

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



Metalli industriali

Come muoversi sui massimi

Editoriale

Sarà ricordata come la settimana italiana dei future e delle commodity quella che stiamo vivendo. Due eventi inediti di assoluto interesse per chi ha la passione delle materie prime e del trading sui derivati. Come leggere i Cot, quali sono i settori merceologici rimasti al palo e dove si fermerà la correzione degli energetici, sono soltanto alcuni degli interrogativi che troveranno una risposta il 24 e 25 novembre al Commodity Day, prima rassegna italiana dedicata ai future americani e alle materie prime. Perché un Minifuture sul crude oil è migliore di uno sul Brent, cosa è accaduto al Minilong strike 2 sul gas naturale andato in stop loss con un prezzo del future a 6,60 e quando un Wave consente di impostare strategie di spread trading migliori rispetto a quanto si possa fare con un Minifuture sono alcuni dei temi che verranno affrontati nella prima serie di incontri organizzati da Abn Amro, con la partecipazione di Certificativederivati, ai quali sarà possibile partecipare recandosi a una delle quattro date previste a Torino il 22, a Milano il 23, a Padova il 27 e

Roma il 28 novembre. Quando si parla di commodity non si può prescindere da uno dei più famosi indici mondiali, il Goldman Sachs commodity index che annovera, tra i suoi indici settoriali, il Gsci industrial metals. Tra i metalli industriali al centro dell'attenzione rame ma anche nickel e zinco autori in questi ultimi giorni, di un vortice correttivo dovuto all'eccesso di scorte. In questo numero capiremo come afferrare il coltello che cade senza rischiare di farsi male. Si resta in tema con l'intervista rivolta a Elisabetta Persano di Ubm/Unciredit a cui abbiamo chiesto, tra le altre cose, quali sono i vantaggi per l'investitore nella scelta di indicare come sottostanti i future scadenza 2008 per i due certificati sul petrolio emessi nel mese di ottobre. Il percorso didattico attraverso l'universo dei certificati giunge all'undicesimo appuntamento con gli Airbag, i Planar e i Pepp, i certificati che offrono una protezione parziale del capitale investito grazie a un cuscinetto che si attiva sotto la barriera di protezione classica.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

**Airbag, Planar e Pepp certificate
I certificati per attutire le discese**

Analisi

**Metalli industriali
Performance a tre cifre dal 2001**

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

**Mediaset
In cerca di nuovi spazi fuori dall'Italia**

Intervista

**Elisabetta Persano
Unicredit Banca Mobiliare**

Airbag, Planar e Pepp I certificati per attutire le discese

L'Airbag certificate è un certificato a medio-lungo termine legato all'andamento degli indici. Consente di beneficiare di una protezione predefinita del capitale investito e di contenere gli effetti negativi di eventuali ribassi del mercato, senza rinunciare ad avvantaggiarsi dei rialzi del sottostante.

L'Airbag certificate rappresenta una buona alternativa di investimento quando si realizzano condizioni di mercato rialziste, accompagnate da incertezza e volatilità nel mercato che possono condizionare negativamente l'investimento. Il rendimento dell'Airbag certificate è funzione dell'andamento del sottostante, dell'Airbag start, dell'Airbag stop e della Partecipazione. L'Airbag start è pari al livello del sottostante alla data di emissione, l'Airbag stop è un valore percentuale del sottostante, ad esempio l'80%, ed esprime il livello di protezione, la Partecipazione è il valore percentuale di indicizzazione alla performance positiva del sottostante. A seconda dei casi si avranno a scadenza differenti importi di liquidazione. Nel caso in cui il valore finale del sottostante sia superiore all'Airbag start, il rimborso sarà pari al capitale investito più la Partecipazione alla performance del sottostante. Quando invece il valore finale del sottostante risulti compreso tra l'Airbag stop (incluso) e l'Airbag start (incluso), il rimborso sarà pari al capitale investito. Infine nel caso in cui il valore finale del sottostante sia inferiore all'Airbag stop, il rimborso sarà pari a una parte del capitale investito equivalente al valore finale del sottostante moltiplicato per il rapporto tra gli Airbag (Airbag start/Airbag stop).

Gli Airbag non sono soggetti al rischio di cambio anche nel caso in cui il sottostante abbia una valuta di riferimento diversa dall'euro.



IL PUNTO TECNICO

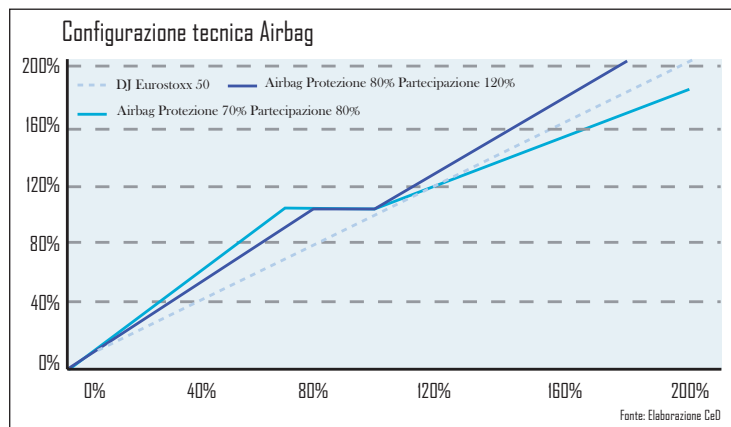
Acquistare un Airbag equivale ad acquistare un numero di opzioni call pari al rapporto di Airbag, tra start e stop, con strike uguale a zero (quindi un certificate), a vendere un numero di opzioni call pari al rapporto Airbag con strike uguale all'Airbag stop e ad acquistare un numero di opzioni call pari alla Partecipazione con strike pari all'Airbag start. Il prezzo da corrispondere in sede di acquisto di un Airbag sarà pertanto il risultato della combinazione dell'acquisto e della vendita di tutte le suddette opzioni call. La stessa combinazione, in termini percentuali, si ritrova nel prezzo dell'Airbag.

Nel complesso la struttura del certificato piace perchè a differenza dei classici prodotti con barriera, che salta proprio quando invece servirebbe e cioè quando le cose vanno male, qui la protezione, pur non essendo totale, consente di limitare le perdite anche in presenza di forti cali del sottostante, anche se come si può vedere il Planar o Airbag funziona sempre meno con l'aumentare della perdita in termini percen-

Tipologia di Certificato		Nome	Sottostante	Prezzo al 13.10.2006	
Benchmark Certificates	Rame Certificate	Future Rame			6,12
Benchmark Certificates	Zinco Certificate	Future Zinco			3,31
Benchmark Certificates	Nickel Certificate	Future Nickel			259,15
Benchmark Certificates	Platino Certificate	Platino			1,022

Nome	Sottostante	Strike	Stop Loss	Leva	Prezzo al 21.11.2005
Rame MINI Long	Future rame	255,15	280,55	5,49	0,4712
Rame MINI Short	Future rame	425,18	382,82	2,86	0,877

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)



tuali. Per chiarire bene il meccanismo, sono utili alcuni esempi numerici ipotizzando un livello stop al 75% del prezzo di emissione. Si considerino tre differenti casi in cui l'indice Eurostoxx, alla scadenza del certificato, segni le seguenti performance: -24%, -30%, -50%.

Nel primo caso il rimborso sarà pari al capitale e quindi 100. Nel secondo caso verrà rimborsato 93,10, risultato di $70 \times 1,33$ con quest'ultima cifra rappresentante il rapporto Airbag. Infine, se l'Eurostoxx a scadenza avrà fatto segnare una performance del 50%, il rimborso sarà pari a 66,5, risultato della moltiplicazione di 50 per il rapporto Airbag (1,33). In pratica passando da -24% a -50% l'Eurostoxx ha perso il 26% mentre l'Airbag ha incassato una perdita del 34,5%. E'

meglio dunque che non si verifichino scenari troppo negativi che vadano oltre il 30% di perdita sull'Eurostoxx.

L'OFFERTA ITALIANA

Sul Sedex sono quotati 43 strike diversi dei quali 41 hanno il nome più diffuso, Airbag, e i restanti 2, emessi da Banca Aletti, hanno un nome commerciale diverso, Planar. Il sottostante prevalente è il DJ Eurostoxx50 con ben 26 presenze sul totale. Le scadenze sono comprese tra 2007 e 2010 e la protezione per tutti gli strike è al 75% del prezzo di emissione. Seguono poi 6 strike sull'S&P/Mib con scadenze comprese tra il 2007 e il 2009 e una barriera all'80% e 6 strike sul Nikkei225 con protezione al 75/80% e una partecipazione sempre inferiore al 100%. Completano il quadro dei sottostanti l'Aex di Amsterdam, il Ftse100 di Londra, l'S&P500, l'Rdx russo e il Ftse Latibex. Su questi ultimi due sottostanti riteniamo giusto spendere due parole in più. L'Rdx non è il vero indice della Borsa di Mosca ma un paniere di Ricevute di deposito rappresentanti le aziende russe. Il Ftse Latibex è invece l'unico mercato internazionale dedicato esclusivamente ad aziende latino-americane. Quotato sulla piattaforma di negoziazione della Bolsa di Madrid, consente su un unico mercato la negoziazione

X-markets



Più sapore
alla performance



X-markets ha creato i **PEPP Certificate** su azioni e indici che permettono di aumentare la performance dell'azione o indice con una protezione¹ del capitale sottoscritto.

Con i PEPP Certificate gli investitori:

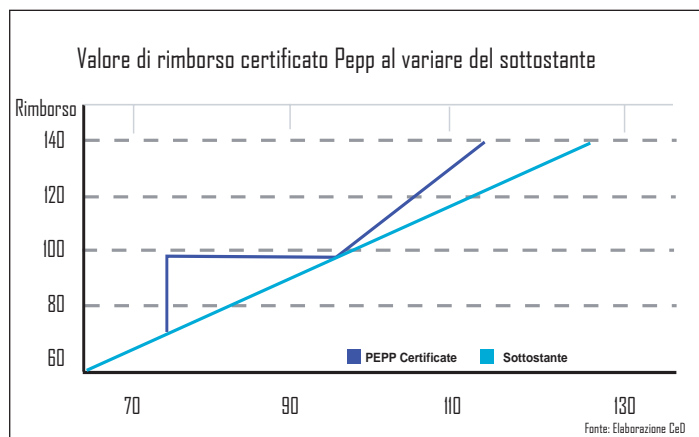
- Possono partecipare ai rialzi del sottostante in misura superiore alle variazioni positive dell'azione o indice sottostante
- Allo stesso tempo, possono proteggere¹ il capitale sottoscritto se l'azione o indice non scende al di sotto della barriera

PEPP Certificate: sapore alla performance e rischi ridotti!

delle maggiori azioni argentine, brasiliane, cilene, messicane, americane e peruviane.

PLANAR CERTIFICATE

E' la versione italiana dell'Airbag ed è stato introdotto per la prima volta da Banca Aletti a fine luglio 2006 per investire sul DJ Eurostox50 con partecipazione totale e protezione del capitale entro il 25% di perdita dell'indice. Al di sotto di tale soglia si attiva, come nel caso dell'Airbag, un ammortizzatore delle perdite mediante il Rapporto Planar. Ad agosto 2006 è stato emesso un secondo Planar, sull'indice italiano, con margine di protezione che diminuisce a favore di un fattore di partecipazione al rialzo che sale al 125%. La protezione è all'80% del prezzo di emissione pari a 30.429 punti. C'è da rilevare che la durata di tre anni implica una perdita di valore dell'indice per il solo stacco dividendi pari al 12,50% fino a scadenza, il che rappresenta più della metà della strada in discesa da fare per raggiungere la protezione. C'è quindi da sperare che un'eventuale fase correttiva dell'indice giunga da livelli ben più alti dell'emissione rilevata a 38.036 punti indice. Per semplificare e chiarire bene il meccanismo del Planar, proviamo a fare degli esempi numerici prendendo in esame quest'ultima emissione sull'S&P/Mib. Si supponga che l'indice faccia segnare le seguenti performance: +15%, -19%, -30%, -50%. Nel primo caso verrà rimborsato un valore pari a 118,75 grazie all'effetto della leva al 125%. In caso di ribasso del 19% il rimborso sarà pari al capitale e quindi 100. Se l'indice scende del 30% verrà rimborsato 87,5, ossia il risultato di $70 \times 1,25$ con quest'ultima cifra rappresentante il Rapporto Planar. Infine, nel caso in cui l'indice alla scadenza presenti una perdita del 50%, il rimborso sarà di 62,5, ossia 50 per il Rapporto Planar (1,25). In pratica, a partire da perdite da -19 a -50 l'S&P/Mib ha perso il 31% mentre il Planar ha riportato una perdita di 37,50%. In conclusione la struttura descritta di Airbag e Planar, pur fornendo un ammortizzatore per attutire la discesa, funziona sempre meno all'aumentare della perdita in termini percentuali.



TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	PREZZO AL 07.11.2006
Planar	S&P/MIB	30.429	125%	103,65
Planar	DJ EUROSTOXX 50	2.781,62	100%	104,75
Borsa Protetta	S&P/MIB	33.021	100%	103,85
Borsa Protetta	DJ EUROSTOXX 50	3.672,61	90%	101,20
Borsa Protetta	DJ EUROSTOXX 50	3.592,67	75%	99,90
Borsa Protetta Quanto	S&P500	1.173,83	70%	100,45

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)

PEPP CERTIFICATE

Nei periodi durante i quali i mercati azionari si muovono lateralmente e non sono riconoscibili chiare tendenze è difficile scegliere la giusta alternativa di investimento. Per tale motivo i certificati Pepp costituiscono un'alternativa all'investimento diretto in azioni o indici di borsa. Con i Pepp gli investitori possono partecipare con effetto leva alle variazioni positive del valore del sottostante che si muova al di sopra del prezzo di emissione riducendo allo stesso tempo il rischio di perdita grazie a un cuscinetto che permette di assorbire parte dell'eventuale ribasso dell'azione o dell'indice sul quale i Pepp si basano.

Rispetto ad altri certificate i Pepp permettono all'investitore di avvantaggiarsi dei rialzi del sottostante in misura superiore rispetto a un investimento diretto e nel contempo di proteggere l'investimento da eventuali modeste flessioni al ribasso del sottostante. Infatti, in caso di ribassi del valore del sottostante, consentono all'investitore di recuperare il capitale inizialmente investito. La struttura non si discosta da quella degli Airbag nella fascia tra i livelli di protezione e di emissione mentre cambia in caso di evento barriera. Se in un qualsiasi momento della vita del Pepp viene toccata la barriera fissata dall'emittente in sede di emissione del certificate, la protezione viene meno e, ove il valore del sottostante alla Data di scadenza sia inferiore al valore di emissione, il portatore conseguirebbe solo tale valore finale del sottostante. Essendo pertanto la performance del Pepp dipendente dal valore del sottostante, potrebbe ottenersi un risultato negativo nel caso di un ribasso di quest'ultimo. Il capitale ricevuto a scadenza potrebbe quindi risultare inferiore a quello investito inizialmente.

ELEMENTI CARATTERISTICI

Gli elementi caratteristici dei Pepp certificate sono la presenza di una barriera di protezione del capitale e il Fattore di partecipazione ossia quanta parte del valore del sottostante viene rispecchiata dal certificato in termini

percentuali. Al momento dell'emissione del Pepp viene rilevato il prezzo del sottostante in base al prezzo di riferimento del giorno scelto per la valutazione e da quel momento il certificato inizia a seguire il sottostante in maniera quasi lineare, tenendo conto dell'impatto della volatilità implicita, del time decay, dei dividendi attesi e del tasso di interesse. In ogni caso, durante la vita del certificato, il livello barriera posto generalmente tra il 70% e l'80% dal prezzo di emissione garantisce la restituzione del capitale a scadenza se durante la vita del certificato non viene toccata la barriera e se il valore finale del sottostante è inferiore al livello iniziale con una perdita inferiore al 20/30%.

Se invece la barriera viene toccata, verrà rimborsato il valore finale del sottostante che potrà anche essere negativo nel caso di perdite superiori al 20/30%. Quando invece la barriera non viene toccata e il valore finale del sottostante è superiore a quello iniziale, verrà riconosciuta una performance del sottostante moltiplicata per il fattore di partecipazione (in genere tra 120% e 150%). Infine, nel caso in cui la barriera venga toccata ma il valore finale del sottostante sia superiore a quello iniziale, verrà rimborsato il valore del sottostante stesso moltiplicato per il fattore di partecipazione. In tutti i casi il risultato finale deve essere moltiplicato per il multiplo.

COMPONENTE DERIVATIVA

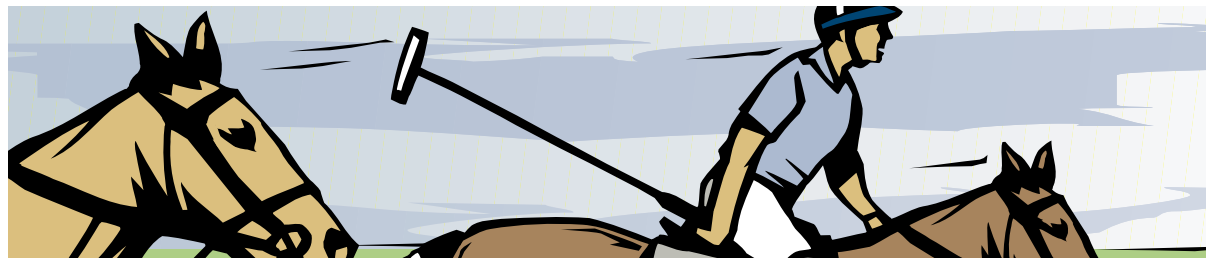
Il profilo dell'investimento in un Pepp è finanziariamente equivalente all'investimento in un insieme di opzioni aventi la medesima scadenza del certificato. Acquistare un Pepp equivale infatti ad acquistare un'opzione call con strike uguale a zero e un'opzione esotica Down & out con strike pari al Livello di riferimento iniziale del sottostante e riferita alla barriera. In particolare i Pepp comprendono un'opzione put, la cui valutazione presuppone la conoscenza di complessi modelli matematici, e un'opzione call con strike uguale al Livello di riferimento Iniziale del sottostante per una quantità pari alla differenza tra il Fattore di partecipazione e il 100%. Il Livello di riferimento iniziale è il valore corrente del sottostante al momento dell'emissione. Il prezzo da corrispondere in sede di acquisto di un Pepp sarà, pertanto, il risultato della combinazione del prezzo di acquisto dell'opzione call con strike zero, dell'opzione put di tipo Down & Out e dell'opzione call con strike uguale al Livello di riferimento iniziale sopra menzionate.

L'OFFERTA ITALIANA

Sono 6 blue chip e un indice, quello italiano, gli unici sottostanti su cui è possibile investire sul Sedex con una protezione del capitale entro un predeterminato limite e con una

Sal. Oppenheim

CONTIENI I RISCHI, NON I GUADAGNI IL GIAPPONE CON BONUS E PROTEZIONE



Acquista ora
sul mercato
SeDeX™

Livello di protezione **10.349 punti**
 Bonus **24,50 euro**
 ISIN **DE 000 SBL 2BN 9**
 Codice Trading **T00508**
 Scadenza **18.02.2011**
 Prezzo lettera **105,50 euro**

Scegli i PROTECT Bonus su Nikkei 225

- ___ Opportunità di guadagno illimitate
- ___ Guadagno minimo anche con ribassi dell'indice
- ___ Liquidità e trasparenza con la quotazione sul SeDeX™

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Quotazione disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. Nikkei 225 è un marchio registrato della Nihon Keizai Shimbun Inc. Condizioni aggiornate al 06.11.2006

numero verde 800 782 217 • www.oppenheim-derivati.it • derivati@oppenheim.it

I PEPP CERTIFICATE ITALIANI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	STRIKE	BARRIERA	PARTECIPAZIONE	SCADENZA
DE000DB09968	BANCA INTESA	Deutsche Bank	4,965	3,72	135%	24.02.2009
DE000DB06238	ENI	Deutsche Bank	21,72	17,37	140%	21.10.2008
DE000DB79625	ENI	Deutsche Bank	23,65	17,73	150%	02.07.2009
DE000DB08663	MEDIASET	Deutsche Bank	9,51	7,13	130%	26.01.2009
DE000DB224Z8	SAN PAOLO IMI	Deutsche Bank	14,83	11,12	135%	27.03.2009
DE000DB292Z5	S&P/MIB	Deutsche Bank	34948	22716,20	150%	25.06.2011
DE000DB63916	TELECOM ITALIA	Deutsche Bank	2,39	1,79	150%	25.11.2008
DE000DB09042	UNICREDIT	Deutsche Bank	5,92	4,74	120%	03.01.2008
DE000DB255Z2	UNICREDIT	Deutsche Bank	6,06	4,55	155%	25.06.2008

leva al rialzo. Si tratta di certificati tutti emessi da Deutsche Bank. In Germania la medesima struttura è offerta anche da Sal.Oppenheim con il nome di Protect outperformance.

SCENARIO DI PAYOFF

Lo strike di questo certificato, in scadenza nel 2011, è 34.948 punti indice. Da questo livello il certificato riconosce all-investitore, a scadenza, un rimborso pari alla performance dell'indice con un effetto leva del 150%. Considerando un livello dell'indice al 23 ottobre 2006 a 39.142 punti la performance positiva sarebbe pari al 12%, che grazie all'effetto leva sale al 18%. Un acquisto del certificato a 103,4 euro produrrebbe dunque uno sconto rispetto alla scadenze pari al 14%. 103,4

euro non è un valore così distante dai 100 euro nominali e questi verranno rimborsati, sempre a scadenza, entro un ribasso dell'indice contenuto entro il 35% dallo strike e cioè a 22.716 punti. Dai 39.142 del livello attuale significa dover perdere più del 42% per non ricevere un rimborso di 100 euro. Quindi, per chi vuole prendere posizione sull'indice senza avere garanzie di rimborso capitale ma con un buon margine di deprezzamento da cui difendersi, il Pepp sembra offrire davvero una buona opportunità.

Pierpaolo Scandurra

Aletti Planar Certificate.



Volare senza turbolenze.

Banca Aletti, la Banca del Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara impegnata nell'ideazione di soluzioni d'investimento efficienti e innovative per gli investitori privati, ha creato i **Planar Certificate**. I **Planar Certificate** consentono di puntare sul rialzo di un indice o di un singolo titolo azionario offrendo alla scadenza un duplice vantaggio. Infatti, se l'indice o l'azione scendono fino a un livello prestabilito, viene rimborsato il capitale investito, mentre se il valore del sottostante precipita, il capitale investito risente solo in parte della performance negativa del sottostante. **Planar Certificate**, in caso di discesa non c'è atterraggio più morbido.

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	SCADENZA
IT0004069180	DJ EUROSTOXX 50	2.781,62	100%	30-06-2009
IT0004096704	S&P/MIB	30.429	125%	31-08-2009

I **Planar Certificate** emessi da Banca Aletti sono quotati in Borsa Italiana, dove il lotto minimo negoziabile è di un Certificato.

Prima dell'adesione leggere il Prospetto Informativo
Per maggiori informazioni
Pagina Reuters <ALETTCERT> NUMERO VERDE 800.215.328
www.aletticertificate.it info@aletticertificate.it
Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano

METALLI INDUSTRIALI Nickel, piombo e zinco le star 2006

Alluminio, nickel, piombo, rame, stagno e zinco. Non si tratta della tavola periodica degli elementi studiata al liceo ma dei metalli industriali quotati al London stock exchange. Tutti hanno in comune, oltre al fatto di appartenere alla stessa categoria di materiali, l'essere stati autori di una corsa al rialzo iniziata nel 2001 dopo un quinquennio di declino. La salita dei metalli ha accelerato a partire dal 2003 e solo quest'anno sembra avere incontrato un momento di pausa forse ricollegabile alle attese di rallentamento dell'economia mondiale e, di conseguenza, della domanda per tali commodity. Campione di questa corsa è stato il rame, cresciuto dai minimi di area 1.400 dollari per tonnellata del 2001, fino a sfiorare, con l'ultima impennata a maggio e prima della correzione primaverile, quota 9.000 dollari. Attualmente il rame è tornato ai livelli di aprile 2006, poco sotto quota 7.000 contro i 5.000 di inizio anno. Tra i metalli industriali il rame è in effetti uno dei più richiesti. Grazie alle sue caratteristiche di elevata conducibilità termica ed elettrica e alla sua malleabilità, viene utilizzato in un gran numero di produzioni, dal comparto edilizia alla tecnologia. Può formare, inoltre, innumerevoli leghe con altri materiali. La produzione maggiore è quella cilena, superiore al 30% del totale mondiale mentre importanti produttori sono anche Perù, Stati Uniti e Indonesia.

Forte anche la crescita dell'alluminio e dello stagno, passati rispettivamente da 1.200 e 3.700 dollari per tonnellata del 2000/2001 ai record stabiliti quest'anno oltre 3.000 e 10.000 dollari. Ma mentre per l'alluminio si è trattata di una prima volta in assoluto, con un raddoppio dei prezzi rispetto alla primavera 2004, per lo stagno si è trattato di un ritorno su record già visti nel giugno 2003 quando, toccati massimi a quota 10.000, era sopravvenuta una profonda correzione culminata con un minimo a quota 6.000 dollari negli ultimi mesi dello scorso anno. Osservando le quotazioni dell'ultimo anno l'alluminio si è mosso in una fascia compresa tra 2.000 e 3.000 dollari (con una punta record sopra 3.000 di cui si è detto, mentre lo stagno è sui massimi storici e potrebbe

proseguire la sua corsa. A vivere un anno da veri leoni sono stati però il nickel e lo zinco. Partiti in ritardo nella corsa al rialzo dei metalli industriali, rispetto al novembre dello scorso anno, i due metalli hanno messo a segno un guadagno di 200 punti percentuali ciascuno. Il nickel, utilizzato nelle leghe per conferire robustezza e resistenza alla corrosione ai materiali, è partito dagli 11.500 dollari alla tonnellata dello scorso anno per segnare un doppio massimo in area 34.500 quest'anno. Doppio massimo a cui è seguita una correzione che ha riportato la materia prima verso quota 30.000. Maggiori Paesi produttori sono la Russia e l'Australia. Lo zinco è salito da circa 1.600 dollari alla tonnellata a un massimo 2006 di circa 4.500 per poi ridiscendere verso 4.200. Maggiori produttori sono Cina, Canada, Australia e Giappone. Rimane infine il piombo, attualmente sotto i 1.500 dollari alla tonnellata dopo i massimi stabiliti a fine ottobre nei pressi di area 1.800.

Il piombo è riuscito a raddoppiare il suo valore nel giro di pochi mesi, dai 900 dollari di giugno fino ai record appena ricordati.

Alessandro Piu

I CERTIFICATI SUI METALLI INDUSTRIALI

Dall'alluminio, passando per il rame e il nickel, per arrivare allo zinco, senza dimenticare piombo e stagno, i metalli cosiddetti industriali hanno messo a segno performance in doppia e addirittura tripla cifra negli ultimi sei anni. Percentuali di crescita record che hanno reso queste materie prime molto care eppure c'è ancora chi, nonostante le ultime avvisaglie di correzione, continua a credere nell'incremento dei prezzi. Il Sedex offre varie opportunità per seguire l'andamento di questi sottostanti, o singolarmente, come nel caso dei Benchmark e Minifuture di Abn Amro, o come panieri, ad esempio il Gsci industrial metals su cui Goldman Sachs rende disponibili un Bonus e Société

I CERTIFICATI SUI METALLI INDUSTRIALI

CODICE ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	STRIKE	BARRIERA/PROT	PARTECIPAZIONE	SCADENZA
NL0000471951	BENCHMARK	Future alluminio	Abn Amro	--	---	98,4%	18.06.2010
NL0000471944	BENCHMARK	Future su nickel	Abn Amro	---	---	109,1%	18.06.2010
NL0000471936	BENCHMARK	Future su piombo	Abn Amro	---	---	100,3%	18.06.2010
NL0000472009	BENCHMARK	Future su rame	Abn Amro	---	---	113,3%	18.06.2010
NL0000471902	BENCHMARK	Future su zinco	Abn Amro	---	---	101,9%	18.06.2010
GB00B0LYPS38	BONUS	Gsci industrial metal ER	Goldman Sachs	165	140,56	BONUS 101%	27.03.2009
GB00B18M3160	CAPITAL PROTECT	Gsci industrial metal ER	Goldman Sachs	298,74	298,74	100% ;CAP 155%	31.08.2011
XS0268113684	ACCELERATOR	Commodity (paniere)	Société Générale	--	100%	BONUS 145%	05.11.2012

I MINISHORT SUL RAME

CODICE ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	STRIKE	STOP LOSS	SCADENZA
NL0000619302	MINISHORT	Future su rame	Abn Amro	465,570	419,12	16.12.2010
NL0000634350	MINISHORT	Future su rame	Abn Amro	454,99	409,63	16.12.2010
NL0000634343	MINISHORT	Future su rame	Abn Amro	425,21	382,82	16.12.2010

Générale un Commodity accelerator.

Per agire singolarmente sui singoli metalli Abn Amro quota 5 Commodity certificate che replicano linearmente i movimenti del future sottostante. Quasi tutti i rispettivi future sono in backwardation e cioè godono di una partecipazione maggiore del 100% per effetto del maggior prezzo della quotazione spot del materiale rispetto alla quotazione future. In parole povere la curva ha un'inclinazione negativa.

Passando all'analisi dei panieri il Bonus di Goldman Sachs sull'indice Gsci industrial metals excess return ha già beneficiato in buona parte della crescita dei componenti dell'indice e oggi, a fronte di un nominale di 10 euro, quota 17,30, con una crescita del 73%. A questo punto l'opzione Bonus offerta in fase di emissione non ha più senso a meno che non si torni sotto lo strike a 165,36 dollari (oggi ci si trova a quota 297,15) ma senza toccare la barriera posta a 140,556 dollari. In questo caso, pur in presenza di un valore a scadenza (marzo 2009) negativo rispetto all'emissione, il certificato garantirebbe un rendimento positivo dell'1% all'investitore. Tutto altamente improbabile viste le condizioni correnti. Passiamo alla seconda offerta di Goldman Sachs sullo stesso sottostante ma con caratteristiche decisamente più interessanti considerati i valori attuali. Capitale interamente protetto per un livello di 298,74 dollari corrispondenti ai 100 euro di nominale e partecipazione totale all'eventuale crescita con un unico Cap del 155%. In questo caso si avrebbe quindi la possibilità di seguire l'eventuale ulteriore crescita dei metalli industriali senza rischiare nulla in termini di capitale, con un rimborso a scadenza di 100 euro (oggi 99,95 in lettera).

Lo stesso obiettivo è perseguibile con opzioni ancora più attraenti, grazie al primo certificato con acceleratore, emesso da Société Générale Acceptance. Si tratta di un certificato di investimento della durata di 6 anni a capitale garantito che permette di partecipare al 100% sul rialzo del sottostante e, in caso di andamento stabile o solo moderatamente positivo, innalza i rendimenti grazie all'effetto Boost. Per questo certificato la divisione del gruppo Société Générale ha scelto un paniere di materie prime, con un peso del 20% ciascuna. Si tratta di petrolio (sebbene esuli dal comparto delle materie prime industriali), alluminio, rame, nickel e zinco. Il certificato offre la protezione totale del capitale investito in fase di sottoscrizione in caso di flessione, cioè se il valore finale del sottostante (verrà rilevato il 29 ottobre 2012) sarà inferiore a quello iniziale (rilevato il 3 novembre 2006 ma ancora non comunicato). Nel caso in cui invece si dovesse rilevare una variazione anche leggermente positiva,

entrerà in funzione l'acceleratore, che porterà il rendimento minimo al 45% ossia ad un 7,5% annuo semplice per la durata di 6 anni. Infine nel caso in cui si verificano variazioni del sottostante superiori al 45%, il certificato riconoscerà la performance assoluta.

PROSSIMA QUOTAZIONE AL SEDEX

La struttura del certificato è in sostanza definibile come un Equity protection con bonus. E' necessario ricordare che i Bonus certificate offrono un rendimento minimo a patto che non venga mai toccata, durante tutta la durata del certificato, la barriera di protezione posta in genere ad un 20% dal prezzo di emissione. Ciò implica che a scadenza si può ottenere un rendimento positivo anche in caso di ribasso del sottostante del 15% ma, una volta toccata la barriera, non c'è alcuna garanzia di restituzione del capitale.

In questo caso si riceve un rendimento soltanto in caso di variazione positiva del sottostante ma si è protetti da qualsiasi ribasso. I cinque componenti del paniere, tra cui il petrolio, sono rappresentati dai contratti future scambiati sui rispettivi mercati di quotazione con la particolarità della scadenza che è pari a quella del certificato e cioè nel 2012. Questo consente di risparmiare sui costi di rollover ma non permette di conoscere, al momento, i prezzi di acquisto che presumibilmente saranno maggiori rispetto alle scadenze correnti. Questo dettaglio rende arduo definire a quali livelli di sottostanti viene protetto il capitale e da dove si può iniziare a considerare positiva la variazione all'emissione. Speriamo di poter far presto luce sull'unico punto oscuro di questo buon certificato che permette di seguire l'evoluzione di questi metalli senza rischiare nulla del proprio capitale.

Concludiamo con tre certificati a leva per puntare sul proseguimento della fase di profonda correzione in atto, dovuta agli ultimi dati che denotano un eccesso di scorte. Sono tre Minishort con strike iniziali 465, 455 e 425 e livello di stop loss al 10% dal current strike.

Pierpaolo Scandurra

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Up&Up	Banca Aletti	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 28.11	Barriera 70%; partecipazione 100%; durata 3 anni	IT0004137821
Twin Win	Société Générale	S&P/Mib	collocamento	Fino al 22.11	Barriera 60%; partecipazione 163%	XS0273850106
Equity Protection	Sal.Oppenheim	S&P/Mib	collocamento	Fino al 23.11	Protezione 90%; partecipazione 121%	DE000SAL5E12
Autocallable Twin win	Abn Amro	Unicredit	collocamento	Fino al 22.11	Coupon 13%; barriera 70%	NL000719961
Equity Protection cap	Banca Imi	S&P/Mib e settori Eurostoxx	collocamento	Fino al 27.11	Protezione 90% e cap 133,3% su Eurostoxx banks, oil&gas e utility	
Borsa protetta	Banca Aletti	S&P/Mib	collocamento	Fino al 01.12	Protezione 97%; partecipazione 100%	IT0004127905
Borsa Protetta	Banca Aletti	Telecom Italia	collocamento	Fino al 28.11	Protezione 90%; partecipazione 100%	IT0004137813
Airbag	Abn Amro	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 27.11	Barriera 75%; partecipazione tra 90% e 100%	NL0000722932
Equity collar	Ubm	Telecom Italia	collocamento	Fino al 24.11	Protezione 100% e cap 120%. Durata due anni	IT0004137656
Equity protection	Banca Imi	S&P/Mib	negoiazione	Dal 20.11	Protezione 100% e partecipazione 70%	IT0004098494
Benchmark	Abn Amro	Daxglobal Bric	negoiazione	Dal 16.11	Benchmark a 5 anni	NL0000725976
Odc Europa bilanciato	Morgan Stanley	Paniere fondi	collocamento	Fino al 22.11	4 fondi azionari e 4 obbligazionari con meccanismo lcv	XS0266102226
Wave Twin win	Deutsche Bank Sal.Oppenheim	Dax e S&P/Mib DJ Eurostoxx50	negoiazione collocamento	Dal 21.11 Fino al 12.12	24 strike, 12 Bull e 12 Bear Barriera 60%; partecipazione 120%	DE000SAL5A29
Step Up con bonus	Abn Amro	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 27.11	Protezione crescente; coupon 5%; barriera 65%	NL0000718625

Prosegue a fasi alterne il flusso di nuove emissioni. Dopo la fiammata della scorsa settimana negli ultimi sette giorni sono stati ammessi sul Sedex due certificati di tipo investment e 24 Wave di tipo leverage mentre soltanto un certificato inizia la fase di collocamento. Ultimi giorni di sottoscrizione per il certificato in fondi di Morgan Stanley, l'Equity collar su Telecom Italia emesso da Ubm, il Twin win di Société Générale con leva al 163% e l'Equity protection con partecipazione al 121% targato Sal.Oppenheim. Per quest'ultima inizia il collocamento di un Twin win sul DJ Eurostoxx50 con barriera al 60%, partecipazione al rialzo del 120% e durata classica a 5 anni. Il primo dei due certificati che iniziano le quotazioni sul Sedex è un theme certificate,

cioè un Benchmark emesso da Abn Amro sul Daxglobal Bric, indice quotato e calcolato dalla Deutsche Boerse. L'indice, valorizzato in euro, racchiude le 40 maggiori aziende dei 4 Paesi che danno vita all'acronimo (Brasile, Russia, India e Cina) ed è già il sottostante di due certificati quotati in Italia dalla britannica Goldman Sachs. Il secondo certificato ammesso al circuito telematico di Borsa Italiana questa settimana è il primo Equity protection emesso da Banca Imi, il 23 ottobre scorso che protegge totalmente il capitale ma limita la partecipazione al rialzo al 70%. Una doverosa precisazione, visti i dubbi che ha generato, merita l'emissione, in fase di collocamento fino al 27 novembre. Dei 3 Equity protection della stessa banca sugli indici

settoriali del DJ Eurostoxx50 il Cap al 133,3% come indicato anche nello scorso numero, è relativo al livello di protezione, fissato al 90% del capitale. Pertanto il guadagno massimo conseguibile è pari al 120% del prezzo di emissione, essendo il Cap calcolato sul livello di protezione. Cambiando segmento e guardando ai leverage sono finalmente disponibili i nuovi Wave di Deutsche Bank con facoltà Bear (short) sugli indici Dax ed S&P/Mib. Da almeno tre settimane ne segnalavamo la mancanza e con questa emissione di 24 strike, di cui 12 Bear e 12 Bull, viene soddisfatta la copertura di short dal livello di 6.500 punti a 6.750 di indice Dax e dai 41.500 ai 44.000 punti di indice S&P/Mib.

Pierpaolo Scandurra

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Abaxbank: spread certificate sui tassi

In quotazione sul Sedex dal 15 novembre 10 nuovi spread certificate sui tassi di interesse europei e americani. Quattro puntano sul trend della curva euro, due sulla curva dollaro e i restanti 4 agiscono sullo spread tra le due curve.

Goldman Sachs: barriera toccata su Bonus energy

All'indomani dell'ennesimo calo del settore energetico Goldman Sachs comunica che è stata toccata la barriera del Bonus certificate sul Gsci energy, codice GBON03. Per effetto del knock-out, il Bonus del 101% non sarà più riconosciuto a scadenza.

Deutsche Bank: arrivano i Wave e nuovi Express

Borsa Italiana comunica che, con provvedimento dell'8 novembre, è stata disposta l'ammissibilità alla quotazione dei certificate di Deutsche Bank nell'ambito del Prospetto di base Express certificates. E' stata inoltre presentata domanda di quotazione per una nuova serie di Wave su indici.

Biodiesel: ok della Finanziaria agli sgravi fiscali

Importante notizia in arrivo dalla Finanziaria, che introduce importanti modifiche all'utilizzo dei biocarburanti e sgra-

vi fiscali per chi si impegnerà nella produzione e creazione di energia verde. Anche se con una crescita graduale fino al 2010 (dall'1% al 5,75%) tutte le benzine dovranno quindi avere una componente di biodiesel e questo potrebbe avere ripercussioni (per quanto limitate al territorio nazionale) sugli indici settoriali offerti negli ultimi mesi come sottostanti di alcuni Benchmark quotati sul Sedex.

Société Générale: lancia Euro trading duel 2006

Lunedì 20 novembre SG Equity derivatives (gruppo Société Générale), leader nel mercato dei prodotti derivati su azioni, indici e materie prime, ha lanciato Euro trading duel 2006, la prima competizione europea di trading virtuale che consente agli utenti di Italia, Francia, Spagna e Belgio di misurare gratuitamente la loro abilità nell'investire sui mercati finanziari. Il gioco, disponibile per quattro settimane all'indirizzo www.tradingduel.com, è declinato in ogni Paese nella lingua di origine. In palio per i migliori classificati un'automobile, viaggi, apparecchi tecnologici e prodotti culturali per un controvalore superiore a 50.000 euro.



SG Benchmark Certificate

Investi nel futuro.

Da SG arrivano 4 Benchmark Certificate per investire sulle Energie Rinnovabili.

Bioenergie

Benchmark Certificate su indice BIOX
Codice ISIN: XS0265919968
Codice di Neg: S06784

Energie Rinnovabili

(ENERGIA SOLARE - EOLICA - GEOTERMICA IDRICA E MARINA - BIOENERGIE)
Benchmark Certificate su indice ERIX
Codice ISIN: XS0265921279
Codice di Neg: S06783

Energia Solare

Benchmark Certificate su indice SOLEX
Codice ISIN: XS0265921600
Codice di Neg: S06782

Settore dell'Acqua

(FORNITURA - INFRASTRUTTURE - TRATTAMENTO)
Benchmark Certificate su indice WOWAX
Codice ISIN: XS0265897891
Codice di Neg: S06785

Gli SG Benchmark Certificate su energie rinnovabili sono quotati su **Borsa Italiana** e la loro **liquidità è garantita da Société Générale**. La **commissione annua è pari a 1%** del valore di emissione.

Iscriviti ai seminari gratuiti sugli SG Certificate di Milano e Roma.
Per informazioni e iscrizioni chiama il numero verde o visita il sito internet.

Per maggiori informazioni:

Numero Verde
800-790491

www.certificate.it

SOCIETE GENERALE

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale - Via Olona, 20123 Milano.



Mediaset guarda fuori dall'Italia

Sei mesi di passione per il titolo Mediaset a Piazza Affari, con una risalita iniziata solo a settembre da minimi sotto quota 8,50 euro e che è servita a riportare l'azione del Biscione solamente poco sopra i livelli di inizio anno. Neanche due punti percentuali guadagnati in tutto il 2006 sono un bottino piuttosto magro per un titolo che non ha gradito alcuni provvedimenti emanati in materia di regolamentazione televisiva dall'attuale governo. Il mercato, d'altronde, non ha apprezzato la trimestrale settembrina di Mediaset e lo ha dimostrato punendo il titolo con due sedute di pesante calo a metà settembre (-6,5% il danno totale nelle due giornate). Utili in discesa a 332,5 milioni di euro dai 426 milioni dello stesso periodo dello scorso anno e previsioni di risultato operativo consolidato della gestione ordinaria 2006 inferiori a quelli del 2005 hanno fatto rapido seguito agli annunci del ministro Gentiloni su provvedimenti di modifica alla legge Gasparri. Provvedimenti concretizzatisi nella prima metà del mese di ottobre con l'approvazione, da parte del Consiglio dei ministri, del disegno di legge che prevede, tra le altre cose, il trasferimento di una

rete Rai e una Mediaset sul digitale terrestre entro il 2009. Nel frattempo le principali case d'affari, già prodighe di giudizi negativi dopo la presentazione della trimestrale, hanno rincarato la dose. Vista la mala parata in patria il Biscione ha così ricominciato a guardare fuori dai confini del Belpaese prima tentando la carta tedesca di ProSieben-Sat1, operazione stoppata dai tedeschi il 9 novembre e ora riaprendo il discorso Endemol, società produttrice di contenuti

Sal. Oppenheim

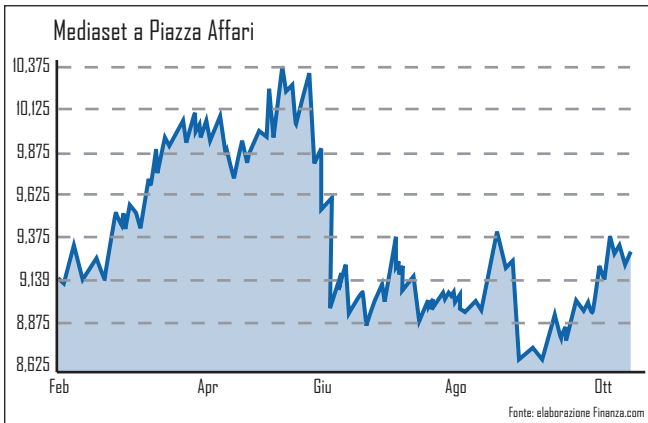
BANCA PRIVATA DAL 1789

Prodotto	SOTTOSTANTE	Bonus	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 21/11
PROTECT Bonus	S&P/MIB	120%	22.979,00	32.827,00	38,56
PROTECT	Nikkei 225	130%	10.349,00	14.784,29	102,70
Bonus Quanto					
Prodotto	SOTTOSTANTE	Leva	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 21/11
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	11.941,76	17.059,66	85,41
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	101,79
Prodotto	SOTTOSTANTE	Cedole	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 21/11
Express Bonus	S&P/MIB	110% - 116%	30.780,00	38.475,00	103,79
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9%	2.489,73	3.556,76	110,80

[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)

BONUS CERTIFICATE SU MEDIASET

ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PARTECIPAZIONE	SCADENZA	
NL0000180792	BONUS	Abn Amro	9,97	80%	7,97	125%	-	06.03.2009
IT0004132111	BONUS	Unicredit	8,8	80%	7,04	120%	-	06.03.2009
DE000DB08663	PEPP	Deutsche Bank	9,51	75%	7,13	-	130%	26.01.2009



controllata al 75% da Telefonica, accordo di cui si era già parlato a settembre e di

cui periodicamente si ritorna a discutere. Sul tema alcuni apprezzamenti sono giunti dalle case d'affari. Mediaset potrebbe trarre vantaggio grazie alla forza della società olandese in due importantissimi mercati come la Spagna e l'Italia. Graficamente Mediaset ha intrapreso un cammino rialzista a partire dai minimi di fine settembre in area 8,40

ma non è riuscita a trovare lo slancio sufficiente a violare la resistenza di quota 9,25/30 euro, dalla quale è stata respinta per la terza volta. Il rischio, per la società milanese, è di tornare a indebolirsi, una probabilità che diventerà reale con una violazione al ribasso dei supporti di area 8,70 da dove si tornerebbe sui minimi dell'anno a 8,40. Per proseguire il cammino rialzista sarebbe invece necessario un superamento, sostenuto da volumi in sensibile crescita della predetta resistenza, (9,25/30 euro) evento che rilancerebbe il titolo verso l'area 9,90/10 euro ultimo ostacolo prima di tornare a vedere i massimi dell'anno di quota 10,30/35 euro.

Alessandro Piu

I CERTIFICATI SU MEDIASET

Mediaset è la seconda realtà societaria, dietro solo alla francese Vivendi, nel settore europeo dei media. Nonostante questa posizione di forza nel mercato, con un rialzo dello 0,89% nel corso dell'ultimo anno, Mediaset ha sottoperfor-

www.bancaimi.it

Numero Verde
800 99 66 99

Nuovi Reflex su India e Cina.
Ora puoi cavalcare la tigre.
E anche il dragone.

NUOVI CERTIFICATES REFLEX SUL MERCATO DELLA CINA E, PER LA PRIMA VOLTA, SU QUELLO DELL'INDIA. DUE GRANDI OCCASIONI, DA UNA GRANDE BANCA.

Vuoi investire su un mercato lontano, passando il tuo ordine di acquisto alla Borsa Italiana? Scegli i certificates Reflex di Banca IMI. Riflettono esattamente l'andamento del mercato da te prescelto. E poi puoi negoziarli proprio come un'azione, in qualsiasi momento dalle 9:05 alle 17:25 e con costi bassissimi.

Impara a conoscerli: visita il sito www.bancaimi.it o chiama gli specialisti di Banca IMI. Potrai così avvalerti dell'insieme completo di servizi offerti: le quotazioni in tempo reale, la formazione sui prodotti, gli strumenti di analisi e la ricerca preparata da un team di esperti proprio per investitori come te.

COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PAESE	MULTIPLIO	SCADENZA
IT0004123649	S&P CNX NIFTY	INDIA	1	28.10.2010
IT0004123623	HANG SENG CHINA ENTERPRISES	CINA	0,1	28.10.2010

BANCA
IMI

La vostra banca di investimento.

PERFORMANCE DI UN BONUS CERTIFICATE

SOTTOSTANTE	PERFORMANCE DEL CERTIFICATE	CONFRONTO
Forte crescita	Se il sottostante a scadenza oltrepassa il livello bonus, il certificato offre la stessa performance del sottostante	NEUTRALE
Lieve crescita	Se non viene toccato il livello barriera ed a scadenza è all'interno dell'intervallo tra la barriera e il livello bonus, il certificato offre una performance aggiuntiva rispetto al sottostante	BONUS
Invariato	Se non viene toccato il livello barriera, il certificato offre una performance aggiuntiva rispetto al sottostante	BONUS
Lieve diminuzione	Se non viene toccato il livello barriera ed a scadenza è all'interno dell'intervallo tra barriera e prezzo di carico, il certificato offre una performance aggiuntiva rispetto al sottostante, che in questo caso registra una perdita.	BONUS
Forte diminuzione	Se viene toccato il livello barriera, il certificato offre la medesima	NEUTRALE

mato il +12,41% fatto registrare dal comparto. I media sono ancora ben lontani dai livelli massimi raggiunti nell'anno 2000, quando la stessa Mediaset navigava oltre quota 26 euro contro i 9 di questi giorni. Per seguire il titolo nei prossimi mesi il mondo dei certificati mette a disposizione dei Bonus certificate, per chi abbia aspettative positive ma voglia garantirsi un rendimento a scadenza anche nel caso in cui il titolo dovesse rimanere piantato sui livelli attuali o addirittura segnare valori moderatamente negativi, oppure degli Equity protection anche in questo caso per chi si attenda un apprezzamento del titolo ma voglia però proteggersi da eventuali decisi ribassi.

Con riferimento ai Bonus certificate le emissioni a disposizione degli investitori sono due. In ordine di strike crescente troviamo il Bonus di Unicredit con strike a 8,8 euro che garantisce a scadenza una performance di almeno il 20% nel caso in cui rimanga inviolata la barriera posta a 7,04 euro, e l'emissione di Abn Amro con strike a 9,97 euro, barriera a 7,976 e un bonus al 25%. Bisogna ricordare che nel caso in cui l'evento barriera dovesse verificarsi i certificati perdono il loro effetto bonus e diventano dei semplici benchmark che si limitano a replicare fedelmente le performance del sottostante. Tra le due emissioni interessante quella di Unicredit, che quota in lettera 8,63 euro contro i 9,17 del titolo il che significa uno sconto del 5,8%, pari a parte dei dividendi non distribuiti fino alla scadenza.

I due certificati, emessi rispettivamente con una durata pari 2,5 e 3 anni (si spiega in tal modo la differenza di bonus tra i due) offrono la loro massima efficacia rispetto all'investimento diretto nel sottostante quando il titolo Mediaset, a scadenza, si attesti su valori compresi tra lo strike e la barriera generando un rendimento positivo a fronte di una perdita del titolo anche considerando i dividendi non percepiti pari ad un 4,82% circa annuo. Per chi volesse approfittare di un'eventuale decisa ascesa del titolo a Piazza Affari, con una formula molto simile ai Bonus è disponibile un Pepp certificate emes-


so da Deutsche Bank con una barriera fissata al 75% del prezzo di emissione. La principale differenza rispetto ai Bonus certificate si riscontra in caso di tenuta della barriera che determina, a scadenza, la sola restituzione del capitale versato. Per contro la performance positiva del sottostante viene riconosciuta con un fattore di partecipazione del 130% e quindi con una leva che amplifica il risultato dell'investimento.

Per chi invece abbia l'esigenza di proteggere il proprio capitale è possibile orientarsi su 14 Equity protection che si differenziano tra di loro per diverse caratteristiche tra le quali la scadenza. Il prossimo 15 dicembre verranno esercitati automaticamente 3 certificati di Deutsche Bank emessi il 31 maggio 2005 quando il titolo Mediaset valeva 9,58 euro, i quali stanno assolvendo il loro compito di protezione del capitale con strike 8,5, 9,5 e 10,5 euro. Da precisare che in realtà, con gli Equity protection, sarebbe più opportuno parlare di protezione del livello strike e non di protezione del capitale poiché non necessariamente le due cose coincidono. L'acquisto in fase di collocamento o successivamente a 100 euro, quando questo è il nominale, comporta il ritorno a scadenza almeno del capitale investito, pari allo strike, mentre in caso di investimento sul mercato a un prezzo sopra o sotto i 100 euro, il rimborso del nominale determinerà rispettivamente una perdita o un guadagno.

Analizzando le scadenze nell'ordine troviamo due emissioni Scudo di Caboto, aventi rispettivamente strike 10 e scadenza marzo 2007 e strike 9,5 con partecipazione al rialzo del 150% e scadenza a dicembre 2007.

Unicredit presenta invece ben 8 Equity protection sul medesimo sottostante con scadenze diverse e fattori di partecipazione al rialzo al 50% o al 100%. Infine Abaxbank propone un Equity protection con strike 9,405 e protezione totale del capitale ma con una partecipazione limitata al 70%.

Una riflessione conclusiva riguarda la possibilità di creare delle strategie personalizzate scegliendo a priori quanta

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROT.(%)	PART. BARRIERA.	Bid/Ask al 21/11/2006
WAVE Put	Dax	6550	NA	6550	0.078-0.080
Double Win	S&P MIB	38172	38172	50%-50%	96.60-97.30
WAVE Put	S&P MIB	41500	NA	41500	0.0725-0.075
Twin Win	DJ Euro Stoxx 50	3837.61	NA	2302,57	97.85-98.35
Equity Protection	S&P MIB	38115	100	100%	99.85-99.90
-	BRIC	NA	95	200%	89.74-90.24

* Il prezzo dello strumento non si riferisce a quotazioni ufficiali di mercato, in quanto lo strumento non risulta momentaneamente quotato per l'adempimento dei tempi tecnici necessari richiesti da Borsa Italiana S.p.A.; si riferiscono quindi a prezzi indicativi di mercato grigio che Deutsche Bank si impegna ad esporre per garantire costantemente la liquidità dei propri certificati, precedentemente all'ammissione a quotazione.

EQUITY PROTECTION SU MEDIASET

ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	SCADENZA
IT0004016637	EQUITY PROTECTION PLAIN VANILLA	Abaxbank	9,405	100%	70%	15.02.2008
IT0003924179	SCUDO	Caboto	10	100%	100%	16.03.2007
IT0004002165	SCUDO	Caboto	9,5	100%	150%	21.12.2007
DE000DB03664	EQUITY PROTECTION	Deutsche Bank	10,5	100%	100%	15.12.2006
DE000DB03680	EQUITY PROTECTION	Deutsche Bank	8,5	100%	100%	15.12.2006
DE000DB03672	EQUITY PROTECTION	Deutsche Bank	9,5	100%	100%	15.12.2006
IT0004127038	EQUITY PROTECTION	Unicredit	7	100%	100%	20.06.2008
IT0004127020	EQUITY PROTECTION	Unicredit	7	100%	50%	20.06.2008
IT0004127053	EQUITY PROTECTION	Unicredit	8,5	100%	100%	20.06.2008
IT0004127046	EQUITY PROTECTION	Unicredit	8,5	100%	50%	20.06.2008
IT0004094493	EQUITY PROTECTION	Unicredit	8	100%	100%	15.06.2007
IT0004094485	EQUITY PROTECTION	Unicredit	8	100%	50%	15.06.2007
IT0003972269	EQUITY PROTECTION	Unicredit	9,2	100%	100%	15.06.2007
IT0003972277	EQUITY PROTECTION	Unicredit	9,2	100%	50%	15.06.2007

parte del proprio capitale proteggere e quanta partecipazione alla performance si preferisca avere nelle diverse condizioni che si possono verificare alla scadenza.

Un acquisto combinato di un Bonus e di un Equity protection aventi la medesima scadenza produrrebbe, nel caso in cui il titolo non abbia subito grandi variazioni dal livello di acquisto, un discreto rendimento mentre in caso di forte discesa si potrebbe godere di una copertura almeno parziale del capitale. Un'altra combinazione profittevole si potrebbe ottenere combinando il Pepp con l'Equity protec-

tion, in maniera da proteggere il capitale in caso di discesa e amplificare l'eventuale rialzo del sottostante. Le possibilità di combinazione sono diverse e ottenibili modificandole percentuali di composizione della struttura, sempre partendo dal presupposto che non sappiamo quello che succederà al titolo tra qualche mese o anno. Possiamo però stabilire a priori cosa ottenere dalle varie situazioni che si presenteranno e quindi regolare la nostra esposizione a seconda dei vari scenari che si potranno ipotizzare.

Vincenzo Gallo

Oggi mi gira bene.

Nuovi Theme Certificates ABN AMRO sull'energia rinnovabile.

Ancora innovazione finanziaria da ABN AMRO con i Certificates legati ai settori e ai temi più caldi dei mercati mondiali. Da oggi puoi investire facilmente sull'energia rinnovabile, con i Theme Certificates che replicano l'andamento dell'indice S&P Custom/ABN AMRO Total Return Clean Renewable Energy. L'indice è un paniere di 10 azioni di società operanti nel campo dei servizi legati a energia idrica, geotermica, eolica, solare e biomasse. E, se vuoi, ci sono anche Theme Certificates sull'acqua e sui biocombustibili. I Certificates ABN AMRO sono tutti quotati e negoziabili in Borsa Italiana tramite il tuo intermediario di fiducia. La liquidità è garantita da ABN AMRO.

Nome	Codice ISIN	Scadenza
THEME CERTIFICATES SULL'ENERGIA RINNOVABILE	NL0000019750	20.05.2011
THEME CERTIFICATES SULL'ACQUA	NL0000019735	20.05.2011
THEME CERTIFICATES SUI BIOCOMBUSTIBILI	NL0000600237	20.05.2011

Prima della negoziazione leggere il Prospetto di Base dei Certificates e le Condizioni Definitive scaricabili dal sito oppure richiedibili al Numero Verde e presso la sede di via Meravigli 7, Milano. Per ognuno dei Theme Certificates di cui sopra è prevista una commissione annuale pari ad 1,5 Euro, calcolata però solo in relazione ai giorni di effettivo mantenimento in portafoglio degli strumenti. Il sottostante è denominato in Dollari: occorre pertanto considerare anche il rischio di cambio.

Per ricevere la brochure e per maggiori informazioni:

www.abnamromarkets.it
info@abnamromarkets.it

Numero Verde 800 920 960



Making more possible



ABN AMRO

Ubm, la gamma di prodotti più ampia sul Sedex

Certificate Journal ha intervistato Elisabetta Persano, product manager cw e certificates di Ubm.

■ Partiamo con una rapida presentazione del gruppo, anche per definire quali sono i compiti di UniCredit e quali quelli di Ubm nel segmento warrant e certificati. Abbiamo per anni assistito ad emissioni targate UniCredit ma da qualche mese si stanno osservando certificati di cui sembra essere Ubm l'emittente. Ci può illustrare la struttura?

Dal 1998 il gruppo UniCredit è attivo in Borsa Italiana come emittente prima di covered warrant e poi di certificate. Fin da allora non solo il market making e la gestione dei rischi connessi ma anche tutte le altre attività relative al business "covered warrant e certificate" sono state curate dalla banca di investimento del gruppo, ossia UniCredit Banca Mobiliare (Ubm). La sigla Ubm è probabilmente rimasta nell'ombra perché i prodotti e i servizi sono distribuiti con il marchio TradingLab, utilizzato non solo in Italia ma anche in Francia e Germania, proprio per sottolineare il particolare ambito del business. Negli anni la struttura del gruppo si è evoluta. Basti pensare che nel 1998 era ancora il Credito Italiano a comparire in Borsa al posto di UniCredit. Attualmente gli emittenti che possono essere utilizzati sono due, UniCredit o Ubm e la scelta viene fatta in base a valutazioni di opportunità interna anche se tutti i prodotti e i servizi relativi a covered war-

rant e certificate emessi da UniCredit o da UBM sono curati dal medesimo team. Dall'emissione al market making, dalla scelta dei sottostanti alla quotazione, tutto si concentra in Ubm e viene poi presentato sotto il marchio TradingLab. Tutte le emissioni e le informazioni sono poi disponibili su www.tradinglab.com.

■ Analizzando alcune emissioni recenti di Ubm, nel dettaglio gli Equity collar recentemente quotati sul DJ Eurostoxx50 e su Telecom Italia, sembra positiva la protezione totale del capitale e la durata, mentre il cap sembra tarpare troppo le ali a un mercato ancora in apparente ottima salute. E' la breve durata a comportare questo tetto al guadagno massimo conseguibile?

Ogni investment certificate deve rappresentare un mix coerente delle sue caratteristiche finanziarie. Noi consigliamo di analizzarlo secondo due fattori essenziali, la partecipazione a eventuali rialzi e la protezione da possibili ribassi alla scadenza. A parità di durata dei certificate, diverse combinazioni di protezione e partecipazione vanno a plasmare una ben precisa strategia di posizionamento rispetto al sottostante. I due Equity collar di Ubm sicuramente puntano a un rialzo dell'Eurostoxx50 e di Telecom Italia che, nei due anni, non pare essere limitativo. Rispettivamente 15% e 20% di performance nei 24 mesi non è comune a vedersi sul mercato. I due strumenti hanno inoltre una fortissima componente di protezione perché a scadenza forniscono la restituzione del 100% del capitale sottoscritto. Ricordiamoci però che, per gli investment certificate strutturati, solo a scadenza si ha la sicurezza di beneficiare totalmente del payoff previsto per cui in alcuni casi una scadenza molto lunga può essere uno svantaggio per l'investitore. Invece con i due Equity collar Ubm dopo due anni si è sicuri di incassare il rialzo del sottostante.

■ Unicredit ha effettuato un'imponente emissione di certificati la scorsa settimana. Ben 9 Benchmark, 4 Bonus e 40 Equity protection. Con riferimento a questi ultimi, a dispetto del gran numero, sono soltanto 10 i sottostanti proposti. Da cosa nasce la scelta di incrementare gli strike anziché diversificare i



...Oltre a essere leader storico del Sedex per volumi scambiati, siamo sempre stati l'emittente con la gamma più ampia di prodotti quotati...

sottostanti?

E' stata una delle più imponenti emissioni mai viste sul mercato. Del resto, oltre a essere leader storico del Sedex per volumi scambiati, siamo sempre stati anche gli emittenti con la gamma più ampia di prodotti quotati. A fine ottobre quotavamo 927 tra covered e certificate sul Sedex e vogliamo mantenere una gamma sempre aggiornata con le condizioni di mercato coprendo tutti i principali sottostanti. A differenza di altri emittenti che quotano Equity protection esclusivamente dopo averli offerti in sottoscrizione noi pensiamo sia utile poterli anche acquistare direttamente sul mercato secondario e dunque ci piace fare in modo che gli investitori trovino sempre livelli di protezione

aggiornati. Ciò ci obbliga a frequenti aggiornamenti della gamma. Tra l'altro per come funziona il procedimento di ammissione alla quotazione in Borsa, ad oggi purtroppo gli strike o le protezioni devono essere fissati con largo anticipo rispetto al lancio.

■ Un mese fa Unicredit ha debuttato nelle commodity con 4 Benchmark su oro, argento e petrolio. Ci sarà un seguito?

Il debutto nelle commodity in realtà risale al 1999, quando Unicredit cominciò a emettere covered warrant su petrolio e oro, per cui non è un mercato nuovo per noi. Certo, l'interesse crescente degli investitori ci ha portato ad ampliare la gamma. Siamo molto soddisfatti dei Benchmark su petrolio, argento e oro in particolare, che sta riscuotendo un notevole successo presso il retail. Sicuramente ci saranno novità prossimamente nell'ambito delle materie prime, anche se privilegeremo ancora sottostanti noti o panieri diversificati. Investire nelle

materie prime con i securitised derivative è diventato davvero facile ma non dimentichiamoci che il mondo delle materie prime non è semplice. Sono tanti i fattori da tenere in considerazione, dalla macroeconomia alle modalità di funzionamento dei mercati dei beni fisici. Per questo anche i covered warrant per idee di trading di breve periodo sono molto efficaci perché permettono di puntare su movimenti speculativi di breve senza impegnare gran parte del proprio capitale. Anche in questo caso la raccomandazione è investire solo dopo aver capito bene il funzionamento degli strumenti. A sottolineare la nostra presenza in questo segmento, TradingLab sarà presente al primo Commodity Day il 24 e 25 novembre prossimo al Palazzo delle Stelline a Milano.

■ A proposito dei Benchmark sul petrolio, per la prima volta osserviamo che il sottostante è il future con scadenza lunga, pari alla scadenza del Benchmark. Quali sono i vantaggi rispetto a sottostanti future con scadenza più breve e gli aspetti meno positivi per l'investitore?

Innanzitutto vorrei spiegare cosa significa acquistare un Benchmark che ha come sottostante un future di lunga scadenza. Per alcune materie prime molto liquide e diffuse, come oro e argento, i sottostanti dei securitised derivative possono essere

direttamente i beni fisici e ciò semplifica l'investimento. Per il petrolio ciò non è tecnicamente possibile per cui occorre utilizzare come sottostante il future. Acquistare il future equivale ad acquistare a termine il petrolio. Vediamo quali sono le differenze rispetto a un Benchmark che abbia come sottostante il future a breve, con rolling del sottostante. Utilizzando come sottostante un future con scadenza più lunga, non è necessario il meccanismo della sostituzione periodica del future sottostante (rolling) tipica degli altri certificate presenti sul mercato e l'investitore risparmia i costi di rolling mensile che a volte possono essere davvero elevati. Il prezzo del future a lunga scadenza può essere più alto del prezzo del future a breve e questo non perché incorpori un'aspettativa rialzista da oggi alla scadenza, ma a causa della correlazione tra i prezzi dei future con diverse scadenze,

che dipendono a loro volta dai tassi di interesse e dai costi di storage relativi al sottostante. Il prezzo del future a lunga scadenza viene poi attualizzato dal market

...il debutto nelle commodity risale al 1999 con covered warrant su petrolio e oro. L'interesse crescente ci ha portato ad ampliare la gamma...

maker per prezzare il Benchmark oggi. Quindi acquistare un Benchmark UniCredit equivale a prendere posizione sul valore del petrolio tra uno o due anni piuttosto che a tre mesi che è esattamente la strategia incorporata nella scelta di acquistare un certificate a medio/lungo termine sul petrolio. Il Benchmark che ha come sottostante il future a lunga scadenza è esattamente il valore del petrolio nell'orizzonte temporale in cui si vuole investire. Se invece si volessero prendere posizioni speculative di breve termine sul petrolio pensiamo che i classici covered warrant plain vanilla possano essere ancora più efficaci.

■ Il 2007 è alle porte, quali novità possiamo attenderci da Ubm/Unicredit?

L'anno prossimo ci vedrà ancora molto attivi nel segmento covered plain vanilla e nei certificate di investimento. Intendiamo continuare a offrire i pay off principali e arricchire la gamma con nuovi prodotti. In termini di sottostanti, continueremo a diversificare la proposta, crescendo gradualmente. Punteremo molto sull'utilizzo dei securitised derivative per la copertura dai rischi. In più desideriamo creare nuove occasioni di incontro dal vivo con gli investitori per capire insieme come sfruttare al meglio le potenzialità della nostra ampia gamma sul Sedex nei diversi scenari di mercato.

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a e Certificatiederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.