulle modalità esatte di rilevazione del fixing dei tassi, pertanto ci potrebbe essere uno sfasamento di qualche giorno.

		CHF	Sint	EUR	Diff	Saldo
30/09/02	30/12/02	0,67	1,14	3,30	2,15	5.384,15
30/12/02	31/03/03	0,50	0,81	2,87	2,06	5.150,85
31/03/03	30/06/03	0,44	0,67	2,52	1,85	4.621,65
30/06/03	30/09/03	0,43	0,67	2,15	1,48	3.700,85
30/09/03	30/12/03	0,58	0,96	2,13	1,17	2.920,00
30/12/03	30/03/04	0,45	0,70	2,13	1,43	3.565,00
30/03/04	30/06/04	1,12	2,03	1,96	-0,07	- 180,00
30/06/04	30/09/04	1,02	1,84	2,12	0,28	700,00
30/09/04	30/12/04	n.d	n.d	2,15	n.d	n.d
Totale		+				25.862,50

Il tassi possono differire se rilevati 2 o 3 giorni prima dell'inizio periodo. Pertanto, i valori sono indicativi

L'economia svizzera e l'economia europea sono fortemente correlate.

Correlation Coefficients

		CHF	EUR	EUR	EUR					
		SMI	MIB3	DAX	CAC					
CHF	SMI	1,000	0,942	0,980	0,984	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EUR	MIB3	0,942	1,000	0,951	0,969	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EUR	DAX	0,980	0,951	1,000	0,983	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EUR	CAC	0,984	0,969	0,983	1,000	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Il grafico, riportato appena sopra, mostra la forte correlazione degli indici azionari europei con quello svizzeri

È molto probabile che i tassi europei e tassi svizzeri si muovono insieme.

	SF00	EURO	SF00	EURO						
SF00	1.000	0.943	0.985	0.887	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EURO	0.943	1.000	0.957	0.982	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
SF00	0.985	0.957	1.000	0.929	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EURO	0.887	0.982	0.929	1.000	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

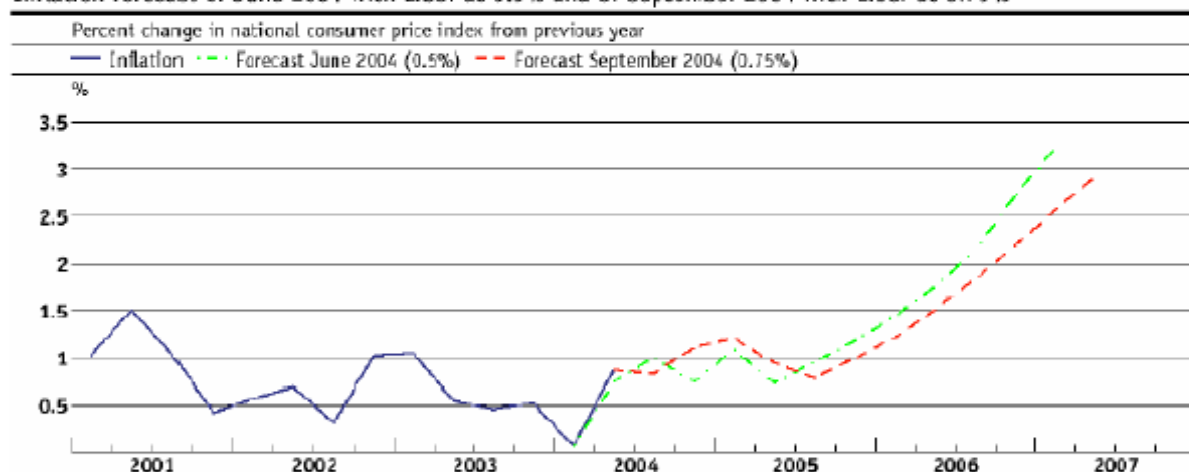
La tabella di correlazione tra i tassi Euribor 6m e 1y e CHF libor 6m e 1y conferma la nostra ipotesi.

Quindi, qualora i tassi europei si dovessero muovere congiuntamente a quelli svizzeri il cliente ne risulterebbe penalizzato, dato che paga quasi 2 volte il tasso svizzero.

Tuttavia, riteniamo alla luce dell'attuale stato dell'economia che la banca centrale svizzera non dovrebbe alzare i tassi entro settembre 2005 in misura tale da annullare i precedenti guadagni realizzati con il contratto.

Ciò è confermato dalla previsione del livello inflazionistico per il 2005 della banca nazionale svizzera.

Inflation forecast of June 2004 with Libor at 0.5% and of September 2004 with Libor at 0.75%



(Fonte banca nazionale svizzera www.snb.chf)

Come si vede dal grafico l'inflazione per 2005 è attesa sugli stessi livelli del 2003-4, pertanto non dovrebbero essere necessari ritocchi sul livello dei tassi da parte della banca nazionale svizzera.

Quindi consigliamo di tenere la posizione fino a scadenza.

Tuttavia, qualora il cliente sia interessato a rendere certo il profitto fin'ora conseguito e non voglia esporsi al rischio di rialzo dei tassi di interesse, potrebbe essere interessante chiedere alla banca il valore del contratto per una relativa chiusura.

Ribadiamo che in base all'attuale stato dell'economia un improvviso rialzo dei tassi da parte della svizzera è poco probabile.
Tale previsione è confermata anche dalla stessa banca centrale.

Anticipated Swiss three-month interest rate

