

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Eurostoxx a doppia velocità
Rimborso anticipato o leva

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

S&P500, via alle trimestrali
Stime all'insegna del pessimismo

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Quattro big per un protection
La nuova idea di Bnp Paribas

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

La barriera più lontana
Il Bonus che raccoglie il coltello che cade

COME È ANDATA A FINIRE

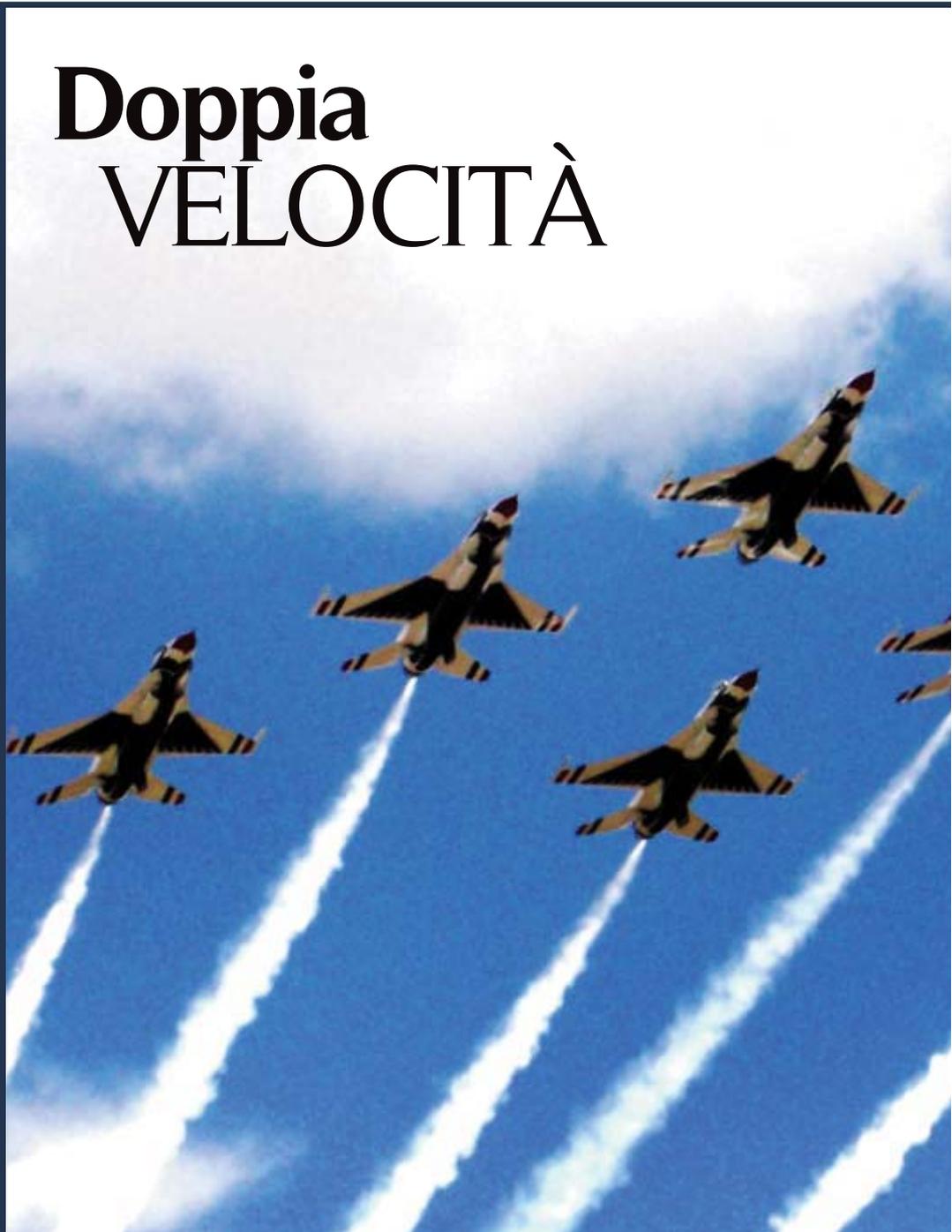
L'Odc batte il mercato
Il connubio tra gestione attiva e passiva

PUNTO TECNICO

La struttura degli Athena
Confronto tecnico tra sottostanti

Doppia VELOCITÀ

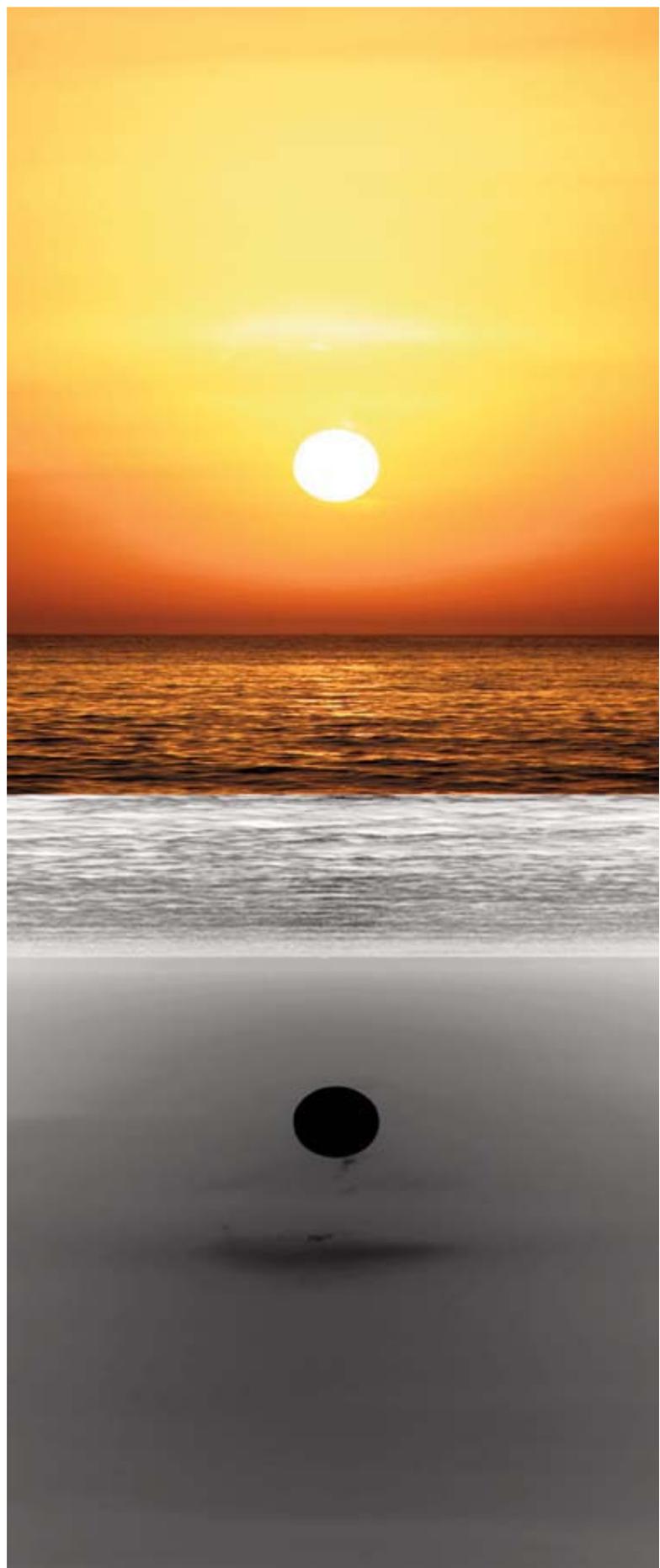
A circa due anni dalla costituzione l'Acepi, Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento, nata per volere di sei delle emittenti più attive sul mercato italiano al fine di condividere un codice di autoregolamentazione e controllo, ha tagliato un ambizioso traguardo. Con l'ingresso di Bnp Paribas e Banca Aletti l'Acepi è ora rappresentativa della quasi totalità degli emittenti che operano sul nostro mercato e pertanto dopo la mappa dei certificati, che ha consentito di classificare la moltitudine di certificati offerti sul mercato in quattro macrocategorie, ci si può attendere ancor maggiore unione d'intenti per far sì che aumenti la cultura e la trasparenza del mercato dei certificati. Tra i soci fondatori di Acepi c'è la banca privata Sal.Oppenheim, protagonista del nostro Approfondimento settimanale. Siamo andati ad analizzare un inedito Express Twin Win e sei nuovi certificati Outperformance Cap strutturati con lo scopo di offrire agli investitori rimasti incastrati in prodotti che hanno subito il crollo del mercato o in certificati che hanno subito l'evento barriera, un'opportunità per accelerare il recupero delle perdite conseguite. Non è dotato di alcuna leva, ma ha goduto di un timing di emissione a dir poco invidiabile dal momento che il livello iniziale del sottostante è stato fissato proprio il 9 marzo scorso, il Bonus che Banca Aletti ha emesso sull'indice S&P/Mib. Se il Bonus di Aletti è il Certificato della settimana, il Focus nuova emissione è dedicato al nuovo Equity Protection Plus di Bnp Paribas. Per l'analisi dei sottostanti, nella settimana in cui ha preso il via il valzer delle trimestrali americane, spazio allo S&P 500 statunitense. Nell'augurare a tutti i nostri lettori una buona Pasqua la redazione del Certificate Journal da' appuntamento per la prossima uscita a giovedì 16 aprile.



DI ALESSANDRO PIU

LA FORTUNA DEL PESSIMISTA

Una delle più classiche suddivisioni del genere umano è quella che vede contrapporsi gli ottimisti e i pessimisti, con tutta la conseguente diatriba se sia meglio appartenere all'una o all'altra schiera. La crisi economica e finanziaria mondiale ha messo la sordina alle voci dei primi che solo nelle ultime quattro settimane hanno ritrovato un po' di fiato sull'onda del rimbalzo dei listini azionari e del rallentamento nel peggioramento di alcuni dati macroeconomici. Sono tuttavia sempre i secondi a dominare e a disegnare un quadro fosco per la stagione delle trimestrali americane, apertasi martedì sera con la pubblicazione dei dati di bilancio di Alcoa. Peggiori delle attese, manco a dirlo. A sostegno delle tesi dei pessimisti arrivano le stime degli analisti, secondo i quali gli utili delle aziende comprese nell'indice S&P500 potrebbero segnare un calo del 35% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Con una piccola concessione all'ottimismo: nel primo trimestre del 2009, insieme agli ultimi tre mesi del 2008, dovrebbe concentrarsi il picco nella frenata della redditività aziendale. Un pensiero che viene ripreso in un recente report elaborato dagli esperti di Citigroup secondo i quali la discesa degli utili dai massimi dell'ultimo trimestre 2007 è stata finora del 29% e potrebbe tranquillamente arrivare al 50%. Tutto comunque già scontato nei prezzi attuali dei titoli azionari. Secondo gli analisti della banca americana infatti: "Questa è quella fase delle recessioni dove gli utili sono ancora in calo ma le quotazioni dell'azionario si stabilizzano su livelli convenienti". Dunque cosa c'è da temere dalle trimestrali in arrivo se la negatività che le dovrebbe caratterizzare è già contenuta nei prezzi delle azioni? Inguaribili ottimisti. Che corrono il rischio tuttavia di rimanere scottati nel caso in cui il quadro dovesse rivelarsi peggiore di quanto stimato. E allora forse meglio stare dall'altra parte della barricata e godere al meglio le eventuali sorprese positive che potrebbero arrivare, magari aiutata dalla nuove regole sulla valutazione dei titoli tossici varate settimana scorsa negli Usa dal Fasb, l'organismo federale che si occupa dell'elaborazione dei principi contabili, un intervento che potrebbe rendere meno pesanti le svalutazioni nei bilanci delle banche. All'insegna della minore trasparenza, naturalmente.



EUROSTOXX A DOPPIA VELOCITA'

Rimborso anticipato dopo soli sei mesi con un premio dell'8,15%
o leva del 200% sulle sole variazioni positive dell'indice

TWIN WIN CON OPZIONE AUTOCALLABLE

Come si può facilmente intuire dal nome commerciale con cui il certificato viene proposto, l'Express Twin Win è dotato di una struttura articolata che miscela l'opzione tipica delle emissioni a rimborso anticipato con l'opzione di rendimento basata sulla performance assoluta del sottostante, caratteristica dei Twin Win. Nel dettaglio l'opzione Express, o Autocallable, permetterà di ottenere il rimborso anticipato del certificato già dopo sei mesi dalla data di emissione, ovvero il prossimo 30 novembre, se il valore rilevato sull'indice DJ Eurostoxx 50 sarà almeno pari o superiore al livello iniziale che verrà stabilito in chiusura di seduta di lunedì 27 aprile. Se l'esito dell'osservazione sarà positivo scatterà in automatico il rimborso del certificato per un importo pari a 108,15 euro (il prezzo di emissione del certificato è di 100 euro). Nel caso in cui dovesse andare a vuoto il primo tentativo l'investitore potrà contare su una seconda finestra di uscita prevista per il 30 giugno 2010 quando, a seguito di una nuova rilevazione del livello dell'indice e con il medesimo criterio di verifica, si potrà godere del rimborso con un premio pari al 16,30% sul nominale. Va sottolineato come in entrambi i casi si tratti di importi minimi di liquidazione anticipata. Infatti solamente all'atto dell'emissione si conoscerà l'importo esatto dei due coupon periodici. Tornando al profilo di rimborso del certificato, qualora dovesse fallire anche il secondo appuntamento con l'opzione Autocallable si giungerà alla naturale data di scadenza e cioè al 17 dicembre

EXPRESS TWIN WIN SU DJ EUROSTOXX 50

Certificato	Express Twin Win
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emissione	28-apr-09
Coupon semestrale	8,15%
Date valutazione	30/11/2009 e 30/6/2010
Prezzo emissione	100 euro
Barriera discreta	75%
Scadenza	17/12/2010
Mercato	IS Fineco
Isin	DE000SAL5EU2

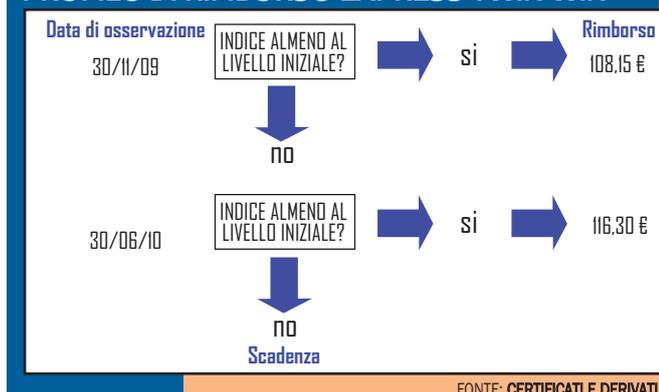
2010. A quel punto si guarderà nuovamente al valore dell'indice DJ Eurostoxx 50 e all'investitore potranno presentarsi due scenari.

1. Il primo, ossia il peggiore, prevede il rimborso del nominale diminuito della performance negativa dell'indice se il valore dell'indice sarà inferiore al 75% dello strike. Pertanto ipotizzando uno strike iniziale pari a 2100 punti il livello di barriera, valido esclusivamente alla scadenza a differenza della maggior parte dei certificati Twin Win che osservano la barriera anche nel corso della vita del prodotto, sarà fissato a 1575 punti. Una rilevazione finale di 1300 punti produrrebbe quindi un rimborso pari a 61,90 euro.

2. Il secondo scenario si verificherà nel caso in cui il livello finale dell'indice sarà superiore alla barriera. In tal caso si riceverà il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati della performance assoluta dell'indice, ossia della variazione privata del segno. Quindi un -20% o un +20% determineranno un rimborso pari a 120 euro. Ad emissione avvenuta per l'Express Twin Win verrà predisposta la quotazione sul Sistema di Internalizzazione Sistemica di FinecoBank.

E' bene ricordare che tale mercato è gestito integralmente da FinecoBank, la quale si occupa anche di garantire il market making. E' quindi prassi ormai consolidata l'applicazione da parte di Fineco di uno spread denaro - lettera aggiuntivo rispetto a quello che normalmente caratterizza i prodotti dell'emittente.

PROFILO DI RIMBORSO EXPRESS TWIN WIN



OUTPERFORMANCE CAP SU DJ EUROSTOXX 50

Certificato	Outperformance Cap
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emissione	31/03/2009
Strike	2074,64
Prezzo emissione	100 euro
Partecipazione	200%
Importo liquidazione massimo	152 euro
Scadenza	16/07/2010
Mercato	Sedex
ISIN	DE000SAL5EVO

OUTPERFORMANCE CAP SU TELECOM ITALIA

Certificato	Outperformance Cap
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	Telecom Italia
Emissione	31/03/2009
Strike	0,958 euro
Prezzo emissione	100 euro
Partecipazione	200%
Importo liquidazione massimo	200 euro
Scadenza	16/07/2010
Mercato	Sedex
Isin	DE000SAL5EY4

DJ EUROSTOXX 50 IN LEVA PER RECUPERARE IN FRETTA

Il secondo certificato firmato da Sal.Oppenheim è stato invece strutturato con lo scopo di offrire agli investitori rimasti incastrati in prodotti che hanno subito il crollo del mercato o in certificati che hanno subito l'evento barriera, un'opportunità per accelerare il recupero delle perdite conseguite. Le motivazioni che hanno portato al lancio in quotazione dell'Outperformance con Cap sono quindi del tutto differenti rispetto a quelle osservate nell'Express Twin Win. Se nella prima emissione analizzata è concreto il rischio di vedersi restituiti i 100 euro nominali maggiorati di un seppur discreto coupon dell'8,15% semestrale a fronte di un mercato che nel frattempo è salito del 25% in questa seconda proposta è proprio il tentativo di cavalcare il rimbalzo a farla da padrone. Per contro va considerato che se con l'Express Twin Win viene garantita l'opportunità di rientrare in possesso del proprio capitale anche in caso di performance al ribasso del sottostante e anzi di sfruttare il calo a proprio vantaggio per effetto del ribaltamen-

to in positivo della variazione negativa, con l'Outperformance Cap ci si espone in toto all'eventuale nuova flessione del mercato in virtù del fatto che l'unica opzione accessoria alla replica lineare del sottostante è la leva calcolata sulla sola variazione positiva. Più nel dettaglio l'Outperformance con Cap scadrà il 16 luglio 2010 e permetterà di beneficiare nel durante ma soprattutto alla scadenza di una leva del 200% solo sulle variazioni positive del DJ Eurostoxx 50 al di sopra dei 2074,64 punti dello strike. Tuttavia per la breve durata e per l'elevata leva offerta sarà possibile guadagnare solamente fino ad un massimo del 52% fissato dal Cap. Per chiarire con un esempio, si immagina che l'indice delle blue chip europee riesca a salire fino a 2385 punti e quindi a mettere a segno un progresso del 15% dal livello strike: in tal caso il rimborso del certificato sarà pari a 130 euro. Il livello di massimo rialzo, oltre il quale converrà vendere il certificato per spostarsi su altri strumenti in grado di riflettere l'eventuale ulteriore progresso è posto pertanto a 2614 punti pari a un +26% dallo strike. Viceversa al ribasso nessuna leva verrà applicata e il meccanismo di replica del sottostante sarà lineare.

Ne deriva che se l'indice tornerà a scendere al di sotto dei 2074,64 punti il certificato seguirà in maniera proporzionale la discesa segnando, ad esempio, un -10% a fronte di 10 punti percentuali persi dal mercato. Il certificato, assieme ad altri cinque Outperformance Cap su azioni italiane ha iniziato la quotazione sul Sedex a partire da giovedì 9 aprile.

LA CHANCE OUTPERFORMANCE CAP

L'Outperformance Cap che Sal.Oppenheim ha portato in Borsa



STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	08/04/2009 27,2
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Equity Protection Cap	IT0004449036	S&P MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	08/04/2009 95,9
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	98,3
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	96,45
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	08/04/2009 90,8
Bonus	IT0004449044	S&P MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	87,2
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	87,4

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

PROFILO DI RIMBORSO DEL CERTIFICATO

ANALISI RENDIMENTI DA SWITCH		Data	Prezzo	Punti	Punti	Punti	Punti	Punti
		07/04/2009	2156	3449,6	2615,228	2371,6	2156	1617
Certificato	Vendita	Strike	Quote	60%	30%	10%	0%	-25%
Twin Win	5640	3514,83	100	9703	7441	6747	6134	4601
DE000DB293Z3								
Outperformance Cap		2074,64	56**	8512	8518	7203	6039	4365
DE000SAL5EVO								
Saldo		-	-	-1191	1078	456	-95	-236

*da switch con 5640 euro acquistando Outperformance Cap a 101,50 euro

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

IPOSTESI DI INVESTIMENTO CON 10000 EURO DI CAPITALE

TELECOM ITALIA	PREZZO	PREZZO	PREZZO	PREZZO	PREZZO	PREZZO
	2,068	1,692	1,316	1,128	0,94	0,846
	120%	80%	40%	20%	0%	-10%
Azionista	22532	18532	14532	12532	10532	9532
Certificatista	20202	20202	17650	13686	9911	8920
	-2330	1670	3118	1154	-621	-612

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Italiana potrebbe accelerare il recupero di chi nei mesi scorsi ha sofferto per le perdite subite a seguito di uno dei numerosi eventi barriera. Attenzione tuttavia a considerare la convenienza di un'operazione cosiddetta di switch tra uno dei certificati con barriera saltata e questo nuovo Outperformance Cap. Vediamo perché. Sul

mercato si contano trentanove certificati che prevedono una scadenza compresa tra i mesi di aprile e novembre 2010 e che hanno come sottostante l'indice DJ Eurostoxx 50. Di questi 10 erano caratterizzati da un'opzione Bonus o Twin Win e avendo ormai perso la barriera si sono tramutati in semplici cloni dell'indice. A



Messaggio pubblicitario

VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

Banca IMI offre una gamma completa di servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi e alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Fra i servizi offerti alle banche, cura in particolare quelli rivolti agli investitori privati e alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di Covered Warrant, Reflex e altri Investment Certificate quotati al SeDeX di Borsa Italiana ed è uno dei più attivi operatori specialisti di strumenti a indice e di derivati sulle principali borse europee.

Per saperne di più visitate il sito www.bancaimi.com oppure chiamate il Numero Verde 800.99.66.99.



OUTPERFORMANCE CAP SU INTESA SANPAOLO

Certificato	Outperformance Cap
Emittente	Sal Oppenheim
Sottostante	Intesa Sanpaolo
Emissione	31/03/2009
Strike	2,095 euro
Prezzo emissione	100 euro
Partecipazione	200%
Importo liquidazione massimo	176 euro
Scadenza	16/07/2010
Mercato	Sedex
Isin	DE000SAL5EZ1

OUTPERFORMANCE CAP SU ENEL

Certificato	Outperformance Cap
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	Enel
Emissione	31/03/09
Strike	3,695 euro
Prezzo emissione	100 euro
Partecipazione	200%
Importo liquidazione massimo	300 euro
Scadenza	16/07/2010
Mercato	Sedex
Isin	DE000SAL5F03

coloro che fossero ancora in possesso di questi certificati non resta che sperare in una pronta risalita del mercato al fine di limitare i danni. Tuttavia valutando opportunamente i termini di un'operazione di switch si potrebbe considerare l'ipotesi di trasferire il capitale residuo sull'Outperformance Cap. Per portare un esempio si consideri la situazione di un investitore che abbia in portafoglio il Twin Win avente codice Isin DE000DB293Z3 con strike pari a 3514,83 punti e barriera, violata il 23 gennaio scorso, a 2108,90 punti. Il certificato scadrà l'1 settembre 2010 e al momento, con l'indice sottostante a quota 2156 punti, viene quotato a un prezzo che, scontando tutti i dividendi stimati fino alla scadenza, è di 56,40 euro in denaro. L'investitore a questo punto potrebbe vendere la posizione incassando 5640 euro, maturando quindi 4360 euro di perdita su un ipotetico investimento iniziale di 10000 euro, oppure attendere fiducioso la scadenza. Come mostrato dalla tabella alla pagina precedente, che descrive il profilo di rimborso del certificato, a partire dai 2156 punti rilevati nella giornata di martedì 7 aprile il DJ Eurostoxx 50 dovrà recuperare oltre 60 punti percentuali per consentire di annullare tutte le perdite o il 30% per permettere un rimborso che porterebbe a incassare 7974 euro. A questo punto però lo stesso investitore potrebbe vendere i 100 certificati posseduti e destinare i 5640 euro ricevuti all'acqui-

sto di 56 Outperformance Cap, che peraltro scadranno circa un mese e mezzo prima, al costo unitario di 101,50 euro. Così facendo migliorerebbe il proprio investimento nel range compreso tra 2177 e 2975 punti indice: più semplicemente se l'indice dovesse muoversi al rialzo da ora in avanti di una percentuale compresa tra l'1 e il 38% lo switch sarebbe decisamente premiante. Il punto di massima overperformance si avrebbe in caso di rialzo del 21,3%, ovvero con indice a 2614 punti, e sarebbe pari a 1072 euro. In qualsiasi altro ipotetico scenario a scadenza l'operazione non sarebbe così conveniente. Infatti se l'indice si muovesse al ribasso peserebbe l'incidenza dei dividendi già scontati sul prezzo del certificato da vendere mentre in caso di movimento fortemente rialzista ci sarebbe il Cap a tarpare le ali alla performance del certificato da acquistare.

CINQUE BLUE CHIP IN LEVA

La struttura dell'Outperformance Cap è stata inoltre applicata su cinque blue chip quotate a Piazza Affari. In particolare si può sfruttare la partecipazione in leva per investire sulla ripresa di Telecom Italia, dei titoli Eni ed Enel e dei bancari Unicredit e Intesa Sanpaolo. Vediamo nel dettaglio le caratteristiche dei cinque certificati tutti proposti con scadenza 16 luglio 2010 e con leva del 200% partendo dall'emissione legata al titolo della telefonia nazionale. Il certificato presenta un valore nominale di 100 euro, corrispondenti a un livello iniziale del sottostante di 0,958 euro. Per qualsiasi valore di Telecom Italia superiore a tale livello si beneficia della partecipazione in leva del 200% fino a un importo massimo di 200 euro. Ciò vuol dire che se il titolo telefonico si troverà a scadenza nel range compreso tra 0,958 e 1,437 euro (il Cap) si raddoppierà la performance del titolo. In caso di livello finale superiore al Cap si ridurrà man mano la convenienza nell'aver acquistato il certificato rispetto all'investimento diretto nell'azione

OUTPERFORMANCE CAP SU UNICREDIT

Certificato	Outperformance Cap
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	UniCredit
Emissione	31/03/2009
Strike	1,275 euro
Prezzo emissione	100 euro
Partecipazione	200%
Importo liquidazione massimo	184 euro
Scadenza	16/07/2010
Mercato	Sedex
Isin	DE000SAL5EX6

OUTPERFORMANCE CAP SU ENI

Certificato	Outperformance Cap
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	Eni
Emissione	31/03/2009
Strike	14,67 euro
Prezzo emissione	100 euro
Partecipazione	200%
Importo liquidazione massimo	200 euro
Scadenza	16/07/2010
Mercato	Sedex
Isin	DE000SAL5EW8

fino al livello massimo di 1,916 euro, punto in cui fatta eccezione per i dividendi aver investito su uno o sull'altro sarà stato indifferente. Al di sopra di quota 1,916 euro invece il confronto tra le due performance sarà perdente per il certificato. In termini pratici la semplificazione dei rendimenti è rappresentata nella tabella a pagina 5 che riporta l'ipotesi di investimento di 10.000 euro sull'azione Telecom Italia al prezzo di 0,94 euro o sul certificato Outperformance Cap al prezzo di 99 euro. Il calcolo dei rendimenti è stato effettuato tenendo conto del fatto che il prossimo 20 aprile Telecom Italia quoterà ex-cedola per un importo di 0,05 euro ad azione e che quindi, se il certificato non presenta una quotazione a sconto rispetto al valore del titolo, converrà attendere

lo stacco della cedola prima di valutarne l'acquisto. Nel computo dei rendimenti dell'azione è stato incluso un dividendo di 0,05 euro che presumibilmente verrà distribuito agli azionisti il 19 aprile 2010, quindi prima della scadenza del certificato. Il criterio osservato per la valutazione dell'Outperformance Cap su Telecom Italia può essere utilizzato anche per stimare la convenienza degli altri quattro certificati in leva proposti da Sal.Oppenheim per investire sui big del listino italiano. Per puntare su Eni si potrà godere della leva del 200% calcolata sulle variazioni positive superiori ai 14,67 euro dello strike fino ad un rimborso massimo di 200 euro (il Cap è quindi individuato a quota 22,005 euro ad azione); Enel è il titolo sottostante su cui si può beneficiare maggiormente della leva dal momento che si potrà ricevere un rimborso massimo pari a 300 euro.

Ne deriva che dai 3,695 euro dello strike la leva verrà applicata fino ad un livello di 7,39 euro. Per ciò che riguarda i due titoli bancari più rappresentativi, su Unicredit verranno raddoppiate le variazioni positive comprese tra 1,275 euro dello strike e 1,8105 euro del Cap per un rimborso massimo di 184 euro. Infine su Intesa Sanpaolo l'importo di liquidazione massimo è fissato a 176 euro, il che vuol dire che il raddoppio delle performance verrà calcolato solo nel range compreso tra i 2,095 euro dello strike e i 2,8911 euro del Cap.

x-markets



**Bonus Certificate
Un regalo inaspettato**

**Ora disponibili
in Borsa Italiana**



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P MIB e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sul DJ Eurostoxx50 (ISIN DE000DB5N6Y3) l'investitore avrà diritto, tra soli due anni, ad un bonus di 144 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice DJ Eurostoxx50 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 1.800 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto¹ in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su DJ Eurostoxx50
ISIN DE000DB5N6Y3
Barriera: 1.800 punti
Bonus: 144%
Scadenza: 17 Dicembre 2010

Bonus Certificate su S&P MIB
ISIN DE000DB5N7Y1
Barriera: 15.000 punti
Bonus: 149%
Scadenza: 17 Dicembre 2010

X-markets: il Vostro accesso ai mercati finanziari tramite l'esperienza di Deutsche Bank. www.xmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

¹Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta. Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra documentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55

AL VIA LE TRIMESTRALI USA

Intesa Sanpaolo, rimbalzo alla prova. S&P500, l'attesa per le trimestrali

I sottostanti "immobiliari"

INTESA SANPAOLO +50% DAI MINIMI DEL 9 MARZO

Il comparto bancario, dopo mesi di sofferenza, ha intrapreso a partire dai minimi del 9 marzo un cammino al rialzo capace di trainare le Borse mondiali e far pensare che forse il peggio è dietro alle spalle. Il titolo Intesa Sanpaolo non ha fatto eccezione mettendo a segno un rialzo del 54% dagli ultimi minimi relativi fino alla seduta del 6 aprile. Ben poco rispetto al 77,45% perso in precedenza dai massimi e insufficiente anche a riportare in positivo la performance da inizio anno, negativa per quasi quindici punti percentuali. Una serie di notizie positive, riguardanti prima il comparto bancario e poi in generale l'economia globale il cui tasso di discesa sembrerebbe in frenata, hanno spinto i titoli bancari a recuperare parte del terreno perduto. Tutta da verificare, per contro, la sostenibilità di questo recupero che, a livello grafico, dovrà portarsi stabilmente oltre 2,63 euro per offrire un segnale positivo di medio termine al mercato. In questo caso saranno possibili allunghi in direzione di quota 3 euro in prima battuta e successivamente 3,50 euro. Le possibilità di attacco alla resistenza di quota 2,63 sono tuttavia legate al superamento di 2,20 euro. Sul fronte opposto l'area dei minimi del 9 marzo a 1,45 euro tornerà sotto pressione a seguito di eventuali violazioni ribassiste di 1,78. La

INTESA SAN PAOLO



FONTE: VISUALTRADER

rottura di 1,45 darà un segnale di ripresa dei ribassi con primo target 1,10 e successivamente con un ritorno sotto l'euro di quotazione, ai livelli del giugno 2007. La visione degli analisti interpellati da Bloomberg sul titolo è sostanzialmente positiva. I livelli di valutazione raggiunti da Intesa Sanpaolo erano infatti giudicati troppo penalizzanti anche se l'incertezza rimane per quel che riguarda l'andamento del primo trimestre del 2009. Circa il 58% degli interpellati esprime un giudizio "buy" contro un limitato 18% di "sell" e un 24% circa di "neutral". Il target price medio è di 2,29 euro.

BONUS E EASY EXPRESS PER INTESA

Per investire su Intesa Sanpaolo il segmento degli Investment certificate classe B del mercato Sedex di Borsa Italiana offre due interessanti opportunità. La prima è rappresentata da un Bonus Cap emesso da Bnp Paribas che, poco meno di un mese fa, in corrispondenza dei minimi di mercato del 9 marzo, ha rischiato di veder violata la barriera posta a 1,23 euro. Questo certificato, che il 12 febbraio 2010 giungerà alla sua scadenza naturale, riconoscerà un premio fisso del 10% sul valore nominale se il titolo sottostante non scenderà mai a toccare il suddetto livello. Ne deriva che se il titolo quotato riuscirà a non scendere di ulteriori 10 punti percentuali rispetto ai minimi del 9

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 08/04/09	
Outperformance	Telecom Italia	DE000SAL5DD0	140%	1,12	13/09/2010	86,30	
Outperformance	ENI	DE000SAL5DJ7	120%	15,15	17/07/2009	94,10	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	RIMB. MINIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 08/04/09
Equity Protection	S&P/MIB	DE000SAL5CH3	125%	90 EUR	33.744,00	31/05/2012	84,70
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 08/04/09
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,27	17,53	18/06/2010	93,95
Easy Express	ENEL	DE000SAL5ECO	127,50	3,13	4,48	18/06/2010	90,90
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,80	1,14	18/06/2010	94,30
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DU4	120,50	1,32	2,63	18/06/2010	89,90
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,27	1,81	18/06/2010	94,20
Easy Express	BNP Paribas	DE000SAL5DRO	153,50	23,85	34,06	18/06/2010	110,25

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDE DI OGNI CERTIFICATO

IL BONUS CAP SU INTESA SANPAOLO	
Nome	Bonus Cap
Emittente	Bnp Paribas
Sottostante	Intesa Sanpaolo
Strike	2,4675
Barriera	70% a 1,23 euro
Bonus/Cap	110%
Codice Isin	NL0006299802
Scadenza	12/02/2010
Negoziatore	Sedex

EASY EXPRESS SU INTESA SANPAOLO	
Nome	Easy Express
Emittente	Sal. Oppenheim
Sottostante	Intesa Sanpaolo
Strike	2,63 euro
Livello di protezione	1,32 euro
Importo Express	120,5 euro
Codice Isin	DE000SAL5DU4
Scadenza	18/06/2010
Negoziatore	Sedex

marzo scorso il prossimo 12 febbraio chi avrà investito su questo certificato potrà portare a casa un rendimento di circa 18 punti percentuali dai 93,2 euro esposti dal market maker in corrispondenza di una quotazione del titolo a 2,08 euro. E' bene prestare attenzione al rischio massimo che si corre: in caso di violazione della barriera, in qualsiasi momento dei prossimi nove mesi e mezzo circa il rimborso a scadenza sarà dato dai 100 euro nominali diminuiti o eventualmente maggiorati della performance percentuale registrata dal titolo Intesa Sanpaolo a partire dai 2,4675 euro del livello strike. L'analisi del prezzo attuale, seppur inferiore al nominale di 100 euro, evidenzia un premio del 10% circa che si scontrerà interamente nel caso di knock-out. In alter-

nativa si può investire in un certificato Easy Express di Sal. Oppenheim, un prodotto con una struttura molto simile a quella del Bonus ma che tuttavia presenta un'importante differenza. La barriera infatti, definita in questo caso dall'emittente livello di protezione verrà osservata solo e unicamente alla data di scadenza. A differenza del Bonus dunque l'Easy Express consentirà di rientrare di un importo fisso, definito Express se il sottostante verrà rilevato al di sopra del livello di protezione. Qualora così non dovesse essere il rimborso finale sarà ancorato al definitivo andamento del sottostante e le performance negative realizzate verranno interamente riconosciute. Scendendo più nel dettaglio il certificato restituirà, il 18 giugno 2010, 120,5 euro se il

Vontobel Open End Certificates sostenibili – Investire pensando al futuro.



Open End Certificates su:

- Vontobel Sustainable Consumption TR Index
- Vontobel Smart Mobility TR Index

Open End Certificates	ISIN
Sottostante	
Vontobel Smart	
Mobility TR Index	DE000VTA0AF9
Vontobel Sustainable	
Consumption TR Index	DE000VTA0AG7

I problemi sociali ed ecologici sono trend globali che hanno un influsso sempre più importante sulla nostra società e sull'economia. Da ciò non derivano solo rischi ma anche opportunità. Le aziende, per esempio, possono sfruttare questi trend sviluppando tecnologie e prodotti adeguati e assicurarsi così un vantaggio rispetto alla concorrenza, nonché un successo economico a lungo termine. Di conseguenza, anche gli investitori possono realizzare un valore aggiunto a lungo termine.

La vostra idea: Desiderate sostenere aziende che includono nelle loro strategie l'ambiente e la società. Cercate strumenti di investimento innovativi che offrono un accesso semplice, ampiamente diversificato ai diversi temi della sostenibilità.

La nostra soluzione: Vontobel con questi Open End Certificates propone degli investimenti diversificati in imprese selezionate secondo un rating di sostenibilità e le previsioni sulla crescita degli utili per azioni.

Caratteristiche dei prodotti

- partecipazione all'andamento di un portafoglio diversificato in un tema sostenibile
- niente limiti temporali
- liquidità sul mercato secondario e quotazione al SeDeX di Borsa Italiana
- approccio dinamico per una soluzione d'investimento a lungo termine

I Vontobel Smart Mobility TR Index Open End Certificates: Investire in imprese che, in modo innovativo ed efficiente, si impegnano a portare il loro contributo al problema del riscaldamento globale del pianeta. Lo Smart Mobility Index è composto da 16 aziende facenti parte di 4 settori che soddisfano le condizioni di mobilità sostenibile.

I Vontobel Sustainable Consumption TR Index Open End Certificates: Investire nel consumo sostenibile, puntando su imprese che operano in modo ecocompatibile e socialmente responsabile. Il Sustainable Consumption Total Return Index è composto da 20 imprese selezionate ed equamente ponderate e viene costantemente calcolato, aggiornato e pubblicato dalla Banca Vontobel.

Volete saperne di più? Tutte le informazioni su www.derinet.it o chiamando al 848 78 14 15

Avvertenze: prima dell'acquisto e della negoziazione dei Certificates si raccomanda di leggere attentamente il Base Prospectus e i relativi Final Terms disponibili gratuitamente presso la sede legale dell'emittente Vontobel Financial Products GmbH, in Kaiserstrasse 6, 60311 Francoforte sul Meno o sul sito internet www.derinet.it. Il presente messaggio ha uno scopo informativo e illustrativo rispetto alle informazioni contenute nel Base Prospectus e nei pertinenti Final Terms. Le informazioni contenute nel presente messaggio non sono e non devono essere intese come una raccomandazione, una ricerca o un'altra informazione intesa a raccomandare o a proporre una strategia di investimento, né alla stregua di una sollecitazione o di una consulenza in materia di investimenti o di altra natura. L'adempimento degli impegni dell'emittente (Vontobel Financial Products GmbH), secondo le relative condizioni del prodotto, viene garantito da Bank Vontobel AG. Il rating non deve essere inteso come una raccomandazione per comprare, vendere o tenere un titolo e non funge come garanzia che non subentrino perdite. Il rating è soggetto a variazioni da parte delle agenzie di rating.



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Performance creates trust

Bank Vontobel AG – Long Term Rating
S&P A+, Moody's A1

sottostante Intesa Sanpaolo si troverà sopra 1,32 euro consentendo così di ottenere un rendimento del 31,04% su un prezzo di acquisto che, con il titolo a 2,08 euro, è pari a 91,95 euro. Anche in questo caso l'analisi del prezzo del certificato, che ha strike pari a 2,63 euro, mostra che la quotazione attuale risulta a premio di 16 punti percentuali.

CAPITALE PROTETTO PER L'IMMOBILIARE GLOBALE

Abn Amro nel corso del 2007 ha offerto ai risparmiatori italiani due Protection certificate per investire sul settore immobiliare. Emessi rispettivamente il 30 maggio e il 4 luglio i due certificati sono stati concepiti entrambi con la protezione parziale del capitale nominale, fissata al 90%, e sono legati all'indice Gpr/Abn Amro Global Top 30 Reit Property Index un indice creato dalla stessa emittente in collaborazione con la Global Property Research e che ha il compito di replicare l'andamento delle maggiori trenta società a livello mondiale impegnate nel settore del real estate. L'andamento negativo dell'indice, con un ribasso del 50% circa rispetto ai livelli di emissione del certificato, ha portato oggi queste due emissioni a una quotazione inferiore al livello minimo di rimborso, rispettivamente a 82,32 euro e a 77,19 euro contro un rimborso a scadenza che sarà pari nella peggiore delle ipotesi a 90 euro e che avverrà il 30 maggio 2012 per il primo certificato e il 4 luglio dello stesso anno per il secondo. Svoluta la loro funzione di protezione del capitale che al momento si traduce in una perdita inferiore a quella realizzata dal sottostante, questi certificati difficilmente a meno di clamorosi rialzi dell'indice riusciranno a restituire valori superiori al capitale protetto. Infatti per pagare un rimborso superiore il Gpr/Abn Amro Global Top 30 Reit Property Index dovrebbe recuperare, rispetto ai 161,6 punti rilevati il 6 aprile scorso, ben 288,32 punti nel primo caso e 275,35 nel secondo. Le performance che dovrebbero essere messe a segno sono rispettivamente del 78,41% e del 70,38%. Qualora l'indice dovesse riuscire a superare i suddetti livelli si parteciperà integralmente alle performance realizzate con l'unico limite di un tetto massimo di rendimento che limiterà il rimborso rispettivamente a 146 e 155 euro per certificato. Detto questo gli investitori che hanno acquistato in fase di collocamento questi certificati possono gestire il proprio investimento in due

I PROTECTION DI ABN AMRO

Nome	Protection	Protection
Emittente	Abn Amro	Abn Amro
Sottostante	GPR/ABN AMRO Global Top 30 REIT Property Index	GPR/ABN AMRO Global Top 30 REIT Property Index
Strike	305,94	320,35
Protezione	90%	90%
Partecipazione	100%	100%
Cap	155%	146%
Scadenza	04/07/2012	30/05/2012
Prezzo Lettera	77,19	82,32
Fase	Quotazione	Quotazione
Mercato	Lussemburgo	Lussemburgo
Codice Isin	XS0303582281	XS0297248147

modi: da una parte possono mantenere la posizione fino alla scadenza potendo contare in ogni caso sulla restituzione dei 90 euro nominali oppure possono switchare la posizione esistente nel caso in cui credano a una ripresa del settore immobiliare, su uno dei due Benchmark o sull'Open End. A questo proposito si potrà fare riferimento a un certificato Reflex di Banca Imi legato all'indice Ftse Epra/Nareit Europa ex Uk PR oppure, tornando in casa Abn Amro, si potranno seguire ancora per i prossimi quattordici mesi le performance del mercato Real Estate giapponese con un Benchmark legato al Topix Real Estate. La stessa Abn Amro è ancora protagonista in quanto emittente dell'Open End, certificato a replica lineare del sottostante e privo di scadenza, che punta sulla crescita dell'Ecpi Global Eco Real Estate&Building, un indice composto da 25 titoli mondiali di società attive nel settore Eco immobiliare.

TRIMESTRALI USA AL VIA SOTTO IL VELO DEL PESSIMISMO

Martedì sera Alcoa ha inaugurato come da tradizione la stagione delle trimestrali negli Stati Uniti d'America. Ed è stata la prima sorpresa negativa. Il produttore d'alluminio d'Oltreoceano ha annunciato di aver chiuso il primo trimestre del 2009 con una perdita di 497 milioni di dollari, pari a 0,61 dollari per azione. Al netto delle poste di bilancio straordinarie il rosso si è attestato a 0,59 dollari per azione, peggio di quanto era atteso dal consensus (-0,52 dollari) e contro un utile di 0,44 dollari per azione registrato nello stesso trimestre del 2008. I ricavi sono calati del 44% a 4,15 miliardi di dollari. A condizionare la performance di Alcoa il forte calo della domanda e dei prezzi dell'alluminio, che dovrebbero

I BENCHMARK SULL'IMMOBILIARE

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	FASE	MERCATO	SCADENZA
NL0000875003	Open End	Abn Amro	Ecpi Global Eco Real Estate & Building Index	Quotazione	Sedex	Senza scadenza
NL0000680304	Benchmark	Abn Amro	Topix Real Estate	Quotazione	Sedex	18/06/2010
IT0004123607	Reflex	Banca Imi	Ftse Epra/Nareit Europa ex uk PR	Quotazione	Sedex	17/12/2010

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

rimanere deboli anche nei prossimi mesi. Una partenza negativa anche se ampiamente attesa dai mercati. Il pessimismo è infatti il sentimento dominante nei riguardi della tornata di bilanci che nelle prossime settimane arriveranno dalle aziende a stelle e strisce. Secondo le stime di Thomson Reuters il calo degli utili potrebbe attestarsi intorno al 35% con conseguente riduzione del monte dividendi e dunque del rapporto prezzo/utigli per azione. Secondo molti analisti, tuttavia, il calo degli utili è stato in gran parte già scontato dal calo delle quotazioni dei titoli in Borsa. Secondo Strategy Focus di Citigroup, "le quotazioni scontano ampiamente lo scenario negativo che stiamo affrontando, con gli indicatori price/earnings e price/book value tornati sui livelli degli anni '80". Da questo punto di vista, precisa il rapporto degli analisti della banca americana, "la previsione di una riduzione degli utili del 50% rispetto ai massimi raggiunti a fine 2007 indica che le cattive notizie non sono finite. Questa è la fase della recessione – precisa il report – nella quale gli utili stanno ancora calando mentre i prezzi delle azioni si stabilizzano su quotazioni convenienti". Una condizione che dovrebbe terminare nel primo trimestre 2010 e che consiglia quindi di mantenere ancora una certa prudenza nei confronti dell'investimento azionario.

UNA FARFALLA PER L'S&P500

Per investire sul maggiore indice statunitense, tra le ultime proposte lanciate sul mercato italiano, risale al 24 febbraio scorso l'emissione di un Butterfly certificate targato Banca Aletti attualmente in attesa di essere quotato sul Sedex. Questa particolare tipologia di certificati, il cui nome si ispira alla farfalla che prende forma disegnando il profilo di payoff a scadenza, racchiude in un'unica struttura la caratteristica tipica dei Twin Win, ossia la possibilità di trarre vantaggio anche da un eventuale ribasso del sottostante e quella dei certificati a capitale protetto che garantisce a scadenza nella peggiore delle ipotesi la restituzione del capitale nominale. Più nel merito quindi i Butterfly alla scadenza riconosceranno in valore assoluto, ossia privandole del segno, le performance del sottostante se questo si

manterrà all'interno di un range prestabilito. Durante l'intero arco della vita del prodotto, quindi, l'S&P500 non dovrà uscire da due binari rappresentati da un ribasso del 40% e da un rialzo del 70% rispetto ai 773,14 punti rilevati in fase di emissione. Se tali limiti non verranno superati, il 25 febbraio 2013, al rimborso del capitale nominale si aggiungeranno le performance assolute realizzate dall'indice. In tal senso quindi, una variazione positiva o negativa del 20% produrrà sempre il rimborso di 120 euro. Nel caso in cui, nel corso della vita del certificato venga toccata una delle due barriere, si perderà la partecipazione nella direzione in cui si è verificato l'evento: dunque, se l'indice farà segnare in qualsiasi data un'apertura inferiore a 463,88 punti si perderà la partecipazione al ribasso e in caso di una rilevazione a scadenza dell'indice inferiore al livello iniziale verranno restituiti solo i 100 euro iniziali. Qualora invece, nella peggiore delle ipotesi, l'indice statunitense infrangesse sia il limite inferiore che quello superiore, verrebbe restituito il solo capitale nominale.



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	27/03/2009	Barriera 50% ; Coupon 10%; Trigger 90%	27/02/2012	NL0006299596	Sedex
Athena	BNP Paribas	S&P500	27/03/2009	Barriera 58% ; Coupon 6%; Trigger 100%	10/03/2011	NL0006299638	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Enel	27/03/2009	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 145%	19/12/2012	NL0006298879	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni	27/03/2009	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 142%	19/12/2012	NL0006298861	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	27/03/2009	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 130%	30/07/2013	NL0006299604	Sedex
Equity Protection	BNP Paribas	Eni	27/03/2009	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 142%	23/03/2010	NL0009097716	Sedex
Equity Protection	BNP Paribas	Enel	27/03/2009	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 130%	23/03/2010	NL0009097724	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	27/03/2009	Strike 2012,25; Barriera 50%; Bonus 124%; Cap 124%	19/09/2011	DE000DB5Q1Y1	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	27/03/2009	Strike 2039,58; Barriera 50%; Bonus 130%; Cap 130%	19/03/2012	DE000DB5Q0Y3	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	27/03/2009	Strike 2244,89; Barriera 50%; Bonus 162%; Cap 162%	03/02/2014	DE000DB5P5Y3	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	27/03/2009	Strike 2244,89; Barriera 75%; Bonus 190%; Cap 190%	03/02/2014	DE000DB5P4Y6	Sedex
Bonus Cap Quanto	Deutsche Bank	S&P500	27/03/2009	Strike 838,51; Barriera 75%; Bonus 130%; Cap 130%	03/02/2014	DE000DB5P6Y1	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	31/03/2009	Barriera 60%; Bonus 125%	09/03/2012	IT0004459449	Sedex
Minifutures su Future	Abn Amro	T Note Future	31/03/2009	Mini Futures Long strike 122	14/01/2011	NL0009090967	Sedex
Minifutures su Future	Abn Amro	T Note Future	31/03/2009	Mini Futures Long strike 117	14/01/2011	NL0009090912	Sedex
Protection con Bonus	Abn Amro	Eur/Usd	31/03/2009	Protezione 100%; Bonus 15%	18/02/2012	NL0006326712	Sedex
Protection con Bonus	Abn Amro	Eur/BRL; Eur/RUB; Eur/INR; Eur/CNY	31/03/2009	Protezione 100%; Bonus 115%	30/09/2011	NL0006361156	Sedex
Butterfly	Abn Amro	Eur/Usd	31/03/2009	Protezione 100%; Barriera UP 130%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	27/02/2012	NL0009006667	Sedex
Outperformance	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	09/04/2009	Strike 2.074,64 punti; Partecipazione 200%	16/07/2010	DE000SAL5EV0	Sedex
Outperformance	Sal. Oppenheim	Eni	09/04/2009	Strike 14,67 Euro; Partecipazione 200%	16/07/2010	DE000SAL5EW8	Sedex
Outperformance	Sal. Oppenheim	Unicredit	09/04/2009	Strike 1,28 Euro; Partecipazione 200%	16/07/2010	DE000SAL5EX6	Sedex
Outperformance	Sal. Oppenheim	Telecom Italia	09/04/2009	Strike 0,96 Euro; Partecipazione 200%	16/07/2010	DE000SAL5EY4	Sedex
Outperformance	Sal. Oppenheim	Intesa Sanpaolo	09/04/2009	Strike 2,10 Euro; Partecipazione 200%	16/07/2010	DE000SAL5EZ1	Sedex
Outperformance	Sal. Oppenheim	Enel	09/04/2009	Strike 3,70 Euro; Partecipazione 200%	16/07/2010	DE000SAL5F03	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Express Twin Win	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	27/04/2009	Barriera 75%; Coupon 8,15% semestrale	24/12/2010	DE000SAL5EU2	IS Fineco
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	28/04/2009	Barriera 60%; Bonus 125%	30/04/2012	IT0004481831	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	S&P/MIB	28/04/2009	Barriera 50%; Partecipazione Up 118%; Partecipazione Down 100	30/04/2013	IT0004481849	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	30/04/2009	Barriera 55%; Bonus 110%; Cap 110%	30/04/2010	NL0009097740	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	30/04/2009	Barriera 55% ; Coupon 4% semestrale; Trigger 90%	30/04/2012	NL0009097732	Sedex
Equity Protection Plus	BNP Paribas	Danone, France Telecom, GlaxosmithKline, Eni	30/04/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/07/2013	NL0009097757	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Gold - P.M. Fix	30/04/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%	07/05/2014	XS0417466884	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	21/05/2009	Barriera 50%; Bonus 138%	26/05/2014	IT0004483795	Sedex
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	26/05/2009	Barriera 80%; Coupon 10%; Rimborso Minimo 20%	28/05/2014	IT0004483787	Sedex

QUATTRO BIG PER UN PROTECTION

La nuova proposta di Bnp Paribas protegge il capitale e offre un rendimento minimo del 3% rispetto al valore nominale, qualsiasi cosa succeda

Con l'obiettivo di salvaguardare il capitale dal rischio da nuovi ribassi di medio e lungo periodo dei mercati azionari e nel contempo di offrire un rendimento legato alla performance azionaria di quattro big europei, l'emittente francese Bnp Paribas ha strutturato per il collocamento presso la rete Bnl un nuovo certificato di investimento a capitale interamente protetto. Il prodotto, sottoscrivibile per tutto il mese di aprile a un prezzo di emissione di 100 euro, è un Equity Protection Plus appartenente alla categoria dei certificati cosiddetti a correlazione. Nello specifico la correlazione su cui scommette il certificato è quella esistente tra i quattro titoli azionari inclusi nel basket sottostante. Sfruttando il buon flusso cedolare garantito dai quattro titoli e le buone prospettive future, l'emittente ha potuto costruire un certificato che alla scadenza dei prossimi quattro anni e tre mesi restituirà in ogni caso il 100% del capitale nominale maggiorato di un rendimento del 3% e in più farà partecipare l'investitore alla peggiore performance azionaria tra le quattro fino a un massimo del 40%. I quattro titoli scelti per far parte del basket sottostante sono il gruppo francese Danone, specializzato nella commercializzazione di prodotti freschi, la multinazionale farmaceutica GlaxoSmithKline, il principale operatore telefonico d'Oltralpe France Telecom e infine Eni. Il certificato verrà emesso, al termine della fase di collocamento, il 7 maggio prossimo e alla scadenza del 30 luglio 2013 riconoscerà un rimborso minimo di 103 euro se il peggiore dei quattro titoli azionari registrerà una performance pari o inferiore al 3% di guadagno. In caso di apprezzamento maggiore del 3% il rimborso del certificato verrà invece determinato sulla base dell'effettiva performance di rialzo, fino a un massimo di 140 euro. Pertanto se il peggiore dei quattro titoli dovesse essere salito del 100% al termine dei 51 mesi di durata del prodotto, il guadagno massimo che si otterrebbe sarebbe pari al 40%. Il certificato, per la cui quotazione verrà fatta richiesta al Sedex di Borsa Italiana, è sottoscrivibile con una commissione implicita di distribuzione pari a un massimo dello 0,79% annuo.

Rischi: Il certificato non presenta alcun rischio in termini di perdita in conto capitale in virtù della protezione del 103% del valore nominale. Va tuttavia considerato, come

LE QUATTRO KEY IDEAS DI BNP PARIBAS

TITOLO	VALUTA	PERF % 1/1	PERF% 2008	DVD YIELD
Danone	Eur	-13,88%	-29,68%	3,23%
GlaxoSmithK	Gbp	-19,27%	0,43%	5,50%
France Telecom	Eur	-15,63%	-18,93%	9,50%
Eni	Eur	-12,72%	-33,18%	8,90%

FONTE: BLOOMBERG

per tutti i certificati che hanno un multi-sottostante, il rischio che uno solo dei titoli inclusi nel basket e anche in condizioni di mercato globalmente molto positive, registri una performance molto più debole delle altre. La struttura basata sul "worst of" ossia sulla performance peggiore tra le quattro, farà di conseguenza agganciare il rendimento finale del certificato proprio alla performance più debole. In termini di durata del prodotto occorre specificare che la rinuncia ai dividendi è attualmente stimata in un 6,78% medio annuo. Infine la presenza del Cap rischia di rendere poco performante il certificato anche nel breve termine.

Vantaggi: Il principale vantaggio è rappresentato dalla protezione sopra la pari del capitale e dalla partecipazione integrale al rialzo del sottostante, sebbene sia relativa a quella del peggiore dei quattro titoli. Va peraltro specificato che la struttura del certificato è di tipo Quanto, ossia permette di non doversi preoccupare del rischio di cambio altrimenti esistente tra la britannica GlaxoSmithKline quotata in sterline e il certificato espresso in euro.

EQUITY PROTECTION PLUS

Nome	Equity Protection Plus
Sottostante	Eni, Danone, France Telecom, GlaxoSmithKline
Periodo di sottoscrizione	Dall'1/4/2009 al 30/4/2009
Data di emissione	07/05/2009
Data di strike	30/04/2009
Data di scadenza	30/07/2013
Valore nominale	100 euro
Protezione	103% del valore di strike
Livello Cap	140%
Codice Isin	NL0009097757

LE ULTIME NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Bnp Paribas e Banca Aletti entrano in Acepi

Acepi, Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento, nata per promuovere in Italia una cultura evoluta dei prodotti d'investimento e in particolare dei certificati, dal 6 aprile scorso può contare su due nuovi associati. Bnp Paribas e Banca Aletti si sono unite a Rbs (ex Abn Amro), Deutsche Bank, Unicredit, Société Générale, Sal. Oppenheim e Banca Imi consentendo all'Acepi di raccogliere il 98% del mercato italiano dei certificati di investimento.

Goldman Sachs: revoca dalle quotazioni di 9 Bonus

Su richiesta dell'emittente Goldman Sachs Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 7 aprile l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di nove Bonus certificate su indici azionari e titoli. L'accoglimento della domanda è avvenuta previa la verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione al pub-

blico degli strumenti. Le emissioni interessate sono un Bonus legato all'indice Ftse/Xinhua China 25 con Isin JE00B1M1NC00, due Bonus su Eni con codice Isin JE00B1VPQ138 e JE00B23DT028, due Bonus su Ubi Banca (Isin JE00B23DSJ47 e JE00B23DSN82), un Bonus sul Montepaschi con Isin JE00B23DSS38, un Bonus su Enel con Isin JE00B23DTC43, un Bonus su Intesa Sanpaolo con Isin JE00B2PG4266 e infine due Bonus su Mediobanca con codice Isin JE00B2PG4480 e JE00B2PG4597.

Deutsche Bank presenta i nuovi programmi di emissione

Borsa Italiana con provvedimento 6233 del 30 marzo 2009, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul mercato telematico dei securitised derivatives, dei Basket linked linked Twin & Go Certificates, dei Basket linked linked Twin Win Worst Certificates e dei Single Underlying linked Twin Win Max Certificates da emettersi da parte di Deutsche Bank.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

RADDOPPIA I GUADAGNI DEL SOTTOSTANTE

Outperformance Cap con leva 2!

200% partecipazione su DJ EURO STOXX 50 ISIN: DE 000 SAL 5EV 0
Livello iniziale: 2.074,64 punti • Cap: 152,00 EUR • Prezzo lettera: 102,54 EUR

200% partecipazione su Telecom Italia ISIN: DE 000 SAL 5EY 4
Livello iniziale: 0,958 EUR • Cap: 200,00 EUR • Prezzo lettera: 105,33 EUR

200% partecipazione su UniCredit ISIN: DE 000 SAL 5EX 6
Livello iniziale: 1,275 EUR • Cap: 184,00 EUR • Prezzo lettera: 112,03 EUR

200% partecipazione su ENEL ISIN: DE 000 SAL 5F0 3
Livello iniziale: 3,695 EUR • Cap: 300,00 EUR • Prezzo lettera: 92,82 EUR

Anche su Intesa Sanpaolo ed ENI!

- > **Recupera più rapidamente sui rialzi!**
- > **Scadenza già al 16.07.2010**

Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** www.openheim-derivati.it • **Comunicazione pubblicitaria:** Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l'Emittente, sul sito www.openheim-derivati.it e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. 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. DJ EURO STOXX 50® è un marchio registrato della STOXX Ltd. Condizioni aggiornate al 08.04.2009. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

**Acquista sul SeDeX da
giovedì 09 aprile!**

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito www.openheim-derivati.it ---
--- Numero verde: 800 782 217 --- certificati@openheim.it --- www.openheim-derivati.it ---



LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

Vi leggo da poco e mi sto avvicinando adesso al mondo dei certificati. Volevo sapere se un Equity protection, prima della scadenza, può quotare a un valore inferiore a quello di rimborso. Grazie

Gentile lettore. Gli Equity Protection sono strumenti che consentono di proteggere a scadenza, in tutto o in parte, il capitale investito e partecipare alla performance positiva del sottostante. Solo a scadenza si avrà il rimborso del nominale protetto. Durante la vita del prodotto invece è naturale avere oscillazioni di prezzo. E' bene ricordare che acquistare un Equity Protection è finanziariamente equivalente all'assunzione di

posizioni lunghe o corte su opzioni. Ciò implica che il prezzo del certificato, nel corso della vita, è influenzato dalla performance del sottostante e dalle variabili volatilità e tassi.

Ho acquistato un certificato con leva ma in corrispondenza di un rialzo dell'indice, il certificato che presentava leva pari a 10 ora ha una leva inferiore. E' normale?

Gentile lettore, l'effetto leva indica quante volte il rendimento potenziale di un derivato è superiore a quello del sottostante. Un certificato con leva 6, consentirà una variazione positiva o negativa del 60% ogni 10% di variazione del sottostante. La leva si ottiene dividendo il sottostante per il prezzo del certificato e moltiplicandolo per la parità.

Ciò implica che la leva di un Minifuture non è costante. Sarà più alta quanto più lo strike è vicino al prezzo del sottostante e il prezzo del certificato è basso).



PAC Crescendo Plus

Il Piano di Accumulo del Capitale (PAC) garantito al 100%

Il "PAC Crescendo Plus Certificate" emesso da Société Générale sull'indice "DJ Euro Stoxx 50" consente di investire con semplicità sui mercati azionari europei beneficiando di:

- **Capitale garantito a scadenza***
- **Rendimento minimo del 5% a scadenza***
- **Rendimento di un Piano di Accumulo del Capitale (PAC)**

A scadenza l'investitore riceverà un rimborso pari a € 100 e il rendimento, mai inferiore a € 5, del Piano di Accumulo del Capitale (PAC) implementato dal Certificate.

Il Certificate, infatti, investe automaticamente il capitale in maniera frazionata, ogni sei mesi: questo consente un'opportuna diversificazione temporale ed evita pertanto di realizzare un unico investimento contraddistinto da una tempistica non ottimale.

Il "PAC Crescendo Plus Certificate" di Société Générale **sono quotati su Borsa Italiana con liquidità garantita da Société Générale**. Esiste anche uno strumento sull'indice "S&P/MIB" con rimborso a scadenza di € 100 (in Tabella le caratteristiche).

SOTTOSTANTE	RIMBORSO MINIMO*	SCADENZA	ISIN	CODICE DI NEGOZIAZIONE
DJ Euro Stoxx 50	€ 105	22/10/2013	DE000SG0P8Z6	S09189
S&P/MIB	€ 100	24/10/2012	DE000SG0P8J0	S09188

La gamma completa di Certificate di Société Générale (Miglior Emittente di Certificati dell'Anno**) è disponibile sul sito www.certificate.it



Per maggiori informazioni:
www.certificate.it
info@sgborsa.it



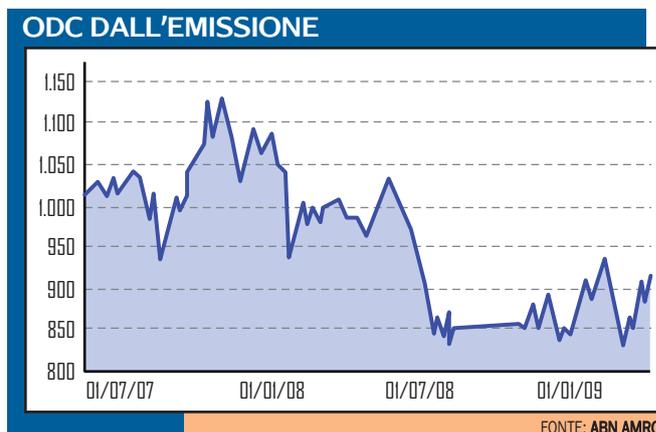
*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificato sul mercato secondario ad un prezzo superiore al rimborso minimo si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a tale valore si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. L'investitore deve essere consapevole che il prezzo del prodotto può, durante la sua vita, essere inferiore all'ammontare del capitale garantito o protetto a scadenza.

**Premi assegnati agli Italian Certificate Awards 2008. Fonte: www.italiancertificateawards.it
Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale - via Olona, 2 20123 Milano.

L'ODC BATTE IL MERCATO

Il connubio tra gestione dinamica tipica del risparmio gestito e gestione passiva dei certificati ha dimostrato di saper battere il mercato

Nel periodo di maggiore diffusione dei certificati diverse sono state le proposte che hanno visto l'unione tra le caratteristiche tipiche dei certificati di investimento con la dinamicità del risparmio gestito. Il connubio tra la gestione passiva dei certificati, per i quali si fa principalmente riferimento al sottostante per conoscere il valore, e quella dinamica dei fondi comuni che invece prevede l'intervento di un gestore o di un indicatore di allocazione dinamica è stato in diversi casi vincente. Va peraltro rilevato come i due mondi di investimento siano molto diversi tra loro. Da una parte con i fondi comuni non si va incontro al rischio emittente ma si è soggetti a un fisiologico ritardo nella compravendita delle quote, il che rende nella maggior parte dei casi impossibile conoscere a priori l'esatto controvalore della vendita. Dall'altra si è invece esposti al rischio di default della banca emittente ma si può disporre in qualsiasi momento del proprio investimento sapendo esattamente quale sarà il prezzo di acquisto o vendita. Inoltre come non considerare la differente interpretazione fiscale dei due strumenti che permette ai certificati di compensare le minusvalenze azionarie pregresse. Ed è stato proprio il matrimonio di virtù dei due strumenti a permettere a un certificato targato Abn Amro di sovraperformare il mercato. Si tratta dell' Open Dynamic Certificate (Odc) ad Orientamento Globale emesso il 30 aprile 2007 a un prezzo di 1000 euro con una durata complessiva di cinque anni. Questo strumento consente di partecipare integralmente alle performance di un paniere di fondi comuni di investimento gestiti in modo dinamico tramite un indicatore proprietario della stessa emittente: il MI-VA (Momentum Indicator - Volatility Adjusted). Il paniere si compone di 15 fondi appartenenti a tre macrocategorie, ossia Azionari Globali, Obbligazionari Globali e materie prime con l'aggiunta di un fondo comune ad indirizzo monetario che entra in gioco solo al verificarsi di una particolare condizio-



ne. Da tenere in considerazione che l'elevata diversificazione con la presenza di fondi quotati in divisa diversa dall'euro fa sì che in parte questo certificato sia esposto al rischio cambio. Inizialmente tutti i 15 fondi, con l'esclusione del monetario, sono stati equipesati all'interno del paniere e successivamente sono stati ribilanciati trimestralmente in funzione del MI-VA. In funzione di questo indicatore, che definisce il rapporto tra i rendimenti espressi dal singolo fondo comune di investimento con la sua volatilità, avviene la gestione dinamica. Più in particolare sulla base del valore assunto dall'indicatore ogni singolo fondo viene ribilanciato all'interno del paniere e più in dettaglio:

- se il MI-VA assume un valore pari o superiore ad 1: il segnale è positivo, quindi il fondo restituisce rendimenti positivi con una bassa volatilità e viene sovrappesato rispetto ai fondi che generano un segnale neutrale o negativo;
- se il MI-VA assume un valore tra 0 e 1: il segnale è neutro, quindi il fondo genera rendimenti superiori ad un investimento monetario ma con volatilità elevata e di conseguenza ne viene ridotto il peso a favore dei fondi con segnale positivo;

L'ODC ORIENTAMENTO GLOBALE

Nome	Open Dinamic Certificate
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Paniere di Fondi
Data emissione	30/04/2007
Scadenza	30/04/2012
Commissione di gestione	1,70%
Codice Isin	NL0000836393
Prezzo di emissione	1000 euro

THEME SUI RIFIUTI

Nome	Theme
Emittente	Abn Amro
Sottostante	ABN Waste Management TR
Data emissione	28/04/2008
Scadenza	11/11/2011
Commissione di gestione	1,5 euro annui
Codice Isin	NL0006284614
Prezzo di emissione	100 euro

I FONDI DEL PANIERE

AZIONARI GLOBALI	
JPMorgan Funds Global Focus Fund	
Morgan Stanley Emerging Equity Markets Fund	
Morgan Stanley Global Brands Fund	
Union Investment UniValue Fund Global C	
Vontobel Global Value equity	
OBBLIGAZIONARI GLOBALI	
Abn Amro Global Emerging Markets Bond Fund	
Dexia World	
Templeton Global Total Return Fund	
Templeton Emerging Markets Bond Fund	
Schroders ISF Global Inflation Linked Bond	
MATERIE PRIME	
Dexia Europe Energy Sector	
ING (L) Invest Energy	
MLIIF New Energy Fund	
MLIIF World Mining Fund	
PARVEST World Resources	
MONETARI	
Schroders ISF Euro Liquidità	

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

• se il MI-VA assume un valore di 0: il segnale è negativo, quindi il fondo che ha registrato rendimenti inferiori ad un investimento monetario viene escluso dal paniere e il capitale investito su questo viene ridistribuito sui fondi che hanno dato il segnale positivo.

I pesi vengono stabiliti sempre sulla base del risultato che l'indicatore restituisce e qualora tutti i fondi del paniere diano luogo ad un segnale negativo il sottostante del certificato per il periodo successivo prenderà a riferimento il solo Fondo Monetario. Proprio questa metodologia di gestione ha consentito di limitare gli impatti negativi del mercato. In particolare la possibilità di inserire il fondo monetario in una situazione anomala di mercato, ossia nel momento in cui sia il mercato azionario che quello obbligazionario avrebbero restituito rendimenti inferiori al mercato monetario, ha evitato che il sottostante fosse investito nel mercato azionario nel momento dello scoppio della crisi e per i tre mesi successivi: infatti dal 7 agosto 2008 al 6 novembre la quotazione del certificato è rimasta sempre sugli stessi valori

ABN WASTE MANAGEMENT TR

Tetra Tech
Clean Harbors Inc Com
Stericycle Inc.
Waste Connections
Sims Group Limited
Republic Services
Allied Waste Industries
Daiseki Co Ltd
Covanta Holding Corp
Waste Management Inc.
Shanks Group PLC
Transpacific Industries
Seche Environnement
Lassila & Tikanoja Oyj

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

mentre le borse, ma anche le obbligazioni, realizzavano pesanti ribassi. Il bilancio totale a poco meno di un anno dall'emissione, con la quotazione in denaro a 914,40 euro, è di poco superiore agli 8,5 punti percentuali di perdita e se si considera la commissione di gestione dell'1,7 annuo la gestione ha restituito un rendimento negativo del 6,8%.

IL FLOP DEI RIFIUTI

Non così bene è invece andata ad un Theme Certificate legato al settore dei rifiuti. Il 28 aprile 2008 questo certificato, proposto da Abn Amro assieme ad un analogo certificato legato al settore del carbone, era stato presentato come un'interessante opportunità di diversificazione per sfruttare la crescita di un asset class di estrema attualità ed elevato potenziale di crescita. Entrato in quotazione dal successivo 6 maggio sul segmento Investment Certificates di classe A, il certificato è un classico benchmark tematico che permette, al netto di una commissione di gestione annua pari a 1,50 euro sui 100 di emissione, di replicare linearmente l'andamento di un indice di settore appositamente costituito. Per quanto riguarda la struttura dell'indice, l'indice Abn Amro Waste Management TR è un paniere di 14 società specializzate nei servizi legati alla raccolta, trasporto, gestione e riciclo dei rifiuti e delle discariche a livello mondiale. Le società sono state selezionate e periodicamente vengono risSelected attraverso criteri predefiniti quali capitalizzazione (pari ad almeno 500 milioni di euro), liquidità (controvalore medio giornaliero di scambi pari a 1 milione di euro) e utili realizzati (almeno il 50% deve essere derivante direttamente dalle attività sopra descritte). L'indice beneficia anche del reinvestimento dei dividendi e della valorizzazione direttamente in euro. Analizzando le performance, a distanza di poco meno di un anno dall'emissione, il bilancio del Theme Certificate è tut-



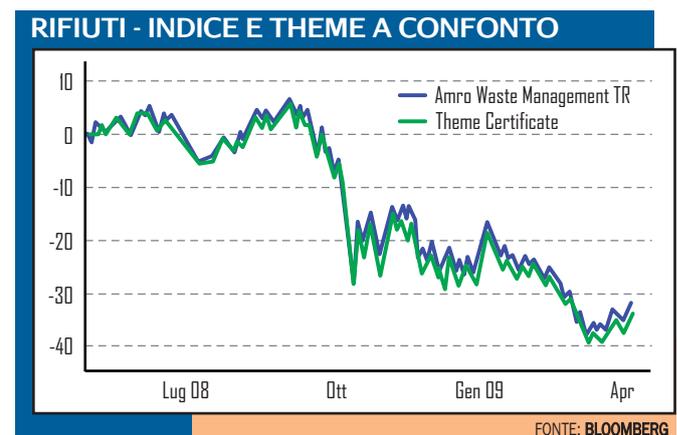
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 07/04/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	106,25
PAC Crescendo Plus	S&P/MIB		100%	102,30
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 07/04/2009
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	97,80
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	97,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 07/04/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	67,45
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	61,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

t'altro che positivo. Più in dettaglio la crisi non ha risparmiato i 14 titoli che rappresentano l'indice e nel periodo osservato lo stesso ha registrato una flessione superiore ai 30 punti percentuali, interamente replicata dal certificato che in questi giorni è arrivato a quotare 67,25 euro dopo aver toccato lo scorso 9 marzo un minimo a 60,685 euro. sso ha registrato una flessione superiore ai 30 punti percentuali, interamente replicata dal certificato che in questi giorni è arrivato a quotare 67,25 euro dopo aver toccato lo scorso 9 marzo un minimo a 60,685 euro.

I TITOLI INCLUSI NELL'INDICE

Alla data del penultimo ribilanciamento figuravano nell'indice otto aziende statunitensi: Tetra Tech, negativa di circa l'11% da inizio anno ma positiva del 6,29% dalla data di emissione, Clean Harbors (-22,24% a un anno e nel 2009), Stericycle (-0,71% dal primo gennaio e -3,23% dalla data di lancio del certificato), Waste Connections negativa del 13,78%, Waste Management (-21,76% nel 2009 e -23,02% a dodici mesi) Republic Services -24,74% da inizio anno e -36,65% a dodici mesi), Covanta Holding Corp. (-50% a un anno di cui 33,42% perso nel 2009) e Allied Waste Industries, interamente acquisita a partire dall'8 dicembre 2008 dalla Republic Services. Inoltre erano presenti la nipponica Daiseki (-5,92% nel 2009 e -53,60%



a un anno), la britannica Shanks Group (-34,86% dal primo gennaio e -70,79% a un anno), l'australiana Transpacific Industries sospesa dalle negoziazioni dal 16 febbraio, la francese Seche Environnement unico titolo positivo da inizio anno ma con un -46,68% a un anno e la finlandese Lassila & Tikanoja, negativa del 9,18% dal primo gennaio e del 44,71% dall'emissione. Osservando le variazioni Total Return dei titoli inclusi nel paniere non sorprende che la performance media dell'indice sia stata così negativa. Va peraltro rilevato che fino agli inizi di settembre 2008 l'indice Abn Amro Waste Management TR era riuscito a fronteggiare la crisi segnando proprio il 2 settembre scorso il massimo storico a 105,96 euro.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Equity Protection

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU TITOLI ITALIANI E INDICI

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENI	25,91	100%	31,61	19-11-10	25,58	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,02	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,66	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	92,75	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	96,60	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 08-04-09

Gli Equity Protection su titoli italiani e indici ti permettono di beneficiare delle performance delle più importanti società italiane e del principale indice di Piazza Affari, con la tranquillità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.

Per scoprire tutte le possibilità d'investimento chiama il oppure visita www.prodottidiborsa.it



I SOTTOSTANTI LE DATE DI OSSERVAZIONE

I MESI DI APRILE E MAGGIO

ISIN	EMITTENTE	CERTIFICATO	SOTTOSTANTE	DATA OSSERVAZIONE	TRIGGER	CEDOLA	SCADENZA	MERCATO
DE000HV5S875	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Telecom Italia	09/04/09	2,102	8,75%	29/10/10	Sedex
DE000HV7LLQ0	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Telecom Italia	14/04/09	1,399	29,5%	15/04/10	EuroTlx
DE000HV5S7W9	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Eni spa	15/04/09	26,4	8,2%	15/10/10	Sedex
DE000HV5S7T5	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Alleanza Assicurazioni	15/04/09	9,41	5%	15/10/10	Sedex
DE000HV5S7Y5	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Generali Assicurazioni	15/04/09	31,24	5,8%	15/10/10	Sedex
DE000HV5S7Z2	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Intesa San Paolo spa	15/04/09	5,473	9%	15/10/10	Sedex
DE000HV5S701	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Telecom Italia	15/04/09	2,125	7,7%	15/10/10	Sedex
DE000HV5S7V1	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Enel spa	15/04/09	8,195	6,2%	15/10/10	Sedex
DE000HV5S7U3	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Basket di azioni	15/04/09		5%	15/10/10	Euro Tlx
DE000HV5S7X7	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Fiat spa	15/04/09	22,7	8,8%	15/10/10	Sedex
DE000DB4T9Y2	Deutsche Bank	Twin&Go	S&P 500 Index	21/04/09	946,43	7,5%	21/10/10	Sedex
DE000DB4T7Y6	Deutsche Bank	Twin&Go	DJ Eurostoxx 50	21/04/09	2423,8	9%	21/10/10	Sedex
NL0006208118	Abn Amro Bank	Autocallable Twin Win	DJ Eurostoxx 50	24/04/09	3761,96	7%	24/04/13	Luxembourg Stock Exchange
NL0000847671	Abn Amro Bank	Autocallable Twin Win	Commerzbank	27/04/09	36,89	12%	27/04/10	Sedex
DE000DB4T8Y4	Deutsche Bank	Twin&Go	S&P/Mib	27/04/09	20136	10%	27/10/10	Sedex
DE000HV2CE14	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Generali Assicurazioni	27/04/09	33,25	12,25%	26/04/10	Euro Tlx
DE000HV7LLR8	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Cash Collect	DJ Eurostoxx 50	28/04/09	2731,57	9%	28/04/10	Is/Tlx Fineco
NL0006261018	Abn Amro Bank	Autocallable Relax	S&P40 Bric	07/05/09	3160,69	10%	07/05/12	Sedex
DE000HV7LLV0	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Enel spa	12/05/09	5,589	25%	13/05/10	Euro Tlx
NL0006311359	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Unicredit	13/05/09	1,179	4,97%	15/08/11	Sedex
NL0006311342	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Fiat spa	13/05/09	3,45	4,97%	13/08/13	Sedex
NL0006311409	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Infineon A.G.	13/05/09	1,722		15/08/11	Sedex
NL0006311383	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Nokia	13/05/09	5,34	4,97%	13/08/13	Sedex
NL0006311367	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Unicredit	13/05/09	1,179	4,97%	13/08/13	Sedex
NL0006311375	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Nokia	13/05/09	5,34	4,97%	15/08/11	Sedex
NL0006311334	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Fiat spa	13/05/09	3,45	3,25%	15/08/11	Sedex
NL0000797348	Abn Amro Bank	Autocallable Twin Win	Banca Monte dei Paschi di Siena	15/05/09	4,125	11,5%	15/02/10	Sedex
DE000HV5VRV0	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Generali Assicurazioni	15/05/09	31,35	5,25%	16/11/10	Sedex
DE000HV5VRW8	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Intesa San Paolo spa	15/05/09	5,3718	7,1%	16/11/10	Sedex
DE000HV5VRT4	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	Enel spa	15/05/09	8,183	5,75%	16/11/10	Sedex
DE000HV5VRX6	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	Autocallable Twin Win	DJ Eurostoxx Banks	15/05/09	404,73	6,3%	16/11/10	Sedex
NL0000842136	Abn Amro Bank	Autocallable Twin Win	DAX Index	18/05/09	7739,2	7%	18/05/09	Sedex
NL0006292526	Bnp Paribas	Bankallable	Basket di azioni	21/05/09		8%	25/05/12	Sedex
DE000DB7CQU8	Deutsche Bank	Alpha Express	Basket di indici	22/05/09		2,5%	22/02/11	Luxembourg Stock Exchange
NL0000842185	Abn Amro Bank	Autocallable Twin Win	Mediobanca	24/05/09	17,057	10,5%	24/05/10	Sedex
XS0295837578	Abn Amro Bank	Autocallable Twin Win	Rand Sudafricano	24/05/09	9,5835	20%	24/05/10	Luxembourg Stock Exchange
NL0000842128	Abn Amro Bank	Autocallable Twin Win	S&P/Mib	25/05/09	42964	7%	25/05/09	Sedex
XS0356567742	Merrill Lynch	Alpha Express	Basket di indici	25/05/09		8%	06/06/13	Luxembourg Stock Exchange
NL0006282170	Bnp Paribas	Twin&Go Optimum	S&P/Mib	28/05/09	14874,2	7,5%	28/05/12	Sedex
DE000SAL5BD4	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	Express Bonus	DJ Eurostoxx 50	29/05/09	4463,52	12%	07/06/12	Is/Tlx Fineco

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LA BARRIERA PIU' LONTANA

Il bonus di Banca Aletti su S&P/Mib è riuscito a prendere al volo il classico “coltello che cade”, arrivando sul mercato il 9 marzo scorso

Il 9 marzo scorso potrebbe essere ricordato come il giorno del “bottom”, il punto più basso toccato dai listini e dal mercato italiano dopo quattordici mesi di discesa. Ovviamente sempreché le Borse non riprendano a scendere con veemenza realizzando nuovi minimi. In ogni caso il 9 marzo ha rappresentato, con il suo minimo intraday a 12.332 punti, il valore più basso mai raggiunto dall'indice negli ultimi quindici anni. Ad appena un mese di distanza, lunedì 6 aprile, l'indice S&P/Mib è riuscito a recuperare da quel livello ben 5.000 punti, con una performance del 35%, superando anche se non confermando in chiusura di seduta quota 17.000. Il passivo da inizio anno è stato in tal modo ridotto a circa l'11%. Vien da chiedersi quanti investitori siano riusciti ad afferrare il classico coltello in caduta libera senza farsi male, ossia a entrare sul mercato proprio sul punto di minimo. Osservando i risultati dell'offerta di un Bonus collocato da Banca Aletti fino al 5 marzo, si può certamente dire che ci sono riusciti coloro che lo hanno sottoscritto. Il certificato, che oggi presenta un guadagno del 15% rispetto al suo valore nominale, è attualmente il Bonus presente sul mercato con la barriera più bassa tra tutti quelli in circolazione. Il livello di knock-out è stato fissato al 60% dello strike ovvero a 7.819 punti. La data di emissione spiega bene il perché della barriera molto bassa. Il certificato è stato infatti emesso il 9 marzo 2009 con una rilevazione del valore iniziale del sottostante all'apertura delle contrattazioni e quindi a 13.032 punti. Del livello barriera si è già detto mentre il Bonus è fissato al 125% del riferimento iniziale e quindi corrispondente a 16.290 punti indice. Alla scadenza fissata il 9 marzo 2012, pertanto, il Bonus certificate su S&P/Mib di Banca Aletti riconoscerà un rendimento minimo di 125 euro se nel corso dei tre anni di vita la barriera non sarà mai stata toccata dal sottostante. Se ciò dovesse avvenire, come anche se al termine della vita del certificato l'S&P/Mib dovesse trovarsi a un livello superiore rispetto a quello associato al Bonus, il rimborso verrebbe calcolato diminuendo o aumentando i 100 euro di valore nominale della performance effettivamente realizzata dall'indice rispetto allo strike sia essa positiva o negativa. Più semplicemente in questo caso basterà moltiplicare il valore finale dell'indice per il multiplo di emissione pari a 0,0076734. Allo stato attuale, con l'S&P/Mib in area 16.600 punti, in rialzo del 27% dai valori di partenza del certificato, il Bonus viene scambiato sul Sedex a un prezzo di 114,10 euro in lettera. La differenza tra la performance messa a segno dall'indice e quella del certificato, che

ha iniziato le contrattazioni sull'apposito segmento di Piazza Affari solo il 31 marzo, è dovuta alla lunga durata residua del prodotto e all'elevata volatilità che rende ancora a rischio la tenuta della barriera, nonostante la distanza notevole. Anche alla luce dei dividendi che l'indice sottostante dovrà staccare di qui alla scadenza del certificato, deve essere opportunamente interpretato il 53% di differenza tra i livelli attuali dell'S&P/Mib e la barriera. Sulla carta infatti, almeno fino a quando non verranno ufficialmente ridotti o cancellati i prossimi dividendi su gran parte delle aziende incluse nel paniere milanese, nei prossimi dodici mesi l'S&P/Mib dovrebbe perdere circa 753 punti a causa dello stacco cedole. Tenendo costante l'andamento degli utili previsti per i prossimi tre anni si avrebbe complessivamente una riduzione di 2.259 punti per pagamento dividendi.

Rischi: Il principale rischio, come per tutti i certificati dotati di barriera disattivante, è legato alla tenuta del livello che fa da spartiacque tra la replica passiva del sottostante e la garanzia di ritornare in possesso del proprio investimento iniziale maggiorato di un Bonus minimo. Per il certificato in esame tale livello si trova attualmente a una distanza di circa 53 punti percentuali, al lordo dei dividendi stimati è bene ricordarlo. Si deve inoltre tenere presente che acquistando il certificato ai livelli attuali, circa 114 euro, si riduce il potenziale upside legato al pagamento del Bonus.

Vantaggi: Con il Bonus certificate di Banca Aletti su S&P/Mib si ha un'ottima opportunità per vendere volatilità senza essere soggetti a un limite di guadagno. Il certificato non ha infatti il Cap. In questo momento con il sottostante in rialzo del 27% dallo strike si acquisterebbe il certificato scontando tutti i dividendi stimati fino alla scadenza. A tal proposito occorre considerare che un'eventuale revisione al ribasso del dividend yield contribuirebbe a rendere più solido il risk buffer del certificato.

BONUS SU S&P/MIB

Nome	Bonus
Sottostante	S&P/Mib
Emissione	09/03/2009
Data di scadenza	09/03/2012
Valore nominale	100 euro
Strike	13032
Barriera	60% a 7819
Bonus	125%
Mercato	Sedex
Codice Isin	DE000DB5Q2Y9

LA STRUTTURA DEGLI ATHENA

Un confronto dei dettagli tecnici sui due sottostanti
alla base dei certificati Bnp Paribas

L'emissione di due nuovi certificati Athena firmati da Bnp Paribas ci porta questa settimana ad analizzarne i dettagli tecnici per una verifica dei livelli tecnici scelti per ciascun sottostante. La struttura Athena è stata applicata in particolare sui sottostanti Dj Eurostoxx 50 e S&P 500. I due indici di mercato hanno messo a segno un poderoso rimbalzo dai rispettivi minimi toccati nel mese di marzo e pertanto fino a quando non si avranno le idee più chiare circa la natura di questo movimento tecnico al rialzo è opportuno approcciarsi al mercato azionario cercando di raggiungere un profitto anche su un orizzonte temporale di medio termine investendo in un certificato con le peculiarità dell'Athena Certificate. Il funzionamento della struttura. Guadagni in tempi veloci in caso di crescita del sottostante sono possibili grazie all'inserimento in struttura della clausola di rimborso anticipato che permette di beneficiare di un recupero dei corsi e della conseguente diminuzione della volatilità del mercato. Questo vuol dire che se il sottostante non scende al di sotto di quello che viene definito livello Trigger nel giorno di valutazione, l'investitore riceve il capitale investito maggiorato di una cedola cumulabile. In mancanza delle condizioni per il richiamo anticipato, alla scadenza naturale si può godere della protezione del capitale condizionata dalla tenuta del livello di barriera discreta. In pratica se in nessuna delle date di valutazione intermedia il certificato è stato

rimborso e il sottostante si trova a scadenza ad un valore inferiore a quello iniziale ma superiore a quello della barriera, l'investitore riceve i 100 euro nominali. Infine nel peggiore dei casi, se il valore del sottostante cade in sede di valutazione finale anche al di sotto del livello di barriera si percepisce un rimborso pari a quello che si sarebbe ottenuto investendo direttamente nel sottostante

Athena su DJ Eurostoxx 50 - NL0006299596

ATHENA NL0006299596

DATA DI VALUTAZIONE	FORMULA	TRIGGER	IMPORTO DI RIMBORSO
01/03/2010	$VN \times (100\% + 10\% \times 1)$	VF >= 90% di 1976,23	110
28/02/2011	$VN \times (100\% + 10\% \times 2)$	VF >= 90% di 1976,23	120
Scadenza 27/02/2012	$VN \times (100\% + 10\% \times 3)$	VF >= 90% di 1976,23	130

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Come si evince dalla tabella allegata, se alla prima data di valutazione il Dj Eurostoxx 50 è almeno a 1778,60 punti, ovvero al 90% del proprio valore iniziale, si riceve il rimborso di 110 euro; se la verifica del livello va a buon fine alla seconda data di valutazione si ottiene un rimborso di 120 euro; infine se l'indice riesce a recuperare il livello Trigger solo alla scadenza si ottiene un importo finale di 130 euro.

Se non si verifica nessuna delle precedenti ipotesi allora si passa all'osservazione della barriera posta a 988,115 punti. Nel caso in cui questa non è stata violata viene restituito il 100% del Valore Iniziale. Viceversa un importo così determinato:

- Valore Nominale x (Valore finale/Valore iniziale)

I livelli fondamentali sono un Coupon cumulabile del 10%, una barriera posta distante il 50% dal valore iniziale, un livello Trigger pari al 90% del livello iniziale.

x-markets Deutsche Bank 

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 07/04/09
DE000DB4T7Y6	TWIN & GO	DJ EURO STOXX 50	2.423,80	60%	9%	92,45
DE000DB4T8Y4	TWIN & GO	S&P/MIB	20.136,00	60%	10,0%	87,40
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 07/04/09
DE000DB5P6Y1	BONUS	S&P 500	838,51	75%	180%	94,05
DE000DB5Q1Y1	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.012,25	50%	124%	101,60
DE000DB5P4Y6	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.244,89	75%	190%	92,3

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ATHENA NL0006299638

DATA DI VALUTAZIONE	FORMULA	TRIGGER	IMPORTO DI RIMBORSO
03/09/2009	VN x (100%+6% x 1)	VF>= 100% di 696,33	106
03/03/2010	VN x (100%+6% x 2)	VF>= 100% di 696,33	112
03/09/2010	VN x (100%+6% x 3)	VF>= 100% di 696,33	118
Scadenza 03/03/11	VN x (100%+6% x 4)	VF>= 100% di 696,33	124

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

assoluto sulla base di 10.000 simulazioni raggiunge quota 262,26 punti che rappresenta ad oggi un'ipotesi catastrofica di mercato.

Seconda simulazione a volatilità

Athena su S&P 500 - NL0006299638

Caratteristiche differenti sono invece state applicate alla proposta sull'indice americano. In questo caso è necessario che lo S&P 500 rispetti interamente il proprio livello iniziale per garantire un coupon cumulabile del 6% semestrale. La barriera è stata fissata al 58% dello strike, ossia a 403,87 punti rispetto ai 696,33 punti dello strike.

SIMULAZIONE TRIGGER LEVEL ATHENA SU DJ EUROSTOXX 50

Diamo spazio alla simulazione e supponendo che il sottostante assuma un andamento log normale, tenendo costanti tutti i parametri della simulazione generiamo sufficienti scenari di prezzo tali per cui la deviazione standard dei risultati ottenuti si riduca entro livelli accettabili. Utilizziamo l'Athena sull'indice europeo per ridurre i tempi computazionali e ne osserviamo i risultati. I dati inseriti sono principalmente tre differenti livelli di volatilità su tre simulazioni pari a [25%,45%,85%]; data di emissione 06 marzo 2009, scadenza 27 febbraio 2012, tasso risk free 0,0192, valore iniziale "strike" pari a 1976,23 mentre rispettivamente trigger e barriera si attestano a quota 1778,6 e 988,11.

SIMULAZIONE VOLATILITÀ MEDIA = 0,45

	%	DATA DI VALUTAZIONE	IMPORTO RIMBORSATO
Probabilità A	0,6110	01/03/2010	110
Probabilità B	0,0889	28/02/2011	120
Probabilità C	0,042	27/02/2012	130
Rendimento medio su base 100			104,1773

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Prima simulazione a volatilità media 45%

Supponendo di poter costruire 10.000 sentieri di prezzo ipotetici dell'indice Dj Eurostoxx 50 osserviamo i risultati stimati di payoff. Il certificato, con una performance media stimata pari a 104,177, gode sulla base dei dati inseriti nel simulatore di un'alta probabilità di profitto già dopo un solo anno. Grazie alla simulazione Monte Carlo abbiamo potuto inserire nel nostro test di robustezza, un evento drammatico. In effetti il minimo

ridotta 25%

SIMULAZIONE VOLATILITÀ MEDIA = 0,25

	%	DATA DI VALUTAZIONE	IMPORTO RIMBORSATO
Probabilità A	0,7330	01/03/2010	110
Probabilità B	0,0682	28/02/2011	120
Probabilità C	0,03050	27/02/2012	130
Rendimento medio su base 100			109,3961

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Riduciamo notevolmente il livello della volatilità mantenendo costanti i restanti input del simulatore. Questo permette di osservare l'effetto di una contrazione di sigma sul guadagno stimato medio a scadenza e sulle probabilità di profitto delle date di valutazione intermedia. La contrazione della volatilità aumenta l'aspettativa di profitto incrementando anche il prezzo del certificato.

Terza simulazione ad altissima volatilità 85%

Simuliamo ora un ritorno della volatilità su livelli da capogiro, e osserviamone i mutamenti della struttura. Diminuiscono notevolmente le probabilità che nella prima data di valutazione si ottenga il rimborso anticipato, mentre aumentano i casi residuali che si collocano ai margini della curva gaussiana. Questo spiega come mai la somma delle probabilità percentuali in tabella non faccia 100% tondo. Nel nostro schema abbiamo concentrato l'analisi sulla possibilità di portare a casa prima della scadenza un profitto. Quello che "manca" al raggiungimento dell'unità è l'area della gaussiana che si colloca più a margine. Questo significa prezzi molto bassi che fanno riferimento alla possibile rottura del livello di barriera nella data di valutazione finale. Gli effetti sul prezzo del certificate sono immediati, in effetti il guadagno stimato a scadenza è nettamente sceso portandosi a quota 89,3067 con conseguente contrazione del fair value stimato che si attesta a quota 82,3087.

SIMULAZIONE VOLATILITÀ MEDIA = 0,85

	%	DATA DI VALUTAZIONE	IMPORTO RIMBORSATO
Probabilità A	0,4911	01/03/2010	110
Probabilità B	0,0903	28/02/2011	120
Probabilità C	0,0433	27/02/2012	130
Rendimento medio su base 100			89,3067

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ANALISI TECNICA S&P500

Il rimbalzo iniziato nella prima decade di marzo deve ancora irrobustirsi sul grafico settimanale per offrire la possibilità di inversioni di tendenza. In particolare, solo a seguito di ritorni stabili sopra 945 punti l'S&P500 potrà allungare verso l'obiettivo dei 1000 punti, soglia psicologica molto importante. Prima, però, da superare l'ostacolo intermedio di area 870. Negativa, per contro, la rottura del supporto a 770/75 punti che rispingerebbe l'indice verso i minimi di inizio marzo in area 683 punti.

L'ANALISI FONDAMENTALE S&P500

Nonostante la recessione la Corporate America sembra incassare bene il colpo. Per le società presenti nell'indice guida di Wall Street, gli utili del 2009 sono stimati in flessione del 7%. Da evidenziare che le attese risultano influenzate dalla mancanza di precisi segnali di ripresa. Quanto ai fondamentali, l'indice S&P500 sconta un livello di p/e al 2009 di 13,89, in linea con la media degli ultimi anni.

S&P500 (Settimanale)



Fonte: VISUALTRADER

S&P500 A CONFRONTO

	VALORE	P/E 2009	P/BV	PER% 12 MESI
EuroStoxx 50	2140	9,26	1,05	-44,01
Dax	4266	11,11	1,18	-37,19
S&P/Mib	16316	10,05	0,74	-51,60
Smi	4939	11,12	1,74	-35,07
S&P 500	816	13,89	1,8	-40,28

Fonte: BLOOMBERG

*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.

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



Aletti Bonus Certificate. Ti premia anche quando non te lo aspetti.

Investire sui mercati azionari beneficiando anche delle fasi di incertezza, quando i rialzi sono modesti o addirittura si registrano variazioni negative?

Con Aletti Bonus è possibile.

Rivolgiti al tuo intermediario di fiducia per negoziare gli Aletti Bonus sul mercato di Borsa Italiana. E' semplice come negoziare un'azione.

Per maggiori informazioni

Pagina Reuters <ALETTICERT>

NUMERO VERDE 800.215.328

info@aletticertificate.it

Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano
PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO
INFORMATIVO DISPONIBILE SUL SITO
WWW.ALETTICERTIFICATE.IT

