

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

Una ricerca dell'Università Bocconi  
La percezione dei certificati

## ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Voglia di lusso  
Il comparto resiste alla crisi

## NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

## IL TEMA CALDO

Comparto bancario sotto pressione  
I certificati sugli istituti di credito

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

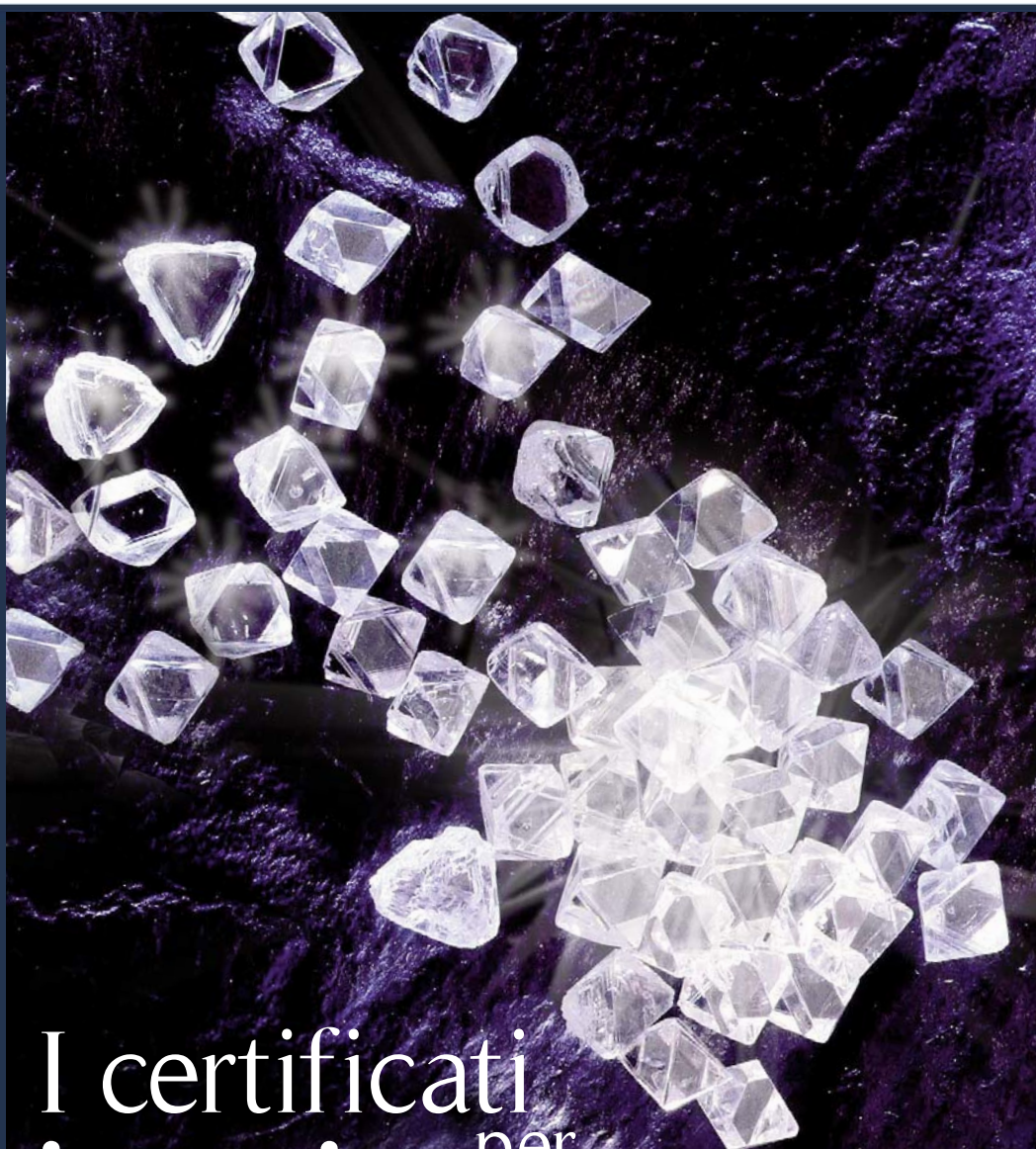
L'elefante indiano alla prova dell'Orso  
Un Reflex Short sull'S&P CNX Nifty

## PUNTO TECNICO

Il Butterfly  
Lo spread a farfalla

Un investitore su tre li ha usati almeno una volta mentre due su tre si dicono disposti a valutarli. A patto di comprenderne il funzionamento e ottenere conforto dal consulente finanziario. E' quanto è emerso dalla ricerca sulla diffusione e la percezione dei certificati tra gli investitori e i financial advisor, pubblicata dall'università Bocconi in una settimana densa di eventi importanti. Per la prima volta l'associazione degli emittenti, l'Acepi, ha comunicato i volumi di "collocato" sul mercato primario mentre una delle principali banche emittenti ha fatto partire un roadshow dedicato all'educazione finanziaria legata al concetto di investimento con i certificati. I risultati della ricerca si possono leggere allo stesso modo di come si può giudicare un bicchiere mezzo pieno o mezzo vuoto: se si guarda ai dati diffusi dodici mesi fa c'è da essere ben contenti dell'aumento del numero di investitori "non fai-da-te" che si dichiarano sufficientemente informati e in grado di valutare i prodotti. Se invece si rapporta il volume generato dal segmento dei certificati di investimento con la massa gestita dall'industria del risparmio, si comprende quanto sia potenzialmente elevato il margine di apprezzamento e diffusione. Un valido supporto potrebbe e dovrebbe arrivare dalla distribuzione, ovvero dai responsabili degli investimenti di milioni di risparmiatori. Le risposte fornite dagli advisor non lasciano dubbi sul fatto che l'opera di divulgazione e informazione specializzata avviata con il Certificate Journal necessita di un seguito anche sulla stampa generalista e nell'attività di formazione capillare delle reti. A tal proposito, nell'ultima settimana, a Torino, Milano, Padova e Genova, città toccate dal roadshow organizzato da SalOppenheim, abbiamo incontrato molti private banker, promotori o consulenti convinti dell'utilità di un certificato all'interno del portafoglio. Tuttavia, fino a quando ci sarà un'architettura ancora chiusa e legata alla propria casa prodotto e una mancanza di formazione programmata e specializzata, si dovrà contare solo sull'iniziativa personale per sperare nella crescita della cultura finanziaria.

Pierpaolo Scandurra



I certificati  
investire <sup>per</sup> sui titoli  
del **LUSSO**

# LA PERCEZIONE DEL CERTIFICATO

## Una ricerca dell'Università Bocconi

I risultati sono stati resi noti in un convegno organizzato dalla Newfin, il centro di ricerca dell'università Bocconi giovedì 8 novembre. E lo scenario che è emerso dalla ricerca condotta su 192 investitori finali e 72 financial advisor è di un mercato dei certificati in piena espansione e tuttavia con enormi margini di crescita per essere considerato alla stregua dei classici strumenti di investimento.

E dire che soprattutto tra coloro che indirizzano le scelte dell'investitore, è diffusa la convinzione che il certificato può offrire, in un portafoglio di investimento, una riduzione del rischio, un accesso ad una gamma infinita di sottostanti e payoff molto diversi da quelli di altri strumenti finanziari. Ma nell'eccessiva complessità del prodotto e nelle potenziali difficoltà nel vendere prima della scadenza (se necessario) il mercato dei certificati trova i principali ostacoli alla crescita. Dal canto loro, gli investitori auspicano una maggiore semplicità del prodotto e sarebbero pronti ad investire se aumentasse il grado di informazione sul livello di rischio; e se un investitore su tre dice di averli usati almeno una volta, fa riflettere il fatto che quasi uno su due non conosce il certificato come strumento di investimento. Ma vediamo ora la ricerca nel dettaglio, partendo dal campione di intervistati.

### CHI HA RISPOSTO TRA I CLIENTI

Per quanto riguarda l'analisi dei clienti finali è stato individuato un target di 192 clienti relativamente generi-



ci (volutamente non self-directed investors). Oltre l'85% degli intervistati ricade in un'età compresa tra i 40 e i 60 anni e, dai risultati di un'autovalutazione del grado di esperienza in tema di investimenti è risultato che oltre il 75% si definisce mediamente preparato.

Le aree analizzate dalla ricerca riguardano:

- Approccio alle scelte di portafoglio
- Conoscenza dei certificati
- Valutazione di alcuni certificati tipo
- Percezioni di rischio/rendimento comparate.

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 12/11/07
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	17.677,94	100%	100% - Cap 150%	91.90 - 92.40
EQUITY PROTECTION CAP	Euro Stoxx 50	3.812,73	100%	100% - Cap 122.5%	103.40 - 103.90
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866,00	100%	100%	97.00 - 97.50
TWIN&GO	Eni	24,27	30%	100% - Coupon 15,1%	97.55 - 98.05
DOUBLE CHANCE	Generali	31,20	N.A.	Cap 135%	33.00 - 33.10

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



## CONOSCENZA DEL CERTIFICATO

Conosce i certificati come potenziale strumento di investimento?	Numero	%
Si, li conosco bene	40	20,80%
Ne ho sentito parlare ma non ne conosco bene le caratteristiche	62	32,30%
No	90	46,90%

FONTE: UNIVERSITÀ BOCCONI

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Il profilo dell'investitore nell'approccio alla composizione del portafoglio è risultato fortemente tendente alla delega al consulente di fiducia, anche se in realtà la fiducia non è così elevata. La difficoltà nel comprendere le novità e le strutture più complesse induce la maggioranza degli investitori a resistere alle innovazioni e ad affidarsi a strumenti di investimenti semplici e ormai consolidati.

Anche l'opportunità di diversificare su aree e settori finora non raggiungibili non sembra essere un elemento di particolare interesse. Si può quindi concludere che il passo oltre il caro vecchio Bot, sembra essere ancora molto lungo per molti degli intervistati.

## LA CONOSCENZA DEI CERTIFICATI

Complessivamente circa 75 intervistati ( il 39% sul totale di 192) si sono sentiti in grado di rispondere alle successive domande sulla conoscenza dei certificati. Molto alto il numero di coloro che dichiarano di non conoscere i certificati, quasi il 50% del campione. Coloro che hanno dichiarato di conoscere il certificato sono stati poi interpellati sul "come hanno sviluppato la conoscenza" e i risultati hanno evidenziato una forte percentuale di informazioni provenienti dalla banca o dal promotore

## I CERTIFICATI PIU' NOTI

Quali certificati conosce?	Numero	%
Benchmark	43	42,20%
Equity Protection	25	24,50%
Bonus	19	18,60%
Turbo/Short, Minifutures, Wave	15	14,70%
Discount	15	14,70%
Airbag	12	11,80%
Twin Win	11	10,80%
Outperformance	8	7,80%
Cash Collect	8	7,80%
Butterfly	8	7,80%
Double Up, Double Chance, Super Stock	4	3,90%
Pepp	3	2,90%
Express	2	2,00%
Altro	5	4,90%
Conoscono almeno 1 certificato	63	61,80%
Conoscono almeno 2 certificati	53	52,00%
Conoscono almeno 3 certificati	31	30,40%

FONTE: UNIVERSITÀ BOCCONI

re ( il 64% ).

Stampa e siti online sono la fonte di informazione principale per il 50% del campione ( erano previste tre risposte tra le scelte proposte) mentre solo il 5% dichiara

di aver appreso informazioni da roadshow o confronti diretti con gli emittenti: su questo aspetto crediamo che ci sia molto margine di miglioramento nel prossimo futuro.

Molto interessante poi il capitolo della ricerca riguardante la tipologia di informazioni richieste in caso di acquisto di un certificato. Il livello di rischio è reputato il maggior aspetto da approfondire nel momento in cui si decide di acquistare un certificato, seguito da un fattore altrettanto importante come la liquidità del certificato in caso di vendita prima della scadenza. Dalla nostra esperienza ci sentiamo di aggiungere che oltre alla certezza della liquidità, sarebbe utile avere nei limiti del possibile una determinazione più puntuale possibile sulle modalità di calcolo del prezzo in caso di vendita prima della scadenza.

Spesso le perplessità sono legate alla liquidità perché si usa fare riferimento agli ETF, ma crediamo che nella realtà questo aspetto sia meno determinante ad esempio delle indicazioni sui costi o sulla struttura del payoff. Passiamo ora a quali certificati il pubblico degli intervistati conosce. 102 le persone che hanno risposto e 43 tra queste hanno dichiarato di conoscere i benchmark. Un quarto del totale conosce gli Equity Protection mentre solo 11 persone su 102 dicono di conoscere i Twin Win: anche questo dato fa riflettere, essendo il Twin Win il certificato sul quale tutti gli emittenti si sono dati battaglia tra la fine del 2006 e gli inizi del 2007. Evidentemente il messaggio non è arrivato a destinazione.

Ad ogni modo, il livello generale di conoscenza dei certificati non è così limitato secondo quanto riportato dalla stessa Bocconi: più di un intervistato su 4 conosce almeno due tipologie di certificato, uno su cinque dichiara di conoscerli bene e più della metà di averne almeno sentito parlare. La maggioranza degli investitori dichiara di leggere il prospetto ma non confronta certificati di emittenti diversi.

## VALUTAZIONE DI ALCUNI CERTIFICATI

Agli intervistati sono stati sottoposte tre tipologie di certificato di investimento: Equity Protection, Bonus ed Express. E' stato chiesto se avevano già acquistato prodotti di questo tipo, se si era interessati a sottoscriverli



e se non sono mai stati valutati per l'acquisto, il perché. Curiosa una delle risposte più citate fra le motivazioni per cui non si è investito in passato su questi certificati: semplicemente non ne conoscevano l'esistenza. Questa risposta, unita al timore di doversi cimentare in qualcosa di troppo complesso e in una certa resistenza modificare il portafoglio esistente, fanno sì che per tutti e tre i prodotti i margini di crescita del parco clienti è molto ampio.

Come era facilmente immaginabile, tra i tre certificati, l'Equity Protection è quello che ha attirato maggiori risposte positive ai due quesiti: il 27,7% ha dichiarato di averlo già acquistato e il 63% si è detto interessato a sot-

toscriverlo.

Aggiungiamo noi che un mercato tendenzialmente più debole rispetto a quello degli ultimi anni potrebbe indurre parte di questo 63% a concretizzare l'investimento.

### LA PAROLA AGLI ADVISOR

Dai clienti finali la ricerca si è spostata a coloro che dovrebbero indirizzare l'investimento dei clienti, ovvero i financial advisor. L'indagine su 72 advisor effettuata nel periodo settembre-ottobre aveva come obiettivo la determinazione del grado di percezione che i financial advisor hanno dei certificati e della propensione all'utilizzo dei certificati da parte dei loro clienti. Il 94% del

campione ha dichiarato di vendere prodotti finanziari di diversi emittenti.

### IL CLIENTE VISTO DAL CONSULENTE

Nell'ottica dell'advisor il cliente pare meno statico e meno avverso al cambiamento e all'innovazione

### RICHIESTE INFORMATIVE

Se oggi comprasse un certificato su cosa vorrebbe maggiori informazioni?	%
Livello di rischio	75,30%
Liquidità del certificato in caso di vendita prima della scadenza	49,40%
Rendimento atteso	35,30%
Attività sottostante	35,30%
Costi	30,60%
Emittente	24,70%
Struttura del payoff	22,40%
Vantaggi rispetto ad altri prodotti	12,90%
Performance passate di prodotti simili	10,60%

FONTE: UNIVERSITÀ BOCCONI



# Equity Protection Certificate

Per un investimento ad alta protezione

La gamma di SG Equity Protection Certificate permette di prendere posizione su indici azionari **di paesi sviluppati, di paesi emergenti e di specifici settori** (Energia Solare, Settore dell'Acqua, Bioenergie).

Gli SG Equity Protection Certificate **sono quotati su Borsa Italiana** e la loro **liquidità è garantita da Société Générale**.

Per maggiori informazioni: [www.certificate.it](http://www.certificate.it) - [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it)

 **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

Numero Verde  
**800-790491**

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](http://www.certificate.it) e presso Société Générale - Via Olona, 2 20123 Milano.



rispetto a quanto detto dai clienti a riguardo. Naturalmente questa differenza può essere spiegata con il fatto che non necessariamente i clienti seguiti da un advisor corrispondono al target di cliente medio individuato nella prima parte della ricerca. Un altro elemento di distinzione tra ciò che pensano i clienti di loro stessi e ciò che vedono gli advisor riguarda la percezione della complessità del prodotto: secondo gli advisor la semplicità del prodotto e la capacità di diversificare rendono molto più disponibili al prodotto nuovo di quanto non sembrerebbe ascoltando il cliente: i benefici potenziali sembrano quindi non chiari di per sé ma devono essere spiegati.

### LE FONTI INFORMATIVE

Ma da dove attingono maggiormente le informazioni i financial advisor? Il ruolo della banca appare di fondamentale importanza ( 91,7%) e rispetto a quanto detto dai clienti, la documentazione degli emittenti conta molto di più. Le differenze percentuali più evidenti si notano proprio nella documentazione fornita dagli emittenti ( 73,6% per gli advisor e 22,7% per i clienti) e nella formazione diretta ( 23,6% contro il 5,3%). Con particolare riferimento a questo aspetto, analogamente a quanto detto per i clienti, anche per gli advisor riteniamo sia necessario un confronto maggiore con gli emittenti, al fine di migliorare il grado di conoscenza del certificato come strumento di investimento e implicitamente accrescere anche la cultura finanziaria dei clienti ( che come abbiamo visto in precedenza ascoltano molto il consiglio del consulente di fiducia, sia esso promotore finanziario o bancario).

### COSA E' IMPORTANTE PER COMPRARLI

Rispetto ai clienti, che desidererebbero maggiori informazioni sul grado di rischio e sulla liquidità del certificato sul mercato secondario, gli advisor dichiarano di ricevere dai propri clienti più domande mirate sui costi e sui vantaggi rispetto ad altri prodotti. Il livello di rischio in ogni caso è l'argomento più ricorrente ( 75,3% per i clienti e 54,2% per gli advisor) tra coloro che intendono avvicinarsi allo strumento.

La ricerca ha inoltre evidenziato come gli advisor svolgano quasi alla perfezione la propria attività in termini di corretta informazione ai propri clienti. In una scala da 1 a 5 , un punteggio superiore a 4 hanno ricevuto le seguenti affermazioni:

➔ Leggo brochure esplicative sui certificati prima inve-

stire o far investire

➔ Leggo sempre le condizioni finali ( prospetto) prima di investire o far investire in certificati

Una percentuale inferiore si è dichiarata soddisfatta delle informazioni ricevute finora e tra gli advisor è maggiormente diffusa l'abitudine di confrontare certificati di emittenti diversi. L'ultima parte del questionario rivolta agli advisor per valutare il grado di conoscenza dei certificati ha messo in evidenza che in una scala da 1 a 5 hanno totalizzato 2,5 punti ( quindi una valutazione neutra) le seguenti affermazioni:

➔ Sono soddisfatto della liquidità del mercato dei certificati

➔ Sono soddisfatto della trasparenza del mercato dei certificati

➔ I certificati hanno un prezzo equo

Oltre i 3,5 punti , quindi sono risultate più corrispondenti alla realtà le seguenti affermazioni:

➔ I certificati consentono di ridurre il rischio del mio portafoglio

➔ I certificati consentono di investire su una gamma di attività sottostanti molto ampia

➔ I certificati consentono di ottenere payoff interessanti e diversi rispetto ad altri strumenti

Si può quindi concludere dicendo che la percezione dei potenziali benefici è molto maggiore da parte degli advisor di quanto non lo sia da parte dei clienti medi.

### OSTACOLI E MARGINI DI MIGLIORAMENTO

E' stato chiesto infine ai 72 advisor di definire i principali ostacoli alla crescita del mercato dei certificati. Ancora una volta il certificato è risultato un prodotto troppo complesso mentre le potenziali difficoltà a rivendere prima della scadenza riportano alla mente esperienze negative vissute in passato su prodotti simili. C'è da dire che non essendoci stata nella maggioranza degli intervistati una netta dichiarazione di profonda conoscenza del prodotto, non ci meraviglia l'associazione del certificato a strumenti ben più complessi e per certi versi più "oscuri" come index o obbligazioni strut-



turate. Quasi uno su tre non vede ragioni per investire in prodotti diversi da quelli che ha in portafoglio mentre i costi troppo elevati (anche qui sarebbe stato forse opportuno chiedere a quali costi ci si riferisca) sono stati individuati come ostacolo alla crescita per un advisor su cinque.

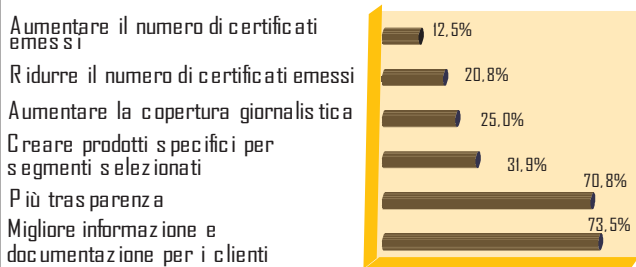
Molto interessante la parte relativa alle iniziative che potrebbero favorire lo sviluppo del mercato. Per il 70% del campione bisognerebbe migliorare l'informazione e la documentazione per i clienti e renderla più trasparente (viene suggerito un sistema di rating). Molto più distanti, rispettivamente al 31,9% e al 20,8%, le proposte

riguardanti la creazione di prodotti specifici per segmenti selezionati e la riduzione dei certificati emessi. Curioso poi che il 12,8% invece suggerisca di aumentare il numero di certificati emessi. La copertura giornalistica infine, non più solo specializzata ma anche generalista, sarebbe da aumentare secondo un advisor su quattro.

Pierpaolo Scandurra

L'OTTICA DEGLI ADVISOR: LE INIZIATIVE

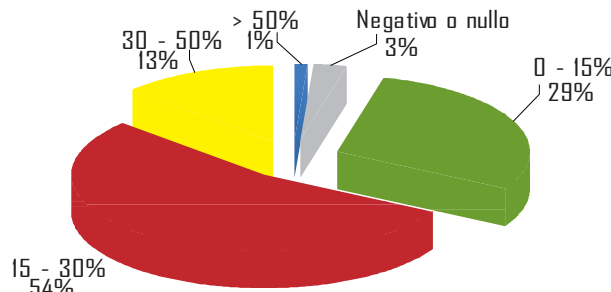
Quali sono le iniziative più importanti che potrebbero favorire la crescita del mercato dei certificati?



FONTE: UNIVERSITÀ BOCCONI

L'OTTICA DEGLI ADVISOR - CRESCITA MERCATO

Quale sarà il tasso di crescita annuale del mercato nei prossimi cinque anni?

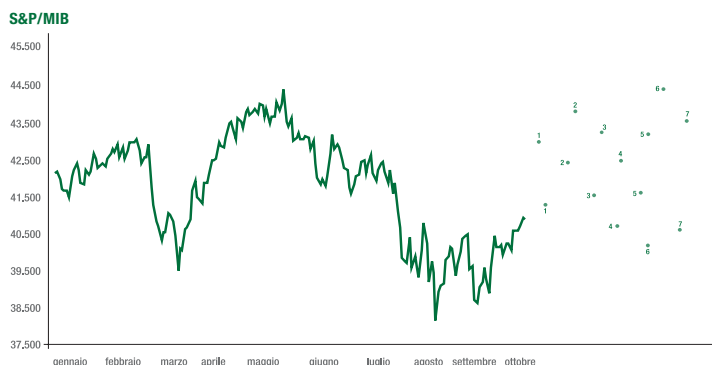


FONTE: UNIVERSITÀ BOCCONI

www.bancaimi.it

Ora puoi anche ascoltare le notizie sui mercati con il nuovo servizio podcast.

Numero Verde 800 99 66 99



Cogli gli alti e bassi del mercato. Tutti punti a tuo favore.

LA GAMMA PIÙ COMPLETA: REFLEX, REFLEX SHORT E COVERED WARRANT.

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

Banca IMI ti offre una gamma davvero completa di prodotti per investire sia al rialzo che al ribasso sul mercato S&P/MIB. Puoi scegliere tra Reflex, Reflex Short e Covered Warrant. Sono quotati in Borsa Italiana sul mercato SeDeX; puoi negoziarli in qualsiasi momento dalle 9:05 alle 17:25 a costi bassissimi. Inoltre, investendo in questi prodotti, potrai godere di un beneficio fiscale, per cui il guadagno è interamente compensabile con eventuali perdite subite in un periodo antecedente. Scopri subito tutti i dettagli su www.bancaimi.it o chiama gli specialisti di Banca IMI. Potrai così avere accesso alle quotazioni in tempo reale, a interessanti strumenti di analisi e alla ricerca su singole azioni. E in più, se ti registri, potrai ricevere gratis tutte le ricerche che desideri direttamente nella tua e-mail.

PRODOTTI SULL'INDICE S&P/MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	PRODOTTO	MULTIPLO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	REFLEX S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	I27360	REFLEX SHORT S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
IT0004258718	I25871	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.03.2008
IT0004259484	I25948	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.06.2008
IT0004258783	I25878	COVERED WARRANT CALL	0,0001	46.000	20.03.2008



Banca IMI è una banca del gruppo Intesa Sanpaolo.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Avvertenze: gli strumenti possono esporre l'investitore al rischio di perdita. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo contenente la sezione relativa ai "fattori di rischio". Le informazioni sugli strumenti sono contenute nel prospetto informativo e nelle relative Condizioni Definitive. Il prospetto informativo, unitamente alle Condizioni Definitive, è disponibile sul sito www.bancaimi.it e presso la sede legale di Banca IMI S.p.A. a Milano, in Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, 20121 Milano, banca appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.



# VOGLIA DI LUSO

## Il comparto resiste alla crisi

I ricchi spendono. I ricchi rimangono ricchi anche se l'economia rallenta. I ricchi spendono anche se l'economia rallenta. Il ragionamento sillogico non è sempre corretto, e tanto meno lo è in questo caso. Soprattutto perché anche ai ricchi capita di piangere. Tuttavia proprio il target più tipico del comparto dei beni di lusso ed extralusso, composto da consumatori affluenti, rende il settore se non immune almeno dipendente in misura minore dagli alti e bassi del ciclo economico. La frenata deve essere decisa e prolungata per poter intaccare il bacino di utenza di tali prodotti che trovano dalla loro parte un ulteriore elemento favorevole, il prezzo. Nel comparto dei beni di lusso non valgono le normali regole della concorrenza, intesa come concorrenza di prezzo. Chi cerca la distinzione, lo status symbol, la qualità al massimo grado, è disposto a spendere tanto. Come accade negli ultimi anni ai nuovi miliardari del globo, cittadini di nazioni emergenti come la Cina, la Russia o l'India. Già nel 2006 l'ex-Celeste Impero si è classificato nelle prime tre posizioni al mondo per quanto riguarda il consumo di tali meceologie. Che vanno dalle "supercar", alla gioielleria, alla nautica, all'alta moda. Tutti ambiti nei quali l'Italia ha sempre giocato un ruolo di primo piano sullo scenario internazionale. Proprio in questi giorni si è tenuto a Milano il convegno "Gli scenari futuri della moda e del lusso" organizzato da Pambianco, società di consulenza strategica per le società della moda del lusso, e da Intesa Sanpaolo che in tale occasione ha presentato la ricerca "La moda italiana nello scenario economico internazionale". La ricerca conferma sostanzialmente l'equazione del sillogismo iniziale. Infatti, pur in un contesto altamente incerto, il settore ha confermato il suo andamento positivo e anche il 2007 dovrebbe concludersi con una crescita tra il 7 e il 9%, sostanzialmente gli stessi ritmi dell'anno precedente. La serietà della crisi dei mutui subprime negli Stati Uniti, con il rischio di dover affrontare una recessione, ha finora solo lambito il comparto dei beni del lusso. Anche per la presenza di nuovi acquirenti provenienti come det-

### LA CARTA D'IDENTITÀ DEL VIEW SUL LUSO

ISIN	IT0004291545
CERTIFICATO	View - Borsa Protetta Quanto
EMITTENTE	Banca Aletti
SOTTOSTANTE	Basket azioni beni di lusso
PROTEZIONE	90%
PARTECIPAZIONE	60%
SCADENZA	10 dicembre 2010

to dai Paesi emergenti dove un sempre maggiore numero di consumatori riesce a raggiungere un benessere sufficiente ad avvicinare quegli oggetti "status symbol" dei quali il nostro Paese è principale produttore mondiale. Il prolungarsi della crisi non potrà tuttavia lasciare indenne il settore che deve fare fronte, per quanto riguarda i produttori del Vecchio continente, anche alla forza della valuta unica. Questo vale in particolar modo per chi, come Luxottica, ha una gran parte dei propri ricavi definiti nella valuta d'Oltreoceano ma è fonte di preoccupazione in generale per chiunque debba esportare i propri prodotti. E i "luxury goods" sono merci da esportazione per definizione. Meno indenne è passato il settore attraverso le turbolenze che hanno interessato i mercati finanziari negli ultimi mesi, turbolenze che trovano la loro origine anch'esse nella crisi dei mutui subprime e nel "credit crunch". Prendendo in considerazione il World Luxury Index, sviluppato da Deutsche Börse per Bnp Paribas, dal picco raggiunto a giugno di quest'anno l'arretramento è stato di circa il 16%. In Borsa quindi il momento non è dei migliori neanche per i titoli del lusso i cui multipli, d'altronde, apparivano sufficientemente elevati da giustificare una frenata. Il rapporto prezzo utili atteso per Bulgari e Luxottica, per esempio, si attesta rispettivamente a 19,4 e 19,6 contro il 12,6 dell'indice S&P/Mib e il 13,9 del Mibtel. Elevato anche il rapporto prezzi utili del maggiore gruppo del settore, Lvmh, a 18,8 contro il 12,2 dell'indice DJ Euro STOXX 50.

### IL PRIMO CERTIFICATO ITALIANO PER IL LUSO

Per investire sul lusso potendo contare sulla protezione del capitale arriva in collocamento una proposta di Banca Aletti. L'emittente del Banco Popolare prosegue con il filone dei View Certificate, i Borsa Protetta tematici: dopo l'acqua e l'energia rinnovabile questa nuova proposta è in collocamento fino al 6 dicembre. Nel dettaglio si tratta di un certificato di investimento della durata di tre anni, indicizzato ad un basket di sei azioni interna-

REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB					
COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	Reflex S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	I27360	Reflex Short S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
IT0004258718	I25871	Covered Warrant Put	0,0001	38.000	20.03.2008
IT0004259484	I25948	Covered Warrant Put	0,0001	38.000	20.06.2008
IT0004258783	I25878	Covered Warrant Call	0,0001	46.000	20.03.2008

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



FONTE: VISUALTRADER

zionali impegnate nell'industria dei gioielli ( Tiffany e Bulgari) o delle auto di lusso ( Porsche): ognuno dei sei titoli ( completano il paniere sottostante la francese Louis Vuitton, la statunitense Coach e la Richemont) pesa per un sesto nel basket. A scadenza, il certificato riconoscerà le performance positive del paniere nella misura del 60% ( per ogni 10% di rialzo verrà quindi riconosciuto un 6% di guadagno) e in caso di andamento negativo bloccherà le perdite al 10% sui 100 euro di emissione. Inoltre su questo certificato è da valutare positivamente l'adozione dello stile Quanto che annulla l'esposizione al tasso di cambio presente tra i titoli, nella maggior parte quotati in valuta diversa dall'euro, e il certificato.

C.D.



FONTE: DEUTSCHE BÖRSE



FONTE: VISUALTRADER



# Goldman Sachs

Con l'azione giusta puoi regalarti un Bonus:

## Certificati Bonus Goldman Sachs su Azioni Italiane

- La gamma più completa di sottostanti: tutte le principali blue chip di Borsa Italiana
- La più ampia serie di combinazioni bonus-barriera

Tutti i prodotti sono quotati sul mercato SeDeX e sono acquistabili comunicando il codice ISIN alla Vostra banca.

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:

Numero Verde: 800 302 303

Internet: [www.goldman-sachs.it](http://www.goldman-sachs.it)

Telefono: 02 8022 3217

Fax: 02 8022 3229

E-Mail: [gs-securitized-derivativesitalia@gs.com](mailto:gs-securitized-derivativesitalia@gs.com)





## GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN
Bonus	Abn Amro	Telecom Italia	negoziazione	Dal 01.11	Bonus 130%; Barriera 80%	10/10/2009	NL0006040289
Turbo&Short	Banca Aletti	Dax e S&P/MIB	negoziazione	Dal 02.11	9 turbo e 7 Short	20/03/2008	
Butterfly	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx50	negoziazione	Dal 09.11	protezione 100%; partecipazione up 190% e down 140%	29/06/2012	DE000SAL5B31
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat	negoziazione	Dal 12.11	13 Minilong e 6 Minishort	15/12/2008	NL0006060030
Autocallable Over performance	Abaxbank	DJ Eurostoxx Oil&Gas; DJ Eurostoxx Utilities; DJ Eurostoxx Health Care	collocamento	Fino al 12.11	Barriera 65%; Cedola 7%	15/11/2010	IT0004288541
Twin Win Autocallable	HVB	Intesa San Paolo	collocamento	Fino al 14.11	Barriera 65%, Coupon semestrale 7,10% e Partecipazione 100%	16/11/2010	DE000HV5VRW8
Twin Win Autocallable	HVB	Generali	collocamento	Fino al 14.11	Barriera 65%, Coupon semestrale 5,25% e Partecipazione 100%	16/11/2010	DE000HV5VRV0
Twin Win Autocallable	HVB	Enel	collocamento	Fino al 14.11	Barriera 65%, Coupon semestrale 5,75% e Partecipazione 100%	16/11/2010	DE000HV5VRT4
Twin Win Autocallable	HVB	Eni	collocamento	Fino al 14.11	Barriera 65%, Coupon semestrale 7% e Partecipazione 100%	16/11/2010	DE000HV5VRU2
Twin Win Autocallable	HVB	Dj Eurostoxx Bank Index	collocamento	Fino al 14.11	Barriera 65%, Coupon semestrale 6,30% e Partecipazione 100%	16/11/2010	DE000HV5VRX6
Bonus	Abn Amro	Nikkei 225	collocamento	Fino al 15.11	Bonus 121%; Barriera 80%	20/11/2009	NL0006067175
Reverse Bonus	Deutsche Bank	Dax	collocamento	Fino al 16.11	Bonus 27%; Barriera 150%	19/11/2010	DE000DB1F9Y1
Twin Win Autocallable	Abn Amro	BHP Billiton Plc	collocamento	Fino al 16.11	Barriera 70%, Coupon Semestrale 9,8% e Partecipazione 100%	21/11/2010	NL0006119422
Equity Protection	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 21.11	Protezione 100%, Partecipazione 55%	25/11/2009	DE000DB1L1Y0
Twin Win Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 22.11	Barriera 52,50%; Partecipazione 100% Cap 125%	27/05/2011	DE000DB1MZB1
Best Of	Deutsche Bank	Eni, Enel, Fiat, Generali	Collocamento	Fino al 22.11	Barriera 52%, Coupon Fisso 9,5%	29/11/2010	DE000DB1MZA3
Alpha Express	Deutsche Bank	DIV Dax vs Dax	collocamento	Fino al 22.11	Protezione 90%; Rimborso Annuale 6,65% se spread >0%	27/11/2012	DE000DB1NAR8
6 Year Wise L/S	Società Générale	SGI Wise Long/Short	collocamento	Fino al 23.11	Protezione 100%; Partecipazione tra 100% e 200% in base al la perf del sottostante	29/11/2013	DE000SG5VVL9
Alpha Express	Deutsche Bank	DIV Dax vs Dax	collocamento	Fino al 23.11	Rimborso Annuale 6% se spread >0%	28/11/2012	DE000DB1MSS0
Commodity Booster Plus	Società Générale Rame, Zinco, Nickel, Oro e Petrolio	Alluminio,	collocamento	Fino al 23.11	Protezione 100%; Bonus 160%	30/05/2013	XS0328852842
Equity Opportunity	Società Générale	SGI Wise Long/Short	collocamento	Fino al 23.11	Protezione 100%; Partecipazione 120%	30/11/2012	XS0327443114
Multi Bonus	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	collocamento	Fino al 26.11	Barriera 70%, Bonus 119%	29/06/2009	DE000SAL5C22
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	ENI	collocamento	Fino al 28.11	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 128%	30/11/2010	IT0004290133
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Generali	collocamento	Fino al 28.11	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 122%	30/11/2010	IT0004290125
UP&UP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 28.11	Barriera 70%; Partecipazione Up 120%; Partecipazione Down 100%	30/11/2010	IT0004290117
DAC	Abaxbank	ABAXBANK Acqua, Ill Energia Rinnovabile e Salute	collocamento	Fino al 30.11	protezione 95%; autocallable al terzo anno con paniere >30%	05/12/2012	IT0004286404
DAC	Abaxbank	Abaxbank New Emerging Markets 2012	collocamento	Fino al 30.11	protezione 90%; autocallable al terzo anno con paniere >30%	10/12/2012	IT0004290141
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Luxury	collocamento	Fino al 06.12	Protezione 90%; Partecipazione 60%	10/12/2010	IT0004291545
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Basket Acqua	collocamento	Fino al 17.12	Protezione 90%; Partecipazione 80%	20/12/2010	IT0004290398
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 17.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	20/12/2010	IT0004291586
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 17.12	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 130%	20/12/2010	IT0004290109
UP&UP	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 17.12	Barriera 63%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 120%	20/12/2010	IT0004291578
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Eni	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 60%, Coupon Annuo 11,2% e Partecipazione 100%	28/12/2010	NL0006120222
Protection	Abn Amro	Biocombustibili	collocamento	Fino al 06.12	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 160%	11/12/2012	NL0006120396
Twin Win Autocallable	HVB	Generali	collocamento	Fino al 03.12	Barriera 70%, Coupon semestrale 7% e Partecipazione 100%	03/12/2010	DE000HV5VSK1
Protection	Abn Amro	Asia	collocamento	Fino al 06.12	Protezione 90%; Partecipazione 90%; CAP 235%	11/12/2012	NL0006126054
Twin Win Autocallable	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 04.12	Barriera 50%, Coupon Annuo 9,5% e Partecipazione 100%	07/12/2012	NL0006120388
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	collocamento	Fino al 04.12	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 145%	07/12/2012	NL0006120370
Cash Collect	Sal Oppenheim	S&P/MIB	collocamento	Fino al 07.12	Barriera 70%; Cedola 7,5%; Trigger 85%	22/12/2011	DE000SAL5C06

Anche per i mesi di novembre e dicembre, a giudicare dalle nuove emissioni, il tema predominante è la protezione del capitale. Mentre si conclude la seconda OPV degli Autocallable Twin Win a data di osservazione semestrale su indici e titoli proposti da Unicredit (emittente HVB) ritornano in collocamento Protection tematici di Abn Amro (su Asia, cambiamenti climatici, biocombustibili) con protezione parziale del capitale inve-

stito accompagnati dai View Certificate di Banca Aletti, i Borsa Protetta tematici dell'emittente del gruppo Banco Popolare, sul settore del lusso e dell'acqua.

Nel totale sono sette le banche emittenti impegnate in questa prima settimana di novembre con oltre 50 certificati con o senza leva in sottoscrizione o quotati al SeDeX.

C.D.



# LE ULTIME NOTIZIE

## Dal mondo dei certificati

NEWS

### ■ I pesanti ribassi fanno strage di stop loss

Pessima ottava quella appena finita per i mercati finanziari con pesanti ribassi sui maggiori indici azionari globali. Sul segmento leverage dei certificati gli effetti si sono fatti immediatamente sentire con una lunga serie di stop loss.

In particolare nella giornata dell'9 novembre vengono revocati dalle quotazioni 6 minifuture su indici e titoli azionari emessi da Abn Amro e un Turbo&Short su indici emesso da Banca Aletti e in dettaglio: il Minilong su S&P/MIB (Cod. ISIN NL0006028276) strike 37.000, il Minilong su S&P/MIB (Cod. ISIN NL0006028268) strike 36.500, il Minilong su Banca Monte dei Paschi di Siena (Cod. ISIN NL0006060147) strike 3,6 euro, il Minilong su Finmeccanica (Cod. ISIN NL0006022881) strike 17,25 euro, il Minilong su Tenaris (Cod. ISIN NL0000808467) strike 14,85 euro, il Minilong su Fiat (Cod. ISIN NL0006060121) strike 14,85 euro e per chiudere il Turbo su S&P/MIB strike 38.000 (Cod. ISIN IT0004278815).

### ■ Rimborso anticipato per gli Autocallable Twin Win

A un anno esatto dall'emissione vengono richiamati dall'emittente, Abn Amro, due Autocallable Twin Win emessi su Generali e sul Dj Eurostoxx 50. In particolare, per via della rilevazione del sottostante superiore al livello iniziale, nella giornata dell'8 novembre, i due certificati verranno revocati dalle quotazioni e agli investitori verrà rimborsato il capitale nominale (100 euro) maggiorato di un Coupon. In dettaglio per l'Autocallable Twin Win su Generali (Cod. ISIN NL0000720985) è previsto un rimborso di 109 euro, mentre per l'Autocallable Twin Win sul Dj Eurostoxx 50 (Cod. ISIN NL0000719946) è previsto un rimborso di 106 euro.

### ■ Rilevati i livelli iniziali degli Step di Banca Aletti

Per tre Step Certificate emessi da Banca Aletti, che hanno terminato il collocamento rispettivamente il 31 ottobre e il 6 novembre scorso, la stessa emittente comunica i livelli iniziali.

In dettaglio:

- Per lo Step su DJ Eurostoxx Oil&Gas (cod. ISIN

IT0004278807), che prevede un rimborso minimo garantito del 25% del valore di emissione e una cedola del 7,5% per il rimborso anticipato, emesso il 31 ottobre 2007 è stato rilevato un valore iniziale dell'indice pari a 461,08 punti e di conseguenza il livello di protezione è pari a 345,81 punti (il 75% del livello iniziale);

- Per lo Step su S&P/MIB (cod. ISIN IT0004280761), che prevede un rimborso minimo garantito del 25% del valore di emissione e una cedola del 7,5% per il rimborso anticipato, emesso il 31 ottobre 2007 è stato rilevato un valore iniziale dell'indice pari a 40.188 punti e di conseguenza il livello di protezione è pari a 30.139 punti (il 75% del livello iniziale);

- Per lo Step su Enel (cod. ISIN IT0004283658), che prevede un rimborso minimo garantito del 30% del valore di emissione e una cedola del 9% per il rimborso anticipato, emesso il 6 novembre 2007 è stato rilevato un valore iniziale del titolo pari a 8.355 punti e di conseguenza il livello di protezione è pari a 5.848 punti (il 75% del livello iniziale).

### ■ Rimborso anticipato per il WEST LB TWIN WIN CERTIFICATES di Abaxbank

Abaxbank comunica che, coerentemente con le caratteristiche dei Certificates in data 7 novembre 2007 si è verificata la condizione di scadenza anticipata del WEST LB TWIN WIN CERTIFICATES sul DJ Eurostoxx 50 (Codice ISIN DE000WLB5LY2).

Infatti il valore dell'indice rilevato in tale data è stato pari a 4400,34, e cioè superiore al Valore di Riferimento Iniziale (definito come il Valore di Chiusura dell'Indice Sottostante alla data del 7 novembre 2006), registrato pari a 4072,86.

In conseguenza del verificarsi della Condizione di Scadenza Anticipata, i Certificates saranno

anticipatamente e automaticamente scaduti alla data del 14 novembre 2007 (la "Data di Scadenza

Anticipata"), dando diritto al pagamento dell'Ammontare di Regolamento Anticipato, di un importo cioè pari al 109% del valore nominale, che corrisponde a euro 1.090,00 per ogni singolo Certificate.



## TITOLI BANCARI SOTTO PRESSIONE

Tornano i timori per i conti delle banche di mezzo mondo. In Italia tra i protagonisti in negativo spiccano il Monte dei Paschi di Siena (-11,81%) fortemente penalizzato dopo la conferma dell'acquisizione di Antonveneta e Unicredit, che chiude la settimana in ribasso del 6,36%: il titolo di Piazza Cordusio in trend negativo da maggio scorso fa registrare un nuovo minimo intraday a 4,98 euro, distante il 35% dai massimi annuali (7,7650 euro il 10 maggio).

### LETTERA SUI BANCARI: SALTANO LE BARRIERE DEI BONUS

Gli effetti dei pesanti ribassi si riflettono su diverse emissioni di Bonus Certificates, giunti prematuramente all'evento barriera. Prima di passare al dettaglio dei certificati che hanno subito il knock-out, suggeriamo però di porre particolare attenzione al momento di mercato adottato dall'emittente per la determinazione dell'avvenuto evento barriera. Banca Aletti, che per lungo tempo ha osservato il sottostante al riferimento finale (molte delle emissioni più datate hanno ancora questo regolamento) nelle nuove emissioni utilizza per i suoi Bonus Certificates su titoli, il prezzo in apertura di contrattazione (il primo prezzo battuto alle 9,05); Goldman

Sachs ed UBS rilevano invece il prezzo di riferimento di fine seduta (prezzo calcolato sulla media ponderata dell'ultimo 10% scambiato).

### VENERDÌ NERO PER MONTE DEI PASCHI: KNOCK OUT 2 BONUS

Sono due i Bonus Certificate che pagano il conto del pesante ribasso subito venerdì 8 novembre dal titolo del Monte dei Paschi, affondato fino ad un livello di 3,73 euro. Entrambi emessi da Goldman Sachs, i due certificati prevedevano un livello barriera posto a 4 euro (livello Bonus 6,40 euro e scadenza 19

#### SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	CAP	PREZZO AL 14/11
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	No	84,12
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	No	110,40
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	No	84,31
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 14/11	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	105,41	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8% p.a.	2.647,27	3.529,70	88,11	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 14/11	
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,95	

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



giugno 2009) e 3,80 euro ( livello Bonus 6 euro e scadenza il 19 giugno 2009). Il pesante calo non ha per ora avuto conseguenze su altre 4 emissioni, potenzialmente interessanti se la discesa del titolo troverà un supporto prima dei 3,10 o 2,60 euro: in tal caso il rendimento potrà arrivare fino al 29% annuo, anche nell'ipotesi che il titolo resti stabile o scenda ancora senza tuttavia toccare le barriere. Oltre ai Bonus sono a rischio anche due Autocallable Twin Win: a differenza dei Bonus per questi certificati la violazione della barriera fa decadere le sole opzioni a scadenza (la possibilità del riconoscimento delle performance

negative realizzate dal sottostante prese in valore assoluto) per via dell'opzione Autocallable. Quindi, se Monte dei Paschi di Siena sarà capace di recuperare i livelli iniziali ( il livello Strike ), posto poco al di sopra dei 5 euro per entrambe le emissioni, entro le date prestabilite il certificato verrà richiamato dall'emittente e all'investitore verrà riconosciuto il capitale nominale ( 100 euro) maggiorato di un coupon. Scendendo nei dettagli delle due emissioni , il primo certificato è stato emesso il 21 febbraio 2007 da Abn Amro e prevede , come detto, il riconoscimento del nominale maggiorato di un coupon dell'11,50% se alla data di

## I BONUS SU UNICREDIT CON BARRIERA INTATTA

Scadenza	Rend. Bonus p.a.	Livello Bonus	Risk buffer	Liv. Barriera	Prezzo Lettera	ISIN
18-giu-2010	24,07% p.a.	9,00 EUR	6,19%	5,00 EUR	5,14 EUR	JE00B1VPPX86
18-giu-2010	20,73% p.a.	8,93 EUR	16,24%	4,46 EUR	6,13 EUR	JE00B1VPR656
18-giu-2010	15,28% p.a.	8,00 EUR	24,95%	4,00 EUR	5,53 EUR	JE00B1VPPW79
19-giu-2009	30,43% p.a.	8,00 EUR	6,19%	5,00 EUR	5,23 EUR	JE00B23DSX80
18-giu-2010	16,09% p.a.	8,00 EUR	24,95%	4,00 EUR	5,43 EUR	JE00B23DSZ05
19-giu-2009	23,05% p.a.	7,40 EUR	13,70%	4,60 EUR	5,31 EUR	JE00B23DSY97
18-giu-2010	14,34% p.a.	7,32 EUR	22,94%	4,11 EUR	5,79 EUR	JE00B23DVT57
19-giu-2009	24,84% p.a.	7,32 EUR	6,19%	5,00 EUR	5,75 EUR	JE00B23DTL34
18-giu-2010	10,80% p.a.	7,14 EUR	32,99%	3,57 EUR	6,13 EUR	JE00B1VPR540
18-giu-2010	8,09% p.a.	7,00 EUR	43,71%	3,00 EUR	5,72 EUR	JE00B1VPPV62
20-giu-2008	44,80% p.a.	7,00 EUR	6,19%	5,00 EUR	5,60 EUR	JE00B1VPPS34
19-giu-2009	19,95% p.a.	6,96 EUR	12,89%	4,64 EUR	5,83 EUR	JE00B23DTM41
20-giu-2008	17,82% p.a.	6,80 EUR	24,95%	4,00 EUR	6,16 EUR	JE00B1VPPR27
20-giu-2008	18,17% p.a.	6,25 EUR	16,24%	4,46 EUR	6,33 EUR	JE00B1VPR219
18-giu-2010	3,33% p.a.	5,80 EUR	49,74%	2,68 EUR	5,97 EUR	JE00B1VPR433

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

## CASH COLLECT CERTIFICATE

Obiettivo cedola annuale di 8,50 euro

Sottostante: Nikkei 225

Cedola: 8,50 euro

Prezzo lettera: 93,45 euro

Scadenza: 29 ottobre 2010

- > 8,50 euro: opportunità di cedola nei prossimi tre anni con i nuovi Cash Collect Certificates
- > Rimborso del nominale anche con flessioni fino al 27,16% dell'indice
- > Cedola con il sottostante in ribasso fino al 16,76%

Prezzo base per cedola: 12.901,94 punti • Livello di protezione: 11.289,19 punti • Codice ISIN: DE 000 SAL 5BW 4 • Codice Trading: T00536 • Ulteriori informazioni sul prodotto: [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) • Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le condizioni definitive disponibili 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 • Comunicazione pubblicitaria: 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. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Nikkei 225 è un marchio registrato della Nikkei Inc. Condizioni aggiornate al 14.11.2007. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

--- Numero verde: 800 782 217 --- [derivati@oppenheim.it](mailto:derivati@oppenheim.it) --- [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) ---

**BONUS SU BANCA MONTE DEI PASCHI CON BARRIERA NON VIOLATA**

Scadenza	Rend. Bonus p.a.	Livello Bonus	Risk buffer	Liv. Bar.	Lettera	Isin
18-giu-2010	30,15% p.a.	6,80 EUR	3,16%	3,60 EUR	343 EUR	JE00B23DSS38
18-giu-2010	20,08% p.a.	6,00 EUR	16,61%	3,10 EUR	373 EUR	JE00B23DST45
18-giu-2010	12,79% p.a.	540 EUR	30,06%	2,60 EUR	3,95 EUR	JE00B23DSV66
19-giu-2009	27,30% p.a.	540 EUR	8,54%	340 EUR	3,67 EUR	JE00B23DSR21

**GLI AUTOCALLABLE TW SU MONTE PASCHI SIENA**

<b>NOME</b>	Twin Win Autocallable	Twin Win Autocallable
<b>EMITTENTE</b>	Abn Amro	Abaxbank
<b>SOTTOSTANTE</b>	Monte dei Paschi di Siena	Monte dei Paschi di Siena
<b>COUPON</b>	11,5% annuo	7,5% annuo
<b>BARRIERA</b>	70% 3,563	70% 3,5441
<b>PARTECIPAZIONE</b>	100%	100%
<b>CODICE ISIN</b>	NL0000797348	IT0004236359
<b>DATE</b>	15/02/2008; 15/02/2009	18/06/2008; 18/06/2009;
<b>DI OSSERVAZIONE</b>		18/06/2010; 20/06/2011
<b>SCADENZA</b>	15/02/2010	18/06/2012
<b>PREZZO DI EMISSIONE</b>	100 EURO	100 EURO
<b>PREZZO LETTERA</b>	72,56 EURO	56,30 EURO

osservazione, fissata con cadenza annuale rispetto all'emissione, il titolo sottostante sarà almeno pari a 5,084 euro. Allo stato attuale, in considerazione della possibilità di acquistare il certificato ad un prezzo di 72,56 euro, se il titolo recupererà il 36,6% entro il 15 febbraio 2008 si otterrà un rendimento del 53,66%. In assenza di tale recupero, si avrà a disposizione una seconda finestra di uscita l'anno successivo e il rendimento potenziale sale dai valori attuali al 69,51%. A scadenza, il 15 febbraio 2010, varranno le regole tipiche del Twin Win se il sottostante non avrà mai toccato la soglia dei 3,559 (soglia critica vista la vicinanza dai 3,70 euro correnti).

Il secondo certificato, emesso il 18 giugno scorso da Abaxbank, allunga la durata di due anni, con scadenza il 18 giugno 2011, e prevede quattro date di osservazione per la verifica del livello del sottostante. Per procedere al rimborso anticipato sarà necessario che il titolo recuperi i 5,063 euro: il coupon annuo è fissato al 7,5%. L'attuale quotazione del certificato, pari a 56,30 euro, rende possibile un rendimento del 90% alla prima data di osservazione (il 18 giugno 2008), contro un recupero del titolo del 36,1%, mentre il livello barriera è fissato a 3,544 (anche in questo caso sarà sufficiente un ulteriore calo del titolo del 5% per far verificare l'evento).

**I BONUS SU UNICREDITO**

Dopo una discesa del 24% negli ultimi sei mesi non poteva che essere Unicredit il sottostante più soggetto agli eventi barriera per i certificati dotati dell'opzione esotica put down&out. Sono tre in

totale i Bonus Certificates sul titolo bancario che negli ultimi giorni hanno violato la barriera:

- L'8 novembre, a causa dell'apertura a 5,385 euro, inferiore ai 5,43 della barriera, il Bonus di Banca Aletti con strike 7,25 euro (cod. ISIN IT0004196363) che prevedeva un Bonus del 110%;
- Sempre l'8 novembre, a causa di un prezzo di riferimento pari a 5,259

euro, inferiore ai 5,40 euro della barriera, il Bonus di UBS con Bonus Level a 7 euro (cod. ISIN DE000UB1MF17);

- Il 9 novembre, a causa di un prezzo di riferimento pari a 5,259 euro, inferiore alla barriera posta a 5,3571, il Bonus di Goldman Sachs Strike 6,5 euro (cod. ISIN JE00B1VPR326) che prevedeva un livello Bonus a 7,5893. La modalità di rilevazione del prezzo in chiusura anziché durante tutto il corso della seduta ha per ora lasciato in vita l'opzione esotica di quattro Bonus Certificate quotati da Goldman Sachs: infatti, nonostante Unicredit sia scesa in intraday fino ai 4,98 euro, livello inferiore ai 5 euro della barriera, il livello di riferimento si è attestato a 5,12 euro.

Vincenzo Gallo

**SOCIETE GENERALE**

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	PERCENTUALE DI PROTEZIONE	PREZZO AL 13/11
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	139,00
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	97,15
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 13/11
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	100,55
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 13/11
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,176	1%	92,91
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	213,85
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	119,96

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



# LE SCADENZE DI NOVEMBRE

## Analisi settimanale dei rischi e delle opportunità

Dopo la pausa della scorsa settimana dedicata ai certificati in scadenza, torna il consueto appuntamento con gli Autocallable Twin Win che andranno alla prima data di osservazione nei prossimi 90 giorni. Rispetto a due settimane fa la situazione è peggiorata per quasi tutti i titoli e indici sottostanti: innanzitutto sono aumentati da tre a cinque i certificati in posizione negativa rispetto al proprio strike. Ad Unicredito (ancora giù del 10%) e Mediobanca (unico tra i sottostanti in tabella ad aver recuperato terreno) si sono aggiunti Eni e Intesa San Paolo. Per il colosso energetico si è trattato di uno scivolone seguito allo stacco cedola (acconto sul dividendo 2007): a questo punto però potrebbe tornare interessante il certificato che il 5 dicembre pagherà un rendimento del 17,55% se il titolo riuscirà a recuperare i 24,94 euro. Vista la buona tenuta, a poco più di un mese dall'appuntamento con la rilevazione, potrebbe dare soddisfazione l'AC Twin Win di Abaxbank su Generali: 30,40 lo strike da rispettare per ottenere un guadagno del 5,61%.

### En plein al primo colpo

Tre su tre. Nonostante il nervosismo sui mercati, c'è da segnalare l'enplein di rimborsi alla prima data di osservazione per i tre AC Twin Win emessi tra la metà di ottobre e gli inizi di novembre dello scorso anno. Al Twin&Go di Società Generale sul Dj Eurostoxx50 rimborsato ormai quasi un mese fa (il 16 ottobre) con un premio del 7%, si sono aggiunti questa settimana un secondo certificato sull'indice europeo (emesso da Abn Amro e rimborsato con un coupon del 6%) e un Autocallable su Generali. Curioso il fatto che entrambi i certificati andati in knock-out l'8 novembre abbiano pagato al termine del primo anno quanto in realtà realizzato dal sottostante: 6% di premio per l'AC Twin Win sull'indice europeo e performance dall'emissione del certificato pari al 6,19%. 9% di premio per quello su Generali e performance del titolo dall'emissione del certificato pari al 9,71%.

### INVESTIRE CON GLI AUTOCALLABLE

Sottostante	Titolo	Strike		Data rilevazione	Certificato		Buffer % su	Buffer%
Codice	Prezzo	Barriera	Cedola	Data scadenza	Prezzo	Gain su prima data	strike	su barriera
Dj Eurostoxx50	0,00	4108,83	6,00%	08/11/2007	pagato	pagato	pagato	pagato
NL0000719946		205441		08/11/2011				
Generali	0,00	2873	9,00%	08/11/2007	pagato	pagato	pagato	pagato
NL0000720985		20,11		08/11/2009				
Unicredito	5,32	6,68	13,00%	15/11/2007	76,15	48,39	25,60	-12,09
NL0000719961		4,68		15/11/2009				
Mediobanca	16,37	18,06	10,00%	23/11/2007	91,50	20,22	10,34	-2277
NL0000728475		12,64		23/11/2009				
Enel	8,09	7,82	12,50%	05/12/2007	108,60	3,59	3,39	32,29
NL0000721181		547		05/12/2009				
Dj Eurostoxx50	4288,09	405974	6,00%	05/12/2007	104,25	1,68	5,62	-47,93
NL0000728822		2232,86		05/12/2011				
Eni	23,26	24,94	11,50%	05/12/2007	94,85	17,55	7,22	-24,98
NL0000721173		1745		05/12/2009				
Dj Eurostoxx50	4288,09	4140,66	6,00%	13/12/2007	10270	3,21	3,56	51,72
NL0000729622		2070,33		13/12/2009				
Generali	31,32	3040	9,25%	21/12/2007	10345	5,61	3,03	-4176
IT0004153810		18,24		21/12/2009				
Intesa San Paolo	5,14	5,39	12,00%	22/12/2007	96,55	16,00	4,97	-26,50
NL0000737336		377		22/12/2009				
Nikkei225	15197,00	17223,15	6,00%	22/12/2007	84,10	26,04	13,33	32,00
NL0000737344		10333,89		22/12/2009				
Generali	31,32	30,39	9,60%	11/01/2008	105,1	5,08	3,06	32,09
NL0000758068		21,27		11/01/2010				

# L'ELEFANTE ALLA PROVA DELL'ORSO

## Il Reflex Short sull'S&P CNX Nifty

Nell'area asiatica l'India, reduce da un rally a tratti incontenibile, è stata tra le piazze maggiormente colpite dalle vendite: quasi il 5% di ribasso per il listino di Mumbai. Ben poca cosa se si guarda alle performance a cinque anni (+491%), due anni (+126%) o degli ultimi sei mesi (+39%): semplice correzione o inversione? Per chi crede che l'Elefante sia a fine corsa è a disposizione un Reflex Short che investe sul ribasso dell'indice S&P CNX Nifty. L'indice è il listino di riferimento dei titoli a larga capitalizzazione del National Stock Exchange indiano: composto da 50 azioni è quotato in rupie e distribuisce un dividendo annuo pari all'1,02%. Banca Imi è al momento l'unica emittente che offre prodotti sull'indice: un classico benchmark che replica passivamente l'andamento rialzista e due Reflex Short, capaci di ribaltare le performance negative in positivo. Alla scadenza del primo dei due certificati ribassisti mancano solo quindici giorni, ma per effetto di una leva che sfiora il 5% (a tal proposito, in funzione di una leva di molto superiore a 1, ricordiamo che l'omologo certificato agganciato all'indice Hang Seng China è stato spostato da Borsa Italia dal segmento investment a quello plain vanilla) sembra nascere un'opportunità "mordi e fuggi" di cavalcare l'eventuale ulteriore correzione: nella settimana dal 5 al 9 novembre, a fronte di un calo del 4,5% dell'indice, il Reflex Short si è apprezzato del 15,7% passando dai 35 ai 40,50 euro. Per chi intende stare in posizione per maggior tempo, la stessa emittente quota un secondo certificato, con strike 8500 punti e scadenza al 26 giugno 2008.

**Codice ISIN:** IT0004157621 ; IT0004273717

**Descrizione:** Reflex Short su S&P CNX Nifty

**Caratteristiche:** Benchmark Short strike 8000 e 8500 punti

**Orizzonte temporale:** 15 giorni ; sette mesi

**Rischi:** In primis c'è il fattore tempo. In scadenza il 29 novembre 2007, il certificato non verrà più quotato già 5 giorni prima del giorno di esercizio automatico: pertanto, ipotizzando di voler puntare sul ribasso, si avrebbero a disposizione solo pochi giorni per vendere a mercato e soprattutto per evitare di restare in balia delle variazioni dell'indice per i cinque giorni che conducono alla scadenza naturale. Naturalmente, così come va detto che il poco tempo residuo non pregiudicherebbe la possibilità di conseguire un guadagno in caso di scommessa indovinata, non può che essere il recupero dell'indice la principale controindicazione ad un'operazione di natura ribassista. Infine si consideri il rischio valuta, benché finora il rapporto euro/rupia indiana si sia

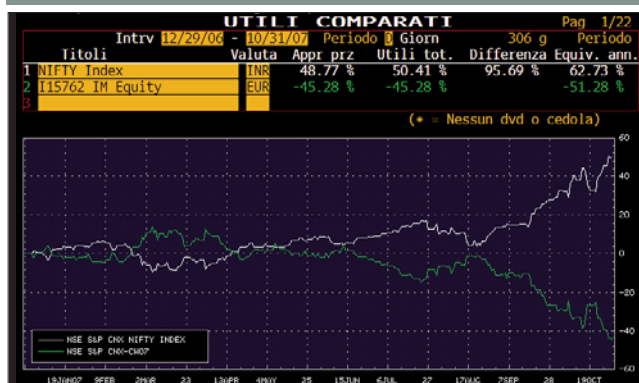
mantenuto sostanzialmente stabile. Assai remoto (il rischio che il certificato finisca in una posizione tecnicamente definita Out of The Money, ciò che è successo invece al Reflex Short cinese. Si parta dal presupposto che un Reflex Short non è altro che un covered warrant put con strike molto lontano dai valori dell'indice sottostante al momento dell'emissione: in questo caso lo strike è stato fissato a 8000 punti indice e pertanto per produrre un valore intrinseco dello strumento pari a zero, è necessario che l'indice superi tale quota.

**Vantaggi:** La natura speculare del certificato è il maggior pregio offerto da questa tipologia di prodotto. Osservando il grafico comparativo dell'indice e del certificato dall'emissione avvenuta poco meno di un anno fa, si evidenzia, nonostante l'incognita valutaria, una replica ai limiti della perfezione.

### SALDI PER POCHI GIORNI

Per concludere, una curiosità legata al pricing: alla chiusura del 9 novembre, l'indice quotava 5663,25 punti e per effetto di un tasso di cambio a 57,67 rupie per euro, il valore intrinseco era di 40,50 euro (esattamente il prezzo battuto dal certificato). Ma se si guarda ai valori del 5 novembre (vedi segnalazione su Certificate Journal numero 58, nella rubrica dedicata ai certificati in scadenza), emergeva un interessante sconto: 5847,30 i punti dell'indi-

### GRAFICO COMPARATIVO



FONTE: BLOOMBERG

ce, 56,98 il tasso di cambio e pertanto l'intrinseco sarebbe dovuto essere 37,77 euro. Ma il certificato era quotato 35 euro (circa l'8% in meno quindi).

C.D.

# BUTTERFLY

## Lo spread a farfalla

Questa settimana affrontiamo gli spreads a farfalla. Si tratta di strategie con elevato grado di complessità, replicabili in diversi modi. Partiremo dalla costruzione della struttura mediante opzioni Call.

Supponiamo di avere un'aspettativa neutra sul sottostante e di ipotizzare un trading range per l'indice italiano compreso tra i 35500 e i 42500 punti. L'obiettivo che ci siamo posti è di guadagnare all'interno di questo intervallo. Come possiamo fare?

Costruiremo una butterfly così composta:

- + Call strike 35500 a 2885 p. ti ( ITM )
- 2 CALL 39000 a 650 p. ti ( OTM )
- + Call strike 42500 a 20 p. ti ( OTM )

Le due Call acquistate rappresentano i limiti dell'intervallo considerato. Tutte devono avere stessa scadenza. Come abbiamo accennato nel corso dei precedenti appuntamenti, le differenze di premio tra strike sono giustificate dal fatto che la call 35500 essendo l'indice a 37845 deve fare pochissima strada per raggiungere il suo punto di pareggio. Le probabilità di superarlo sono alte.

Si pensi invece alla call 42500 che se studiata da sola ha un punto di pareggio a 42520. Quanta strada deve fare l'indice entro dicembre per raggiungere la quota di 42520?

$$( 42520 - 37845 ) = 4675 \text{ p. ti}$$

Facile a questo punto intuire il perché del prezzo così basso.

Con l'acquisto delle due Call abbiamo costruito i due piedini della strategia e ci siamo assicurati la possibilità di limitare la perdita. Abbiamo poi venduto due Call con uno strike intermedio in corrispondenza del quale il nostro spread raggiungerà il livello di massimo guadagno, costruendo così il vertice del triangolo. La prospettiva di mercato migliore per questa strategia è che il sottostante rimanga tra 35500 e 42500. Il massimo guadagno è in corrispondenza di 39000.

Inseriamo allora i valori all'interno del nostro calcolatore e osserviamone i risultati nella schermata "STRATEGY":

Anche questa volta siamo al lordo delle commissioni. Applicate quelle del vostro broker per ogni posizione. Le operazioni poste in essere sono ben 4, quindi se per ogni operazione pagate 8 euro vi basterà fare  $8 \times 4 = 32$  euro di commissioni.

La Call 35500 ci costa molto : 7212.5 euro

L'incasso per la vendita di due call 39000 ammonta a 1625 ( unitario). Incasso complessivo =  $1625 \times 2 = 3250$  euro

La Call 42500 molto distante costa 50 euro (  $20 \times 2.5$  )

Vediamola nella rappresentazione grafica "BUTTERFLY":

Nel caso in esame, se è vero che abbiamo un buon range di guadagno (infatti la differenza tra 42500 - 35500 sono ben 7000 p.ti ) è altrettanto vero che il costo per la costruzione della struttura è alto.

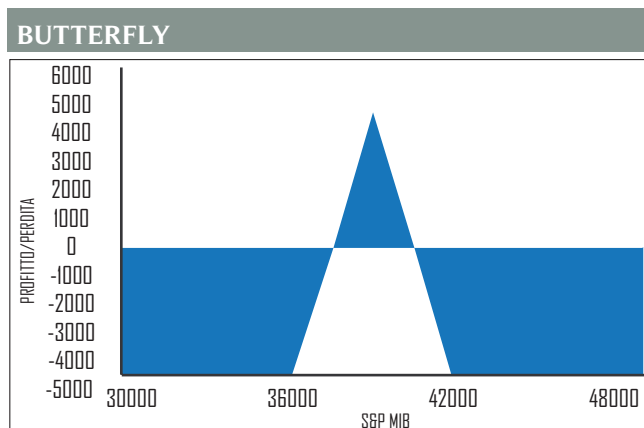
### QUALCHE NUMERO

La strategia in esame entra in Gain a 37105, crescente fino a quota 39000 e decrescente sino a 40895. Da questo livello in poi lo spread è in perdita. Anche prima di 37105 siamo in perdita. Nella tabella "GAIN/LOSS" si può osservare il profilo di rendimento o perdita. La strategia

STRATEGY					
INPUT DATI: STRIKE			INPUT QUANTITA'		
C1	35500	NUMERO POSIZIONI AP. 4	C1	1	
C2	42500		C2	1	
C3	39000		C3	-2	
P1	0		P1	0	
P2	0	P2	0		
s SOTTOSTANTE					
Inserimento prezzi →					
		PREZZI P.TI	PREZZI PER PUNTI		
C1	2885	7212.5		Centra assi <b>38000</b>	
C2	20	50			
C3	650	1625			
P1	0	0			
P2	0	0			
mp	2.5				

FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI





FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

ha un costo di 4013 euro. In corrispondenza di 39000 abbiamo un profitto interessante pari a 4738 euro.

### PER CONCLUDERE

Lo spread a farfalla si ottiene assumendo posizioni su opzioni con tre diversi prezzi di esercizio. Abbiamo comprato una Call con strike piccolo A, venduto due Call strike intermedio B, comprato una call strike più alto C. Il profitto si ottiene se il prezzo dell'azione resta vicino a B mentre in caso di rialzo o ribasso consistente si subisce una perdita.

Nell'esempio riportato è stato volutamente dilatato il range per enfatizzare la strategia e per offrire un miglior aspetto grafico. Nella pratica gli strike utilizzati sono ITM per la call A, e OTM per la call C. Il vertice della Butterfly sarà rappresentato da una Call ATM, quindi vicinissima al livello attuale del sottostante. Applicando quindi la regola avremo un piccolo esborso iniziale. Le 2 call vendute ci garantiranno un sostanzioso incasso tale da permettere di coprire pienamente l'acquisto delle due call. L'aspettativa sul sottostante è che non si verifichino variazioni estreme, che porterebbero ad una fuoriuscita del range. Lo scenario di mercato ideale è quindi laterale.

### SPREADS A FARFALLA MEDIANTE PUT

Gli spreads a farfalla possono inoltre essere realizzati con le PUT. Compreremo una Put con strike piccolo e una con strike più alto e venderemo come nel caso precedente due Put strike intermedio.

### VENDITA DI UNO SPREAD

La teoria infine ammette anche la vendita di uno spread: al posto dell'acquisto, le call A e C verranno vendute. Si compreranno invece le due Call con strike intermedio

B. Questa strategia genera un modesto profitto nel caso in cui ci siano forti variazioni del sottostante, ma se il mercato rimane fermo nel range, si subirà una perdita.

### I Butterfly certificates

La strategia esposta è alla base di sei diversi certificati collocati ed emessi in Italia da Sal Oppenheim e Abn Amro. Senza lasciar troppo spazio alla fantasia, ai certificati è stato dato il nome di Butterfly. Dalla prima emissione, avvenuta ad inizio anno, la stessa emittente tedesca ha proposto più di una variante: senza scendere nel dettaglio di tutte le proposte, si consideri che la strategia è stata applicata ai certificati con l'importante aggiunta dell'opzione di protezione del capitale in caso di uscita dal trading range previsto. Una delle varianti proposte nel corso dell'anno ha riguardato il riconoscimento di una cedola a scadenza nel caso si sia verificato l'evento barriera, ovvero l'uscita dal range: è nato così il Butterfly Max.

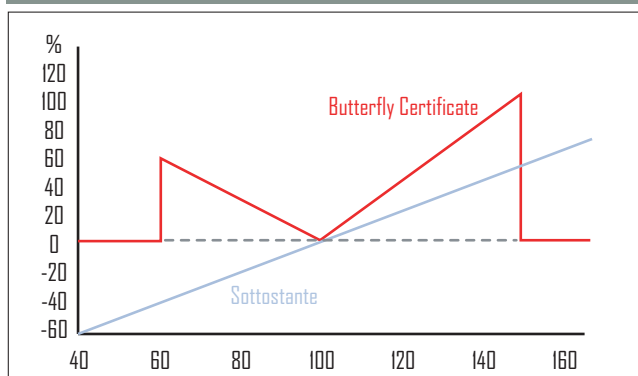
Stefano Cenna

### QUALCHE NUMERO

34000	-4012,5	↑
35000	-4012,5	
36000	-2762,5	↕
37000	-262,5	
38000	635	↓
39000	2237,5	
40000	2237,5	↓
41000	-262,5	
42000	-2762,5	↓
43000	-4012,5	
44000	-4012,5	↓

FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

### IL BUTTERFLY CERTIFICATE



FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI



## L'ANALISI TECNICA LVMH

Sono dieci i punti percentuali persi dal titolo del lusso Lvmh da inizio novembre. Il rallentamento degli Stati Uniti e la forza dell'euro contro il dollaro potrebbero intaccare proprio i consumi voluttuari di questo comparto. Da monitorare quota 78 euro per il titolo parigino, la cui violazione porrebbe un obiettivo finale a 68 euro. Livelli intermedi su questa strada a 74,80/75 euro e 72. La tenuta del supporto principale a quota 78 euro avrebbe come effetto di rilanciare il titolo verso la parte alta (88,50) del trading range che ha accompagnato il titolo negli ultimi mesi. Resistenze intermedie a 82,50 e 84 euro.



Fonte: VISUALTRADER

A cura di Finanzaonline

\*Le analisi presentate in questa pagina fanno riferimento a periodi temporali ampi e hanno lo scopo di offrire una visione informativa con un'ottica d'investimento e non speculativa.

## L'ANALISI FONDAMENTALE LVMH

Con oltre 50 marchi del settore, Lvmh è uno dei leader nei beni di lusso. Nel portfolio del gruppo le più prestigiose firme dell'abbigliamento come Fendi e Louis Vuitton, vini come Dom Pérignon e Moët Chandon, ma anche orologi come TagHeuer e Zenith. La società francese ha archiviato i primi nove mesi del 2007 con ricavi in crescita dell'8% a 11,44 mld di euro. Un trend che non sembra conoscere soste nonostante la forza dell'euro che potrebbe penalizzare le vendite oltreoceano. Il presidente Arnault ha confermato che il 2007 si dovrebbe chiudere con un significativo aumento dei profitti. Il rapporto p/e atteso per il 2008 è pari a 11,68, inferiore a quello medio (16,89) delle principali società del settore. Una situazione che evidenzia una sottovalutazione del gruppo francese. Infine grazie ad una maggiore diversificazione del business, la società sembra essere ben posizionata nell'affrontare una possibile debolezza dell'economia internazionale.

### LE SOCIETÀ' DEL LUSSO EUROPEE

	Prezzo	Capitaliz	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf % 07
Bulgari	10,09	3026	19,71	17,58	4,39	-6,14
Burberry	567	2453	18,12	14,84	6,25	-12,16
Christian Dior	88,2	16028	17,65	15,36	3,16	9,23
Luxottica	21,97	10157	28,96	25,15	0,76	-21,99
Swatch	341,75	19345	18,86	16,72	3,64	26,93
LVMH	82,51	40425	13,00	11,68	11,68	8,56

X-markets



Investimento protetto,  
profitti veloci

X-markets Deutsche Bank ha creato l'**Express Certificate**, che offre buone possibilità di ottenere utili interessanti, anche se i mercati sottostanti si muovono poco. Inoltre, grazie alla barriera, l'investimento è in parte protetto.

- Se dopo un anno, il sottostante ha un valore uguale o superiore a quello iniziale, il certificato rimborsa subito il valore iniziale più la cedola prestabilita
- Se invece il sottostante non ha raggiunto quel valore, la decisione di rimborso è rimandata all'anno seguente (la cedola aumenta ogni anno)
- Se a scadenza il sottostante non ha valore uguale o superiore a quello iniziale, ma è sopra la barriera, l'investitore riceve l'intero importo investito in sottoscrizione; se invece è sotto la barriera, l'investimento nel certificato equivarrà ad un investimento diretto nel sottostante

Raggiungi il tuo obiettivo d'investimento rapidamente.

X-markets. Il team Deutsche Bank che crea prodotti finanziari avanzati e li quota permettendone la negoziabilità e liquidità.

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

\* Nei termini e secondo quanto previsto nel relativo Prospetto di Base Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione raccomandiamo di leggere attentamente il Prospetto di Base ed, in particolare, i fattori di rischio ed i regolamenti in ivi contenuti. Il Prospetto di Base è disponibile presso Borsa Italiana, sul sito Deutsche Bank www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.



## INDICI &amp; VALUTE

INDICE	QUOT. 13/11	VAR. % 1 SETT.	VAR. % 12 MESI	TENDENZA MT	TENDENZA LT	1 SUPP.	1 RESIST.	P/E 2007
<b>BORSE EUROPEE</b>								
EuroStoxx 50	4312	-2,16	5,69	neutrale	positiva	4250	4497	12,20
Aex	508	-4,84	3,29	positiva	positiva	495	559	11,00
Cac 40	5539	-2,99	1,54	neutrale	neutrale	5430	5882	12,80
Dax	7778	0,00	21,29	neutrale	positiva	7764	8064	13,30
Ase General	5129	-3,40	18,56	positiva	positiva	5104	5346	16,40
S&P/Mib	38410	-2,20	-5,11	positiva	positiva	37500	39400	12,30
Ftse 100	6362	-1,74	1,72	neutrale	positiva	6310	6752	12,60
Ibex 35	15815	0,00	10,93	positiva	positiva	13842	15815	14,50
Smi	8939	0,00	4,31	neutrale	neutrale	8801	9244	14,20

## STATI UNITI

Dow Jones	13307	-2,59	8,91	negativa	positiva	13300	14172	15,40
S&P 500	1481	-3	6	neutrale	positiva	1480	1573	15,70
Nasdaq	2450	72,26	68,69	positiva	positiva	1873	2750	26,80

## PAESI EMERGENTI

Bovespa	62927	-2,44	52,24	positiva	positiva	59473	65949	13,80
Shenzhen B	705	-10	114,52	neutrale	positiva	729	799	30,60
Sensex 30	19035	-2,23	42,07	positiva	positiva	17226	19050	22,80
Rts	2223	-2,03	31,26	positiva	positiva	2117	2350	13,40
Ise National	54719	-3,84	39,35	positiva	positiva	52094	58864	12,60
Dax Bric	510	-5,16	40,10	positiva	positiva	500	570	nd
Dax Emerg 11	362	-2,42	nd	nd	nd	355	390	nd

## BORSE ASIATICHE

Nikkei 225	13620	2,56	24,12	neutrale	positiva	13450	14909	38,60
Hang Seng	16695	-9,68	134,18	positiva	positiva	16500	17120	20,10
Dax Asia	306	-5,77	24,57	neutrale	positiva	300	340	nd

VALUTE	INDICE 13/11	QUOT. SETT.	VAR. 1% SETT.	VAR. 12% MESI	TENDENZA BT	TENDENZA LT	RESISTENZA
AUD / USD	0,0006	-3,58	15,05	positiva	positiva	0,0006	0,0010
CHF / PLN	2,21	1,34	-8,52	negativa	negativa	2,31	2,38
EUR / AUD AUS	1,63	4,06	-3,33	neutrale	neutrale	1,55	1,62
EUR / CAD CAN	1,40	4,55	-5,91	negativa	negativa	1,40	1,46
EUR / CNY YUAN	10,77	0,00	6,80	positiva	positiva	10,50	10,80
EUR / HUF	253,55	0,00	-1,75	neutrale	neutrale	248,62	253,69
EUR / JPY JAP	161,90	-3,07	6,20	neutrale	positiva	160,48	167,64
EUR / THB THAIL	46,05	0,00	-3,61	positiva	neutrale	44,04	45,11
EUR / USD	1,46	0,00	11,19	positiva	positiva	1,40	1,43
EUR / ZAR RAND	9,71	2,73	4,06	neutrale	neutrale	9,51	9,85
GBP / AUD	2,25	-1,37	-9,12	negativa	negativa	2,24	2,32
GBP / PLN	5,16	0,00	-8,90	negativa	negativa	5,00	5,71
JPY / NZD	11,87	6,30	-7,80	neutrale	neutrale	10,94	11,95
NOK / JPY	20,36	-5,10	10,21	neutrale	positiva	20,00	21,56
GBP / JPY	229,55	-4,17	2,05	neutrale	neutrale	229,00	241,37
GBP / NOK	11,27	0,00	-8,12	neutrale	negativa	10,96	11,32

La tendenza indicata nelle colonne 5 e 6 è data dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di medio termine, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 14 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 14 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni. Per quello di lungo termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 50 giorni perfora verso l'alto quella a 200 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 50 giorni perfora verso il basso quella a 200 giorni. I livelli di supporto indicano un'area di prezzo che potrebbe contenere un'eventuale debolezza del titolo. La prima area di supporto è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. I livelli di resistenza indicano un'area di prezzo che potrebbe frenare la corsa del titolo. La prima area di resistenza è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. Il rapporto p/e 2007 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2007.

## A cura di Finanzaonline

## 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](http://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 gli 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.