

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



AFFAIRE TELECOM

Come proteggersi?

Editoriale

È passata una settimana dal nostro primo appuntamento e sono stati 7 giorni molto intensi. Soprattutto per gli investitori Telecom che hanno assistito alla sospensione del titolo nel fine settimana, in attesa di notizie che per fortuna non hanno provocato particolari effetti negativi sulle quotazioni. Ma come avrebbe potuto difendersi l'ignaro azionista se invece si fosse verificato un crollo delle quotazioni? Proprio a questo tema abbiamo voluto dedicare il tema caldo della settimana: scoprirete che esistono certificati che consentono di puntare sull'azienda telefonica in maniera del tutto nuova per chi finora ha investito solo nel titolo, anche e soprattutto proteggendo il capitale. Protezione del capitale, è quello che avremmo gradito sicuramente coloro che stanno investendo in commodity: solamente tre mesi fa sembrava inarrestabile la crescita di quasi tutte le materie prime. Le performance a due o tre cifre, del rame, del petrolio, dell'oro, hanno indotto anche il più conserva-

tore degli investitori a spingersi in questo affascinante mondo nel quale la parola d'ordine è "a zero non ci può andare": e infatti a zero non ci va, ma sono stati sufficienti i 4,80 dollari del Gas Naturale a far perdere centinaia di migliaia di euro a investitori che ora giurano di tornare ai titoli di stato. Senza arrivare a questi eccessi, vi mostriamo come è possibile seguire l'andamento di una materia prima come l'oro con i certificati con o senza leva. L'intervista questa settimana l'abbiamo dedicata a Gianluigi Pedemonte, Responsabile per l'Italia dei prodotti strutturati di Deutsche Bank, al quale abbiamo chiesto tra l'altro come sono nati i prodotti wave.

La settimana infine è stata importante anche per noi, perché siete stati più di 30.000 a leggere il primo numero del Certificate Journal. Un risultato sorprendente che ci porta a continuare su questa strada, e dove possibile, a migliorare.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Equity Protection
Pay Out

Analisi

Telecom
Affare Telecom e certificati

Nuove Emissioni

Cresce il numero delle emissioni

Il tema caldo

Oro
I certificati per investire sull'oro

Intervista

Gian Luigi Pedemonte
X-Markets Deutsche Bank

Equity protection Protezione per i tuoi investimenti

Certificati a capitale protetto: struttura classica, tra i primi investment certificates emessi in Italia, quando ancora erano impropriamente definiti covered warrant esotici per la loro particolarità. Ancora oggi riscuotono un notevole interesse tra gli investitori e non potrebbe essere diversamente, aggiungiamo noi: quale investitore non farebbe carte false per poter guadagnare dai rialzi e NON PERDERE nelle fasi di ribasso? Il sogno di chiunque.

Ovviamente nella realtà dei fatti non va esattamente così. Le garanzie infatti si attivano solamente a scadenza, in genere tra i 2 e 5 anni e nel frattempo può accadere di tutto, guadagnare o perdere in maniera importante, proprio come su qualsiasi investimento.

Ad ogni modo, per chi ha un orizzonte temporale di investimento medio-lungo, ottenere la garanzia di restituzione del capitale investito senza rinunciare alla performance che un investimento azionario offre nel lungo periodo, è cosa da non trascurare. Qui poi si può aprire una parentesi per una veloce considerazione: investire 100 euro e riprendere la stessa cifra dopo 5 anni vuol dire aver protetto il capitale ma non il potere d'acquisto.

Ma come può l'emittente offrire questa protezione?

IL PUNTO TECNICO

Il certificato è spesso il risultato di una complessa struttura in opzioni. In questa occasione, per soddisfare la curiosità di chi ha confidenza con le opzioni si ha

- acquisto di un'opzione call con strike zero;
- acquisto di un'opzione put con strike pari al livello di Protezione dell'Equity Protection;
- vendita di (1-Z) opzioni call con strike pari al livello di Protezione dell'Equity Protection.

Dove Z è il livello di Partecipazione alla performance associata a ciascun Equity Protection



Molto più semplicemente, il profilo è analogo a quello di un'opzione call: guadagni illimitati e perdite limitate al premio (pari ai dividendi in questo caso). Eh sì, i dividendi sono la fonte di guadagno per l'Emittente e con questi (pari ad un 3% circa annuo per il Dj Eurostoxx50) viene costruita la protezione. Rinunciare al dividendo per proteggere il capitale. Ma gli Equity Protection sono tutti uguali? La risposta è no.

Proviamo ad analizzarne alcuni:

La struttura più semplice, lineare e classica, è quella che prevede l'investimento sul sottostante con protezione 100% e partecipazione al rialzo del 100%.

Ossia ci si trova sul certificato con una protezione che consente di non perdere nulla e di partecipare come su un benchmark all'andamento del sottostante: ovviamente la garanzia del capitale è rivolta a chi sottoscrive in collocamento. Infatti già nei primi giorni di negoziazione, il prezzo offerto in lettera dall'emittente potrà risultare sopra il valore nominale. In questo caso

<i>Sal. Oppenheim</i>					
BANCA PRIVATA DAL 1789					
Prodotto	Sottostante	Bonus	Livello di protezione	Strike	Scadenza
PROTECT Bonus	DJ EURO STOXX 50	120%	2,212.70	3,161.00	8/14/2009
PROTECT Bonus Quanto	Nikkei 225	130%	10,349.00	14,784.29	2/18/2011
Prodotto	Sottostante	Leva	Livello di protezione	Strike	Scadenza
TWIN WIN	S&P/MIB	150%	21,235.80	35,393.00	6/16/2011
TWIN WIN Quanto	DJ EURO STOXX 50	150%	2,712.23	3,874.61	8/19/2011
Prodotto	Sottostante	Cedole	Livello di protezione	Strike	Scadenza
Express Bonus	S&P/MIB	110% - 118%	28,314.40	35,393.00	6/20/2011
Express Bonus	DJ EURO STOXX 50	110% - 118%	3,071.92	3,839.90	4/29/2011

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

quindi, la protezione riguarda solo il nominale e non il prezzo pagato.

Durante gli anni di vita del prodotto il prezzo è la risultante di più variabili, tra cui la volatilità, il time decay, gli interessi e i dividendi attesi. Pertanto non sarà semplice definire con esattezza quale sarà il prezzo del certificato ad un determinato livello del sottostante. Potrà quindi verificarsi, in presenza di un deciso calo del sottostante, che il certificato quoti ben sotto i 100 euro di teorico prezzo di emissione: se da una parte questo sarà un aspetto negativo per chi ha sottoscritto in collocamento e vuole liquidare in anticipo la posizione, dall'altra sarà una concreta opportunità di realizzare un guadagno per chi decide di acquistare.

Chiariamo questo concetto prima di tornare alle tipologie di Equity Protection:

Il signor Bianchi, sempre lui, sottoscrive in collocamento, o acquista a 100 euro di nominale e ha la garanzia di restituzione dei 100 euro e la possibilità di guadagnare dalla performance positiva del sottostante. Ma la garanzia è solamente a scadenza, e quindi se dopo 6 mesi il prezzo di mercato sarà di 95 euro, si troverà di fronte ad una potenziale perdita in caso di vendita anticipata.

Il signor Rossi invece acquista il certificato a 95 euro, e si tro-

verà, portandolo a scadenza, almeno un guadagno concreto e misurabile pari al 5,26% (dato dai 100 euro di rimborso minimo), oltre alla possibilità come il signor Bianchi, di ottenere un guadagno superiore in caso di performance positiva del sottostante.

Nel grafico a pagina 4 è rappresentato l'indice MIB30 negli ultimi 5 anni (avremmo preferito mostrare lo s&p/mib ma come noto non era calcolato nel 2001). Quello che è accaduto rispecchia la nostra simulazione precedente, ossia il signor Bianchi acquista in collocamento a 100 euro e dopo 8 mesi si trova con il sottostante che è andato giù di un 40%. Una vendita del certificato in quel momento lo porterebbe a realizzare una perdita importante, mentre aspettando la scadenza, non solo riprenderebbe i 100 euro investiti, ma otterrebbe anche un guadagno di un 15% circa. Ma anche ammettendo che l'indice fosse rimasto in negativo, avrebbe almeno difeso il capitale.

Il signor Rossi invece, ad ottobre 2002 vede che l'Equity Protection, dopo una discesa del sottostante del 40%, può essere acquistato ben sotto i 100 euro e decide di investire nel certificato sapendo che almeno i 100 euro gli verranno riconosciuti. E così a scadenza otterrà i 100 euro più un 15% di rendimento, e oltretutto avrà impegnato per minor tempo il capitale rispetto a chi ha acquistato in collocamento.

X-markets

Il mercato sale Il mercato scende



Con il certificato **Twin Win** di X-markets Deutsche Bank è possibile trarre profitto qualunque sia l'andamento del sottostante. Sia che esso salga sia che esso scenda, fino ad un livello di barriera predefinito, il certificato offre opportunità di guadagno.

Con Twin Win è quindi possibile:

- Trarre vantaggio da ogni oscillazione di mercato
- Puntare sulle più importanti azioni dei mercati
- Proteggere parzialmente il capitale investito

Twin Win: chance di movimento e guadagno.

X-markets. Il team di Deutsche Bank che crea prodotti finanziari avanzati e li quota in Borsa, assicurandone negoziabilità e liquidità.

www.x-markets.db.com
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

A Passion to Perform.

Deutsche Bank 

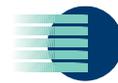
Nell'analisi dell'offerta di certificati a capitale protetto troviamo poi una seconda tipologia che prevede una protezione totale, del 100% quindi, ma una partecipazione inferiore, fino ad un 50%. Ovviamente questa mancata partecipazione al rialzo si riflette sul pricing, che nel corso dei 5 anni è inferiore al certificato con partecipazione totale. Più adatti a chi ha una visione meno ottimistica del mercato e che quindi si preoccupa di spendere meno e garantirsi un rialzo anche inferiore ma una protezione totale e reale del capitale.

Alternativamente, e questa è la terza tipologia possibile, ci sono certificati che offrono una partecipazione totale, o anche superiore al 100% ma una protezione parziale del capitale, fino ad un 70%.

Possiamo finora riassumere che la protezione e partecipazione ricordano in certi certificati una coperta corta: se copri la testa scopri i piedi e viceversa. La scelta dipende quindi dall'esigenza dell'investitore: l'importante è trovare sempre il certificato che copra l'effettivo bisogno

Di nuova concezione sono poi i certificati con protezione più o meno totale, e una partecipazione totale ma con un cap ai guadagni. In sostanza si conosce in partenza sia la perdita massima sopportabile (come avviene per tutti gli Equity protection), sia il guadagno massimo (e questa è la novità). In questo modo l'Emittente ha la possibilità di costruire la struttura di opzioni in maniera ancora più semplice e remunerativa potendo garantirsi un guadagno pulito dall'incremento del sottostante superiore al cap offerto. In genere i cap variano da un 10 al 30% di guadagno, a seconda degli anni di durata del certificato. In alcune occasioni il cap consente un guadagno annuo di poco superiore a quello incamerato dai dividendi. Pertanto occorre fare le dovute considerazioni nella scelta.

Un'ultima considerazione la vogliamo dedicare a quei certificati che hanno protezione e partecipazione differenti dal 100%.



BANCA ALETTI
GRUPPO BANCO POPOLARE
DI VERONA E NOVARA

Tipologia	Sottostante	Partecipazione	Livello di protezione	Multiplo	Prezzo al 12.09.06
Benchmark	DJ EUROSTOXX TELECOM	100%	-	0.01	3.79
Borsa Protetta	DEUTSCHE TELECOM	100%	9	1	11.861
Borsa Protetta	DEUTSCHE TELECOM	100%	11.5	1	12.321
Borsa Protetta	TELECOM ITALIA	100%	1.5	1	2.211
Borsa Protetta	TELECOM ITALIA	100%	1.85	1	2.238

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

Non sono molti ma in pratica non difendono totalmente l'investimento e consentono di partecipare al rialzo in maniera parziale. Al di là delle considerazioni immediate che possono sorgere sull'opportunità di un investimento in un certificato con queste caratteristiche, è nostra premura sottolineare un aspetto poco evidente ma di fondamentale importanza.

Prendiamo ad esempio due certificati di emittenti diversi

Emittente A

Equity Protection su Dj Eurostoxx50 protezione 90% e partecipazione 70%.

Emittente B

Equity Protection su Dj Eurostoxx50 protezione 90% e partecipazione 70%

Prezzo di rilevazione iniziale uguale per entrambi, a 3500 punti. Entrambi partono a 100 euro e hanno stessa durata.

In base a questi dati, i due certificati avranno come livello di protezione 3150 punti (3500*90%)

PAYOUT

A scadenza, il Dj Eurostoxx50 registra una performance positiva e chiude esattamente a 4800 punti, pari quindi ad un 37,1% dal prezzo di riferimento iniziale (o strike).

Per effetto di questa variazione positiva, il certificato A rimborserà a scadenza 126 euro mentre il certificato B rimborserà 123.

MIB30 2001/2006



A cosa è dovuta questa differenza? Leggendo il prospetto dei due certificati, si scopre una piccola quanto importante particolarità:

il certificato A riconosce il 70% della performance positiva rispetto al prezzo iniziale, così come sembra più logico. E quindi

$4800/3500 = 37,1\%$
$37,1 * 70\% = 25,97\%$
$100 + 25,97\% = 126 \text{ euro}$

Mentre il certificato B, riconosce il rimborso del capitale protetto (quindi 90 euro) + la differenza tra il riferimento finale e il livello di protezione.

E così,

$4800/3150 = 52,4\%$
$52,4 * 70\% = 36,68\%$
$90 + 36,68\% = 123 \text{ euro}$

La differenza è di 3 euro su 100. Non irrilevante crediamo noi.

L'OFFERTA DI EQUITY PROTECTION

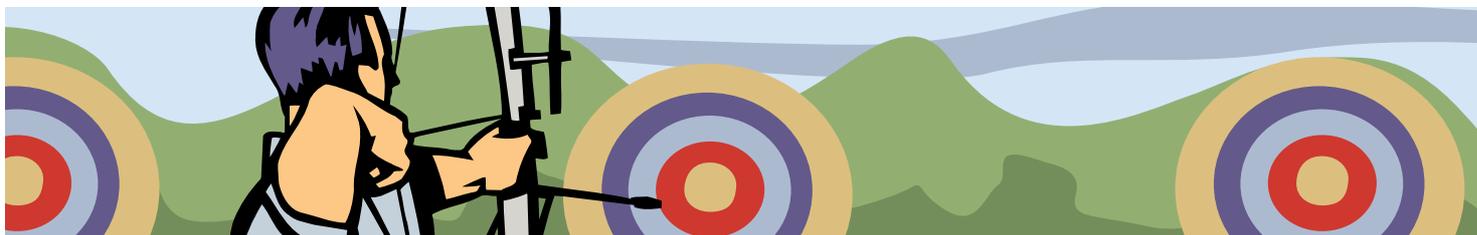
Sono stati tra i primi certificati investment emessi in Italia, e quindi oggi chi vuole investire in un Equity Protection ha l'imbarazzo della scelta.

Equity protection, Borsa Protetta, Scudo, Collar, Capital protect. Cambiano i nomi, variano alcuni aspetti della struttura, ma la categoria è ben assortita: quasi tutti gli Emittenti sono ormai in grado di offrire almeno un certificato a capitale protetto, alcuni sono anche di stile QUANTO, ossia immunizzano l'effetto cambio su sottostanti espressi in valuta estera. Su titoli azionari italiani ed esteri, su indici azionari e materie prime: sono ben 196 i certificati a disposizione di chi vuole proteggere più o meno totalmente il proprio investimento.

Dalla tabella è possibile vedere un estratto dei 196 certificati a disposizione: ricordiamo che utilizzando il database di ricerca presente nel sito www.certificatie-derivati.it è possibile selezionare l'Equity Protection che più soddisfi le proprie esigenze.

Sal. Oppenheim

CENTRA IL TUO OBIETTIVO



Con i certificati di investimento di Sal. Oppenheim fai centro per raggiungere i tuoi obiettivi e accrescere il tuo capitale. Sal. Oppenheim è la più grande banca privata europea, premiata in numerose occasioni per le sue innovazioni finanziarie. Nel 2006 Sal. Oppenheim è stata insignita per la seconda volta in tre anni del rinomato

premio tedesco "Goldener Bulle" (Toro d'oro) assegnato per il prodotto più innovativo: il TWIN WIN. Scegli per il tuo portafoglio tra i nostri certificati: TWIN WIN, PROTECT Bonus, Discount, Express Bonus, Cash Collect ed Equity Protection. Trova la soluzione ideale per ogni condizione di mercato e obiettivo di rendimento.

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

In conclusione abbiamo voluto dimostrare come una struttura ottima, come quella di protezione del capitale, può portare a sorprese sgradite se non si osservano attentamente i meccanismi alla base del rimborso. La tipologia di certificato è di quelle premianti in un mercato caratterizzato da forte incertezza. Un po' meno nelle fasi di mercato decisamente positive, dove invece si può rinunciare alla protezione del capitale per esporsi al rialzo e cercare di massimizzare i risultati.

SELEZIONE EQUITY PROTECTION

DESCRIZIONE	TIPO	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANZE	STRIKE	SCADENZA
ABXN225EP15860ST08	ep	equity protection quanto euro	abx	nikkei 225	15860	19-09-2008
DBN225EP15941,37DC10	ep	equity protection quanto	db	nikkei 225	15941,37	21-12-2010
DBN225EP16036,91MZ11	ep	equity protection quanto	db	nikkei 225	16036,91	09-03-2001
DBN225EP16358,07DC10	ep	equity protection quanto	db	nikkei 225	16358,07	01-12-2010
DBN225EP17292,91AP11	ep	equity protection quanto	db	nikkei 225	17292,91	01-04-2011
DBN225EP17333,31AP11	ep	equity protection quanto	db	nikkei 225	17333,31	04-04-2011
DBSPM1BEP31373DC09	ep	equity protection	db	s&p/mip	31373	18-12-2009
CASSPMIBSK32000MZ07	ep	scudo	cas	s&p/mip	32000	16-03-2007
DBPSPMIBEP32252,4DC10	ep	equity protection	db	s&p/mip	32252,4	21-12-2010
DBSPMIBEP32378LG10	ep	equity protection	db	s&p/mip	32378	16-07-2010
DBSPMIBEP32458DC10	ep	equity protection	db	s&p/mip	32458	17-12-2010
DBSPMIBEP327820T10	ep	equity protection	db	s&p/mip	32782	29-10-2010
DBSPMIBEP32782GE11	ep	equity protection	db	s&p/mip	32782	31-01-2011
CASSPMIBSK34000MZ07	sk	scudo	cas	s&p/mip	34000	16-03-2007
BISPMIBEP34150DC10	ep	equity protection	bi	s&p/mip	34150	17-12-2010
UCSPMIBEP34500GN07	ep	equity protection	uc	s&p/mip	34500	15-06-2007
UCSPMIBEP34500GN07	ep	equity protection	uc	s&p/mip	34500	15-06-2007
CASSPMIBSK35000DC07	ep	scudo	cas	s&p/mip	34500	21-12-2007
DBSPMIBEP35547AP12	ep	equity protection	db	s&p/mip	35547	12-04-2012
ABXSPMIBEP36000FB09	ep	equity protection plain vanilla	abx	s&p/mip	36000	13-02-2009

Aletti Borsa Protetta Certificate.



Sentirsi al sicuro.

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 il **Borsa Protetta Certificate**.

Il **Borsa Protetta Certificate** coniuga l'opportunità di beneficiare della performance positiva di un indice o di un'azione e la possibilità di proteggere il capitale investito, in modo semplice.

Se alla scadenza del Certificate l'indice o il titolo sottostante non scende sotto il valore di protezione, partecipi alla sua performance; se il sottostante scende sotto questo valore, il capitale è protetto nella misura che hai scelto al momento dell'investimento.

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	SCADENZA
IT0004102221	ENI	90%	100%	30*09*2009
LOTTO MINIMO 1				
PREZZO DI EMISSIONE 100 EURO				

Il **Borsa Protetta Certificate** può essere sottoscritto fino al **27.09.2006** presso tutte le filiali del **Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara: Banca Popolare di Verona, Banca Popolare di Novara, Banco S.Geminiano e S.Prospiero, Banco San Marco, Credito Bergamasco, Banca Popolare del Trentino e Banca Aletti.**

Nelle stesse date può essere sottoscritto anche presso tutte le filiali della **Banca Popolare Provinciale Lecchese**. Al termine del collocamento sarà quotato in Borsa Italiana.

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

Telecom Italia Storia di una crisi annunciata?

L'improvvisa uscita di scena del numero uno di Telecom Italia, Marco Tronchetti Provera, dimostra quanto sia difficile per le società europee muoversi liberamente in settori strategici come le telecomunicazioni, l'energia e le infrastrutture.

Fare contenti sia la politica sia gli investitori è impresa ardua e l'intromissione del Governo nella vicenda Telecom conferma come la politica industriale dell'esecutivo guidato da Romano Prodi renda alquanto problematico il rapporto con il mercato. Da Autostrade a Enel, gli interventi dell'esecutivo palesano la mancanza di un indirizzo preciso ma la onnipresente repulsione ad alleggerire la presenza pubblica nel mondo economico.

Rendere pubblici i dettagli di delle conversazioni private con Tronchetti Provera per bloccare la cessione di Tim è l'ultima tappa della ricca lista di intromissioni dei governi europei negli affari privati delle società. Da Parigi e Madrid passando per Roma la storia non cambia, ogni operazione cross border trova un muro chiamato politica. E l'ipotesi di una cessione del business mobile da parte di Telecom a società estere ha messo subito sul chi va là il premier che ha limpidamente confessato che si era fatto assicurare l'incredibilità di Tim.

LO SCORPORO CHE NON CREA VALORE, RESTA NODO CESSIONE TIM

Nella fase che si apre ora, Tronchetti cercherà comunque di far portare avanti il piano approvato lo scorso 11 settembre, considerato che dopo tutto, controlla Pirelli, che attraverso l'indebitata Olimpia, controlla il 18% di Telecom Italia. Una posizione di forza, più defilata, ma sempre di potere. Ma dall'altra parte, è improbabile che le dimissioni di facciata plachino gli animi del governo. Si andrà alla ricerca di una soluzione mediata, difficile da immaginare.

Non è da escludere l'opzione di un'uscita di scena completa da parte di Tronchetti con la vendita delle azioni sul mercato. In alternativa, si sta spingendo verso la ricerca di una soluzione nazionale per Tim. Il business della telefonia mobile di casa TI è valutato circa 35 miliardi, e in Italia non si scorgono al momento soggetti in grado di mettere insieme una tale cifra se non con avventurose operazioni di "finanza creativa" di cui il Belpaese in passato si è più volte cimentato e proprio sulla pelle degli azionisti del colosso telefonico italiano privatizzatosi nel 1997. La scelta di nominare Guido Rossi, uomo di garanzia gradito al governo, è una sorta di autocommissariamento a cui

Tronchetti è dovuto ricorrere vista l'impossibilità a portare avanti il progetto di ristrutturazione che prevede in primo luogo la cessione del business mobile. Ora Rossi dovrà destreggiarsi tra slittamento di ogni decisione su Tim e riorganizzazione che però non porti all'ingresso dello Stato. Un via vai di colpi di scena che non ha entusiasmato il mercato che non ha premiato il titolo TI a Piazza Affari, anzi molti analisti hanno mostrato un certo scetticismo sulla riorganizzazione voluta da Tronchetti che faticherà a creare valore per il gruppo.

UN FUTURO DA MEDIA COMPANY TUTTO DA SCOPRIRE

Cosa aspettarsi ora per il futuro di Telecom Italia? Nell'attesa di sapere che strada prenderà Tim, si continuerà nella direzione che porta alla creazione di una media company. Cambio strategico arrischiato che vede come partner privilegiato il magnate australiano Rupert Murdoch. Le trattative in barca sull'Egeo tra Tronchetti e Murdoch fanno ormai parte del passato, ora bisognerà però capire se il progetto può diventare vincente. La media company made in Usa che ha preso il sopravvento negli ultimi anni ha poco a che vedere con quanto sta cercando di costruire la tlc nostrana. Negli States a vincere è stato infatti un modello basato completamente sul canale internet. E dietro l'angolo, non va dimenticato, c'è la sagoma di Mediaset che guarda con relativo distacco quanto sta succedendo. Ma le due società sono diventate potenzialmente complementari grazie alla banda larga e i clienti Telecom potrebbero far gola al Biscione.

AFFAIRE TELECOM E CERTIFICATI

Sono mesi che di questo titolo si parla in maniera non brillante e come abbiamo visto, l'andamento in Borsa non è stato certo confortante. Da settimane il supporto in area 2 euro sta tenendo, ma anche alla luce degli ultimi eventi, il pericolo che venga bucato al ribasso sembra essere sempre più concreto. Ma non è certamente di analisi tecnica o grafica che ci vogliamo occupare in questa sede: piuttosto è nostro obiettivo cercare di presentare alternative al classico investimento diretto

Descrizione	Tipo	Nome	Emittente	Sottostante	Strike	Scadenza
ALTITBP1.5M207	BP	BORSA PROTETTA	AL	TELECOM ITALIA	1.5	03/2007
ALTITBP1.85M207	BP	BORSA PROTETTA	AL	TELECOM ITALIA	1.85	03/2007
ABXTITBP1.92FB08	EP	EQUITY PROTECTION PLAIN VANILLA	ABX	TELECOM ITALIA RSP	1.92	02/2008
UCTITEP2GN07	EP	EQUITY PROTECTION	UC	TELECOM ITALIA	2	06/2007
DBTITEP2DC06	EP	EQUITY PROTECTION	DB	TELECOM ITALIA	2	12/2006
UCTITEP2GN07	EP	EQUITY PROTECTION	UC	TELECOM ITALIA	2	06/2007
ABXTITREP2.08FB09	EP	EQUITY PROTECTION PLAIN VANILLA	ABX	TELECOM ITALIA RSP	2.08	02/2009
ABXTITEP2.165ST08	EP	EQUITY PROTECTION PLAIN VANILLA	ABX	TELECOM ITALIA	2.165	09/2008
ABXTITEP2.24FB08	EP	EQUITY PROTECTION PLAIN VANILLA	ABX	TELECOM ITALIA	2.24	02/2008

nel titolo, per sfruttare le potenzialità dei certificati.

La prima preoccupazione di chi oggi ha investito in Telecom, o è intenzionato a farlo, non è certamente quanto riuscirà a guadagnare, ma dove è opportuno fissare uno stop loss: ma se, come dicevamo nell'editoriale, dopo la sospensione dei giorni scorsi fosse arrivata un'apertura in forte ribasso, come avrebbe potuto l'azionista difendersi? Con il titolo ci sarebbe stato ben poco da fare.

Un investimento in un certificato a capitale protetto avrebbe consentito invece di scegliere un livello minimo di rimborso a scadenza.

Nella tabella è possibile notare che l'offerta è ben assortita su strike (livello minimo di rimborso) e scadenze. Chi oggi ha in portafoglio il titolo Telecom può spostarsi su uno di questi certificati sapendo che con protezione 100% e partecipazione 100%, i rischi che si assume sono inferiori a quelli che l'investimento diretto nel titolo comporta, mentre la partecipazione ai rialzi è immutata.

Ovviamente non tutti i certificati sono uguali, e quindi, come già visto nell'approfondimento, è bene accertarsi dei livelli di protezione e partecipazione.

Tra i più interessanti figurano i BORSA PROTETTA di BANCA ALETTI, con strike 1,85. Consentono di investire sul titolo con scadenza marzo 2007 con protezione a 1,85 euro e partecipazione totale. Lo spread applicato è peraltro molto basso, a tal punto che molti Equity Protection di Banca Aletti sono in cima alle classifiche del Sedex per volume intermediato giornaliero.

Finora abbiamo osservato gli aspetti positivi di un investimento in certificati piuttosto che nel titolo: ma ovviamente la protezione ha un costo, e questo è rappresentato dal mancato incasso del dividendo che il titolo eventualmente distribuirà. Nella scelta della scadenza è quindi necessario considerare a quanto dividendo si rinuncerà nel corso della vita del certificato. Un altro aspetto riguarda lo spread, ossia il differenziale denaro-lettera che l'emittente applica sui book di negoziazione: sul titolo lo spread è di un quarto di punto mentre sui certificati si arriva anche a due punti

MASSIMIZZA I PROFITTI

L'offerta di investment certificates non si limita però alla sola protezione del capitale. Infatti si potrebbe anche avere il desiderio di massimizzare il profitto senza avere la preoccupazione di fissare alcun rimborso minimo. E anche in questo caso, l'investimento in certificati non peggiora lo scenario rispetto al titolo: al ribasso nessuna protezione, così come sul titolo, mentre al rialzo si gode di un premio di rendimento se il titolo segna a scadenza un valore inserito in un determinato range.

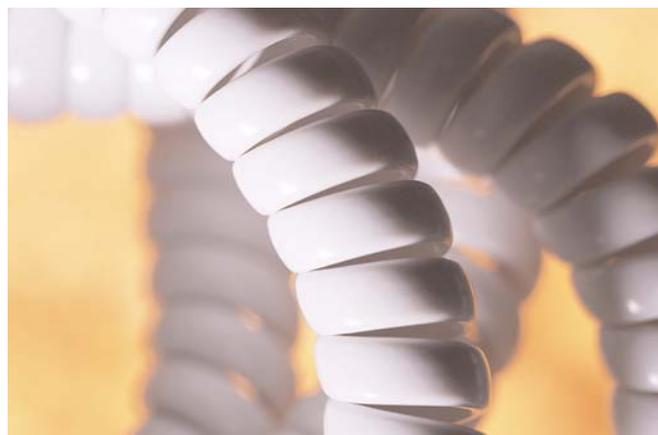
Gli emittenti impegnati in questo segmento sono 4 come si vede dalla tabella e offrono sei certificati con strutture similari: si tratta di certificati che Borsa Italiana inserisce tra gli strutturati, ossia che sono caratterizzati da più opzioni. Nel dettaglio, questi certificati offrono la possibilità di godere del raddoppio della performance finale se il titolo a scadenza segna un livello compreso tra lo strike e un livello compreso in un intervallo tra il 10 e il 50%.

Descrizione	Tipo	Nome	Emittente	Sottostante	Strike	Scadenza
ABNTITDU2.19GN07	DU	DOUBLE UP	ABN	TELECOM ITALIA	2.19	25/06/2007
ABNTITDU2.470T06	DU	DOUBLE UP	ABN	TELECOM ITALIA	2.47	24/10/2006
DBTITDC2.34LG07	DC	DOUBLE CHANCE	DB	TELECOM ITALIA	2.34	20/07/2007
DBTITPEP2.3875NV08	PEP	PEPP	DB	TELECOM ITALIA	2,3875	25/11/2008
SOTITOUT2.22LG08	OUT	OUTPERFORMANCE	SO	TELECOM ITALIA	2.22	16/07/2008
UCTITSS2.14ST07	SS	SUPER STOCK	UC	TELECOM ITALIA	2.14	07/09/2007

Il Double Chance emesso da Deutsche Bank ha lo strike a 2,34 euro e il secondo strike ad una distanza del 50%, ossia a 3,51 euro. Scadenza fissata a luglio 2007. Un investitore che voglia acquistare oggi questo certificato paga oggi 2,14 euro a fronte dei 2,17 euro del titolo. Ricordiamo che i dividendi non verranno percepiti, pertanto questo sconto iniziale sarà riassorbito nel momento in cui il titolo staccherà la cedola.

Se a scadenza il titolo quoterà 2 euro, il possessore del certificato riceverà un rimborso di 2 euro, pertanto non avrà subito alcun danno dall'investimento nel certificato. E così fino ai 2,34 euro del titolo. Nel range 2,34 - 3,51 invece, a scadenza verrà riconosciuta la performance doppia sul certificato e quindi un'ipotetica chiusura del titolo a 2,70 euro, comporterebbe un rimborso di 3,06 euro per ogni certificato, con un rendimento maggiore rispetto al titolo nell'ordine del 13%.

Il raddoppio è garantito fino ai 3,51 euro, oltre si ritorna alla partecipazione lineare. Da seguire, su questa tipologia di prodotti, il modo in cui vengono prezzati nel range di raddoppio: per questo faremo nei prossimi numeri un approfondimento per comprendere meglio le dinamiche che muovono i prezzi durante il corso del certificato.



Nuove emissioni ABN debutta negli equity protection

NUOVE EMISSIONI AL 19 SETTEMBRE 2006						
NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Bonus	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino 26.09	Bonus 114%,barriera 75%,scadenza 3 anni	DE000DB47125
Certificate	Abn Amro	Amex Gold Bugs	collocamento	Fino 29.09	Certificate su indice settore oro	NL0000705044
Equity Protection Quanto	Abn Amro	Nikkei225	collocamento	Fino al 26.09	Protezione 90% e partecipazione 102%,scadenza 5 anni	NL0000706133
Equity Protection	Abn Amro	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 26.09	Protezione 90% e partecipazione 103%,scadenza 5 anni	NL0000706125
Eurozona Twin Win	Sal Oppenheim	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 06.10	Barriera 60%,partecipazione 120% scadenza 5 anni	DE000SAL88T9
Autocallable Twin Win	Societe Generale	S&p/mib	collocamento	Fino al 25.09	Rimborso anticipato 6%. A scadenza,5 anni, barriera 60%, partecipazione UP 200% e down 50%	XS0261724032
Autocallable Twin win	Abn Amro	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 22.09	Rimborso anticipato 6%. A scadenza 5 anni barriera 50%,partecipazione 100%	XS0266653020
Double Up	Abn Amro	Pirelli	negoiazione	Dal 20.09	Scadenza agosto 2007	NL0000627982
Airbag	Abn Amro	DJ Eurostoxx	negoiazione	Dal 20.09	Barriera 80%. Scadenza 2009	NL0000627958
Airbag	Abn Amro	Aex Amsterdam	negoiazione	Dal 20.09	Barriera 80%,partecipazione 105%. Scadenza 2009	NL0000638617
Express Bonus	Sal Oppenheim	S&p/mib	collocamento	Fino al 29.09	Rimborso anticipato cedola 10%	DE000SAL88E1
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 22.09	Protezione e partecipazione 100%. Cap al 122,5%	DE000DB79723
Twin&Go 2	Societe generale	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 06.10	Rimborso anticipato 7% e barriera 50%	XS0264304451
Doppia opzione	Abn Amro	Paniere indici	collocamento	Fino al 27.09	Obbligazione strutturata minimo 5%	XS0256308072
Bonus	Deutsche bank	Enel	Negoiazione	Dal 20.09	Barriera a 4,67 euro bonus nel 2008 30%	DE000DB08093
Pepp	Deutsche Bank	San Paolo imi	Negoiazione	Dal 20.09	Barriera 25% da strike e partecipazione 135%	DE000DB22428
Pepp	Deutsche Bank	Unicredito	Negoiazione	Dal 20.09	Barriera 25% da strike e partecipazione 155%	DE000DB25522
WAVES	Deutsche Bank	Stm; Dax;s&p/mib	Negoiazione	Dal 19.09	18 waves turbo e short	
Turbo/Short	Banca Aletti	Dax; s&p/mib	Negoiazione	Dal 15.09	15 turbo e short	

Se la scorsa settimana si è distinta per l'alto numero di certificati in negoziazione, questa è caratterizzata da un alto numero di certificati in collocamento, per la maggior parte dei quali è rimasta meno di una settimana alla scadenza dei termini di sottoscrizione. Agli investment visti già la scorsa settimana si aggiungono tra gli altri due nuovi prodotti emessi da Abn Amro e Societe Generale: si tratta di due Autocallable Twin Win, ossia certificati che uniscono le strutture degli Express e dei Twin Win. Offrono rimborso anticipato con cedola del 6% e a scadenza, se ci si arriva, consentono di guadagna-

re anche dal ribasso dei sottostanti, rispettivamente il Dj Eurostoxx50 e lo s&p/mib. Sono collocati in Italia ma verranno quotati in Lussemburgo. In collocamento fino al 29 settembre un Express Bonus di Sal Oppenheim, che in ottica di rimborso anticipato, offre un rendimento del 10%.

Ancora Abn Amro si distingue questa settimana con il debutto italiano nel segmento degli Equity Protection, in collocamento e negoziazione sul circuito di Fineco Bank e con un Airbag sull'indice olandese. Approdano in Borsa a distanza di mesi dall'emissione, 3 investment di Deutsche Bank su titoli italia-

ni: molto interessante appare il Bonus su Enel con bonus del 30% nel 2008 se il titolo non va sotto i 4,67 euro.

Ricordiamo in questi primi numeri del Certificate Journal che per tutte le emissioni è possibile conoscere maggiori dettagli, codici e valutazioni sul nostro sito www.certificatiederivati.it nel quale è tra l'altro disponibile il miglior database italiano del segmento certificates, con quasi 1000 strumenti censiti ed inseriti.

Pierpaolo Scandurra



Oro in pausa di riflessione

Bene rifugio, riserva di valore, simbolo di ricchezza. Sono tutte definizioni che descrivono le funzioni che l'oro, metallo prezioso per eccellenza, ha rivestito fin dai tempi antichi. Le sue qualità di duttilità e lucentezza ne fanno il principale materiale utilizzato nella gioielleria, dal cui comparto provengono ancora oggi i tre quarti della domanda complessiva mondiale. L'oro viene utilizzato anche per alcune produzioni industriali, in particolare nel comparto dell'elettronica, mentre le sue qualità di bene rifugio e di riserva di valore sono bene illustrate rispettivamente dalla presenza del metallo giallo nei portafogli d'investimento, con obiettivi di diversificazione e protezione contro le spinte inflazionistiche, e nei forzieri delle banche centrali.

Le riserve auree hanno rappresentato per le nazioni un'importante fonte di stabilità e la loro presenza è sempre stata legata al valore della moneta. Il ruolo dell'oro in questo senso si sta però riducendo rispetto ai periodi storici nei quali le stesse monete traevano il loro valore dalla quantità d'oro in esse presente. Sono i governi delle nazioni occidentali ad avere le maggiori riserve di oro, l'Europa il 39% e gli Stati Uniti il 26%. Le quantità di oro possedute vengono comunicate con cadenza mensile al Fondo monetario internazionale.

Sul fronte dell'offerta, il maggior produttore di oro nel mondo è il Sudafrica dove nel 2005, ne sono state estratte quasi 300 tonnellate corrispondenti a una quota del 12% sul totale mondiale. In crescita la produzione australiana, che si avvicina sempre più a quella del Paese africano

con poco più di 260 tonnellate nel 2005 e una quota del 10% sul totale. Sulla medesima quantità si è attestata anche la produzione statunitense. Produttori importanti di oro, con quote inferiori, sono anche i Paesi sudamericani, la Cina, il Perù, la Russia, l'Indonesia e il Canada.

Il mercato di negoziazione principale, a livello mondiale, per l'oro è il London bullion market association dove viene fissato il prezzo dell'oro due volte al giorno, ma per i futures che hanno come sottostante questo metallo la piazza di riferimento è il Comex, a New York. Gli strumenti a disposizione di chi voglia investire in oro vanno dai più complessi e rischiosi futures, ai covered warrants, ai leverage e investment certificates che

 ABN·AMRO					
TIPOLOGIA	Nome	STRIKE	STOP LOSS	LEVA	PREZZO AL 12.09.06
Mini Future	Oro Mini Long	511,9815	537,5	7,76	0,60
Mini Future	Oro Mini Short	717,7035	157,78	4,52	1,03
TIPOLOGIA	Nome	SOTTOSTANTE			PREZZO AL 12.09.06
Certificates	Oro Certificate	Oro			4,61
Certificates	Oro Quanto Certificates	Oro			6,04
Theme Certificates	Amex Gold Bugs Certificates	Amex Gold Bugs Index		* insottoscrizione presso Banca Antonveneta fino al 29 Settembre	
Theme Certificates	RICI Metals	RICI Metals			98,06

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

hanno reso possibile prendere posizione su questi mercati anche all'investitore più tradizionale. Di più recente creazione gli Etf specializzati su questa materia prima che, come si è rilevato, ha ottime qualità di diversificazione in quanto riesce a mantenere il suo valore nel tempo ed è correlata inversamente all'andamento dell'inflazione.

Le quotazioni dell'oro hanno subito una forte contrazione rispetto ai massimi raggiunti verso la metà del maggio di quest'anno in area 730 dollari per oncia. Il calo ha portato al test degli importanti livelli di area 580/540 dollari che hanno contenuto la discesa. In questa stessa area si trova a transitare la trendline rialzista tracciabile dai minimi del luglio 2005 che dovrebbe riuscire a dare sostegno alle quotazioni dell'oro. La violazione dell'area 580/540 dollari estenderebbe la discesa verso quota 500 ma è più probabile che le quotazioni del metallo giallo si stabilizzino in quest'area nel tentativo di formare una base da cui riprendere un movimento rialzista che troverà le principali resistenze in area 610, 640, 660 e 680 dollari.

Alessandro Piu

I CERTIFICATI PER INVESTIRE SULL'ORO

Puntare su un'ulteriore crescita o sull'inizio di una fase correttiva più profonda. Investire in dollari o in euro. O ancora sul-

le aziende che estraggono il metallo prezioso. L'investitore ha con i certificati una vasta scelta. Ancora una volta è quindi opportuno approfondire la conoscenza della struttura dei prodotti offerti dagli emittenti in modo da scegliere con consapevolezza il certificato più adatto alle proprie esigenze.

Il Sedex offre oggi cinque investment certificates e 11 certificati con leva.

La tabella evidenzia come l'offerta di investment sia incentrata maggiormente sui benchmark, ossia quei certificati che replicano fedelmente l'andamento del sottostante senza offrire alcuna opzione accessoria (protezioni, bonus o leva). Per seguire il prezzo dell'oro è possibile scegliere tra quattro strumenti benchmark, tre dei quali emessi da Abn Amro e uno dei quali da Société Générale. In particolare, una delle emissioni di Abn Amro, quella con scadenza 30 settembre 2011, ancora in collocamento, ha come sottostante l'indice Amex Gold Bugs, ossia un paniere composto da 15 aziende impegnate nell'estrazione dell'oro.

Da ricordare che l'oro, come tutte le materie prime ad eccezione del cacao, ha il suo prezzo espresso in dollari.



Puntare in alto anche quando il mercato va in ribasso.

SG Twin Win Certificate

Beneficiare dei rialzi dell'indice NIKKEI 225

SG Twin Win Certificate consente di seguire i rialzi dell'indice Nikkei 225. A scadenza il 26/07/2011 viene rimborsata la performance, se positiva, dell'indice Nikkei 225.

Approfittando anche dei ribassi consistenti del mercato

SG Twin Win Certificate offre, allo stesso tempo, la possibilità di avvalersi di flessioni anche consistenti del mercato. A scadenza, se durante la vita del Certificate non è mai stata toccata la barriera posta al 55% del valore di chiusura dell'indice Nikkei 225 al 26/07/2006, viene rimborsato un rendimento positivo equivalente alla performance negativa realizzata dall'indice Nikkei 225.

SG Twin Win Certificate su Nikkei 225 è quotato sul mercato SeDex di Borsa Italiana e la sua liquidità è garantita da Société Générale.



Per maggiori informazioni:



www.certificate.it

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Foglio Informativo Analitico e il prospetto informativo disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale - Via Olona, 2 20123 Milano e gli intermediari che distribuiscono il prodotto.

14 MESI DI FUTURE SULL'ORO



IL CAMBIO

Quando si investe in oro è fondamentale porre molta attenzione alle oscillazioni del tasso di cambio. Si tratta di un aspetto determinante ai fini del risultato finale dell'investimento proprio per il fatto che quando si compra oro, o un certificato o il future ad esso legato, il prezzo è espresso in dollari. Quindi, al

momento dell'acquisto, si deve utilizzare il tasso di cambio euro/dollaro per sapere quanti euro si devono effettivamente pagare.

Può accadere che dopo sei mesi, o anche sei giorni, il prezzo in dollari dell'oro sia rimasto invariato, mentre il cambio euro/dollaro ha subito una variazione al rialzo del 5%. Così, quello che si potrebbe pensare essere un investimento sostanzialmente in pareggio perché l'oro è rimasto fermo, si trasforma invece in una perdita pari al 5%.

A questo punto, quindi, nel passare in rassegna tutti i fattori discriminanti per scegliere se investire o meno in oro, non solo è necessario "indovinare" la giusta direzione dell'oro, ma ci si deve anche preoccupare dei movimenti del tasso di cambio.

QUANTO CERTIFICATES

Proprio per chi non vuole fare i conti anche con il cambio, esiste la possibilità di immunizzarsi dall'effetto valuta. La parola magica è "Quanto". Quando ci si trova di fronte ad un certificato che ha questo stile, vuol dire che il risultato finale non è soggetto alle variazioni del cambio e che il prezzo in dollari,

per effetto di una convenzionale conversione 1:1, diventa prezzo in euro. Hanno questo stile di gestione due certificati di quelli presenti in tabella: il benchmark di Abn Amro con scadenza 20 giugno 2008 e il Capital Protect di Goldman Sachs con

scadenza 26 aprile 2011. Quest'ultimo certificato consente di investire su un indice che riflette le variazioni del future sull'oro, realizzato appositamente da Goldman Sachs. Il certificato ha una struttura particolare, che, oltre a difendere l'investimento dall'effetto cambio,

Descrizione	Nome	Emittente	Sottostante	Scadenza
BENCHMARK	CERTIFICATE	ABN AMRO	SPOT ORO	20/06/2008
BENCHMARK	QUANTO CERTIFICATE	ABN AMRO	SPOT ORO	20/06/2008
BENCHMARK	CERTIFICATE	SOCIETE GENERALE	SPOT ORO	17/06/2009
CAPITALE PROTETTO	CAPITAL PROTECT Q	GOLDMAN SACHS	GSCI GOLD ER	26/04/2011
BENCHMARK	CERTIFICATE	ABN AMRO	AMEX GOLD BUGS	30/09/2011

scadenza 26 aprile 2011.

Deutsche Bank **x-markets**

Tipologia	Sottostante	Partecipazione	Livello di protezione	Bonus	Bid/Ask al 20.09.06
Double Chance	Telecom Italia	200%	NA	NA	2,15-2,18
Outperformance	Mediaset S.p.A.	140%	NA	NA	8,62-8,64*
PEPP	Telecom Italia	150%	NA	NA	2,04-2,08
Equity Protection	S&PMIB	100%	100%	NA	97,25-97,50
Twin Win	NIKKEI 225	100%-100%	NA	NA	101,08-101,58*
Equity Protection	S&PMIB	100%	100%	NA	104,00-104,05

* 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.

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

offre una protezione del capitale pari all'80% del capitale investito in sottoscrizione.

LEVERAGE CERTIFICATES

I leverage certificates, come è facilmente intuibile, sono caratterizzati da un effetto leva e quindi amplificano il movimento del sottostante, in questo caso del future sull'oro. Sono certificati particolarmente adatti per i trader più esperti, per chi può sopportare un grado di rischio molto alto, o per chi vuole cavalcare eventuali movimenti di prezzo anche a breve termine. L'offerta di leverage, come si evince dalla tabella, è esclusivamente composta da certificati emessi da Abn Amro.

(Vedi tabella in pagina)

MINIFUTURES

L'investimento in minifutures è molto simile all'investimento in futures e richiede quindi una certa competenza in materia. Innanzitutto va evidenziata la pericolosità dello strumento, che può portare in alcuni casi alla perdita totale del capitale investito. Come si può vedere dalla tabella, i minifutures sono di due tipi: Long (ML) e Short (MS). E' quindi possibile puntare sia al rialzo sia al ribasso, importante peculiarità dei leverage cer-

Descrizione	Scadenza	Strike	Current Strike	Stop Loss
ABNFOROML320GE09	15/01/2009	320	377,0245	395,9
ABNFOROML350GN08	20/06/2008	350	415,0492	435,9
ABNFOROML370GE09	15/01/2009	370	428,7049	450,2
ABNFOROML380GN08	20/06/2008	380	446,277	468,6
ABNFOROML450DC06	15/12/2006	450	487,9652	512,4
ABNFOROML480DC10	16/12/2010	480	511,8677	537,5
ABNFOROML500DC10	16/12/2010	500	532,1665	558,8
ABNFOROMST20DC10	16/12/2010	720	717,9029	682
ABNFOROMST50DC10	16/12/2010	750	759,9383	721,94
ABNFOROMST780DC10	16/12/2010	780	777,7282	738,84
ABNFOROMS800DC10	16/12/2010	800	816,0802	775,2

tificates. L'investimento in futures, come noto, espone al rischio di perdite superiori al capitale investito inizialmente. I minifutures, pur replicando le performance del future, consentono invece di limitare le eventuali perdite al capitale investito grazie ad un meccanismo di stop loss che fa estinguere il certificato nel momento in cui viene toccato un livello predefinito.

Pierpaolo Scandurra

Oggi sono alternativo.



Nuovi Theme Certificates ABN AMRO sui biocombustibili.

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 sulle fonti alternative di energia per riscaldamento o autotrazione con i Theme Certificates sui biocombustibili che replicano l'andamento dell'indice ABN AMRO Biofuels Index Total Return. L'indice è un paniere di 7 materie prime (zucchero, granturco, frumento, farina di soia, olio di soia, canola, semi di ravizzone) da cui si ricavano le alternative al petrolio: etanolo e biodiesel. E, se vuoi, ci sono anche Theme Certificates sull'energia rinnovabile (idrica, geotermica, eolica, solare e biomasse) e sull'acqua. I Certificates ABN AMRO sono tutti quotati e negoziabili in Borsa Italiana tramite il tuo intermediario di fiducia. L'investimento minimo è oggi inferiore a 100 Euro. La liquidità è garantita da ABN AMRO.

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

Dati aggiornati al 19.09.2006

Prima della negoziazione leggere il Prospetto di Base dei Certificates richiedibile sul sito, al Numero Verde o presso la sede di via Meravigli 7, Milano. Il sottostante è denominato in Dollari: occorre pertanto considerare anche il rischio di cambio.

Per maggiori informazioni:
www.abnamromarkets.it

Numero Verde **800 920 960**
info@abnamromarkets.it

X-MARKETS un vero e proprio supermarket di certificati

Certificate Journal ha incontrato Gian Luigi Pedemonte, responsabile marketing e sales X-Markets Deutsche Bank

1) Deutsche Bank è decisamente protagonista nel mercato dei certificati. E a giudicare dalle emissioni vuole conservare questo ruolo: segno evidente che crede nello sviluppo di questo segmento di mercato. Cosa ci può dire in proposito e come pensate di aumentare la conoscenza di questi prodotti?

X-markets Deutsche Bank è sicuramente uno degli emittenti protagonisti sin dalla nascita del mercato dei certificati, mercato che ritengo non abbia ancora espresso totalmente le sue potenzialità. Infatti, nonostante il grande sviluppo avuto negli ultimi 2 anni che ha portato i volumi scambiati in Borsa sui certificati a quasi 14 miliardi di Euro (circa il 40% del totale), una recente ricerca dell'Università Bocconi ha mostrato che circa il 65% degli investitori evoluti non hanno mai investito in certificati. Ed è per questo che Deutsche Bank, anche questo anno, intende puntare sulla formazione e gli incontri diretti con il pubblico attraverso mini seminari itineranti, per favorire l'avvicinamento degli investitori al mondo dei certificati. Personalmente ritengo che l'educazione e la formazione sia fondamentale in questo momento: tra l'altro sarebbe bello poter vedere qualche rubrica o qualche articolo in più sui giornali o sui settimanali, che spieghino l'uso dei certificati per gestire il proprio portafoglio. L'apporto dei media è determinante per raggiungere gli investitori e interessarli ad una categoria di prodotti che in Germania ha ormai raggiunto i 100 miliardi di Euro di investimento.

2) La vostra offerta in Italia consiste in ben 147 certificati quotati e non quotati su svariati sottostanti. Ma chi vuole investire in materie prime non trova nulla tra i vostri prodotti. Come mai? E' una scelta definitiva o do-

biamo solo aspettare?

X-markets ha concentrato lo sforzo innovativo su prodotti legati ai mercati azionari. La nostra logica è quella di fornire prodotti efficienti in termini di prezzi e negoziabilità che siano inseribili nei portafogli per diminuirne il rischio, aumentare la performance e in alcuni casi fornire rendimenti minimi elevati a fronte di un'assunzione di qualche rischio in più. Per ogni prodotto abbiamo voluto realizzare servizi informativi dedicati, aggiornati in tempo reale per i prezzi o con frequenza giornaliera per alcune analisi di aiuto alla decisione - X-tec Trade - che sponsorizziamo. Deutsche Bank fa dell'innovazione la chiave del proprio il successo nel mondo dei certificati quindi sicuramente porteremo nuove categorie di sottostante e nuovi prodotti, cercando di garantire sempre una forte qualità di servizio che vogliamo ci possa contraddistinguere. Per dare dei tempi certi sull'arrivo dei prossimi prodotti, è però ancora troppo presto.

3) Nel segmento dei certificati con leva avete scelto da subito di proporre i wave, anziché continuare sulla strada del successo dei turbo e short o minifutures. Perché riproporre prodotti con volatilità se uno dei motivi di successo dei certificati è proprio la linearità?

X-markets vuole essere un vero e proprio "supermarket" di certificati e per questo vogliamo fornire una gamma di prodotti all'interno della quale ciascun investitore possa trovare ciò che meglio soddisfa le proprie

esigenze. Pertanto abbiamo sviluppato una piattaforma con 14 diverse tipologie di certificati (tra leveraged ed investment) su più di 50 diversi sottostanti tra azioni ed indici, italiani e esteri. Non dobbiamo dimenticare quindi che le esigenze possono essere non solo di protezione del capitale, ma anche di elevati profitti, sopportando elevati gradi di rischio. I WAVES sono certamente indirizzati ad investitori esperti, che cercano potenziali di rendimento elevati, ma la volatilità non è un determinante importante. Infatti i WAVES subiscono influenza della volatilità solo quando il sottostante si trova in prossimità della barriera,



„ritengo che l'educazione e la formazione sia fondamentale in questo momento..“

e quindi ha un impatto solo sui WAVEs più speculativi, utilizzati dagli investitori più esperti, che cercano proprio il plus-valore da un forte rischio. In realtà i WAVEs hanno ampliato l'offerta degli strumenti speculativi lineari o quasi lineari, e gli investitori lo hanno gradito se giudichiamo i volumi scambiati.

4) sempre a proposito di wave. Le vostre emissioni hanno sempre una scadenza legata al future più vicino. In questo modo si obbliga l'investitore ad impostare strategie con durata inferiore ai 3 mesi. La scelta è legata al prodotto? Ci spiega perché?

I wave un'alternativa all'investimento sia in future, sia in prodotti quali gli short o i mini futures

La scelta di un orizzonte temporale così breve è strettamente collegata alla natura di questo tipo di certificati. Essi sono infatti pensati proprio per costituire un'alternativa all'investimento sia in future, che sappiamo bene essere difficilmente accessibile e "sopportabile" dal grande pubblico di investitori, sia a prodotti quali gli short o i mini futures. Come dicevo prima sappiamo bene infatti quanto questi prodotti diventino attraenti per investitori più esperti in prossimità del livello cosiddetto di stop-loss, ed è proprio per questo che cerchiamo di avere prodotti sempre in linea con le condizioni di mercato, cosa che un orizzonte temporale più lungo non ci consentirebbe certamente di fare nel migliore dei modi.

5) Torniamo agli Investment certificates. Molti dei vostri certificati non sono ancora quotati al Sedex e il motivo è, immaginiamo, legato ai tempi lunghi e alle difficoltà che una quotazione richiede. Per facilitare la negoziazione, avete in mente di dirottare qualche vostra emissione verso circuiti diversi, quali ad esempio l'SSO di Fineco?

Proprio qualche settimana fa, abbiamo avuto l'approvazione per la quotazione degli ultimi certificati che ancora non avevano accesso al mercato SeDex. Vedrete quindi presto in borsa anche Twin Win, Express, Double Win e Cash Collect Certificates. Ad oggi tutti i certificati distribuiti in Italia da X-markets potranno essere quotati in Borsa italiana, permettendone quindi la negoziazione sul mercato più liquido e di facile accessibilità per tutti.

6) Tre mesi alla fine del 2006 e poi un 2007 che si preannuncia caldissimo per i certificati. Cosa possiamo

attenderci da Deutsche Bank? Qualche anticipazione?

X-markets e Deutsche Bank sono sempre stati protagonisti in questo mercato, e certamente le novità che abbiamo in programma per il nuovo anno non si faranno attendere. Le linee guida sono facilmente immaginabili, ma riserveranno sorprese: creando nuove forme di certificati, con pay-off sempre nuovi che sfruttino la capacità d'innovazione della quale disponiamo; allargando la gamma di sotto-

stanti sui quali investire, per raggiungere paesi e mercati meno accessibili; continuando ad investire per fornire ai nostri clienti informazione, trasparenza e la migliore

liquidità possibile. E, perché no? La nostra piattaforma potrebbe presto accogliere nuove tipologie di sottostanti, come tassi di cambio, commodities ad altro ancora.