

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Italia Certificate Awards 2009
Al via le votazioni

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

La Spagna cerca di reagire alla crisi
Comparto auto sul podio dell'azionario Ue

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Société Générale, ritorno al Sedex
Booster certificate sul petrolio

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

La lezione del Cap
Il recupero dopo la rottura della barriera

COME È ANDATA A FINIRE

Un Airbag con il vento in poppa
Il Twin Win Max che ha perso la memoria

PUNTO TECNICO

Equity Income o Eds
Analisi dei pay-off

Il 21 e 22 maggio prossimi al Palacongressi di Rimini si terrà la decima edizione dell'Investment & Trading Forum, la fiera indipendente dedicata al trading e al risparmio. Numerosi saranno gli incontri a carattere tematico in programma nella due giorni riminese, rivolti a chi del trading ne fa una professione o è semplicemente appassionato e a chi invece vuole conoscere il punto di vista degli esperti del settore riguardo una crisi che sembra essere a un punto di svolta. Anche quest'anno il Certificate Journal sarà presente alla manifestazione con il Certificate Village, il punto di riferimento per tutti coloro che intendono conoscere e approfondire il vasto universo dei certificati di investimento. Maggio però è da ormai tre anni il mese più importante per chi segue da vicino i certificati. Infatti una settimana più tardi, il 28 maggio, certificati ed emittenti torneranno protagonisti nella terza edizione degli Italian Certificate Awards, organizzata dal Certificate Journal e ideata da Certificati e Derivati e Finanzaonline.it con la sponsorizzazione di Scoach, la borsa europea dei certificati, Deutsche Börse e Acepi. E l'Approfondimento di questo numero è interamente dedicato alla presentazione dei ventuno certificati che si contenderanno il massimo riconoscimento, quello di Certificato dell'anno. Come nelle passate edizioni anche stavolta il premio verrà assegnato dal pubblico. Ciascuno di voi lettori potrà infatti esprimere la propria preferenza votando sul sito dedicato, www.italiancertificateawards.it, da giovedì 7 a mercoledì 27 maggio. Non è tra i certificati in gara avendo già violato la barriera da diverso tempo ma è da seguire con attenzione per la particolare situazione che si è venuta a creare, il Certificato della Settimana.

Buona lettura e buon voto!

Pierpaolo Scandurra

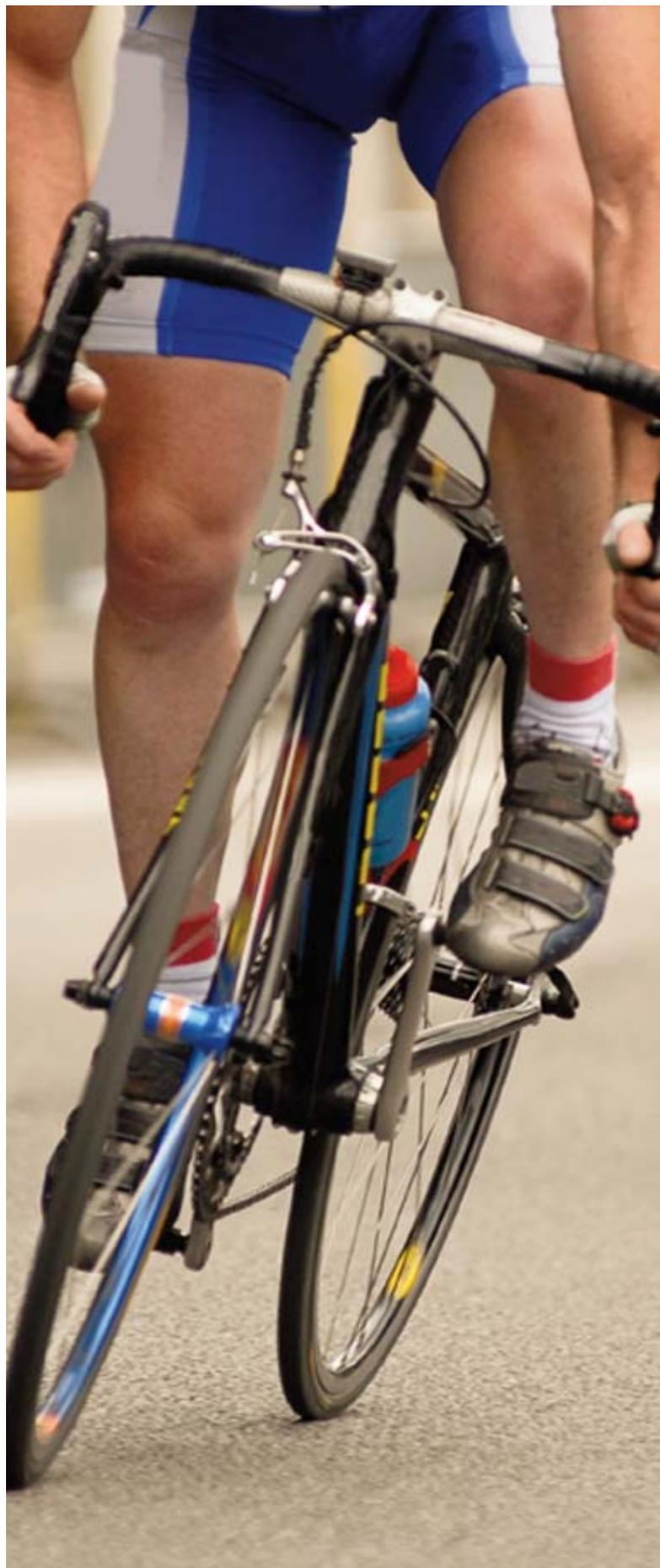
ITALIAN CERTIFICATE AWARDS



DI ALESSANDRO PIU

FUGA IN AVANTI

Nè il virus dell'influenza H1N1, allarme ridimensionatosi, né le indiscrezioni sui risultati degli stress test condotti dall'amministrazione Obama sui bilanci delle banche Usa hanno fermato il rally dei mercati azionari. Anzi, l'S&P500 ha travolto la resistenza a 875 punti lunedì scorso, portandosi sopra quota 900, ed è stato poi sostenuto martedì da Ben Bernanke. Il presidente della Fed ha "certificato" che il peggio è alle spalle e che una ripresa, seppure lenta, sarà possibile a fine anno. Una previsione che sembra quasi certezza se il numero uno della Fed si spinge addirittura a dichiarare che sono allo studio le "exit strategy", ossia i piani di ridimensionamento della liquidità gettata sul mercato per evitare l'accendersi di spirali inflazionistiche. Insomma, tutto procede per il meglio in questo percorso di rientro dell'economia sui binari e anche dal Vecchio continente sono arrivati segnali di stabilizzazione del ritmo di decrescita. Certo, in questo coro di ottimismo non mancano le campane stonate, come le revisioni al ribasso delle stime di crescita della Commissione europea, ora giunte a prevedere una contrazione del 4% nell'area euro, ma il mercato in questo momento fa spallucce correndo con beata incoscienza verso i prossimi esami: la pubblicazione degli stress test, la decisione della Bce sui tassi di interesse in Eurolandia, la trimestrale di Aig e il check-up sul mercato del lavoro statunitense. Non dovrebbero arrivare particolari pericoli dai primi. Il fuoco di fila di indiscrezioni degli ultimi giorni vede i rischi maggiori per Bank of America che potrebbe essere costretta a raccogliere ulteriori 34 milioni di dollari. Una voce che sembra poter infastidire il mercato se ad essa si aggiungeranno ulteriori sorprese negative. Difficile tuttavia che ciò accada visto che lo stesso presidente Fed ha fatto sapere che la situazione è migliore di quanto ci si potesse aspettare. La decisione della Bce giovedì, scontata una riduzione all'1% dall'1,5% attuale, potrebbe associarsi all'annuncio di misure di "easing quantitativo" con effetti positivi per le Borse, a meno che a Trichet non venga un improvviso ritorno di inflazionite. Da Aig ben pochi si attendono notizie buone, il che significa che il colosso assicurativo potrebbe sorprendere positivamente, se così si può dire, così come fatto dalla maggioranza delle aziende Usa che hanno pubblicato le trimestrali. Infine, l'ultimo ostacolo della settimana, il più importante: la variazione degli occupati negli Usa ad aprile. Un dato migliore delle attese in questo caso potrebbe veramente mettere le ali all'ottimismo.



ITALIAN CERTIFICATE AWARDS 2009

Terza edizione per la manifestazione che premia i migliori certificati ed emittenti

Votazioni aperte al pubblico da giovedì 7 maggio

Tornano ad accendersi i riflettori sugli Italian Certificate Awards, la manifestazione organizzata dal Certificate Journal e ideata da Certificati e Derivati e Finanzaonline.it con la sponsorizzazione di Scoach, la borsa europea dei certificati, Deutsche Börse e Acepi, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento. Giunti alla terza edizione gli Italian Certificate Awards 2009 arrivano al culmine di un anno costellato da mille difficoltà per le banche emittenti e per gli investitori. La premiazione si terrà il 28 maggio prossimo, al termine di un periodo di venti giorni durante il quale gli investitori e una giuria specializzata potranno esprimere le proprie preferenze. In particolare il pubblico potrà premiare i migliori emittenti e i migliori certificati esprimendo il proprio voto diretto sul sito dedicato alla manifestazione www.italiancertificateawards.it. Oltre che nelle categorie più specifiche, come quella dei certificati a partecipazione, dei Certificati capital protection e degli Strategy certificates o in quella Speciale Certificate Journal, gli emittenti si contenderanno il massimo riconoscimento per l'emittente e il certificato dell'anno. In totale saranno nove le categorie di premio previste di cui solamente una, quella per il premio Speciale Certificate Journal riservata alla giuria di esperti selezionati. Le votazioni saranno aperte a partire da giovedì 7 maggio e fino alle ore 20 di mercoledì 27 maggio prossimo. Pochi i requisiti necessari per essere inseriti in nomination nelle rispettive categorie. Per ciò che concerne gli emittenti sono stati considerati in gara tutti gli emittenti che nel periodo dal 30 aprile 2008 al 30 aprile 2009 hanno emesso almeno un certificato della categoria Investment o Leverage. Per quanto riguarda le categorie volte a premiare i certificati, sono stati altresì considerati esclusivamente quei certificati emessi nell'anno compreso tra il 30 aprile 2008 e 30 aprile 2009. Ogni emittente ha avuto diritto a portare in gara due certificati.

LE CATEGORIE E I PREMI

Le categorie scelte per premiare gli emittenti sono tre: "Emittente dell'anno"; "Miglior emittente Investment" e

ITALIAN CERTIFICATE AWARDS 2009

CATEGORIE E PREMI	CHI VOTA
Certificato Dell'anno	Pubblico
Emittente Dell'anno	Pubblico
Premio Speciale Certificate Journal	Giuria specializzata
Miglior Emittente Investment Certificates	Pubblico e giuria specializzata
Miglior Emittente Leverage Certificates	Pubblico e giuria specializzata
Miglior Certificato Strategy	Pubblico e giuria specializzata
Miglior Certificato a Partecipazione	Pubblico e giuria specializzata
Miglior Certificato Capital Protection	Pubblico e giuria specializzata
Premio Speciale Scoach Miglior Broker	Pubblico

"Miglior emittente Leverage". Il premio Speciale Certificate Journal verrà assegnato all'emittente che nel corso dell'anno ha offerto il miglior servizio di assistenza e informazione. Tra i criteri di scelta rientrano la qualità del sito, la piattaforma, la funzionalità nella ricerca dei prodotti, aggiornamento del database, prezzi, comunicazioni agli investitori, emissioni, comunicatività delle campagne pubblicitarie, semplicità e qualità delle brochure o newsletter, servizi di formazione e didattica nei roadshow. Un premio, quello Speciale Scoach, verrà assegnato anche al broker che più e meglio degli altri offre accesso al mercato Sedex e in particolare ai certificati Leverage e Investment e che mette a disposizione dei propri clienti del materiale informativo riguardante i certificati. Infine quattro sono le categorie dedicate ai certificati. La prima, quella dei Certificati a partecipazione, include tutti quei certificati di tipo Benchmark, ossia costituiti da una semplice opzione call con strike prossimo allo zero. L'obiettivo di questa tipologia di certificati è replicare in maniera lineare, al rialzo o al ribasso, la variazione dell'attività sottostante. Sono pertanto esclusi da questa categoria tutti i certificati che incorporano una qualsiasi opzione accessoria alla sola replica del sottostante. La seconda categoria è quella dei Certificati a capitale protetto, ovvero di quei certificati che alla replica del sottostante aggiungono una forma di protezione del capitale. Sono stati inclusi nella competizione tutti quei certificati emessi nell'ultimo anno che prevedano una protezione parziale o totale del capitale senza alcuna condizione. La terza categoria è quella più ampia ed è quella degli strategy certifica-

tes. Sono inclusi in questa categoria tutti quei certificati che, nella struttura in opzioni o nel sottostante, implementano una strategia di investimento in grado di rendere un'outperformance rispetto a quella del sottostante. Sono stati quindi considerati tutti quei certificati in grado di sovraperformare il sottostante per la presenza di una leva, perché dotati di un Bonus o perché capaci di ribaltare in positivo le variazioni negative del sottostante. Sono altresì stati considerati quei certificati che, pur essendo caratterizzati da una struttura semplice di tipo Benchmark, sono stati costruiti su sottostanti gestiti dinamicamente o in maniera attiva. Infine la categoria che non fa distinzioni di struttura o sottostante è quella che andrà a premiare il Certificato dell'anno. Tra gli 873 certificati (Investment e Leverage) emessi nel periodo considerato, sono stati individuati 21 certificati.

CERTIFICATO DELL'ANNO: LE NOMINATION

NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	ISIN
Autocallable Share Linked	Basket blue chip	Abaxbank Credem	XS0413298315
Valuta Plus	Euribor 3m	Abn Amro Bank .	NL0006329989
Butterfly	S&P500	Banca Aletti	IT0004457195
Bonus	DJ Eurostoxx 50	Banca Aletti	IT0004433931
Medium Term Euribor Plus	Euribor 3M + 0,26%	Banca Imi	XS0389142604
Inflation Protection	CPI FOI Ex Tobacco Unrevised	Banca Imi	XS0417460093
Bonus Cap	Eni	Bnp Paribas	NL0006298671
Bonus Cap	DJ Eurostoxx Oil&Gas	Bnp Paribas	NL0006298838
Trigger Yield	Euro/ dollaro	Credit Suisse	GB00B39MS094
Twin&Go	S&P/Mib	Deutsche Bank	DE000DB5Q2Y9
Alpha Express	Hsceil vs Basket emergenti	Deutsche Bank	DE000DB7EFU7
Protect Bonus	Dws Agrix	Dws Go	DE000DWS0JW2
Credit Linked Equity Protection	DWS BricX	DWS GO	DE000DWS0J39
	Conservative Index	DWS GO	DE000DWS0J39
Equity Income	Fiat	JP MORGAN CHASE BANK	NL0006311334
CP 90 Twin Win	S&P/MIB	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	DE000SAL5D62
Express Double Chance	Dj Eurostoxx 50	SAL. OPPENHEIM J R. & CIE.	DE000SAL5EQ0
Crescendo Plus	Dj Eurostoxx 50	SOCIETE GENERALE	DE000SG0P8Z6
Cash Generator	Dj Eurostoxx 50	MERRILL LYNCH	XS0375383709
Coupon	Dj Eurostoxx 50	UNICREDIT - HVB	DE000HV7LNA0
Open End	DJESToxx 50 Short	UNICREDIT - HVB	DE000HV777X2
Open End	Vontobel Managed Risk Italy	VONTOBEL	DE000VTA0AD4

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

NOMINATION CERTIFICATO DELL'ANNO

Sono 21 i certificati chiamati a contendersi il premio più ambito, quello di certificato dell'anno. Nella prima edizione degli Italian Certificate Awards, quella del 2007, il premio andò al certificato sull'acqua di Abn Amro mentre lo scorso anno si aggiudicò il massimo riconoscimento il Multibonus di Sal.Oppenheim. Quest'anno il vincitore scelto dal pubblico votante uscirà dal confronto tra i seguenti certificati.

**Autocallable Share Linked
Credem Abaxbank**



STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	06/05/2009 28,93
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	06/05/2009 103,5
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	101,35
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	99,20
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	06/05/2009 106,85
Bonus	IT0004449044	S&P MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	105,3
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	104,45

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

L'Autocallable Share Linked certificate emesso il 23 marzo dal Credem International (Lussemburgo) e garantito dal Credito Emiliano è un certificato dotato di una struttura opzionaria che consente di ottenere il rimborso anticipato già dopo un anno, o in seconda battuta al termine del secondo anno, con un premio pari all'8% annuo. La condizione necessaria per far scattare il richiamo anticipato del certificato è quella caratteristica delle emissioni Autocallable o Express, ovvero che il livello del sottostante alla data di valutazione sia almeno pari o superiore a quello rilevato nella data di strike.

Il sottostante è un basket composto da cinque blue chips quotate sul mercato italiano, ossia Unicredit, Generali, Eni,

Enel e Finmeccanica. Pertanto alle rispettive date di valutazione è necessario che il prezzo di riferimento di ciascun titolo sia almeno pari o superiore al proprio valore iniziale. Se il certificato giungerà alla scadenza naturale del 23 marzo 2012, si potrà ottenere il rimborso di 1240 euro sui 1000 euro nominali se i cinque titoli si troveranno in positivo rispetto ai propri valori iniziali. In alternativa si riceverà un importo fisso di 900 euro. Per questo certificato non è stata predisposta alcuna domanda di quotazione su un mercato regolamentato.

Valuta Plus su Euribor 3m

Abn Amro Bank

Il Valuta Plus su Euribor 3m emesso da Abn Amro il 15 luglio 2008 con durata a cinque anni è un certificato Benchmark che riflette le variazioni giornaliere di un indice monetario definito TRMMI, acronimo di Total Return Money Market Index, creato appositamente per replicare un deposito monetario remunerato, senza spread alcuno, al tasso Euribor sulla scadenza a tre mesi.

Il Valuta Plus Euribor 3m ha fissato il tasso del primo trimestre al 4,963%, quello del secondo trimestre al 5,318% e quello del terzo trimestre al 2,653%. Emesso ad un valore unitario di 100 euro, il certificato ha raggiunto negli ultimi giorni i 103,35 euro in denaro sul Sedex di Borsa Italiana. La caratteristica efficienza fiscale dei certificati fa di questo Valuta Plus uno strumento monetario soggetto ad una tassazione semplice del 12,50% sulle plusvalenze maturate. E' inoltre possibile considerare il Valuta Plus in ottica di recupero dei crediti fiscali derivanti da minusvalenze accantonate.

Butterfly su S&P500

Banca Aletti

Il Butterfly sull'indice americano S&P500 emesso da Banca Aletti il 30 gennaio 2009 è stato strutturato in modo da riflettere alla scadenza l'intera variazione del sottostante,

sia positiva che negativa, calcolata a partire dal valore di riferimento iniziale fissato a 773,14, sempre che nel corso dell'intera vita del prodotto il sottostante si sia mantenuto entro un range di prezzo compreso tra i 1314,34 punti (pari al 170% del valore iniziale) e i 463,88 punti (il 60% del valore iniziale).

In caso contrario, ovvero nel caso di una fuoriuscita dal corridoio fissato, si perde la partecipazione nella direzione in cui tale limite è stato toccato, ma si conservano sia la protezione del capitale che la partecipazione nella direzione opposta. In caso di violazione di entrambi i limiti invece a scadenza vengono corrisposti i soli 100 euro nominali. Il certificato è di tipo Quanto, ossia sterilizza le variazioni del sottostante dall'effetto cambio ed è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Bonus su DJ Eurostoxx 50

Banca Aletti

Il Bonus sull'indice DJ Eurostoxx 50 emesso da Banca Aletti il 19 gennaio 2009 è un certificato che alla scadenza del 21 gennaio 2013 riconoscerà un rendimento minimo del 34% se nel corso dei quattro anni di durata prevista non sarà mai stata violata la barriera posizionata al 50% dei 2252,39 punti dello strike, ovvero a 1126,20 punti.

In caso di violazione della barriera anche per un solo gior-

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: 118,05 EUR

200% partecipazione su Telecom Italia ISIN: DE 000 SAL 5EY 4
Livello iniziale: 0,958 punti • Cap: 200,00 EUR • Prezzo lettera: 105,55 EUR

200% partecipazione su ENI ISIN: DE 000 SAL 5EW 8
Livello iniziale: 14,67 punti • Cap: 200,00 EUR • Prezzo lettera: 115,55 EUR

200% partecipazione su ENEL ISIN: DE 000 SAL 5F0 3
Livello iniziale: 3,695 punti • Cap: 300,00 EUR • Prezzo lettera: 116,85 EUR

Anche su Intesa Sanpaolo ed UniCredit!

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

Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** www.oppenheim-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.oppenheim-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 06.05.2009. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito www.oppenheim-derivati.it ---

--- Numero verde: 800 782 217 --- certificati@oppenheim.it ---

Acquista ora
sul SeDeX!



no così come a fronte di un rialzo dell'indice sottostante superiore al 34% del Bonus, il certificato si trasforma in un classico Benchmark e pertanto rimborserà alla scadenza il valore raggiunto dall'indice moltiplicato per il multiplo 0,0444. L'assenza del Cap permette al certificato di mostrare una considerevole reattività ai movimenti di breve del sottostante mentre il posizionamento della barriera ad un valore statisticamente molto basso consente di puntare ad un rendimento minimo annuo pari al 9%. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Medium Term Euribor

Banca Imi

Il Medium Term Euribor Plus emesso da Banca Imi l'8 ottobre 2008 è un certificato a cinque anni di tipo Benchmark costruito su un deposito in euro che matura interessi parametrati al tasso Euribor a tre mesi più uno spread dello 0,26%. Per ciò che riguarda gli interessi, per i quali non è previsto alcun pagamento periodico prima della scadenza, questi vengono capitalizzati trimestralmente. Il certificato è quindi un classico Benchmark che permette di beneficiare delle tensioni sul tasso interbancario dell'area euro potendo inoltre contare sulla caratteristica efficienza fiscale dello strumento "certificato" che consente la compensazione delle plusvalenze realizzate con eventuali minusvalenze azionarie pregresse. Il tasso utile per calcolare gli interessi del primo trimestre è stato fissato a 5,345%. Il certificato è quotato sul Cert-X di EuroTlx.

Inflation Protection

Banca Imi

L'Inflation Protection Certificate sull'indice Cpi Foi Ex Tobacco Unrevised è stato emesso da Banca Imi il 19 marzo 2009 con durata cinque anni. Il certificato è stato studiato per fronteggiare le conseguenze negative di una fiammata inflattiva che potrebbe verificarsi nei prossimi anni e si pone come obiettivo la partecipazione con una leva del 225% alla potenziale crescita dei prezzi misurata dall'indice inflazionistico calcolato dall'Istat. Nel contempo, nell'eventualità che si verifichi invece uno scenario di inflazione negativa, il certificato permette di proteggere interamente il capitale nominale investito. Il livello di strike, fissato sulla base del valore dell'indice a novembre 2008 è di 134,70. Il certificato è quotato in Lussemburgo e verrà fatta richiesta dall'emittente per la quotazione sul Cert-X di EuroTlx.

Bonus Cap su Eni

Bnp Paribas

Il Bonus Cap su Eni è stato emesso da Bnp Paribas il 26 agosto 2008 ed è stato strutturato in modo da garantire un

rendimento fisso del 10% sui 100 euro nominali se nel periodo compreso tra l'emissione e la scadenza del 29 ottobre 2009 Eni non avrà mai toccato la barriera posizionata ad un livello di 11,63 euro. In caso di violazione della barriera invece il certificato si trasformerà in un classico Benchmark a replica del sottostante e alla scadenza rimborserà il valore di Eni moltiplicato per il multiplo 6,0168. Il certificato ha uno strike pari a 16,62 euro e sui minimi toccati da Eni il 9 marzo scorso a 11,82 euro è sceso fino a 72,20 euro. Il recupero del titolo sottostante, che negli ultimi giorni ha raggiunto nuovamente i 16,62 euro dello strike, ha fatto sì che il certificato venga quotato sul Sedex di Borsa Italiana al momento circa 103 euro.

Bonus Cap

DJ Eurostoxx Oil&Gas di Bnp Paribas

Il Bonus Cap emesso il 29 ottobre 2008 da Bnp Paribas ad un prezzo unitario di 100 euro ha come sottostante il Dj Eurostoxx Oil&Gas, l'indice rappresentativo delle 16 maggiori aziende europee operanti nel settore dell'energia. Alla scadenza del 26 ottobre 2009 verrà riconosciuto ai possessori il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di una percentuale fissa di guadagno del 16,20% se nel frattempo non sarà mai stato quotato dall'indice un livello di 170,42 punti, ovvero il 35% in meno del livello strike fissato in chiusura di seduta del 24 ottobre scorso a 262,19 punti. Attualmente l'indice settoriale europeo quota circa 290 punti e pertanto il risk buffer, ovvero il margine di distanza dalla barriera, è di poco più del 41%. Un margine di tutto rispetto se si considera che nel momento di maggior flessione dell'ultimo anno l'indice ha quotato ad un livello minimo di 234,84 punti. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Trigger Yield su euro/dollaro

Credit Suisse

Il Trigger Yield Certificate legato al tasso di cambio tra euro e dollaro emesso il 30 giugno 2008 dal Credit Suisse è un certificato che ad un anno esatto dalla data di emissione, ovvero il 30 giugno 2009, pagherà incondizionatamente una cedola del 6% calcolata sui 1000 euro nominali. Dal secondo anno in poi entrerà in gioco l'opzione Autocallable che consentirà, a predeterminate condizioni, di rientrare del capitale nominale maggiorato di un coupon del 7%. Quindi il 30 giugno 2010, e successivamente ogni anno fino alla scadenza del 2013, verrà rilevato il tasso di cambio tra euro e dollaro e se questo sarà almeno al 91% del livello iniziale, ossia a 1,3054 rispetto agli 1,4345 dello strike, il certificato si autoestinguerà con un premio annuo pari al 7%. Se invece si arriverà a scadenza si potrà ricevere o il

capitale nominale maggiorato del totale dei coupon (28%) o nella peggiore delle ipotesi il solo capitale nominale. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Twin&Go su S&P/Mib

Deutsche Bank

Il Twin&Go sull'indice italiano S&P/Mib è stato emesso da Deutsche Bank il 16 febbraio 2009 con uno strike pari a 14.162 punti indice e presenta una durata di due anni e mezzo, al termine dei quali l'investitore riceverà un rimborso determinato dall'andamento dell'indice sottostante. Nel dettaglio se l'indice italiano avrà realizzato una performance positiva, l'intera variazione percentuale verrà applicata ai 100 euro nominali. Nel caso in cui invece l'indice dovesse trovarsi al di sotto dei 14.162 punti, l'entità del rimborso dipenderà dalla barriera posta a 7.081 punti (ovvero al 50% dello strike iniziale). Se l'indice non avrà mai toccato questo livello l'intera variazione negativa verrà ribaltata in positivo e sarà riconosciuta come guadagno sul nominale; in caso contrario, ovvero in caso di evento barriera (che si verificherà se il valore di chiusura dell'indice sarà stato anche un solo giorno pari o inferiore ai 7.081 punti) il rimborso sarà ancorato all'effettiva performance dell'S&P/Mib. E' inoltre previsto un meccanismo di rimborso anticipato che potrebbe scattare a partire dalla fine del primo semestre. Per far sì che il certificato possa essere rimborsato

nella misura di 108,50 euro è necessario che l'indice si trovi in chiusura di seduta del prossimo 17 settembre a un livello pari o superiore ai 14.162 punti (al momento la condizione sarebbe verificata). In assenza di tale condizione l'investitore avrebbe a disposizione altre tre finestre di uscita con cadenza semestrale (quindi la successiva rilevazione verrebbe effettuata il 17 marzo 2010 e così via a seguire) per ottenere il rimborso dei 100 euro maggiorati del premio semestrale di 8,50 euro. Il certificato è atteso in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana.

Alpha Express su mercati emergenti

Deutsche Bank

L'Alpha Express è stato emesso il 4 luglio 2008 da Deutsche Bank e nonostante il crollo dei quattro indici sottostanti il 3 ottobre 2008 ha protetto e rimborsato anticipatamente il capitale alla prima occasione disponibile. L'Alpha Express puntava sulla capacità dell'indice Hang Seng China Enterprises di sovraperformare un paniere equipeso composto da tre indici: il South Africa Top 40, il RDXEUR (Russian Depository Index) e il Turkey Istanbul Exchange. La particolare struttura di questo certificato, con il sottostante in posizione short costituito da ben 3 indici emergenti, prevedeva un'opzione di rimborso anticipato con cadenza trimestrale a condizione che alle date di

**Obbligazioni
Royal 5,50%,
rendimento fisso
per 10 anni.**



Tasso fisso, bloccato e assicurato per 10 anni: se stavi cercando un investimento ad alto rendimento, finalmente l'hai trovato. Le nuove **Obbligazioni Royal 5,50%** (codice ISIN NL0009054907) possono essere acquistate direttamente nella tua banca di fiducia. Otterrai un rendimento annuo lordo fisso del 5,50% per 10 anni (scadenza 20.04.2019), con cedole pagate ogni sei mesi. In alternativa ci sono le **Obbligazioni Royal Variabile** a 5 anni (codice ISIN NL0009054899, scadenza 20.04.2014) a tasso variabile, che rende al lordo il tasso Euribor + 2% (ossia il 3,41% al 16.04.2009). Confronta i rendimenti: le Obbligazioni Royal ti garantiscono non solo alti interessi, ma anche tranquillità perché sono emesse da ABN AMRO (parte del Gruppo RBS, controllato dal Governo Britannico). Sono quotate in Borsa Italiana (mercato MOT) con liquidità curata da Banca Akros (Gruppo BPM) per offrirti facilità nell'acquisto e nella rivendita. L'investimento minimo è di soli 1.000 Euro.

Rendimenti lordi a confronto

BTP 4,5% 10 anni (01.03.2019)	4,34%
Obbligazione Royal 5,50%	5,50% fisso
CCT TV 5 anni (01.03.2014)	1,87%
Obbligazione Royal Variabile	3,41%

Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro. In relazione alle 'US Persons' possono essere applicabili leggi USA. Le suddette informazioni, ivi comprese quelle sui rischi, sul trattamento fiscale e sul dettaglio dei costi, devono essere necessariamente integrate con quelle, a cui si rinvia, messe a disposizione dall'intermediario in base alla normativa di volta in volta applicabile, e con quelle reperibili nel Prospetto di Base/Base Prospectus e nelle pertinenti Condizioni Definitive/Final Terms scaricabili dal sito oppure richiedibili al Numero Verde e presso la sede di via Turati 9, Milano. PRIMA DELLA NEGOZIAZIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO DI BASE/BASE PROSPECTUS E LE PERTINENTI CONDIZIONI DEFINITIVE/FINAL TERMS.

➔ Per saperne di più: sito www.rbsbank.it/markets
e-mail markets.it@rbs.com Numero Verde 800 920 960.

Make it happen™



osservazione l'indice cinese avesse registrato una variazione almeno uguale (o superiore) a quella del paniere. Il premio di rimborso anticipato era stimato in un 3% trimestrale. Se non fosse mai intervenuto un evento di rimborso anticipato, a scadenza, fissata per il 3 gennaio 2011, sarebbe stato rimborsato il solo capitale nominale se l'Hang Seng China Enterprises non avesse mai perso nei tre anni più del 40% rispetto al basket, altrimenti il capitale sarebbe stato aumentato o diminuito dell'effettiva outperformance tra l'indice cinese e il basket.

Quindi non aveva alcuna importanza la performance assoluta dell'indice Hang Seng China, che poteva essere anche negativa rispetto all'emissione, ma contava solo lo spread tra questo e i suoi concorrenti. Da segnalare inoltre che essendo il certificato di tipo Quanto nessuna incidenza, positiva o negativa, sarebbe stata rivestita dalle variazioni dei tassi di cambio. Il 3 ottobre 2008, per effetto di una performance negativa dell'indice cinese pari al 19,09%, inferiore al 21,84% perso in media dai tre indici inclusi nel basket, il certificato è stato dunque rimborsato con un premio del 3%.

Protect Bonus su DWS AgriX

DWS Go

Il Protect Bonus su DWS AgriX è stato emesso il 2 luglio 2008 dall'emittente tedesca DWS Go per investire sul settore dell'agribusiness. La proposta, di durata triennale, offre a scadenza la garanzia del rimborso del 100% del capitale nominale e permette di partecipare, nei limiti di un Cap, all'eventuale apprezzamento dell'indice sottostante, il DWS AgriX. Il criterio di determinazione dell'importo di rimborso a scadenza si basa sul riconoscimento del capitale iniziale maggiorato di un Bonus, la cui entità dipenderà dalla somma algebrica delle dodici performance percentuali trimestrali, compreso tra un minimo del 4% (global floor) e un massimo del 66% (dato da un local Cap del 5,5%). Il certificato è quotato sullo Smart Trading di Francoforte.

Credit Linked EP su DWS BricX Conservative Index

DWS Go

Il Credit Linked Equity Protection è stato emesso il 16 settembre 2008 da DWS Go ed è stato strutturato per proteggere il capitale al 90% in caso di andamento negativo del sottostante e far partecipare al 97% agli eventuali rialzi. Il sottostante è l'indice Dws Bricx Conservative, un indicatore proprietario composto da 30 titoli di aziende che operano direttamente o indirettamente in Brasile, Russia, India o Cina. L'obiettivo con cui tale indice viene gestito è mantenere sotto controllo la volatilità giornaliera entro un limite del 15%. La protezione del capitale è invece ottenuta dal-

l'emittente con l'acquisto di uno zero coupon bond emesso da Unicredit il 16 settembre 2008. L'obbligazione ha un valore unitario di 1.000 euro con scadenza fissata al 23 agosto 2010. Il certificato ha rappresentato una novità per il mercato italiano essendo stato il primo credit linked, ovvero il primo certificato legato a un derivato di credito. Il certificato è quotato sullo Scoach di Francoforte.

Equity Income su Fiat

JP Morgan Chase

L'Equity Income su Fiat è stato emesso da JP Morgan Chase il 13 agosto 2008 ed è un certificato che nella struttura si ispira agli Equity Default Swap riservati agli investitori istituzionali. L'Equity Income prevede il pagamento di una cedola trimestrale pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread annuo del 3,25% fino a quando il prezzo dell'azione, nei tre anni di durata prevista, non tocca il livello di 3,45 euro sul prezzo di riferimento. Alla scadenza, sempre fatta salva la barriera, il certificato restituisce invece il solo capitale nominale a prescindere dal prezzo segnato da Fiat. In caso contrario, ovvero a seguito di un evento barriera, viene pagata un'ultima cedola di importo pari alla somma dei ratei corrispondenti ai giorni compresi tra la data di osservazione trimestrale precedente e la data in cui è stata violata la barriera. A quel punto nessuna cedola viene più distribuita e il certificato giunge a scadenza seguendo, anche per il calcolo dell'importo di esercizio, l'andamento dell'azione sottostante. Il 24 febbraio 2009, a seguito di un prezzo minimo toccato in intraday da Fiat a 3,3175 euro, il certificato ha raggiunto un minimo a 35 euro. La mancata violazione della barriera posta a 3,45 euro in chiusura di seduta ha però lasciato in vita il certificato che ad oggi, con Fiat al di sopra degli 8 euro, mostra una quotazione al Sedex di Borsa Italiana superiore ai 74 euro.

CP 90 Twin Win su S&P/Mib

Sal. Oppenheim

Il CP 90 Twin Win sull'indice italiano S&P/Mib è stato emesso da Sal. Oppenheim il 3 novembre 2008 e ha rappresentato una novità nel panorama italiano dei certificati. Questo strumento è costituito dalla classica struttura Twin Win e quindi, se non fosse stata violata il 2 marzo 2009 la barriera posta a 14.956,90 punti, avrebbe permesso di beneficiare a scadenza, fissata per il 31 ottobre 2012, del riconoscimento delle performance realizzate dal sottostante prese in valore assoluto. Ciò significa che un investitore avrebbe potuto beneficiare nella stessa misura sia dei ribassi che dei rialzi del sottostante e un -10% sarebbe stato riconosciuto come un incremento del 10% per il certificato. La violazione della barriera ha tuttavia provocato l'estinzione del-

l'opzione di ribaltamento delle performance. Ma a differenza di quanto avviene normalmente nei classici Twin Win, per questo certificato la violazione della barriera ha attivato la protezione del capitale e il rimborso minimo sarà pari a 90 euro sui 100 nominali. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Express Double Chance su DJ Eurostoxx 50

Sal.Oppenheim

L'Express Double Chance sull'indice europeo Dj Eurostoxx 50 è stato emesso da Sal. Oppenheim il 23 febbraio 2009. Il certificato ha uno strike pari a 2011,68 punti e al termine del primo semestre di vita, e più precisamente il 31 agosto 2009, rimborserà anticipatamente il capitale nominale maggiorato di un coupon del 7,5% se l'indice sarà almeno pari o superiore al livello di strike. Qualora il livello dell'indice sia invece inferiore allo strike ma almeno pari o superiore al livello di protezione posto a 1508,76 punti verrà riconosciuto a titolo di coupon un importo fisso di 2 euro per certificato (se la rilevazione produrrà esito negativo, ovvero sarà inferiore anche alla soglia di protezione nessun coupon verrà pagato) e la quotazione proseguirà per altri cinque mesi, cioè fino alla seconda data di rilevazione programmata. Il 29 gennaio 2010 è dunque prevista la seconda osservazione del livello dell'indice Dj Eurostoxx 50. Con il medesimo

criterio adottato per la prima rilevazione si potrà ottenere un premio di liquidazione anticipata pari al 15% se il livello rilevato sarà almeno pari o superiore a quello di partenza o in alternativa un coupon di 2 euro se il ribasso dell'indice non supererà il 25%. Anche in questo caso, se l'indice verrà fotografato al di sotto del livello di protezione non verrà riconosciuto alcun coupon e la quotazione proseguirà fino alla scadenza programmata per il 29 giugno 2010. A quel punto il profilo di rimborso prevede tre differenti scenari possibili. Il primo, in caso di rilevazione finale positiva o immutata rispetto allo strike, vedrebbe un rimborso fisso massimo pari a 122,50 euro per certificato. Il secondo, in caso di andamento negativo massimo del 25% rispetto allo strike iniziale, attiverebbe il rimborso dei 100 euro nominali. Il terzo infine, in caso di ribasso dell'indice superiore al 25%, farebbe scattare un rimborso pari ai 100 euro nominali diminuiti dell'effettiva performance percentuale negativa subita dall'indice. Il certificato è quotato sul Sistema di Internalizzazione Sistematica di Fineco Bank.

Crescendo Plus su DJ Eurostoxx 50

Société Générale

Il Crescendo Plus sull'indice DJ Eurostoxx 50 è stato emesso il 22 ottobre 2008 da Société Générale. Il certificato offre l'opportunità di dilazionare, automaticamente e con un'uni-



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.

ca negoziazione, le fasi temporali d'investimento in modo da evitare il rischio di concentrare gli acquisti in un unico momento non ottimale. Nella pratica l'investimento iniziale verrà ripartito sul mercato azionario in 10 ingressi dilazionati con cadenza semestrale rispetto all'emissione. A scadenza, fissata per il 22 ottobre 2013, l'investitore riceverà il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati della Performance PAC, ossia la media delle performance registrate dall'indice rilevate nelle dieci date di osservazione, con un minimo del 5%. Ciò significa che nella peggiore delle ipotesi il rimborso minimo riconosciuto sarà pari a 105 euro. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana e il 22 aprile 2009, prima data di valutazione prevista dalle condizioni iniziali del certificato, ha rilevato il prezzo di chiusura del sottostante a 2285,69 punti.

Cash Generator su DJ Eurostoxx 50

Merrill Lynch

Il Cash Generator sull'indice DJ Eurostoxx 50 è stato emesso il 13 agosto 2008 da Merrill Lynch con durata due anni ed è un certificato simile a un'obbligazione con pagamento di una cedola annuale a un tasso fisso del 5,55%. Un solo evento potrebbe far decadere l'opzione di rendimento: un tracollo dell'indice azionario a cui lo strumento guarda per la verifica della condizione di pagamento, ovvero una caduta libera per il DJ Eurostoxx 50 del 70% dai 3295,28 punti dello strike. Ad un anno dall'emissione, il 6 agosto 2009, il certificato riconoscerà una cedola del 5,55% se l'indice sottostante sarà al di sopra dei 988,58 punti. La stessa condizione varrà anche ai fini del rimborso finale del certificato con la restituzione agli investitori di 105,55 euro sui 100 euro nominali.

In caso contrario, ossia con l'indice DJ Eurostoxx 50 che avrà perso più del 70% dai livelli di emissione in una delle due date di osservazione, il certificato non pagherà la cedola ma restituirà comunque l'intero capitale iniziale. Il certificato è quotato in Lussemburgo.

Coupon su DJ Eurostoxx 50

Unicredit Hvb

Il Coupon Certificates sull'indice DJ Eurostoxx 50 è stato emesso il 31 marzo 2009 da Unicredit Hvb e prevede una durata di quattro anni. Il certificato, che ha uno strike fissato a 2010,61 punti, distribuisce il potenziale rendimento sotto forma di flusso cedolare e lascia alla scadenza, ove ce ne siano i presupposti, il solo rimborso del capitale. Sia per ciò che concerne il pagamento delle cedole che per la garanzia del rimborso totale del capitale iniziale è tuttavia necessario che il sottostante rispetti delle precise condizioni. In particolare, per godere delle cedole annue, nella

misura di 8 euro fissi per ogni certificato posseduto, il sottostante deve trovarsi il giorno della rilevazione prevista ad un livello pari o superiore al 50% dello strike, ossia almeno a 1005,30 punti.

Per quanto riguarda il rimborso del nominale è invece determinante il valore a scadenza del sottostante: se l'indice delle blue chip europee si troverà almeno al 50% del proprio valore iniziale si riceverà il rimborso dei 100 euro di valore nominale, altrimenti l'importo di esercizio automatico verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance registrata dal sottostante. Il certificato è atteso in quotazione sul Cert-X di EuroTlx.

Open End su DJ Eurostoxx 50 Short

Unicredit Hvb

L'Open End sull'indice DJ Eurostoxx 50 Short è stato emesso il 15 ottobre 2008 da Unicredit Hvb ed è un certificato di tipo Benchmark, senza scadenza, che replica linearmente l'indice sottostante. La sua particolarità risiede proprio nell'indice a cui fa riferimento. Proposto in quotazione sul Cert-X di EuroTlx il certificato Open End è agganciato all'indice di tipo inverso, calcolato dalla Dow Jones-Stoxx. Il funzionamento dell'indice è semplice dal momento che replica al contrario l'evoluzione dell'indice DJ Eurostoxx 50. In particolare, la versione bearish del DJ Eurostoxx 50 si prefigge di replicare in maniera inversa l'andamento dell'omologo indice più tradizionale con l'aggiunta di una quota di interessi calcolati sulla base del tasso Eonia. Emesso quando l'indice DJ Eurostoxx 50 quotava al di sopra dei 2550 punti, l'Open End ha permesso di sfruttare appieno la discesa intrapresa dal mercato fino ai minimi dello scorso 9 marzo.

Open End su Vontobel Managed Risk Italy

Vontobel

L'Open End Managed Risk Italy è un certificato Benchmark senza scadenza emesso da Vontobel il 28 maggio 2008. Il certificato replica linearmente le variazioni dell'indice Managed Risk Italy, gestito in maniera dinamica sulla base di un criterio fondato essenzialmente sulla volatilità del mercato. La strategia che caratterizza la gestione dell'indice viene attuata investendo nell'indice Total Return S&P/Mib e contemporaneamente nel mercato monetario, remunerato all'Euribor a 1 mese meno uno spread di 25 basis points. Se il rischio di mercato misurato dall'indice di volatilità sale, viene incrementata la componente di investimento monetario, viceversa in caso di riduzione della volatilità viene incrementata l'esposizione azionaria dell'indice. La gestione dinamica ha finora permesso al certificato di limitare la perdita dell'indice, pari ad oltre il 50%, ad un 10% complessivo. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa

SPAGNA, AUTO E ALLUMINIO

La crisi colpisce duro la Spagna. L'auto sul podio dell'azionario europeo

I certificati per investire nell'alluminio

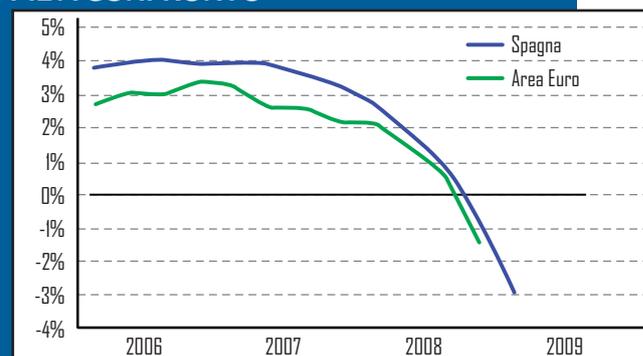
SPAGNA IL TORO CERCA DI REAGIRE

Una corrida interrotta all'improvviso e proprio nel momento migliore. Deve essere stata molto simile, anche se amplificata, la sensazione avuta da milioni di spagnoli nel momento in cui la roboante crescita del Paese si è fermata. Improvvisamente il Paese iberico si è ritrovato tra quelli maggiormente colpiti dalla crisi economica mondiale, pur non avendo avuto tutti i problemi che hanno caratterizzato il comparto bancario di altre nazioni come il Regno Unito.

I grandi gruppi, come Santander e Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Bbva), grazie a regolamentazioni più stringenti e a una preponderante presenza nel settore retail, hanno evitato il credit crunch. E' stato il settore immobiliare a crollare al tappeto, fonte di crescita negli anni del boom fino a trasformarsi in bolla delle dimensioni di quelle viste nel Regno Unito e in Usa. Secondo le rilevazioni del Fondo monetario internazionale i nuovi cantieri sono oggi in Spagna circa un quinto di quelli negli anni del boom.

E quando le nuove costruzioni saranno completate, nuovi posti di lavoro verranno persi. Sempre secondo l'Fmi il settore potrebbe lasciare senza occupazione un altro milione di cittadini che andrebbero a incrementare la percentuale di disoccupati nel Paese. In Spagna quasi un individuo su cinque è senza lavoro, il 17% secondo le ultime stime ma destinato ad aumentare. Si

PIL A CONFRONTO



Fonte: BANCA DI SPAGNA

tratta di una cifra doppia rispetto a quella media dell'Ue. Meno lavoro, meno soldi da spendere. E così i consumi sono in frenata. Il Governo Zapatero ha concentrato i suoi interventi proprio su questo nodo, per cercare di interrompere il circolo vizioso e stimolare la domanda. Interventi di pura emergenza che, sempre secondo il Fondo monetario internazionale, non produrranno un aumento di competitività del Paese. Produrranno tuttavia, oltre che qualche effetto anticiclico, un aumento del deficit anche a causa della diminuzione degli introiti fiscali.

Il rapporto deficit/Pil dovrebbe attestarsi al 7% circa nel 2009, con un pil previsto in discesa di 3 punti percentuali. A fronte di un tale quadro, con una ripresina attesa nella prima metà del 2010 ma che potrebbe facil-

mente spostarsi più in là nel tempo, l'indice Ibx 35 non ha sfigurato nel confronto con il principale benchmark europeo.

Anzi è riuscito a limitare i danni rispetto al primo. Probabilmente grazie al rilevante peso che al suo interno hanno i titoli finanziari (come Bbva e Santander) in questo caso non colpiti dalla crisi e le utility come Telefonica. Da inizio anno l'Ibx 35 è sostanzialmente in parità, dopo aver perso nel corso del 2008 il 39%.

All'interno dell'indice il peso del settore bancario si avvicina ai 40 punti percentuali, quello delle utility sfiora il 20%. I maggiori

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	GUADAGNO MASSIMO	SCADENZA	PREZZO AL 06/05/09
Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5E0	200%	2,074,640	152,00	16/07/2010	118,05
Outperformance Cap	Telecom Italia	DE000SAL5EY4	200%	0,958	200,00	16/07/2010	105,80
Outperformance Cap	ENEL	DE000SAL5F03	200%	3,695	300,00	16/07/2010	117,15
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 06/05/09
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,27	17,53	18/06/2010	108,75
Easy Express	ENEL	DE000SAL5E00	127,50	3,13	4,48	18/06/2010	106,50
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,80	1,14	18/06/2010	95,50
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,27	1,81	18/06/2010	109,10
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,84	2,63	18/06/2010	100,80
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,48	10,69	18/06/2010	94,80

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

IBEX A CONFRONTO



Fonte: Bloomberg

quattro titoli (Telefonica, Bbva, Santander e Repsol) pesano da soli per il 60% del listino. La diversificazione dunque è scarsa e, sebbene gli istituti finanziari siano riusciti ad aggirare la crisi dei mutui subprime e il credit crunch, il deterioramento delle condizioni finanziarie delle famiglie potrebbe comunque creare qualche problema. L'analisi del rapporto prezzo/utili è invece favorevole all'Ibex 35, con un valore inferiore alla media dei principali indici europei e alla media degli ultimi dieci anni. Un ulteriore elemento positivo per giustificare una sortita sull'indice iberico potrebbe essere lo stretto legame che molte grandi aziende hanno stretto con l'America Latina. Per fare un esempio Telefonica realiz-

IL BONUS SULL'IBEX 35

Nome	Bonus
Emittente	Abn Amro Bank
Sottostante	Ibex 35
Strike	14.334,40
Barriera	65% 9917,36
Barriera Violata?	Si
Bonus	126%
Codice Isin	NL0000845923
Scadenza	29/08/2011
Prezzo Di Emissione	100
Negoziazione	Sedex

za oltre il 30% dei suoi ricavi nei Paesi sudamericani. Una ripresa delle nazioni emergenti potrebbe quindi essere un buon traino per la Spagna o almeno lenire le scottature della crisi che ha fermato un decennio di crescita sopra le righe.

TRE CERTIFICATI PER L'IBEX 35

Per investire sul più rappresentativo indice della Borsa spagnola, l'Ibex 35, il mercato mette a disposizione tre certificati della categoria Investment, due Benchmark a replica lineare del sottostante e un Bonus. Quest'ultimo, emesso da Abn Amro il 29 agosto 2007



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	25,73	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,025	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,72	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	93,85	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	99,20	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 06-05-09

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  800 92 40 43 oppure visita www.prodottidiborsa.it



I BENCHMARK SULL'IBEX 35

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	MERCATO	SCADENZA
NL0000099190	Benchmark	Abn Amro Bank	Ibex 35	Sedex	18/06/2010
IT0003824247	Reflex	Banca Imi	Ibex 35	Sedex	18/09/2009

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

quando l'indice iberico quotava 14.333,4 punti, prevedeva la restituzione di un bonus del 26% anche in presenza di andamenti negativi del sottostante. Unica condizione da rispettare, che l'eventuale ribasso rimanesse contenuto in un 35% rispetto al livello strike. In altri termini la barriera da non violare era posta a 9.317,36 punti. L'evento Knock-out è arrivato oltre un anno dopo, il 10 ottobre 2008, quando l'Ibex 35 ha terminato la seduta a 8.997,70 punti.

Il Bonus certificate si è di conseguenza trasformato in un investimento equiparabile a un acquisto diretto del sottostante, come se si trattasse di un Benchmark. Tuttavia rispetto a questi ultimi il Bonus "trasformato" sconta, nella sua quotazione, anche i dividendi attesi che l'indice distribuirà fino alla data di scadenza finale. Un esempio pratico chiarirà meglio questo concetto: con l'Ibex 35 a 9.074,7 punti l'emittente espone un prezzo in denaro di 55,69 euro e in lettera di 56,19 euro. Dunque a fronte di un ribasso del 36,7% dell'indice, il certificato si presenta in flessione di circa il 44% rispetto ai valori di emissione.

Tra le due performance la differenza è superiore al 7% e rappresenta la stima parziale dell'impatto della distribuzione degli utili sull'indice fino al 29 agosto 2011, ossia fino alla scadenza naturale del certificato. Proprio questa differenza può essere vista un punto a favore del Bonus rispetto agli altri due certificati citati all'inizio del paragrafo, il Reflex di Banca Imi o il Benchmark della stessa Abn Amro che quotano senza scontare i dividendi stimati fino alle rispettive scadenze.

IL COMPARTO AUTO SUL PODIO

Nonostante la crisi che ha colpito con decisione sui consumi voluttuari e quindi in particolar modo l'automobile il maggiore indice di comparto dell'Eurozona, il DJ Eurostoxx Automobiles & Parts, è da inizio anno il terzo per performance. Davanti a lui solo il corrispettivo del comparto bancario e quello del settore costruzioni.

E se al suo interno un contributo decisivo è arrivata da una Fiat attivissima sul mercato degli accordi internazionali, sono da sottolineare anche le performance di Peugeot (+46% da inizio anno) e Nokian

(+68%). Al di là di singole storie, una spinta decisiva è arrivata dagli incentivi varati dai governi in sostegno proprio del mercato automobilistico.

Interventi che hanno arginato il crollo delle immatricolazioni. Secondo le rilevazioni Anfia a marzo 2009 le immatricolazioni in Europa sono state 1.398.193, l'8% in meno rispetto al medesimo periodo del 2008. Il primo trimestre del 2009 nel complesso ha visto una riduzione delle immatricolazioni del 16,2%. Dal punto di vista grafico, l'indice DJ Eurostoxx Automobiles & Parts ha appena avuto ragione della importante resistenza di quota 217 punti.

La rottura di tale soglia ha fornito al mercato un segnale di forza con possibile proiezione verso quota 230 punti e step intermedio a 224,5. L'indice nel lungo periodo ha obiettivo a 260 punti. Gli oscillatori evidenziano tuttavia qualche divergenza, pur non essendo ancora approdati all'area di ipercomprato. Sotto 217 punti possibile un test di quota 210, area nei pressi della quale transita anche la media mobile di breve termine. Il supporto da non violare per evitare un deterioramento del trend è posto invece a 203 punti.

Su rottura di quest'ultimo possibili accelerazioni in direzione di 195 punti e 190 successivamente supporto che se violato al ribasso determinerebbe un'evoluzione negativa del trend.

I CERTIFICATI PER IL DJ EUROSTOXX AUTOMOBILES & PARTS

Composto da dodici titoli dell'Eurozona di società produttrici di automobili o componenti per il settore auto, l'indice DJ Eurostoxx Automobiles & Parts è stato preferito rispetto al più ampio Stoxx 600 Automobiles & Parts come sottostante per alcuni certificati.

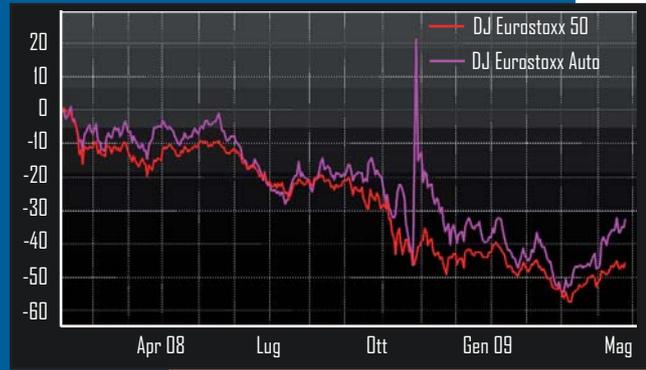
Uno di questi è un Benchmark quotato sul Sedex da Banca Imi che consentirà, senza alcuna opzione accessoria, di replicare fedelmente l'andamento dell'indice fino alla scadenza finale prevista per il 16 settem-

I CERTIFICATI PER IL SETTORE AUTO EUROPEO

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	MERCATO	SCADENZA
IT0004224231	Reflex	Banca IMI	DJ Eurostoxx Automobiles & Parts	Sedex	16/09/2011
DE000HV776S4	Open End Certificates	Bayerische Hypo und Vereinsbank	DJ Eurostoxx Automobiles & Parts	Euro Tlx	senza scadenza

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

EUROSTOXX AUTO E DJ EUROSTOXX 50



Fonte: BLOOMBERG

bre 2011. L'alternativa a questo primo prodotto è invece il Benchmark privo di scadenza, meglio noto come Open End, emesso da Unicredit Hvb e quotato sul segmento Cert-X di EuroTlx.

L'assenza di una data di scadenza avvicina quest'ultimo prodotto alla filosofia di investimento tipica del risparmio gestito, che consente di costruire il proprio portafoglio di investimenti anche con orizzonti temporali di medio lungo periodo come avviene per gli Etf e i fondi comuni di investimento. A differenza di queste ultime tipologie di prodotto, il certificato può vantare l'assenza di commissioni di gestione e una tassazione che consente di compensare le plusvalenze con le eventuali minusvalenze pregresse.

DUE BENCHMARK PER PUNTARE SULL'ALLUMINIO

Per investire sull'alluminio, così come sulla maggior parte delle materie prime, senza ricorrere direttamente al contratto future e senza curarsi del rischio di cambio, il segmento dei certificati di investimento mette a disposizione due Benchmark rispettivamente di Abn Amro e Banca Imi.

I due prodotti replicano linearmente l'andamento del future sull'alluminio quotato al London Metal Exchange

I BENCHMARK PER INVESTIRE SULL'ALLUMINIO

Nome	Benchmark	Reflex
Emittente	Abn Amro Bank	Banca Imi
Sottostante	Alluminio future	Alluminio future
Scadenza	18/06/2010	30/03/2012
Rischio Cambio	Si	Si
Codice Isin	NL0000471951	IT0004157381
Negoziazione	Sedex	Sedex

(Lme) senza obbligare l'investitore ad accendere un conto derivati ed escludendo a priori il rischio di perdere più del capitale investito. Inoltre la procedura di Rollover, con la quale il future in scadenza viene sostituito dall'acquisto del future con la scadenza successiva, viene gestito direttamente dall'emittente che applica una commissione detta Transaction charge. E' proprio quest'ultima la maggiore differenza che esiste tra i due certificati presi in considerazione.

Mentre infatti Abn Amro applica una commissione fissa pari a 15 dollari sia sul contratto in scadenza (in uscita) che su quello in entrata, Banca Imi applica sul prezzo del contratto in uscita un prelievo dello 0,2% con un minimo di 4,17 dollari. Differente anche la frequenza di esecuzione del rollover. Partendo dal presupposto che il contratto future sull'alluminio ha una scadenza mensile, l'emittente italiana segue la scadenza del future e pertanto mensilmente si occupa di effettuare lo switch tra le scadenze, mentre Abn Amro adotta una formula più elastica. Ad esempio l'ultimo rollover è stato effettuato lo scorso 17 settembre: dalla scadenza di dicembre 2008 l'emittente è passata alla scadenza di dicembre 2009. La scelta di spostare il sottostante su una scadenza più lunga è stata finora premiante.

Infatti, mettendo a confronto i due certificati, dal primo agosto dello scorso anno a fronte di un ribasso del 42,97% incamerato dal prodotto targato Abn Amro corrisponde un arretramento di 46,52 punti percentuali di quello di Banca Imi.

DJ EUROSTOXX AUTOMOBILES & PARTS



Fonte: VISULTRADER

ALLUMINIO, BENCHMARK A CONFRONTO



Fonte: BLOOMBERG

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	09/04/2009	Strike 2.074,64 punti; Partecipazione 200%; Cap 2.614,05 punti	16/07/2010	DE000SAL5EVO	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Eni	09/04/2009	Strike 14,67 Euro; Partecipazione 200%; Cap 22,01 euro	16/07/2010	DE000SAL5EW8	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Unicredit	09/04/2009	Strike 1,28 Euro; Partecipazione 200%; Cap 1,81 euro	16/07/2010	DE000SAL5EX6	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Telecom Italia	09/04/2009	Strike 0,96 Euro; Partecipazione 200%; Cap 1,44 euro	16/07/2010	DE000SAL5EY4	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Intesa Sanpaolo	09/04/2009	Strike 2,10 Euro; Partecipazione 200%; Cap 2,89 euro	16/07/2010	DE000SAL5EZ1	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Enel	09/04/2009	Strike 3,70 Euro; Partecipazione 200%; Cap 7,39 euro	16/07/2010	DE000SAL5F03	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	20/04/2009	Mini Futures Long strike 12500	14/01/2011	NL0009054774	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	20/04/2009	Mini Futures Long strike 13250	14/01/2011	NL0009054782	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	20/04/2009	Mini Futures Long strike 14000	14/01/2011	NL0009054790	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Banco Popolare	20/04/2009	Mini Futures Long strike 3,1	14/01/2011	NL0009054808	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat spa	20/04/2009	Mini Futures Long strike 5	14/01/2011	NL0009054816	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Intesa Sanpaolo	20/04/2009	Mini Futures Long strike 1,55	14/01/2011	NL0009054857	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	20/04/2009	Mini Futures Long strike 0,9	14/01/2011	NL0009054865	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	20/04/2009	Mini Futures Long strike 1,15	14/01/2011	NL0009054915	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat spa	20/04/2009	Mini Futures Short strike 9	14/01/2011	NL0009054824	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	20/04/2009	Mini Futures Short strike 2,1	14/01/2011	NL0009054873	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	21/04/2009	Protezione 100%; Barriera UP 140%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	09/02/2012	IT0004443963	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P500	21/04/2009	Protezione 100%; Barriera UP 170%; Barriera Down 60%; Partecipazione 100%	25/02/2013	IT0004457195	Sedex
Step	Banca Aletti	Eni	28/04/2009	Barriera 60%; Coupon 10%; Rimborso Minimo 40%	28/03/2013	IT0004467434	Sedex
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	28/04/2009	Barriera 80%; Coupon 6% semestrale; Rimborso Minimo 20%	18/10/2010	IT0004473416	Sedex
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	28/04/2009	Barriera 75%; Coupon 8,5%; Rimborso Minimo 25%	31/03/2011	IT0004459456	Sedex
Oil Booster	Société Générale	S&P GSCI Crude Oil ER	30/04/2009	Partecipazione 130%; Cap 65%; Barriera 50%	19/03/2012	DE000SG0P9D1	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eni	05/05/2009	Strike 16,2 euro; Barriera 9,72 euro; Bonus 1,25; Cap 150%	29/04/2011	NL0009097807	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	05/05/2009	Strike 4,055 euro; Barriera 2,64 euro; Bonus 1,25; Cap 150%	29/04/2011	NL0009097815	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	05/05/2009	Strike 0,9565 euro; Barriera 0,57 euro; Bonus 1,2; Cap 150%	31/10/2011	NL0009097823	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	05/05/2009	Strike 1,86 euro; Barriera 1,12 euro; Bonus 1,2; Cap 150%	29/04/2011	NL0009097831	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	05/05/2009	Strike 2,3 euro; Barriera 1,38 euro; Bonus 1,2; Cap 150%	29/04/2011	NL0009097849	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	05/05/2009	Strike 2334,59 punti; Barriera 1517,48 punti; Bonus 1,25; Cap 150%	29/10/2012	NL0009097856	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	S&P500	05/05/2009	Strike 873,64 punti; Barriera 567,87 punti; Bonus 1,25; Cap 150%; Rischio Cambio	29/10/2012	NL0009097864	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
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
Double Chance	Deutsche Bank	S&P/MIB	27/05/2009	Partecipazione 200%; Cap 149,5%	29/05/2012	DE000DB5R3Y6	Sedex
Alpha Express	Deutsche Bank	S&P500 VS Nikkei 225	29/05/2009	Coupon 4% semestrale se spread >0%; Barriera -25%	05/06/2012	DE000DB5Q4Y5	Sedex
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	25/05/2009	Barriera 65%; Bonus 125%	27/05/2013	IT0004491210	Sedex
Equity Protection Plus	BNP Paribas	Adidas, Edf, Neslè, Tenaris	29/05/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	29/08/2013	NL0009097773	Sedex
Athena	BNP Paribas	Enel	29/05/2009	Barriera 50%; Coupon 5,3% semestrale; Trigger 85%	30/05/2012	NL0009097799	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eni	29/05/2009	Barriera 61%; Bonus 110%; Cap 110%	31/05/2010	NL0009097781	Sedex

PETROLIO PER TORNARE AL SEDEX

Société Générale, dopo quattro mesi di astinenza da nuove emissioni ritorna con un **Booster certificate sull'oro nero**

Dopo oltre quattro mesi di assenza dalle liste delle nuove emissioni sul Sedex Société Générale ha avviato alla negoziazione, dal 30 aprile scorso, un certificato Booster. Il sottostante scelto è il petrolio, per la precisione l'indice Crude Oil di S&P Gsci. Il certificato è stato studiato per "accelerare" l'eventuale performance derivante da un ulteriore recupero del sottostante e nel contempo proteggere l'investimento dai possibili ribassi. Le opzioni che caratterizzano questo certificato, proposto con il prospetto tedesco dell'emittente Société Générale Effekten, consentono di amplificare con una leva le variazioni positive del sottostante e di garantire un ritorno più che proporzionale rispetto a quello realizzato dal petrolio fino a un rialzo massimo del 65% rispetto ai valori di strike. In caso di ribasso dell'indice Crude Oil entro il 50% del livello barriera verranno protetti i 100 euro di valore nominale del certificato. Se il ribasso dovesse estendersi oltre il 50% il prodotto si comporterà come un Benchmark. In particolare il profilo di rimborso dell'Oil Booster prevede che alla scadenza del 19 marzo 2012 si torni in possesso dei 100 euro di valore nominal, maggiorati della performance positiva dell'indice sottostante moltiplicata per una leva del 130%, fino a un Cap massimo del 65%. Ciò significa che se il prezzo del petrolio sarà salito del 30% dai valori attuali e l'indice Crude Oil di una corrispondente percentuale da 432,414 punti, il rimborso sarà pari a 139 euro dati dal 30 per cento di rialzo moltiplicato per la leva 1,3. Nel caso in cui il rialzo sia pari o superiore al 50% il rimborso si fermerà a 165 euro. La protezione del capitale entrerà invece in gioco in caso di ribasso del sottostante. Una variazione negativa del 40%, tale da portare il Crude Oil index a 259,45 punti, produrrà un rimborso pari ai 100 euro iniziali mentre un 60% di perdita farà scattare la partecipazione lineare al ribasso e quindi un rimborso di 40 euro. Il certificato è stato ben accolto nei primi giorni di quotazione: a fronte di un ribasso del 3,5% dell'indice sottostante è stato scambiato a 98,40 euro con volumi pari a circa 500.000 euro.

Rischi: la struttura dell'Oil Booster replica sinteticamente una posizione lunga sul petrolio con una leva del 130% fino a un Cap massimo del 165% e un margine di protezione fino al -50%. Ciò che tuttavia va chiarito è che investendo su questo certificato non si partecipa in maniera diretta all'andamento del petrolio Crude Oil. Osservando il grafico comparativo dell'indice sottostante e del contratto future generico quotato al Nymex si evidenzia una stretta correlazione nel corso del 2008 e una netta divergenza a partire da gennaio 2009. Ciò è dovuto alla

CONFRONTO FUTURE - INDICE



FONTE: BLOOMBERG

situazione di consistente contango (quotazioni del petrolio spot inferiori a quelle a lunga scadenza) che ha caratterizzato gli ultimi rollover del prezzo del petrolio. Guardando solamente agli ultimi dieci giorni, ad esempio, mentre il Crude Oil si è apprezzato del 15,95% il S&P Gsci Crude Oil Er Sub Index è salito del 9,67%. E' bene pertanto fare riferimento all'andamento del petrolio solamente per capire in che direzione si sta muovendo il sottostante senza per questo attendersi una replica fedele delle performance.

Vantaggi: Il Booster, ossia la leva che amplifica le performance del sottostante, si attiverà solamente in caso di rialzo dell'indice sottostante e pertanto, come gli Outperformance su azioni e indici, anche questo certificato permette di usufruire di una leva solo se le cose vanno bene. Il prodotto è inoltre dotato di struttura Quanto che consente di investire sul future sul petrolio senza accollarsi il rischio di cambio tra il dollaro, valuta di quotazione del future e l'euro, moneta di definizione del certificato. La quotazione al Sedex renderà agevole l'eventuale acquisto o vendita anche prima della scadenza dei tre anni.

OIL BOOSTER DI SOCIETE GENERALE

Nome	Oil Booster
Sottostante	S&P Gsci Crude Oil Er Sub Index
Emittente	Société Générale Effekten
Scadenza	19/03/2012
Valore nominale	100 euro
Strike	432,414
Leva	130%
Cap	165%
Protezione	50%
Codice Isin	DE000SGOP9D1
Quotazione	Sedex

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.

La cancellazione proposte dalle 08:00-09:00 è come un mercato di pre asta? Per l'investitore che vuole comprare un certificato leverage al prezzo di chiusura del giorno prima, (per esempio colpire un prezzo eseguito di 0,80 per certificato) conviene inserire un ordine con il prezzo limite 0,80 o inviare l'ordine a mercato prima della negoziazione continua che va dalle 09:01 alle 17:25?

Gentile lettore,

i Leverage certificates sono quotati sul mercato Sedex in modalità continua dalle 09:05 alle 17:25. Dalle 08:00

alle 09:00 si svolge l'asta di apertura e sebbene non si formi tecnicamente un prezzo di apertura è possibile inserire in questa fascia oraria le proposte di negoziazione che andranno poi in continua. Per rispondere alla sua domanda, se si vuole acquistare ad un prezzo di 0,80 euro è necessario inserire un ordine con prezzo almeno pari a 0,80 euro. Ciò naturalmente consentirà soltanto di essere in book ad un prezzo di 0,80 euro e non di ottenere l'eseguito. Infatti all'apertura delle contrattazioni in continua il certificato partirà con una quotazione che potrà anche essere inferiore, e in tal caso si riuscirà ad acquistare ad un prezzo più basso di 0,80 euro se si arriverà in book dopo il market maker, o superiore (in questo caso si rimarrà in denaro sul book a 0,80 euro). Questo avviene perché il market maker adegua le proprie proposte di negoziazione sempre in funzione del livello corrente del sottostante senza quindi tener conto della chiusura del giorno precedente.

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 500 e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sull'indice S&P 500 (ISIN DE000DB5P6Y1) l'investitore avrà diritto, a scadenza, ad un bonus di 180 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice S&P 500 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 628,88 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 DE000DB5P5Y3
Barriera: 1.122,45 punti
Bonus: 162%
Scadenza: 3 Febbraio 2014

Bonus Certificate su S&P 500

ISIN DE000DB5P6Y1
Barriera: 628,88 punti
Bonus: 180%
Scadenza: 3 Febbraio 2014

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

AIRBAG A GONFIE VELE

Da Abn Amro un Airbag con il vento in poppa e un Twin Win Max che ha perso la memoria

A GONFIE VELE

A metà del 2007, approfittando di una quotazione del dollaro americano che di lì a un anno sarebbe stata ben lontana dai minimi storici toccati a ridosso di quota 1,60 ma che in quel momento stazionava a livelli che rappresentavano i minimi storici nei confronti dell'euro, sul mercato italiano erano state presentate diverse opportunità di investimento differenti dal classico Treasury o dai depositi in valuta.

Ben quattro sono state ad esempio le emissioni di certificati di investimento a cavallo tra giugno e luglio 2007, tra le quali un inedito Airbag che a distanza di quasi due anni dall'emissione sta regalando un rendimento superiore all'8% e soprattutto conserva ancora delle forti potenzialità di apprezzamento. Gli Airbag sono dei certificati di investimento che per la loro struttura vengono collocati nella categoria dei capitale protetto condizionato. Più in dettaglio questi certificati consentono di seguire le performance al rialzo realizzate dal sottostante ma prevedono, nel caso le aspettative vengano deluse, due livelli di protezione.

In particolare qualora il sottostante realizzi dei ribassi contenuti entro un prestabilito limite ovvero il livello di protezione normalmente compreso tra il 20% e il 30% rispetto allo strike, questa tipologia di certificato consente di beneficiare della protezione totale del capitale investito in fase di emissione. Se invece a scadenza il sottostante viene rilevato a un livello inferiore al quello di protezione si attiva una sorta di ammortizzatore delle perdite che riduce gli impatti negativi del sottostante: il capitale nominale decurtato dell'effettiva performance realizzata dal sottostante viene moltiplicato per

ANDAMENTO DELL'AIRBAG SUL DOLLARO



Fonte: ABN AMRO

un fattore Airbag. Scendendo nei dettagli di questa particolare emissione che ha rappresentato una novità ed è rimasta unica nel suo genere, il 6 luglio 2007 è stato rilevato da Abn Amro un livello iniziale del tasso di cambio euro/dollaro a 1,3596. Seguendo le caratteristiche di cui sopra la protezione totale del capitale sarà garantita fino a un apprezzamento massimo della divisa unica europea nei confronti del dollaro tale da portare il rapporto di cambio a 1,7675.

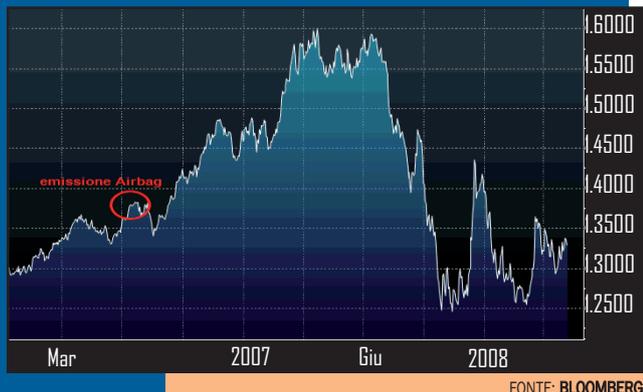
Nel caso tale soglia venga superata al rialzo è prevista l'attivazione dell'Airbag, ovvero del cuscinetto che consentirà di limitare le perdite del capitale causate dal rialzo dell'euro oltre il 130% della barriera: in pratica verrà applicato alla parte di capitale non intaccata dalle perdite un fattore Airbag, cioè un numero pari a 1,428. In termini pratici se il dollaro si trovasse alla scadenza, fissata per il 29 giugno 2010, a 1,90 contro euro, il 40% di perdita accusata dai valori di strike verrebbe attutita per effetto del moltiplicatore 1,428 applicato sui 60 euro residui. Si avrà quindi: $60 \times 1,428 = 85,68$ euro.

Tuttavia le maggiori potenzialità di questo certificato vengono espresse in caso di rialzo del dollaro, grazie a una leva del 400% applicata sull'intera variazione positiva messa a segno dalla divisa statunitense nei confronti dell'euro. Analizzando la quotazione del certificato con il tasso di cambio euro dollaro a circa 1,33 il certificato quota in denaro 108,38 euro. Un apprezzamento dell'8,38% in 22 mesi contro un progresso di poco superiore al 2% della divisa americana. A questo punto per chi volesse puntare su un eventuale apprezzamento del dollaro nei prossimi 14 mesi con questo certificato si potrà beneficiare dell'effetto leva potendo comunque contare su una protezione quantomeno parziale

L'AIRBAG SUL DOLLARO

Nome	Airbag
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Eur/Usd
Partecipazione	400%
Protezione	130% 1,7675
Rapporto Airbag	1,428
Data Emissione	06/07/2007
Scadenza	29/06/2010
Prezzo Di Emissione	100 euro
Fase	Quotazione
Quotazione	Sedex
Codice Isin	NL0000783934

IL CAMBIO EURO DOLLARO DA GENNAIO 2007



Fonte: Bloomberg

del capitale investito qualora le aspettative fossero deluse. In virtù delle potenzialità rialziste dell'Airbag, il 26 novembre 2007 con il tasso di cambio a 1,4841 dollari per euro, decidemmo di inserire il certificato in due teorici portafogli costituiti con l'obiettivo di sfruttare al meglio le oscillazioni del tasso di cambio euro/dollaro. I due portafogli, di importo standard pari a 10.000 euro, erano così costituiti:

PORTAFOGLIO A

- 70% di certificati Airbag acquistabili a 94,29 euro;
- 20% di certificati Twin Win (Isin NL0000857621) con barriera a 1,8907 acquistabili a 94,47 euro;
- 10% di certificati Twin Win Stop Loss (Isin DE000DB0PJE4) acquistabili a 86 euro.

PORTAFOGLIO B

- 50% di certificati Airbag acquistabili a 94,29 euro;
- 50% di certificati Twin Win Stop Loss (Isin DE000DB0PJE4) acquistabili a 86 euro.

Oggi, a distanza di diciassette mesi, il dollaro si è apprezzato nei confronti dell'euro del 10,47%. L'Airbag invece, inseri-

to in portafoglio a 94,29 euro, è cresciuto del 14,94% grazie alla leva del 400% sulla variazione positiva a partire dallo strike. Il Twin Win di Abn Amro avente Isin NL0000857621 è in denaro al momento a 99,55 euro e sta producendo pertanto un rendimento del 5,37%. Infine il Twin Win Stop Loss risulta essere il certificato che meglio ha performato per via di uno strike fissato a 1,2956 euro. Con un denaro di 102 euro ha guadagnato oltre il 18%.

MEMORIA CANCELLATA PER IL TWIN WIN MAX

Nel 2007, quello che possiamo definire il periodo di maggior espansione del segmento dei certificati di investimento visto fino a questo momento, sono state lanciate sul mercato anche molte novità che alla resa dei conti non hanno goduto di certo di un buon timing di emissione.

Tra queste indubbiamente rientra il Twin Win Max che alla già attraente caratteristica di "doppia vincita" tipica dei più classici Twin Win aggiungeva l'effetto "memoria". In pratica quindi, all'investitore non solo veniva data la possibilità a predeterminate condizioni di ribaltare in positivo le performance negative realizzate dal sottostante ma, in aggiunta, veniva offerta l'opportunità di beneficiare a scadenza della più alta tra le performance rilevate a periodi predeterminati durante la vita del certificato. Un esempio è il certificato emesso da Abn Amro il 21 marzo 2007 legato al DJ Eurostoxx50 Select Dividend 30. Entrando nei dettagli, in fase di emissione è stato rilevato a 3.343,49 punti il livello iniziale dell'indice e di conseguenza è stato fissato a 2.173,269, pari al 65% del livello iniziale, il livello barriera. A scadenza quindi, fissata per il 14 marzo 2012, il certificato prevedeva il rimborso del capitale nominale maggiorato della maggiore performance assoluta del sottostante a condizione che questo non fosse mai andato a violare il livello barriera. Anche in questo caso però, come per la quasi totalità dei certificati dotati di barriera in-

validante emessi nello stesso periodo, il certificato ha subito l'evento Knock-out che ha fatto decadere tutte le opzioni accessorie trasformando il certificato in uno strumento a replica del sottostante. Opzioni accessorie che non solo avrebbero garantito il ribaltamento in positivo delle eventuali performance negative realizzate dal sottostante, ossia un -10% realizzato sarebbe valso in ogni caso un 10% di apprezzamento per il certificato ma, grazie all'effetto "memoria" di cui è dotato il Twin Win Max, avrebbero anche fruttato un rendimento minimo del 19% (calcolato sui 100 euro nominali). A determinare questo potenziale rendimento era stata la rilevazione della chiusura dell'indice nella giornata del 26



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 05/05/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	107,10
PAC Crescendo Plus	S&P/MIB		100%	101,70
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 05/05/2009
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	99,30
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	99,30
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 05/05/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	81,10
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	84,00

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

marzo 2008, ossia come previsto dalle condizioni iniziali a distanza di un anno esatto dall'emissione, dell'indice DJ Eurostoxx50 Select Dividend a 2.708,10 punti.

Se l'evento barriera ha di per se penalizzato la struttura, è stato l'affondo dei mercati azionari dell'ultimo periodo a dare il colpo di grazia al certificato. L'indice Dj Eurostoxx50 Select Dividend 30 quota in questi giorni a 1385,1 punti, in ribasso del 58,58% rispetto ai livelli iniziali rilevati dal certificato. Il profondo calo dell'indice sta spingendo la quotazione del Twin Win Max a 36,14 euro (prezzo in denaro) con una perdita dai valori di emissione del 63,83%.

La differenza di performance tra certificato e sottostante è data dalla stime dei dividendi attesi fino al 14 marzo 2012, la scadenza del certificato. Più in dettaglio il Dj Eurostoxx50 Select Dividend 30 nel periodo dovrebbe distribuire dividendi per 212,58 punti, corrispondenti al 15,47% calcolati sulla quotazione attuale.

ERANO TRE I TWIN WIN MAX

Con il Twin Win Max di Abn Amro, nello stesso periodo, erano stati emessi altri due certificati dotati della stessa struttura. Il primo certificato è firmato da Bnp Paribas e si lega all'indice italiano S&P/Mib.

IL TWIN WIN MAX DI ABN AMRO

Nome	Twin Win Max
Emittente	Abn Amro
Sottostante	DJ Eurostoxx Selected Dividend 30
Strike	3.343,49 punti
Barriera	65% a 2173,27 punti
Barriera Violata	Si
Caratteristiche Iniziali	Rimborso su massima variazione annuale su cinque anni
Caratteristiche Post Barriera	Replica del sottostante
Codice Isin	NL0000810752
Scadenza	14/03/2012

Rilevato il 19 febbraio 2007, purtroppo quasi sui massimi, in 42.993 punti il livello iniziale del sottostante, questa emissione prevedeva a 23.646,15 punti il livello barriera. L'8 ottobre 2008 anche per questo certificato la rilevazione di un valore di chiusura dell'indice inferiore alla barriera ha fatto decadere le opzioni accessorie. Solo due giorno dopo, il 10 ottobre 2008, la stessa sorte è toccata al Twin Win Max sull'indice DJ Eurostoxx 50 emesso il 23 marzo 2007 da Société Générale. Per quest'ultimo il livello strike era stato rilevato a 4191 punti, mentre la barriera, posta al 60%, era stata calcolata in 2.514,95 punti.



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.



LE SCADENZE DI MAGGIO E GIUGNO

LE PROSSIME SCADENZE

CODICE ISIN	TIPO	SOTTOSTANTE	TITOLO PREZZO	STRIKE	PROTEZ.	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO	RIMBORSO STIMATO*	SCONTO PREMIO
NL0000601110	Airbag	Ftse Latibex Top	3559	3700,1	80%	80%	08/05/09	102,25	100	-2,2%
NL0000842136	Autocallable Twin Win	DAX Index	4918	7739,2	0%	100%	18/05/09	64,15	63,54	-0,95%
NL0000681377	Theme Certificates	Rici Energy Index	595,07	1174,76	0%	0%	22/05/09	41,15	41,05	-0,24%
NL0000681369	Theme Certificates	Rici Agricultural Index	931,6	1035,53	0%	0%	22/05/09	79,55	79,4	-0,19%
NL0000681351	Theme Certificates	Rici Metal Index	1595,94	1840,87	0%	0%	22/05/09	76,3	76,1	-0,26%
NL0000613453	Theme Certificates	Rici Enhanced Index	3759	3665,72	0%	0%	22/05/09	62,25	62,1	-0,24%
NL0000842128	Autocallable Twin Win	S&P/Mib	19948	42964	0%	100%	25/05/09	45,7	46,43	1,6%
NL0000610046	Airbag	RDX Russian Depository Index	976,34	1894,66	80%	70%	29/05/09	64,3	64,41	0,17%
NL0000191260	Airbag	DJ Eurostoxx 50	2432,54	3084	75%	100%	01/06/09	98,4	100	1,63%
FR0010087247	Benchmark	Oro Spot	901,725	1	0%	0%	17/06/09	6,78	6,78	0%
FR0010087296	Benchmark	Platino	1123,75	1	0%	0%	17/06/09	8,45	8,44	-0,12%
FR0010087288	Benchmark	Palladio	220	1	0%	0%	17/06/09	1,67	1,65	-1,2%
FR0010087262	Benchmark	Argento Spot	13,05	1	0%	0%	17/06/09	9,83	9,81	-0,2%
FR0010086074	Benchmark	Hang Seng China Enterprises Index	9602	1	0%	0%	17/06/09	0,94	0,96	1,69%
FR0010086066	Benchmark	Hang Seng Index	16430	1	0%	0%	17/06/09	1,61	1,64	1,86%
JE00B23DTR95	Bonus	Mediobanca	8,98	15,51	0%	0%	19/06/09	9,13	8,98	-1,7%
JE00B2PG3H49	Bonus	Banca Monte dei Paschi di Siena	1,29	3,57	0%	0%	19/06/09	1,54	1,59	3,67%
JE00B2PG3L84	Bonus	Banco Popolare	5,58	13,08	0%	0%	19/06/09	5,13	5,58	8,86%
JE00B2PG4936	Bonus	Unicredit	1,97	4,99	0%	0%	19/06/09	1,85	1,97	6,72%
JE00B23DTF73	Bonus	Telecom Italia	0,97	1,91	0%	0%	19/06/09	1,04	0,97	-6,64%
FR0010086124	Benchmark	FTSE 100	4366	1	0%	0%	19/06/09	4,93	4,96	0,61%
FR0010086116	Benchmark	DJ Stoxx 50	2082,51	1	0%	0%	19/06/09	2,1	2,08	-0,62%
FR0010086108	Benchmark	S&P 500 Index	907,24	1	0%	0%	19/06/09	0,69	0,68	-1,02%
FR0010086090	Benchmark	CAC40	3251	1	0%	0%	19/06/09	3,26	3,25	-0,31%
FR0010086082	Benchmark	Nikkei 225 Index	8977,37	1	0%	0%	19/06/09	7,2	6,85	-4,86%
DE000HV0AAAX7	Equity Protection	S&P/Mib	19948	41000	100%	100%	19/06/09	4,23	4,1	-3,07%
DE000HV0AAQ1	Equity Protection	Stmicroelectronics	5,37	11,5	100%	50%	19/06/09	11,5	11,5	0%
DE000HV0AAK4	Equity Protection	Intesa San Paolo spa	2,5	5,46	100%	100%	19/06/09	5,54	5,5	-0,72%
DE000HV0AAG2	Equity Protection	Generali Assicurazioni	16,07	31	100%	50%	19/06/09	31,25	31	-0,8%
DE000HV0AAF4	Equity Protection	Fiat spa	8,15	22,5	100%	100%	19/06/09	22,61	22,5	-0,49%
DE000HV0AAD9	Equity Protection	Eni spa	16,89	25,5	100%	100%	19/06/09	25,54	25,5	-0,16%
DE000HV0AAB3	Equity Protection	Enel spa	4,29	8	100%	100%	19/06/09	8,01	8	-0,12%
FR0010086041	Benchmark	DAX Index	4918	1	0%	0%	19/06/09	4,93	4,92	-0,2%
JE00B23DT465	Bonus	Intesa San Paolo spa	2,50	5,61	0%	0%	19/06/09	2,51	2,51	0,2%
JE00B23DTD59	Bonus	Telecom Italia	0,97	1,91	0%	0%	19/06/09	1,04	0,97	-6,64%
GB00B139RG54	Benchmark	Deutsche Boerse India PR Index	164,27	1	0%	0%	22/06/09	17,1	16,42	-3,98%
GB00B174V97	Benchmark	Dax Global Bric PR Index	317,48	1	0%	0%	22/06/09	31,5	31,75	0,79%
NL0000194652	Airbag	DJ Eurostoxx 50	2432,54	3161	75%	100%	29/06/09	98,1	100	1,94%
IT0004069180	Planar	DJ Eurostoxx 50	2432,54	3708,82	75%	100%	30/06/09	85,65	87,45	2,1%
IT0004069172	Borsa Protetta	S&P/Mib	19948	36690	90%	100%	30/06/09	89,95	90	0,06%
IT0004051386	Borsa Protetta	Nikkei 225 Index	8977	15660,87	90%	100%	30/06/09	89,95	90	0,06%
IT0004051378	Bonus	DJ Eurostoxx 50	2432,54	3581,8	0%	0%	30/06/09	66,5	67,91	2,12%
IT0004033046	Bonus	S&P/Mib	19948	38069	0%	0%	30/06/09	50,85	52,4	3,05%
IT0004033038	Borsa Protetta	DJ Eurostoxx 50	2432,54	3865,91	95%	90%	30/06/09	94,9	95	0,11%
DE000DB230Z5	Equity Protection	S&P/Mib	19948	39599	106%	50%	30/06/09	105,85	106	0,14%

FONTE: XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

LA LEZIONE DEL CAP

La barriera di un Bonus Cap su Fiat è stata rotta ma il rally del sottostante ha creato la possibilità di investire con uno sconto del 17% sul titolo del Lingotto

Due certificati proposti da Bnp Paribas su Fiat hanno seguito strade diverse. Il primo è un Bonus Cap che, alla scadenza del prossimo 11 agosto, pagherà un Bonus del 10% sul valore nominale se l'azione non toccherà mai la barriera a 2,34625 euro. Una distanza che in soli cento giorni appare di tutta sicurezza. Il secondo certificato è della medesima tipologia e sempre con sottostante Fiat, emesso a ottobre scorso. Il suo strike è stato fissato a 7,86 euro e la barriera a 4,72. Il Bonus previsto nel caso in cui la barriera fosse rimasta inviolata fino alla scadenza del 29 ottobre era pari al 17% del valore nominale. Tuttavia la barriera è stata violata il 22 dicembre scorso nel momento in cui il prezzo di riferimento di Fiat è stato fissato a 4,70 euro. Da quel momento in poi l'opzione esotica put down&out che avrebbe consentito di incassare il Bonus a scadenza è venuta meno e il certificato ha iniziato a muoversi come un Benchmark al netto dei dividendi stimati fino alla scadenza. Grazie alla forte ripartenza di Fiat, un prodotto che sembrava aver fallito la sua missione è tornato ad attirare l'interesse degli investitori. Non era mai accaduto fino a ora che un Bonus con la barriera violata riuscisse a recuperare e in così breve tempo, lo strike. Un evento di sicuro interesse sotto il profilo didattico. Analizzando l'andamento del certificato dal lancio si può osservare come in prossimità dei minimi di Fiat a fine gennaio e a inizio marzo la quotazione fosse scesa anche sotto 50 euro, in linea con i 7,86 dello strike. Il successivo rally non ha tuttavia condotto le quotazioni del certificato sopra i 100 nominali. Come mai? Per ottenere la risposta occorre prezzare le due opzioni rimaste in vita nella struttura ossia la call con strike prossimo allo zero e l'opzione call venduta con strike pari al livello Cap (9,20 euro). Mentre la prima mostra un prezzo pressoché identico a quello del sottostante, la seconda sta facendo da zavorra. Con Fiat a 8,02 euro la prima call viene scambiata a 8,02 euro la seconda (venduta) a -1,21 euro. Il totale è 6,81. Moltiplicando questo valore per il multiplo di 12,7226 si ha la quotazione del market maker: 86,70 euro. La presenza del Cap sta creando dunque una situazione particolare. Il solo passare del tempo ridurrà l'incidenza negativa della call venduta. Ipotizzando un valore di Fiat a scadenza pari a 8,02 il rimborso sarà pari a 102 euro. Al momento quindi il certificato presenta uno sconto sul prezzo teorico di esercizio pari al 17,6%.

Rischi: comprando il certificato a 86,70 euro quando mancano sei mesi alla scadenza, l'unico rischio a cui ci si espone è che Fiat scenda di oltre il 15%. Infatti, in caso di discesa contenuta

BONUS CAP FIAT DALL'EMISSIONE



Fonte: BLOOMBERG

all'interno di tale range, oltre a godere della protezione del valore nominale si avrà diritto a un guadagno in funzione del livello finale dell'azione. Solamente con una quotazione di Fiat inferiore a 6,81 si inizierà a seguirne il ribasso. Se Fiat dovesse trovarsi il 29 ottobre a 5 euro il rimborso del certificato avverrà a 63,61 euro con una perdita del 26,63% dagli 86,70 euro attuali. Bisogna tuttavia considerare un altro aspetto: prima della scadenza eventuali nuovi allunghi di Fiat non verranno replicati in misura proporzionale così come, alla scadenza, sarà preclusa la possibilità di incassare più dei 117 euro del Cap.

Vantaggi: proprio la presenza del Cap permette di investire sul titolo Fiat godendo di un considerevole sconto. A chi crede che al prossimo 29 ottobre il sottostante si fermerà i tra 6,81 e 9,20 euro, il certificato offre l'opportunità di proteggere il capitale e incassare un rendimento che, con Fiat per ipotesi a 8,02 euro, sarebbe pari al 17,6%. Se la quotazione di Fiat alla scadenza dovesse essere invece pari o superiore a 9,20 euro, il rendimento sarebbe fisso al 35%.

BONUS CAP SU FIAT

Nome	Bonus Cap
Sottostante	Fiat
Emittente	Bnp Paribas
Data di emissione	26/09/2008
Data di scadenza	29/10/2009
Valore nominale	100 euro
Strike	06/10/2008
Bonus	117%
Cap	117% a 9,20 euro
Barriera	60% a 4,72 euro
Mercato	Sedex
Codice Isin	NL0006298689

EQUITY INCOME O EDS?

Alcuni sottostanti hanno toccato la barriera, altri sono "sopravvissuti"

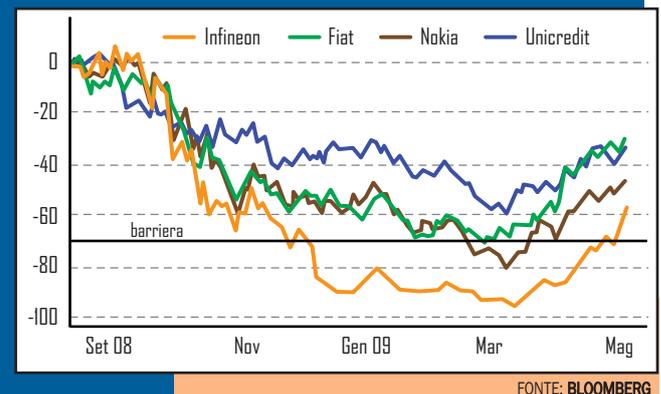
Un'analisi dei pay-off degli Equity Income di JP Morgan

Al momento della loro emissione, datata agosto 2008, gli Equity Income emessi da JP Morgan rappresentavano un'ottima opportunità di investimento in virtù dell'alto rendimento offerto dal tasso Euribor, a cui questi strumenti fanno riferimento per calcolare l'importo delle cedole trimestrali e dell'abissale distanza a cui erano posizionate le barriere disattivanti.

Tuttavia, a distanza di soli otto mesi dalla data di lancio di questi prodotti, a causa del drastico ridimensionamento dell'Euribor stesso e del crollo dei mercati azionari le cose sono decisamente cambiate e dei sette certificati emessi solamente quattro conservano ancora le caratteristiche iniziali.

Come si può vedere dal grafico dei quattro titoli sottostanti ai sette certificati mostrato nella colonna accanto (Unicredit, Infineon, Fiat e Nokia) solamente gli ultimi due sono scampati all'evento barriera ovvero sono riusciti a non perdere il 70% del proprio valore iniziale. Particolare è il caso di Fiat che, dopo aver toccato un minimo intraday a 3,3175 euro è riuscita a non violare in chiusura la barriera posta a 3,45 euro allontanandosi poi nei giorni successivi in maniera molto violenta e inanellando un rialzo da capogiro. I certificati Equity Income con sottostante Fiat sono così riusciti a sopravvivere e hanno potuto beneficiare quasi linearmente del rimbalzo percentuale a due cifre registrato dal sottostante fino a oggi. I sottostanti Unicredit e Infineon, per contro, hanno invece fatto registrare l'evento barriera denominato, come vedremo in seguito, "default aziona-

I SOTTOSTANTI A CONFRONTO



Fonte: BLOOMBERG

EQUITY INCOME SUL SEDEX

ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA	STRIKE	BARRIERA
NL0006311334	JP Morgan Chase	Fiat	15/08/2011	11,5	3,45
NL0006311342	JP Morgan Chase	Fiat	13/08/2013	11,5	3,45
NL0006311409	JP Morgan Chase	Infineon	15/08/2011	5,74	1,72
NL0006311375	JP Morgan Chase	Nokia	15/08/2011	17,8	5,34
NL0006311383	JP Morgan Chase	Nokia	13/08/2013	17,8	5,34
NL0006311359	JP Morgan Chase	Unicredit	15/08/2011	3,93	1,18
NL0006311367	JP Morgan Chase	Unicredit	13/08/2013	3,93	1,18

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

rio". Il Punto tecnico di questa settimana si focalizzerà sull'analisi del payoff di tale tipologia di strumento, una variante degli Equity Default Swap riservati a operatori istituzionali e sulla struttura particolarmente complessa del certificato.

EQUITY INCOME IL PAYOFF

Gli Equity Income, nel caso in cui il sottostante non abbia mai raggiunto nel corso della vita il livello barriera, consentono di ottenere alla scadenza il valore nominale del certificato pari a 100 euro e con cadenza trimestrale di incassare una cedola pari al tasso Euribor a 3 mesi, rilevato alla data di osservazione trimestrale precedente, maggiorato di

x-markets Deutsche Bank

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 05/05/09
DE000DB4T8Y4	TWIN & GO	S&P/MIB	20.136,00	60%	10%	103,05
DE000DB4T7Y6	TWIN & GO	DJ EURO STOXX 50	2.423,80	60%	9%	104,00
DE000DB4T9Y2	TWIN & GO	S&P 500	946,43	60%	7,5%	101,15
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	PARTECIPAZIONE	PREZZO INDICATIVO AL 05/05/09	
DE000DB4CGT8	Outperformance	S&P/MIB	20.000,00	145%		98,35
DE000DB4CGU6	Outperformance	DJ EuroStoxx50	2.400,00	140%		101,10

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

SPREAD SULL'EURIBOR

ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	SPREAD
NL0006311334	Fiat	15/08/2011	3,25%
NL0006311342	Fiat	13/08/2013	4,25%
NL0006311409	Infineon	15/08/2011	6,50%
NL0006311375	Nokia	15/08/2011	2,75%
NL0006311383	Nokia	13/08/2013	3,75%
NL0006311359	Unicredit	15/08/2011	1,25%
NL0006311367	Unicredit	13/08/2013	2%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

uno spread percentuale annuo. Dalla tabella qui sopra si può notare come lo spread pagato dal certificato sia legato alla rischiosità del sottostante all'atto di emissione dello strumento, avvenuta ad agosto 2008.

A conferma di quanto detto è interessante osservare il grafico dei Credit Default Swap, un utile parametro per analizzare la rischiosità del sottostante. Da tale grafico si evince come sia giustificato uno spread del 6,5% sull'Euribor a 3M per il titolo Infineon e spread più contenuti per i titoli Nokia ed Unicredit.

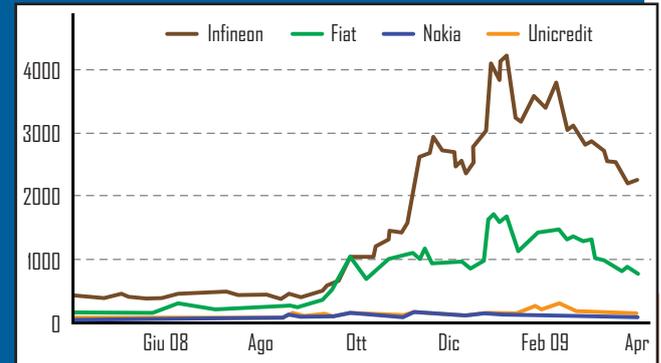
Qualora, invece, si verifichi l'evento barriera, i certificati pagheranno l'ultima cedola nella data pagamento immediatamente successiva a quella in cui il livello barriera è stato raggiunto.

L'importo di quest'ultima cedola sarà pari alla somma dei ratei corrispondenti ai giorni compresi tra la data di osservazione trimestrale precedente esclusa e la data in cui è stato raggiunto il livello barriera inclusa. Alla scadenza, se il prezzo del sottostante è superiore allo strike l'emittente rimborserà il valore nominale maggiorato della performance positiva del sottostante. Al contrario, se il sottostante registrerà alla scadenza un valore inferiore allo strike, gli investitori riceveranno un importo pari al valore nominale dei certificati decurtato della performance negativa del sottostante.

**GLI EQUITY INCOME
LA STRUTTURA SOTTOSTANTE**

Gli Equity Income, grazie all'assunzione di un rischio maggiore dato dal contenuto opzionale, offrono un rendimento più elevato rispetto ad un'obbligazione a tasso variabile. La struttura sottostante di questi certificati, come già evidenziato, fa riferimento a contratti derivati creditizi cosiddetti "equity default swap". Gli Eds sono strutturati in modo simile ai contratti "Credit Default Swaps" (Cds), eccetto che per i pagamenti che avvengono non qualora ci sia un vero e proprio fallimento del debitore di riferimento, ma qualora ci sia un fallimento azionario. Tale fallimento è definito come l'evento asso-

SERIE STORICA CDS SUI SOTTOSTANTI



Fonte: BLOOMBERG

ciato al deprezzamento del 70% del valore iniziale delle azioni. Gli Eds possono essere visti, quindi, come vere e proprie polizze assicurative a protezione di un evento di forte svalutazione dei prezzi di uno specifico titolo. Un vantaggio degli Eds sui Cds sta nella semplicità della condizione di materialità per il fallimento azionario, dal momento che questo tipo di episodio per società quotate in borsa sono facilmente documentabili. I contratti Eds sono strutturati come opzioni put americane digitali deep in the money (con strike estremamente piccoli) monitorate a intervalli discreti. Rispetto all'opzione digitale americana, che prevede la corresponsione del premio in anticipo, tuttavia nell'Eds il premio viene pagato successivamente e a condizione che non si verifichi l'evento trigger. L'acquirente (l'emittente) si obbliga ad effettuare pagamenti periodici a favore del venditore fino alla scadenza dell'Eds o finché si verifica l'evento assicurato.

In caso di fallimento azionario lo swap viene liquidato con la consegna fisica del sottostante o per contanti, di solito un ammontare fisso nell'ordine del 50% del prezzo iniziale. Per quanto riguarda gli Equity Income si può ipotizzare che, verificato l'evento assicurato, il contratto venga liquidato alla scadenza con la consegna di un'opzione call con strike prossimo allo zero. Infatti alla scadenza il valore che l'investitore riceverà sarà pari al prezzo del sottostante moltiplicato per il multiplo.



L'ANALISI TECNICA EURO DOLLARO

Il cross euro/dollaro si è mantenuto nelle ultime settimane sopra il supporto a 1,3050. Al rialzo la resistenza da superare per osservare estensioni al rialzo si trova in area 1,358/1,359. La violazione potrebbe dare il via a movimenti in direzione di 1,41. Appare al momento più probabile un ritorno sotto 1,3050 con accelerazioni verso 1,287 e nuovo test in area 1,26. Anche se il taglio dei tassi di interesse in Eurolandia da parte di Trichet è atteso, il governatore della bce potrebbe aprire a misure di "easing quantitativo".

L'ANALISI FONDAMENTALE EURO DOLLARO

Nel corso degli ultimi 12 mesi il cambio Euro/dollaro ha registrato una flessione del 14,5%. In questo periodo l'Euro ha risentito della debolezza della congiuntura economica del vecchio continente. Nello stesso periodo il dollaro ha beneficiato degli ingenti piani di stimolo all'economia varati dall'amministrazione Obama che dovrebbero consentire alla congiuntura Usa di uscire velocemente dalla recessione.

EURO/DOLLARO (settimanale)



FONTE: VISUAL TRADER

I CROSS VALUTARI

	PREZZO	PERF 12 MESI	MAX 30 G	MIN 30 G
Euro/dollaro	1,328	-14,5	1,364	1,289
Euro/franco sv.	1,509	8,1	1,532	1,502
Euro/sterlina	0,884	-10,9	0,942	0,879
Euro/yen	131,161	24,0	137,410	124,384
Dollaro/yen	98,742	6,1	101,500	95,630
Dollaro/sterlina	0,665	-23,8	0,709	0,660

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 Certificatederivati 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 Certificatederivati 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.

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	DE000VTA0A0F9
Vontobel Sustainable	
Consumption TR Index	DE000VTA0A0AG7

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 azioni 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 mere scopi informative 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 preparare 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