

# I Certificati:

*analisi delle diverse strategie e degli impatti delle variabili di mercato sul prezzo del secondario*

Mauro Giangrande, X-markets Italia

# La mappa dei certificati ACEPI

STRUMENTI A CAPITALE PROTETTO / GARANTITO		
Nome Certificates	Tipologia	Emittenti
Butterfly	Butterfly	ABN Amro
Butterfly Max	Butterfly	Sal. Oppenheim
Double Win	Double Win	Deutsche Bank UniCredit
Accelerator	Equity Protection (con e senza Cap)	Société Générale
Equity Protection	Equity Protection (con e senza Cap)	ABN Amro Société Générale Banca IMI Deutsche Bank Goldman Sachs Sal. Oppenheim UniCredit
Collar	Equity Protection (con e senza Cap)	UniCredit
Protection	Equity Protection (con e senza Cap)	ABN Amro
Spread	Relative Value	Banca IMI
CP Bonus	Bonus	Sal. Oppenheim
CP Twin Win	Twin Win	Sal. Oppenheim

STRUMENTI A LEVA		
Nome Certificates	Tipologia	Emittenti
Alpha	Relative Value	Banca IMI
Leva	Direzionale	ABN Amro
Mini Future Long s Short	Direzionale	ABN Amro Société Générale
Turbo & Short	Direzionale	ABN Amro Sal. Oppenheim Société Générale
Turbo Long	Direzionale	Sal. Oppenheim
Wave	Direzionale	Deutsche Bank

# La mappa dei certificati ACEPI

STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO (1)		
Nome Certificates	Tipologia	Emittenti
Airbag	Airbag	ABN Amro Banca IMI
Parachute	Airbag	Deutsche Bank
Bonus	Bonus	ABN Amro Banca IMI Deutsche Bank Goldman Sachs Sal. Oppenheim Société Générale UniCredit
PEPP	Bonus	Deutsche Bank
MULTI Bonus	Bonus	Sal Oppenheim
Reverse Bonus	Bonus	Deutsche Bank
Cash Collect	Cash Collect	Deutsche Bank Sal. Oppenheim UniCredit
Autocallable	Express	ABN Amro Banca IMI Goldman Sachs
Best Entry Express	Express	ABN Amro
Easy Express	Express	Sal. Oppenheim
Express	Express	ABN Amro Deutsche Bank Sal. Oppenheim UniCredit

STRUMENTI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO (2)		
Nome Certificates	Tipologia	Emittenti
Express Bonus	Express	Sal. Oppenheim
Protection Express	Express	UniCredit
Relax	Express	ABN Amro
Step Up e Step Up Bonus	Express	ABN Amro
Twin Win	Twin Win	ABN Amro Banca IMI Deutsche Bank Société Générale UniCredit
Twin Win Autocallable	Twin Win	ABN Amro
Twin & GO	Twin Win	Deutsche Bank Société Générale
Twin Win Max	Twin Win	Deutsche Bank

# La mappa dei certificati ACEPI

## STRUMENTI A CAPITALE NON PROTETTO (1)

Nome Certificates	Tipologia	Emittenti
Benchmark	Benchmark	ABN Amro Banca IMI Goldman Sachs Sal. Oppenheim Société Générale UniCredit
Delta Fund	Benchmark	UniCredit
Reflex Dynamic	Benchmark	Banca IMI
Open	Benchmark	ABN Amro Goldman Sachs UniCredit
Open Dynamic	Benchmark	ABN Amro
Reflex	Benchmark	Banca IMI
Reflex Select	Benchmark	Banca IMI
Quanto	Benchmark	ABN Amro
Theme	Benchmark	ABN Amro
Valuta Plus	Benchmark	ABN Amro
X-Pert	Benchmark	Deutsche Bank
Discount	Discount	ABN Amro Deutsche Bank Sal. Oppenheim UniCredit

## STRUMENTI A CAPITALE NON PROTETTO (2)

Nome Certificates	Tipologia	Emittenti
Rex Certificates	Discount	Société Générale
Double Chance	Outperformance (con e senza Cap)	Deutsche Bank
Double Power	Outperformance (con e senza Cap)	Banca IMI
Double Up	Outperformance (con e senza Cap)	ANM Amro
Outperformance	Outperformance (con e senza Cap)	ABN Amro Deutsche Bank Sal. Oppenheim
Power	Outperformance (con e senza Cap)	ABN Amro Banca IMI
Super Stock	Outperformance (con e senza Cap)	UniCredit

# Equity Protection certificate

- Permettono di mantenere un'esposizione ai rialzi dei mercati azionari, proteggendo il capitale.
- Alla scadenza garantiscono fino al 100% del capitale investito in fase di sottoscrizione.
- Allo stesso tempo offrono una partecipazione ad eventuali rialzi del sottostante in alcuni casi anche superiore al 100%.
- Può essere o meno previsto un Cap sulla performance al rialzo.

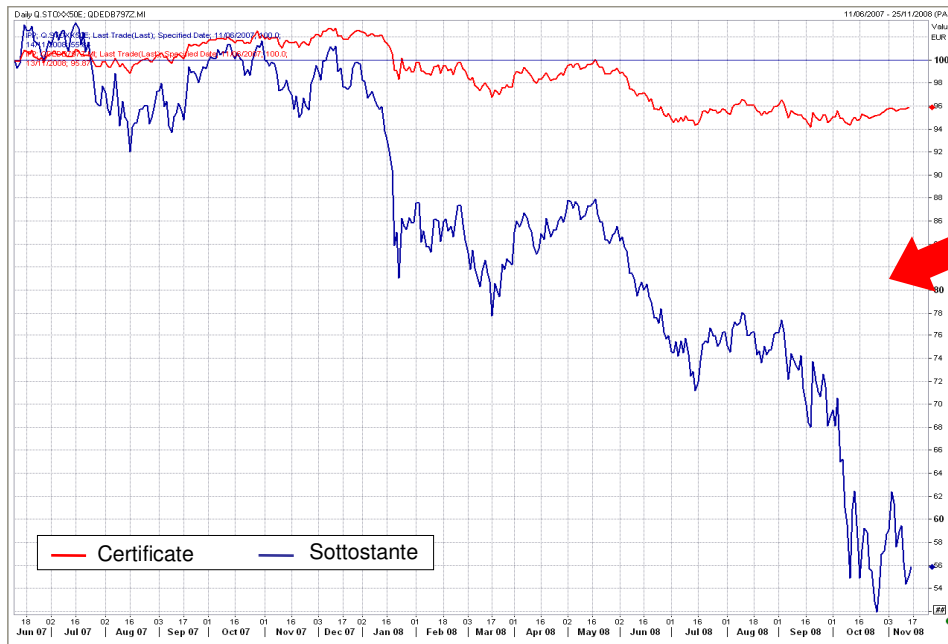


Delta	Vega	Theta	Rho
+	+	-	-

# Equity Protection certificate

I certificati sul mercato secondario – reazione all'andamento del sottostante

- Equity Protection Cap su indice DJ EuroSTOXX 50; ISIN DE000DB797Z3
- Data di emissione 22.09.2006, scadenza 26.10.2009
- Strike 3.812,73, protezione 100%, partecipazione 100%, cap 122.5%



Perdita del Sottostante 44%

Perdita del Certificato 4%

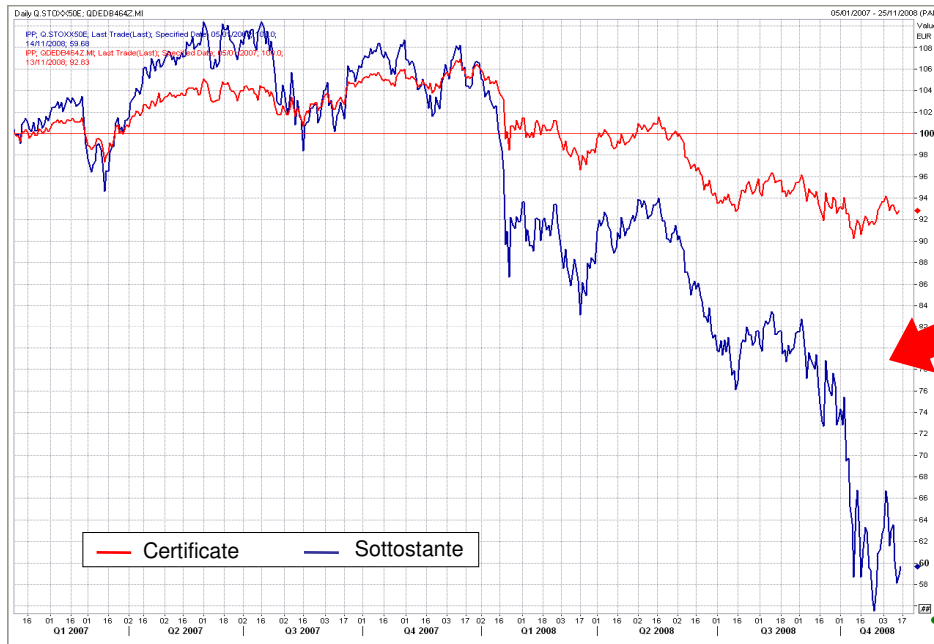
Fonte: Reuters

Le performance passate non sono garanzia delle performance future.

# Equity Protection certificate

I certificati sul mercato secondario – reazione all'andamento del sottostante

- Equity Protection Cap su indice DJ EuroSTOXX 50; ISIN DE000DB464Z0
- Data di emissione 19.05.2006, scadenza 17.12.2010
- Strike 3.625,33, protezione 100%, partecipazione 100%, cap 150%



Perdita del Certificato 7 %

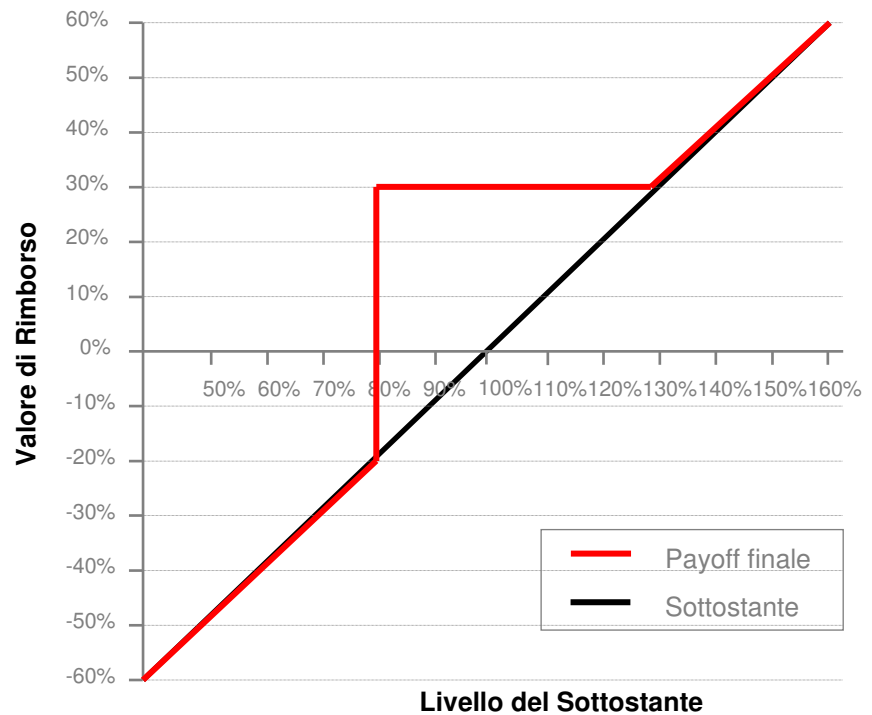
Perdita del Sottostante 40 %

Fonte: Reuters

Le performance passate non sono garanzia delle performance future.

# Bonus certificate

- Ad un bonus prefissato uniscono il pieno e illimitato potenziale di rendimento in caso di rialzo delle quotazioni.
- Il Bonus Certificate alla scadenza offre il seguente rimborso:
  - Se il sottostante non ha mai toccato la barriera (che è una percentuale della quotazione iniziale del sottostante), il Bonus Certificate rimborsa il 100% più il massimo tra l'importo bonus e la performance positiva del sottostante;
  - Se in qualsiasi istante il sottostante tocca la barriera, il Bonus Certificate rimborsa il valore del sottostante alla scadenza.



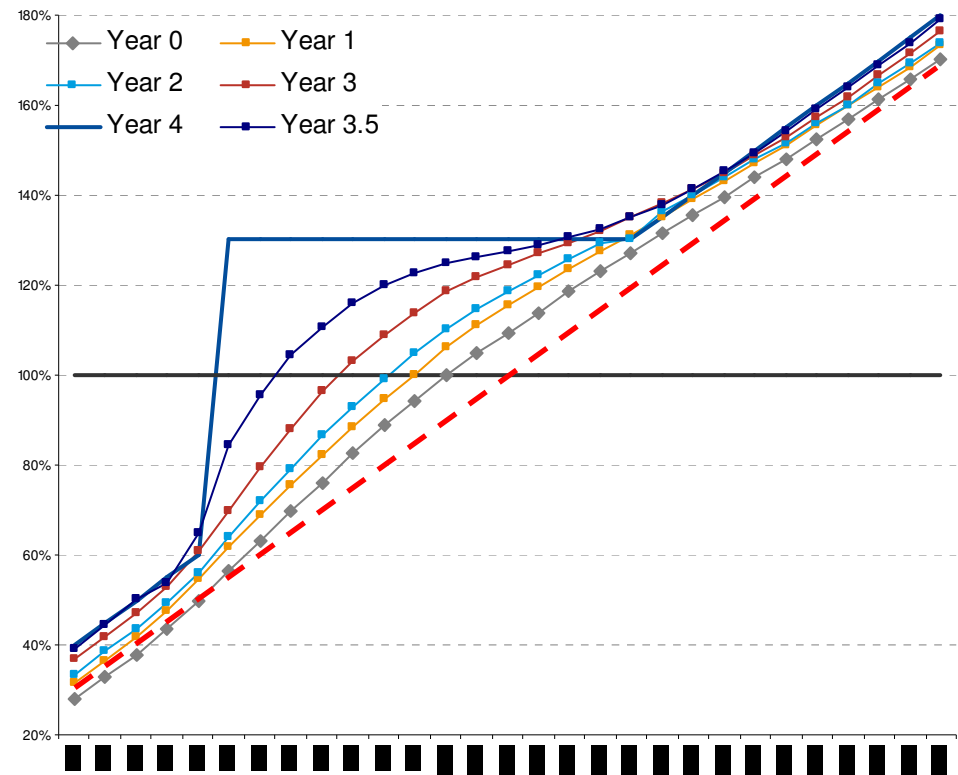
Delta	Vega	Theta
+	-	+



# Bonus certificate

## Sensitivity analysis – andamento del sottostante

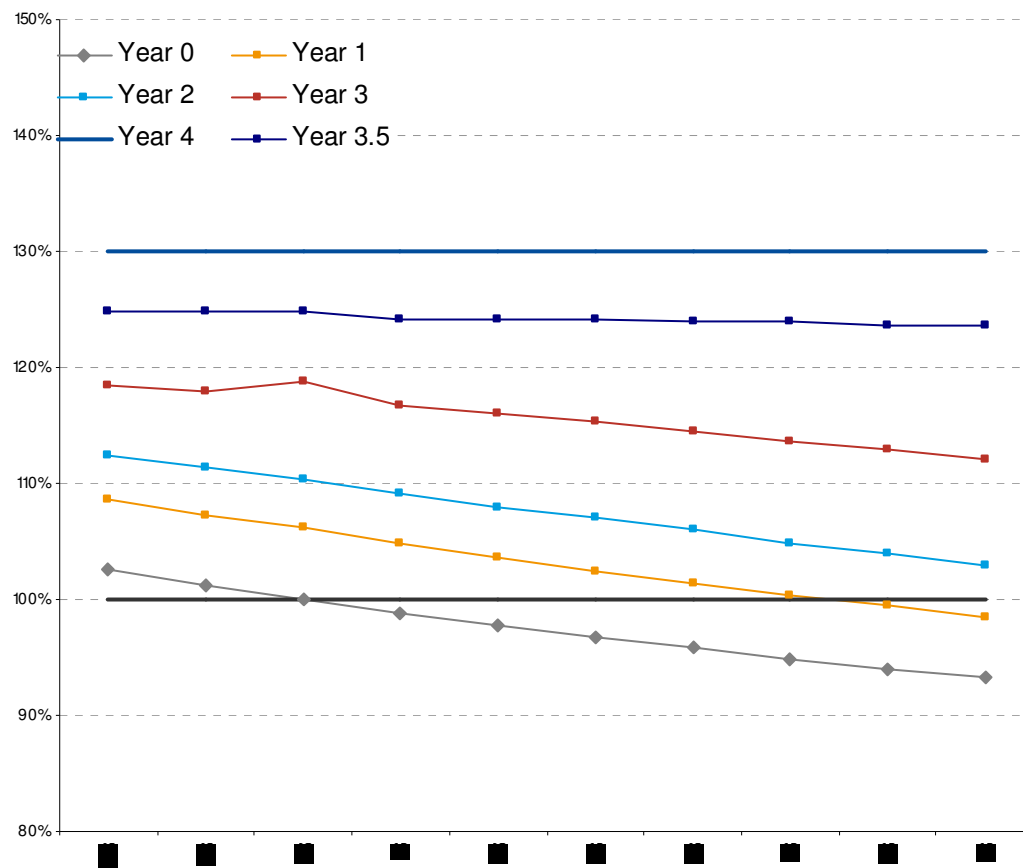
- Il grafico a lato mostra come cambia il prezzo del Certificato al variare del sottostante.
- Più ci si avvicina alla barriera, più il valore del Certificato scende in quanto aumenta il rischio che la barriera venga toccata.
- Si nota come, nel caso in cui l'indice non avesse toccato la barriera, la sensitività del Certificato ai movimenti del sottostante, nel range barriera-bonus, decresce all'avvicinarsi della scadenza.
- La linea rossa tratteggiata rappresenta il valore di rimborso a scadenza del Certificato nel caso in cui la barriera sia stata troccata.



# Bonus certificate

## Sensitivity analysis – variazione della volatilità

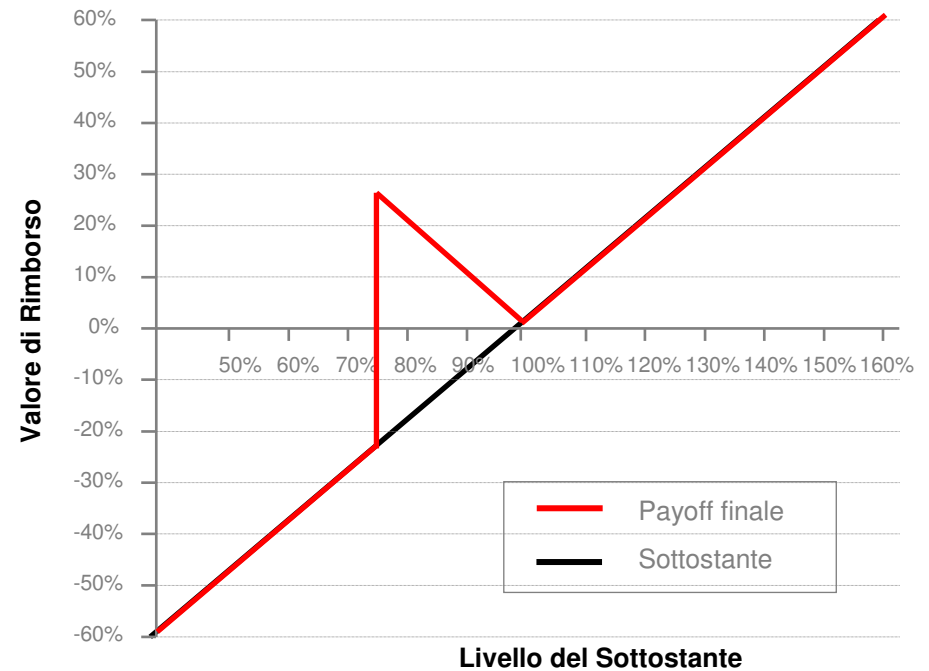
- Il grafico a lato mostra come cambia il prezzo del Certificato al variare della volatilità del sottostante.
- Quando la volatilità aumenta il valore del certificato diminuisce in quanto aumenta il rischio che la barriera venga toccata.
- Più è lontana la scadenza maggiore è, a parità di condizioni, la sensibilità del prezzo del certificato al variare della volatilità.
- La linea nera in basso rappresenta il valore del Certificato a scadenza nel caso in cui sia stata toccata la barriera (pari al 100% inteso come 100% dell'indice).





# Twin Win certificate

- Consente a scadenza di partecipare positivamente ai movimenti al rialzo ed al ribasso dei mercati sottostanti, proteggendo parzialmente il capitale.
- Offrono una partecipazione al rialzo o al ribasso del sottostante, purchè questo non scenda mai al di sotto della barriera.
- Se la barriera è toccata, i Twin Win si trasformano in Certificati che replicano 1 a 1 il sottostante.
- Possono fornire a scadenza performance decorrelate dall'andamento del sottostante in quanto beneficiano anche dei ribassi, quantomeno fino a movimenti negativi che non eccedono il limite posto dalla barriera.

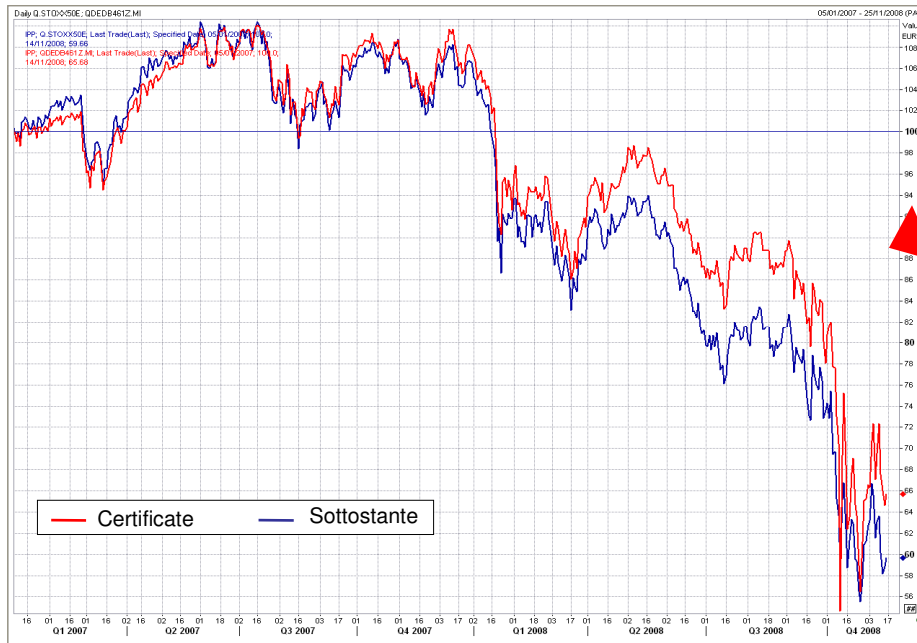


Delta	Vega	Theta
+	-	+

# Twin Win certificate

I certificati sul mercato secondario – reazione all'andamento del sottostante

- Twin Win su DJ EuroSTOXX 50; ISIN DE000DB461Z6
- Data di emissione 08.06.2006, scadenza 05.06.2011
- Strike 3,462.37, barriera 50% (1,731.37)



Perdita del Sottostante 40 %

Perdita del Certificato 36%

Fonte: Reuters

Le performance passate non sono garanzia delle performance future.

# Express certificate

- Il principale vantaggio di questo certificato è costituito dall'opportunità di conseguire profitti interessanti rapidamente in caso di mercati laterali o positivi.
- E' infatti sufficiente che il mercato rimanga almeno al livello in cui si trovava al momento della partenza del certificato per avere il rimborso anticipato unito ad una cedola molto attraente, che si cumula al durare del certificato stesso.
- Qualora dovesse giungere alla scadenza senza che si sia verificato un rimborso anticipato, il certificato restituisce integralmente il capitale investito purchè il livello dell'indice non si trovi al di sotto della barriera protettiva.

Delta	Vega	Theta
+	-	+

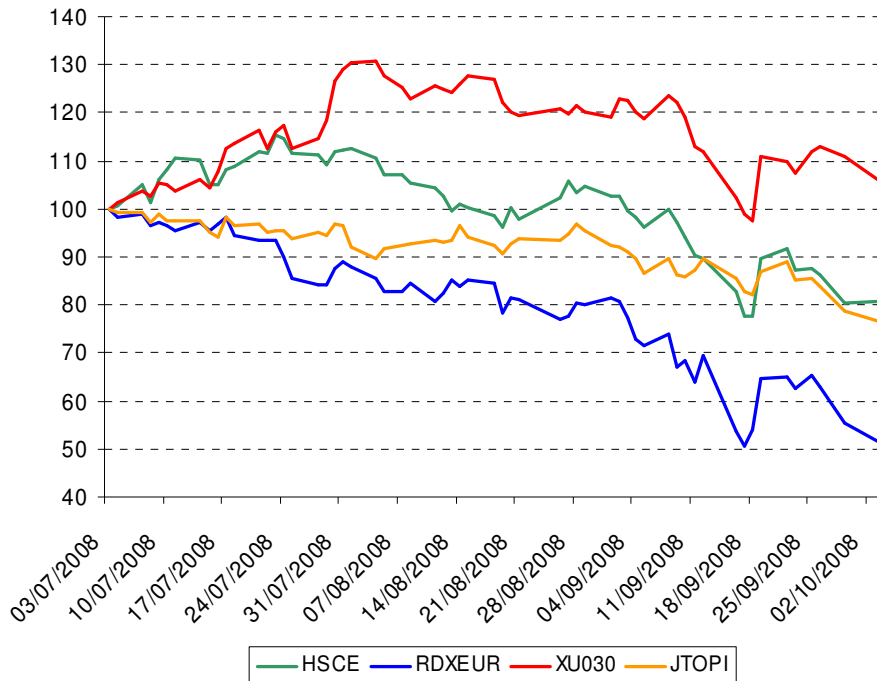
# Alpha Express certificate

- L'Alpha Express Certificate rappresenta una variante dell'Express.
- In questo caso, il sottostante è costituito da un basket di indici o azioni, e per valutare il sussistere delle condizioni per il rimborso anticipato, così come per la valutazione dell'importo di liquidazione a scadenza, si andrà a valutare la performance relativa fra i sottostanti.
- Nel caso dell'Alpha Express Certificate China vs. Emerging Markets, ad esempio, la performance viene calcolata calcolando la differenza di performance fra l'indice Hang Seng China Enterprise, e un basket equiponderato costituito dagli indici Russian Depository Index Eur, ISE National 30 e South African Top 40.

# Alpha Express certificate

## Andamento dei sottostanti

- Alpha Express Certificate China vs. Emerging Markets; ISIN DE000DB7EFU7
- Data di emissione 04.07.2008, scadenza 03.01.2011
- Barriera - 40% (calcolata sulla differenza di performance)



Fonte: Reuters

Le performance passate non sono garanzia delle performance future.

### Andamento dei sottostanti - 04.07.08 - 03.10.08

Hang Seng China Enterprises	- 19.09%
South Africa Top 40	- 23.22%
ISE National 30	5.98%
Russian Depository Index Eur	- 48.36%
Performance del Basket	-21.87%

Il certificato ha rimborsato 103 Euro il giorno 3 Ottobre



# Conclusioni

- Il termine certificato racchiude una famiglia di strumenti finanziari che sono stati strutturati in maniera tale da soddisfare diverse esigenze in termini di rischio rendimento. Particolare attenzione deve quindi essere rivolta non solo alle condizioni di rimborso a scadenza ma anche alla struttura.
- La principale caratteristica dei certificati è la trasparenza: è possibile infatti liquidare l'investimento in qualunque momento della vita del prodotto al prezzo di mercato, inoltre le condizioni di rimborso a scadenza sono chiare e in alcun modo discrezionali.
- I certificati sono anche molto flessibili perché danno la possibilità di legare il rendimento del prodotto a tutte le tipologie di sottostante
- Il certificato è un “contenitore” (wrapper). Vi sono sul mercato tipologie di prodotto con caratteristiche ormai standardizzate, ma allo stesso tempo è possibile in stretta collaborazione con i clienti definire strategie ad hoc sulla base di precise view di mercato in merito ad esempio a performance e volatilità dei sottostanti

# Note Legali

Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le Condizioni Definitive e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale. Il Prospetto Base e le Condizioni Definitive forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'intermediario, l'Emittente, sul sito [www.xmarkets.it](http://www.xmarkets.it) e, su richiesta, al Numero Verde X-markets 800 90 22 55.

Inoltre in caso di dubbi o incertezze sarebbe bene che l'investitore consultasse i propri consulenti indipendenti in merito alla natura e al grado di esposizione al rischio che l'investimento potrebbe comportare. Deutsche Bank AG, o una sua affiliata o controllata, potrebbero trovarsi in situazione di conflitto d'interesse.

Le informazioni contenute nel presente documento sono ottenute da fonti pubbliche e ritenute attendibili, ma delle quali Deutsche Bank Ag non può garantire l'accuratezza o la correttezza. Le informazioni, le opinioni e le stime contenute nel presente documento sono aggiornate alla data del presente documento e possono essere soggette a variazioni senza preavviso nè comunicazione. Deutsche Bank non esprime alcuna indicazione in merito alla profittabilità ed al risultato economico della transazione così come le performance passate non costituiscono e non possono essere prese a riferimento per risultati futuri.

Il presente documento è stato redatto da una funzione di Sales o Trading di Deutsche Bank, e non è stato prodotto nè rivisto dal Dipartimento di Ricerca. Ogni opinione espressa nell'ambito del presente documento potrebbe differire dalle opinioni espresse dal Dipartimento di Ricerca. Le funzioni di Sales e Trading sono soggette ad un potenziale conflitto di interessi aggiuntivo rispetto al potenziale conflitto di interessi fronteggiato dal Dipartimento di Ricerca.

Deutsche Bank potrebbe porre in essere transazioni in maniera non congruente con le opinioni riportate nel presente documento. Deutsche Bank negozia o potrebbe negoziare in contropartita diretta gli strumenti (o derivati collegati) menzionati nel presente documento, e potrebbe assumere posizioni di proprietà negli strumenti (o derivati collegati) menzionati nel presente documento. Deutsche Bank potrebbe creare un mercato negli strumenti (o derivati collegati) menzionati nel presente documento.

Il personale delle funzioni di Sales e Trading è retribuito in parte sulla base del volume delle transazioni effettuate.

Deutsche Bank AG, o qualsiasi sua affiliata o controllata, declinano ogni responsabilità per le conseguenze, finanziarie, economiche fiscali o di altra natura che potrebbero derivare al lettore o a terze parti che abbiano agito sulla base di informazioni contenute nel presente documento.

La distribuzione del presente documento e la disponibilità dei prodotti o servizi descritti nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni in alcune giurisdizioni. E' vietato distribuire il presente documento, integralmente o in parte, senza la nostra espressa autorizzazione scritta.