

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Italian Certificate Awards
Le nomination per "Strategy certificate"

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Petrolio, Regno Unito e Cina
I certificati per investire

FOCUS NUOVA EMISSIONE

S&P500 vs Nikkei 225
Il certificato che investe sull'Alpha

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Quanto vale una barriera discreta
Il caso dell'Easy Express di Sal.Oppenheim

COME È ANDATA A FINIRE

Il Commodity Daily Win non si lascia travolgere
Un altro Twin Win finito in barriera

PUNTO TECNICO

Investire su Fiat
Analisi dell'offerta di certificati

Mancano ormai quindici giorni all'appuntamento con la terza edizione degli Italian Certificate Awards. Proseguendo il percorso di presentazione dei certificati in nomination iniziato la scorsa settimana, in questo numero conosceremo meglio tutti i certificati che si contenderanno il premio di "Miglior certificato strategy", ossia tutti quei certificati emessi nell'ultimo anno che nella struttura o nel sottostante sono stati in grado di implementare una strategia di investimento oltre alla semplice replica lineare del sottostante. In tutto sono diciannove i certificati che è possibile votare fino al 27 maggio prossimo e dieci di questi sono stati inseriti anche in nomination per il premio di Certificato dell'anno. E' fuori concorso, perché verrà emesso soltanto fra qualche settimana, un Alpha Express che Deutsche Bank ha strutturato per proporre il confronto diretto tra Stati Uniti e Giappone. Nel Focus nuova emissione vi spieghiamo tutti i dettagli di questa inedita proposta che per la prima volta permette di puntare sulla capacità dell'indice S&P500 di fare meglio, e quindi anche meno peggio, del Nikkei 225. A proposito di Giappone, nella rubrica Come è andata a finire andremo a verificare come sta andando a chi, ormai quasi tre anni fa, aveva investito su un Absolute certificate sull'indice nipponico. Il certificato, un classico Twin Win, era stato emesso da JP Morgan Chase, l'emittente statunitense che un anno più tardi ha proposto al mercato due Commodity Daily Win che nonostante il crollo delle materie prime si stanno difendendo piuttosto bene. Si resta in Oriente con i Sottostanti della settimana e in particolare con un Protect Bonus cinese decisamente interessante. Spazio inoltre, nella stessa rubrica, ai sottostanti dedicati al petrolio, tornato sopra i 60 dollari al barile e all'analisi dell'indice londinese Ftse 100. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

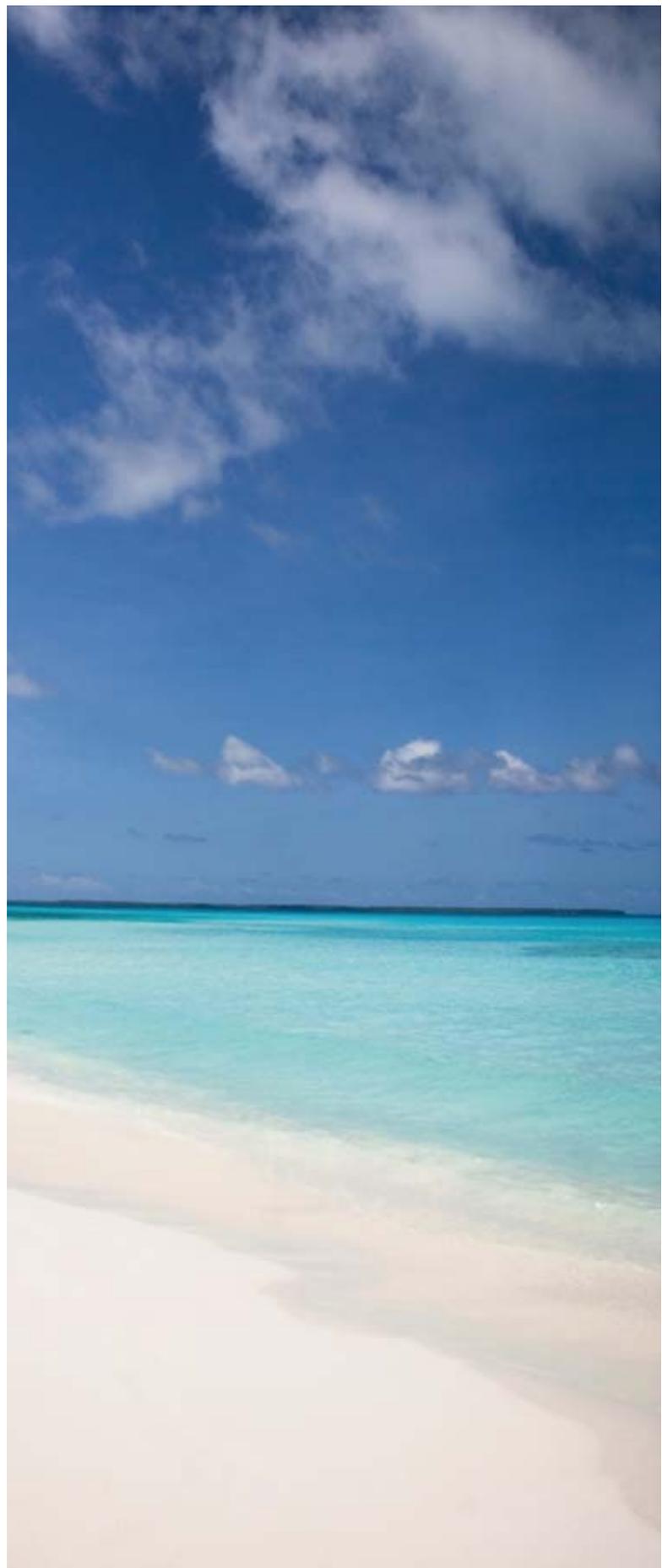


L'S&P 500 A CONFRONTO CON IL NIKKEI

DI ALESSANDRO PIU

SELL IN MAY AND GO AWAY

Nove candele bianche consecutive sul grafico settimanale dell'indice S&P/Mib, nove su quello del Dax. Una sola nera da inizio marzo per indici del calibro di DJ Eurostoxx 50 ed S&P500. E una correzione attesa, auspicata, annunciata ma che finora non si è vista. Finora. Tanto da spingere a ipotizzare che in uno scenario sconosciuto come quello che le economie mondiali attraversano, il detto di Borsa "sell in may and go away" (vendi a maggio e vai via) potesse non valere più. I listini hanno superato con insperata agilità ostacoli del calibro degli stress-test sulle banche Usa e delle trimestrali americane, sostenuti dalla viva speranza che il peggio della crisi fosse ormai dietro alle spalle mentre le revisioni al ribasso delle stime di crescita degli Organismi sovranazionali (come l'Imf) venivano trascurate. Con la seduta di oggi, mercoledì 13 maggio, la possibilità che lo storno sia arrivato sono notevolmente aumentate. Per diversi motivi. In primo luogo perché sui grafici dei maggiori indici internazionali le candele giornaliere hanno mostrato una maggiore presenza del colore nero. In secondo luogo perché, anche se il peggio della crisi potrebbe essere davvero alle spalle, i segnali provenienti dalla macroeconomia hanno mostrato una stabilizzazione ma non una crescita. Le Borse hanno pienamente incamerato questa stabilizzazione. Spingersi oltre potrebbe essere come gonfiare un'altra piccola bolla delle quotazioni. In terzo luogo perché il settore che ha guidato questo rimbalzo, quello bancario, ha messo a segno un rimbalzo di circa 100 punti percentuali dai minimi di marzo. Se prima le piazze finanziarie avevano penalizzato oltremodo e indiscriminatamente tutto il comparto, ora sembrano averlo premiato troppo alla luce di un percorso di risanamento che rimane comunque complicato e lungo. Come la ripresa che, quando arriverà, sarà lenta e debole. Diverse volte nelle scorse settimane i mercati azionari hanno smentito le previsioni di storno. Potrebbero dimostrare una sorprendente capacità di reazione anche stavolta ma appare sempre più difficile trovare una solida base di fondamento per eventuali ulteriori allunghi.



ITALIAN CERTIFICATE AWARDS

Mancano due settimane all'appuntamento con gli Italian Certificate Awards 2009
Certificate Journal passa in rassegna le nomination per il premio Strategy Certificates

Sette giorni fa, con uno speciale Approfondimento dedicato alla presentazione della terza edizione degli Italian Certificate Awards, in programma il 28 maggio prossimo a Milano, vi abbiamo presentato i 21 certificati in nomination per la categoria del "certificato dell'anno". Questa settimana andremo a conoscere meglio i certificati inseriti nella categoria degli Strategy certificates. Come per le altre sette categorie di premio ideate per rappresentare l'attività degli emittenti nel corso dell'anno (dal 30 aprile 2008 al 30 aprile 2009) anche per quella degli Strategy il pubblico potrà esprimere le proprie valutazioni votando sul sito dedicato www.italiancertificateawards.it fino al 27 maggio prossimo.

STRATEGY CERTIFICATES

Il pubblico e la giuria assegneranno il premio al miglior certificato di investimento caratterizzato da una o più opzioni accessorie alla sola replica del sottostante. Saranno oggetto di valutazione tutti quei certificati che, nella struttura in opzioni o nel sottostante, implementano una strategia di investimento in grado di rendere un'outperformance.

Sono stati quindi considerati tutti quei certificati in grado di sovraperformare l'attività finanziaria su cui sono costruiti 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. Gli strategy certificates in nomination sono in totale 19.

Autocallable Share Linked su basket di titoli italiani Credem Abaxbank

L'Autocallable Share Linked certificate emesso il 23 marzo da 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.

Best Entry Express su DJ Stoxx Banks Abn Amro

Il Best Entry Express legato all'indice europeo DJ Stoxx Banks (si presti attenzione a non confondere l'indice con il DJ Eurostoxx Banks che include i soli titoli dell'area Euro) è stato emesso da Abn Amro a giugno 2008. Il certificato ha una scadenza fissata al 3 giugno 2011 ma prima di allora prevede due finestre di uscita fissate con cadenza annuale rispetto all'emissione. Quindi il 3 giugno 2009 e il 3 giugno 2010 verrà rilevato il livello dell'indice sottostante e se questo sarà almeno pari al livello iniziale (256,04 punti) il certificato si autoestinguerà restituendo i 100 euro nominali maggiorati di un coupon dell'8,5% annuo.

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

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Lo stesso criterio di osservazione dei livelli verrà applicato se si arriverà a scadenza senza che il certificato sia stato anticipatamente rimborsato: quindi una rilevazione superiore allo strike darà luogo al rimborso di 125,5 euro pari ai 100 euro maggiorati del totale dei coupon per i tre anni.

In caso contrario, ossia in presenza di una rilevazione negativa dell'indice si guarderà al livello barriera posto a 166,43 punti. Una rilevazione superiore alla barriera (la barriera è discreta e verrà quindi vista solo alla scadenza) consentirà il 3 giugno 2011 di beneficiare di un rimborso pari ai 100 euro nominali altrimenti il rimborso sarà pari ai 100 euro diminuiti della performance negativa realizzata dall'indice. Il certificato ha subito tutta la discesa intrapresa dall'indice bancario dall'emissione ma a seguito del rally partito dai minimi del 9 marzo ha recuperato la barriera. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

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 1.314,34 punti (pari al 170% del valore iniziale) e i 463,88 punti (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.

Step su DJ Eurostoxx 50

Banca Aletti

Lo Step sull'indice DJ Eurostoxx 50, emesso da Banca Aletti il 31 marzo 2009, permette di puntare sull'indice europeo più rappresentativo con la possibilità di ottenere il rimborso anticipato già a partire dal primo anno. In particolare se il 31 marzo 2010 l'indice sarà almeno pari al livello iniziale di 2071,13 punti il certificato si autoestinguerà e ai possessori verrà restituito il capitale nominale maggiorato di un premio dell'8,5%. Se in questa occasione non saranno soddisfatte le condizioni per il richiamo anticipato, alla scadenza fissata per il 31 marzo 2011 verranno restituiti 117 euro nel caso in cui l'indice si trovi sopra la parità, mentre in caso di performance negativa si beneficerà della protezione totale del capitale fino alla soglia di ribasso del 25% (barriera). Se infine il DJ Eurostoxx 50 avrà superato questo limite al ribasso il rimborso sarà ancorato al livello finale raggiunto maggiorato di un rimborso minimo garantito del 25%. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Twin Win su DJ Eurostoxx 50

Banca Imi

Il Twin Win sull'indice DJ Eurostoxx 50 è stato emesso da Banca Imi il 12 gennaio 2009. Il certificato garantisce, al rispetto della barriera, una partecipazione totale in entrambe le direzioni che il mercato potrà prendere dalla data di rilevazione iniziale fino alla scadenza del 16 dicembre 2011. Nella pratica, a partire dal livello di riferimento iniziale fissato a 2486,59 punti, si parteciperà interamente al rialzo come se si fosse investito direttamente sul sottostante o interamente al ribasso se la variazione negativa non avrà mai raggiunto la barriera fissata al 50% dello strike, ovvero a 1243,3 punti.

In caso di violazione del livello barriera in qualsiasi momento della vita del prodotto il certificato si trasforma in un

Benchmark e alla scadenza rimborsa il nominale diminuito o maggiorato della variazione registrata dall'indice sottostante. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Twin Win su S&P/Mib

Banca Imi

Il Twin Win sull'indice S&P/Mib è stato emesso da Banca Imi il 12 gennaio 2009. Il certificato garantisce, al rispetto della barriera, una partecipazione totale in entrambe le direzioni che il

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 12/05/09
DE000DB5P6Y1	BONUS	S&P 500	838,51	75%	180%	108,30
DE000DB5Q0Y3	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.039,58	50%	130%	109,85
DE000DB5P5Y3	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.244,89	50%	162%	111,55
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 12/05/09
DE000DB4T7Y6	TWIN & GO	DJ EURO STOXX 50	2.423,80	60%	9%	105,50
DE000DB4T9Y2	TWIN & GO	S&P 500	946,43	60%	7,5%	102,50

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

mercato potrà prendere da tale data fino alla scadenza del 16 dicembre 2011. In pratica, a partire dal livello di riferimento iniziale fissato a 20.093 punti si parteciperà interamente al rialzo come se si fosse investito direttamente sul sottostante o interamente al ribasso se la variazione negativa non avrà mai raggiunto la barriera fissata al 50% dello strike, ovvero a 10.046,5 punti. In caso di violazione della in qualsiasi momento della vita del prodotto il certificato si trasforma in un Benchmark e alla scadenza rimborsa il nominale diminuito o maggiorato della variazione registrata dall'indice sottostante. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

**Bonus Cap su Fiat
Bnp Paribas**

Il Bonus Cap su Fiat è stato emesso da Bnp Paribas il 6 febbraio 2009 ed è stato strutturato in modo da garantire un rendimento fisso del 10% sui 100 euro nominali se nel periodo compreso tra emissione e scadenza dell'11 agosto 2009 Fiat non avrà mai toccato la barriera a 2,34625 euro. In caso di violazione il certificato si trasformerà in un classico Benchmark a replica del sottostante e alla scadenza rimborserà il valore di Fiat moltiplicato per il multiplo 21,310602. Il certificato ha strike pari a 4,6925 euro e sui minimi toccati da Fiat a 3,3175 euro il 24 febbraio 2009 è sceso fino a 87 euro.

**Bonus Cap DJ Eurostoxx Oil&Gas
Bnp Paribas**

Il Bonus Cap emesso il 29 ottobre 2008 da Bnp Paribas a 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. Nei primi giorni di maggio l'indice settoriale europeo ha quotato 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 cer-

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 Sottostante	ISIN
Vontobel Smart Mobility TR Index	DE000VTA0AF9
Vontobel Sustainable Consumption TR Index	DE000VTA0AG7

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

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

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

Caratteristiche dei prodotti

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

I Vontobel Smart Mobility TR Index Open End Certificates: Investire in imprese che, in modo innovativo ed efficiente, si impegnano a portare il loro contributo al problema del riscaldamento globale del pianeta. Lo Smart Mobility Index è composto da 16 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 meno scopo informativo e illustrativo rispetto alle informazioni contenute nel Base Prospectus e nei pertinenti Final Terms. Le informazioni contenute nel presente messaggio non sono e non devono essere intese come una raccomandazione, una ricerca o un'altra informazione intesa a raccomandare o a proporre una strategia di investimento, né alla stregua di una sollecitazione o di una consulenza in materia di investimenti o di altra natura. L'adempimento degli impegni dell'emittente (Vontobel Financial Products GmbH), secondo le relative condizioni del prodotto, viene garantito da Bank Vontobel AG. Il rating non deve essere inteso come una raccomandazione per comprare, vendere o tenere un titolo e non funge come garanzia che non subentrino perdite. Il rating è soggetto a variazioni da parte delle agenzie di rating.



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Performance creates trust

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

tificato che a un anno esatto dalla data di emissione 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%. 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 solo se il valore di chiusura dell'indice sarà stato anche per 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 già a partire dalla fine del primo semestre. In pratica 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 a 14.162 punti.

Al momento la condizione sarebbe verificata e quindi il certificato verrebbe rimborsato. In assenza di tale condizione l'investitore avrebbe a disposizione altre tre finestre di uscita con cadenza semestrale (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 pari a 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. Il certificato puntava sulla capacità dell'indice Hang Seng China Enterprises di sovraperformare un paniere equipeso composto da tre indici: il South Africa Top 40, l'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 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 alla scadenza, fissata per il 3 gennaio 2011, sarebbe stato rimborsato il solo capitale nominale nel caso in cui 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.

Dunque non rivestiva alcuna importanza la performance dell'indice Hang Seng China che avrebbe potuto essere anche negativa rispetto all'emissione. Quel che contava era solo lo spread tra l'indice in questione 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 del basket il certificato è stato 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 da 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 del Cap, all'eventuale apprezzamento dell'indice sottostante, il DWS AgriX. Il criterio di determinazione del 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 e che sarà 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.

**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 dei 7 euro, mostra una quotazione al Sedex di Borsa Italiana superiore ai 70 euro.

**Easy Express su Eni
Sal.Oppenheim**

L'Easy Express su Eni, emesso da Sal.Oppenheim il 13 gennaio 2009 prevede che alla scadenza del 25 giugno 2010 si riceva il rimborso del capitale nominale maggiorato di un premio fisso, predeterminato all'emissione, non solo se il sottostante si troverà in positivo rispetto al livello iniziale ma anche se avrà subito un ribasso contenuto entro una determinata percentuale. La barriera che caratterizza questa particolare tipologia di prodotto è discreta: ciò vuol dire che a differenza dei tanti certificati dotati di barriera "disattivante" continua, in questo caso la verifica della soglia di protezione verrà effettuata esclusivamente al momento della scadenza. Il sottostante potrà quindi anche scendere nel corso dei 17 mesi di vita al di sotto del livello barriera ma se al momento della scadenza riuscirà a recuperarlo si avrà diritto al premio di rimborso. In caso contrario, ovvero se il sottostante non sarà riuscito a fissare il proprio valore finale al di sopra della soglia di protezione, il rimborso sarà determinato sulla base dell'effettiva variazione subita dall'attività sottostante. In particolare il livello che Eni dovrà rispettare alla scadenza per permettere

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: 119,55 EUR

200% partecipazione su Telecom Italia ISIN: DE 000 SAL 5EY 4
Livello iniziale: 0,958 punti • Cap: 200,00 EUR • Prezzo lettera: 110,65 EUR

200% partecipazione su ENI ISIN: DE 000 SAL 5EW 8
Livello iniziale: 14,67 punti • Cap: 200,00 EUR • Prezzo lettera: 122,20 EUR

200% partecipazione su ENEL ISIN: DE 000 SAL 5F0 3
Livello iniziale: 3,695 punti • Cap: 300,00 EUR • Prezzo lettera: 119,25 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 13.05.2009. 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!**



un rimborso pari a 130,50 euro è fissato a 12,27 euro, un livello che sui minimi di marzo era stato ampiamente violato al ribasso da Eni.

Il successivo recupero ha fatto tornare il certificato al di sopra del livello di protezione e pertanto la quotazione, scesa fino a 78 euro, è ora pari a circa 110 euro. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Outperformance Cap su DJ Eurostoxx 50
Sal.Oppenheim

L'Outperformance con Cap è stato emesso da Sal.Oppenheim il 31 marzo 2009 e scadrà il 16 luglio 2010. Permette di beneficiare nel durante ma soprattutto alla scadenza di una leva del 200% solo sulle variazioni positive del DJ Eurostoxx 50 al di sopra dei 2074,64 punti dello strike. Tuttavia per la breve durata e per l'elevata leva offerta sarà possibile guadagnare solamente fino ad un massimo del 52% (il Cap). Pertanto se l'indice delle blue chip europee si troverà a scadenza a 2385 punti, in rialzo del 15% dal livello strike, il rimborso del certificato sarà pari a 130 euro. Il livello di massimo rialzo, oltre il quale si smetterà di guadagnare, è posto a 2614 punti (+26% dallo strike). Viceversa al ribasso nessuna leva verrà applicata e il meccanismo di replica del sottostante sarà lineare: ne deriva che se l'indice tornerà a scendere al di sotto dei 2074,64 punti il certificato ne seguirà in maniera proporzionale la discesa segnando ad esempio un -10% a fronte di 10 punti persi dal mercato. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

Oil Booster su S&P Gsci Crude Oil Sub Index Er
Société Générale

L'Oil Booster su S&P Gsci Crude Oil Sub Index Er è stato emesso da Société Générale il 19 marzo 2009 e ha durata tre anni. In dettaglio il certificato è stato strutturato in modo da rendere un'outperformance rispetto al sottostante e nel contempo proteggere l'investimento da possibili cali. Più nello specifico le opzioni che caratterizzano questo certificato di Société Générale consentiranno a scadenza di amplificare con una leva del 130% le sole variazioni positive dell'indice sottostante e di garantire quindi un ritorno più che proporzionale rispetto a quello realizzato dal petrolio fino ad un rialzo massimo del 65% dai valori di strike. In caso di ribasso invece verranno protetti i 100 euro iniziali se la variazione negativa sarà contenuta entro il 50%. Oltre il 50% di ribasso il rimborso verrà calcolato, alla stregua del più classico dei Benchmark, tenendo conto dell'effettiva performance negativa dell'indice sottostante. Il certificato è Quanto ed è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

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 che prevede il pagamento di una cedola annuale ad un tasso fisso del 5,55%. Un solo evento potrebbe far decadere l'opzione di rendimento: un vero e proprio 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. A un anno dall'emissione, il 6 agosto 2009, il certificato riconoscerà pertanto 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 sul DJ Eurostoxx 50 è stato emesso il 31 marzo 2009 da Unicredit Hvb e prevede una durata di quattro anni. Il certificato, che ha strike 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 nominale è tuttavia necessario che il sottostante rispetti delle condizioni. In particolare, per godere delle cedole annue nella misura di 8 euro fissi per ogni certificato, 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, 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.

Opportunità Protetta su DJ Eurostoxx 50
Unicredit Hvb

L'Opportunità Protetta sull'indice DJ Eurostoxx 50 è stato emesso il 20 marzo da Unicredit Hvb. Il certificato prevede

una durata di 5 anni e un meccanismo di rendimento basato sulla media delle performance registrate dall'indice DJ Eurostoxx 50 tra ognuna delle dieci date di osservazione semestrale e la scadenza. Il certificato non concentra l'investimento nel sottostante in un'unica soluzione iniziale, ma diluisce il capitale nel tempo tramite un'entrata progressiva: in pratica l'emittente investe ogni sei mesi 1/10 dell'investimento iniziale. Alla scadenza, fissata per il 20 marzo 2014, l'investitore riceverà il rimborso del nominale maggiorato della performance media se positiva (fino a un Cap del 65%) altrimenti il rimborso minimo riconosciuto sarà pari al valore nominale. Il certificato è atteso in quotazione sul Cert-X di EuroTlx.

DIECI STRATEGY COME CERTIFICATO DELL'ANNO

Dei diciannove certificati inseriti in nomination nella categoria degli Strategy certificates, dieci sono candidati anche per il massimo riconoscimento di "Certificato dell'anno". Si ricorda che il criterio adottato per la definizione delle nomination nel-

le diverse categorie è che i certificati, di tipo Investment o Leverage, siano stati emessi tra il 30 aprile 2008 e 30 aprile 2009. I certificati presenti in più categorie, in questa terza edizione dell'Italian Certificate Awards sono in dettaglio l'Autocallable Share Linked su basket di azioni italiane emesso da Credem (Abaxbank), il Butterfly di Banca Aletti sull'indice statunitense S&P500, il Bonus Cap di Bnp Paribas sull'indice settoriale europeo DJ Eurostoxx Oil&Gas, il Trigger Yield sull'euro/dollaro di Merrill Lynch, il Twin&Go emesso da Deutsche Bank sull'indice azionario italiano, l'Alpha Express su indici emergenti di Deutsche Bank, il Protect Bonus di Dws Go sull'indice proprietario Dws AgriX, l'Equity Income di Jp Morgan su Fiat e infine due certificati sull'indice più rappresentativo dell'area Euro, il Cash Generator di Merrill Lynch e il Coupon Certificates di Unicredit Hvb.

Ricordiamo infine che la manifestazione è organizzata da 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.

ITALIAN CERTIFICATE AWARDS 2009

NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	ISIN
Autocallable share Linked	Basket blue chip	Abaxbank Credem	XS0413298315
Best Entry Express	DJ Stoxx Banks	Abn Amro	NL0006284606
Butterfly	S&P500	Banca Aletti	IT0004457195
Step	DJ Eurostoxx 50	Banca Aletti	IT0004459456
Twin Win	DJ Eurostoxx 50	Banca Imi	IT0004449077
Twin Win	S&P/Mib	Banca Imi	IT0004449069
Bonus Cap	Fiat	Bnp Paribas	NL0006299778
Bonus Cap	DJ Eurostoxx Oil&Gas	Bnp Paribas	NL0006298838
Trigger Yield	Euro/dollaro	Credit Suisse	GB00B39MSQ94
Twin&Go	S&P/Mib	Deutsche Bank	DE000DB5Q2Y9
Alpha Express	Hscej vs Basket emergenti	Deutsche Bank	DE000DB7EFU7
Protect Bonus	Dws Agrix	Dws Go	DE000DWS0JW2
Equity Income	Fiat	Jp Morgan Chase	NL0006311334
Cash Generator	DJ Eurostoxx 50	Merrill Lynch	XS0375383709
Easy Express	Eni	Sal. Oppenheim	DE000SAL5E95
Outperformance Cap	DJ Eurostoxx 50	Sal. Oppenheim	DE000SAL5EVO
Oil Booster	S&P Gsci Crude Oil ER Sub Index	Société Générale	DE000SG0P9D1
Coupon	DJ Eurostoxx 50	Unicredit Hvb	DE000HV7LNAO
Opportunità Protetta	DJ Eurostoxx 50	Unicredit Hvb	DE000HV77758

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI STRATEGY CERTIFICATES IN NOMINATION ANCHE PER IL CERTIFICATO DELL'ANNO

NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	ISIN
Autocallable Share Linked	Basket blue chip	Abaxbank Credem	XS0413298315
Butterfly	S&P500	Banca Aletti	IT0004457195
Bonus Cap	DJ Eurostoxx Oil&Gas	Bnp Paribas	NL0006298838
Trigger Yield	Euro/dollaro	Credit Suisse	GB00B39MSQ94
Twin&Go	S&P/Mib	Deutsche Bank	DE000DB5Q2Y9
Alpha Express	Hscej vs Basket emergenti	Deutsche Bank	DE000DB7EFU7
Protect Bonus	Dws Agrix	Dws Go	DE000DWS0JW2
Equity Income	Fiat	Jp Morgan Chase	NL0006311334
Cash Generator	DJ Eurostoxx 50	Merrill Lynch	XS0375383709
Coupon	DJ Eurostoxx 50	Unicredit Hvb	DE000HV7LNAO

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

PETROLIO, REGNO UNITO E CINA

L'oro nero ritorna in area 60 dollari. Il Regno Unito della crisi.
La Cina prova a indicare la via della ripartenza all'economia mondiale

PETROLIO, IL PREZZO È GIUSTO?

Lunedì le quotazioni del petrolio Wti al Nymex hanno toccato, nel corso della seduta, quota 60 dollari al barile per poi terminare le contrattazioni con un fixing a 58,85. La soglia dei 60 dollari era stata abbandonata a novembre 2008, con l'oro nero che aveva proseguito la discesa fino ai livelli minimi di febbraio nei pressi di quota 40 dollari.

Da allora, il barile della commodity energetica ha riguadagnato oltre 45 punti percentuali mentre da inizio anno il bilancio è positivo per un 13%. Il traino è arrivato dai segnali di rallentamento della caduta dell'economia sia negli Stati Uniti che, più recentemente, nel Vecchio continente, ma soprattutto dalla Cina. L'ex Celeste Impero ha dimostrato un attivismo senza eguali sia sul fronte dello stimolo alla propria economia domestica, con un focus particolare sulla costruzione di infrastrutture, sia su quello dell'acquisto di materie prime.

Il Governo della Repubblica Popolare ha infatti deciso di approfittare dei prezzi convenienti sul mercato delle commodity. Un'operazione effettuata non di nascosto ma anzi annunciata nel calendario economico nazionale del mese di marzo. Pressione sui prezzi è arrivata anche dalla riduzione delle quote di produzione decise dall'Opec.

La prossima riunione dell'Organizzazione dei Paesi produttori di petrolio sarà il 28 maggio. Secondo l'opinione espressa dal segretario generale Abdalla Salem El-Badri, una quotazione

I BENCHMARK PER INVESTIRE SUL PETROLIO		
Nome	Benchmark	Reflex
Emittente	Abn Amro	Banca Imi
Sottostante	Crude Oil Wti Future	Crude Oil Wti Future
Scadenza	18/06/2010	30/03/2012
Rischi Cambio	Si	Si
Codice Isin	NL0000472090	IT0004157480
Negoziatore	Sedex	Sedex

del petrolio accettabile per il cartello sarebbe nei dintorni dei 70 dollari. Molti analisti hanno inoltre sottolineato la correlazione tra andamento del cambio euro/dollaro e quotazione del petrolio. La spiegazione è alquanto semplice: l'indebolimento della valuta americana, nella quale viene definito il prezzo delle materie prime, ne rende più conveniente l'acquisto da parte di chi opera con altre valute.

Sono quindi quattro gli elementi che hanno determinato il recupero delle quotazioni del petrolio. Non tutti appaiono però in grado di sostenere, nel prossimo futuro, ulteriori incremento nel prezzo della commodity. Per quanto riguarda il cambio euro/dollaro, anche se molti analisti prevedono che la valuta statunitense possa indebolirsi man mano che la propensione al rischio sui mercati diminuisce, i suoi effetti sull'oro nero saranno marginalmente decrescenti.

La Cina potrebbe per contro giudicare prezzi superiori ai 70 dollari al barile non così convenienti per fare scorta di materie prime e decidere di giocare con i prezzi, favorendo un ribasso delle quotazioni prima di effettuare nuovi acquisti. La ripresa economica globale, per contro, potrebbe arrivare negli ultimi mesi del 2009 ma sarà caratterizzata da una sostanziale debolezza. Sarà molto graduale e questo potrebbe non mettere sufficiente pressione alle quotazioni del petrolio. Infine l'Opec potrebbe decidere di intervenire a sostegno dei prezzi con un'ulteriore riduzione delle quote produttive. Difficilmente, tuttavia, ciò avrebbe effetti di medio e lungo termine sulle quotazioni, come avvenuto in passato ma piuttosto fornire un pavimento contro eccessi di ribasso dei prezzi.



STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	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	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	-	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

PETROLIO, IL BENCHMARK BATTE L'ETFS

Gli strumenti di investimento più diffusi tra gli investitori per prendere posizione sull'andamento del prezzo del petrolio sono due certificati Benchmark e un Etc. Gli strumenti di investimento per seguire l'andamento del prezzo del petrolio più diffusi tra gli investitori che operano in Borsa Italiana sono senz'altro due certificati Benchmark e un ETC. Apparentemente diversi, i tre strumenti sono strutturalmente molto simili tra loro. Sia nel caso dei certificati che per l'ETC è infatti da tenere in considerazione il rischio di cambio, il rischio emittente e sebbene in forma diversa, il rischio di contango dovuto al rollover del contratto future sul Crude Oil. Più in dettaglio l'Etf, o meglio l'ETC, Crude Oil, ETFS Commodity Securities Limited, è legato al Dow Jones AIG Crude Oil Sub-Index, un indice che a sua volta replica il future sul petrolio al netto di una commissione di gestione annua pari allo 0,49%. Invece i due certificati Benchmark, rispettivamente emessi da Abn Amro e Banca Imi, sono agganciati direttamente al contratto future sul Petrolio Wti e non prevedono alcuna commissione di gestione. Tale differenza nella natura dei due sottostanti, in funzione proprio del rollover, ovvero della pratica necessaria quando si opera su contratti future che consiste nella vendita del contratto in scadenza e il contestuale acquisto del contratto con una scadenza successiva, ha generato delle differenze notevoli nelle performance da inizio anno. In particolare ciò che ha permesso al

ETFS E CERTIFICATE A CONFRONTO

RENDIMENTI CUMULATI	YTD%	1ST%	1M%	1A%
Abn Amro Benchmark	23,61	0,39	1,91	-52,98
Etf Crude Oil	4.00	6.02	3.05	-64.5

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Benchmark di Abn Amro di sovraperformare nettamente sia l'omologo certificato di Banca Imi che l'ETC, è stata la scelta di spostare il rollover di dicembre 2008 dalla scadenza successiva, cioè quella di gennaio 2009, a quella di dicembre 2009. Il Benchmark di Banca Imi invece, come l'ETC, da dicembre 2008 ha effettuato il rollover mensilmente subendone il notevole contango che ha caratterizzato le varie scadenze. Nel dettaglio, da inizio anno la scelta attuata da Abn Amro ha permesso al certificato Benchmark di mettere a segno un progresso del 23,61%; l'ETC si è invece fermato ad un rialzo del 4% nonostante nell'ultima settimana quest'ultimo abbia realizzato una performance positiva del 6,02% contro uno 0,39% del certificato. Per seguire il prezzo del barile in maniera non lineare è inoltre possibile, a partire dal 30 aprile scorso, puntare su un nuovo certificato di investimento firmato da Société Générale. Il certificato, quotato al Sedex come i due Benchmark descritti in precedenza, prende il nome di Oil Booster ed è legato all'indice S&P GSCI Crude Oil. Per mezzo di una leva consente di sfruttare le potenzialità di crescita delle quotazioni del petrolio e



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.

I "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: **Numero Verde 800-790491**
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.

nel contempo, grazie ad un fattore di protezione condizionato, di proteggere l'investimento da possibili ulteriori cadute del prezzo del barile. Più in dettaglio con questo certificato, a scadenza, fissata per il 19 marzo 2012, verranno riconosciute le performance realizzate dal sottostante nella misura del 130%. Questo significa che ogni 10% realizzato dall'indice sottostante verrà riconosciuto come un 13% di incremento da parte del certificato. Il limite al rialzo è rappresentato da un Cap che limiterà il rendimento massimo al 65%. In caso di ribasso invece si beneficerà della protezione totale dei 100 euro nominali se la variazione negativa sarà contenuta entro il 50%, altrimenti, in caso di ribasso più marcato si parteciperà alla stregua del più classico dei benchmark alla performance negativa dell'indice sottostante. Il livello di riferimento necessario per calcolare le performance positive o negative è pari a 432,414 punti dell'indice sottostante. A fronte di un rialzo del 6,7% dell'indice sottostante, alla chiusura di lunedì 11 maggio, il certificato è stato scambiato a circa 106 euro.

HANG SENG CHINA ENTERPRISE QUASI IL 30% DA INIZIO ANNO

Il bel recupero dell'azionario iniziato dai minimi della prima decade di marzo, ha permesso agli indici dei mercati sviluppati di portare la bilancia in equilibrio da inizio anno, dopo i disastrosi primi due mesi. Ancora più soddisfazioni, tuttavia, arrivano dall'osservazione di ciò che è accaduto sugli indici azionari dei Paesi emergenti e in particolare di quelli focalizzati sulla Cina, la nazione che per prima e con più decisione sta mostrando segnali di recupero. L'indice Hang Seng China Enterprise (Hscei), quotato a Hong Kong ma che include società cinesi, mostra infatti un deciso rialzo rispetto alla chiusura del 2008, tanto da avvicinarsi a una performance del 30%. Tra tutti gli indici mondiali monitorati da Bloomberg, si tratta del sedicesimo migliore risultato. D'altronde l'andamento grafico dell'Hscei appare nettamente smarcato rispetto a quello dei maggiori indici mondiali. A cominciare dai livelli di minimo, registrati non nello scorso marzo ma a ottobre 2008. Da allora il recupero messo a segno è di circa il 73%, in soli sei mesi. Osservando il grafico a candele settimanali dell'Hscei, il buono stato di salute è certificato dalla violazione al rialzo della trendline ribassista di lungo termine e dall'instaurarsi di uno scenario rialzista. Con l'eventuale superamento di quota 10.000, l'Hscei avrebbe spazio per estendersi al rialzo in direzione di 11.800 punti mentre al ribasso il primo supporto, a 8.800, se violato darebbe un segnale ribassista nel solo breve termine. Per far suonare un campanello d'allarme l'indice dovrebbe infatti tornare sotto quota 7.700 punti mentre solo sotto 6.800 si avrebbe un primo segnale di ritorno del trend ribassista. Una pausa di riflessione appare peraltro auspicabile considerando che dai

L'OIL BOOSTER

Nome	Oil Booster
Emittente	Société Générale Effekten
Sottostante	S&P Gsci Crude Oil Er Sub Index
Prezzo Di Emissione	100 euro
Strike	432,414 punti
Leva	130%
Cap	165%
Protezione	50%
Mercato	Sedex
Scadenza	19 marzo 2012
Isin	DE000SG0P9D1

minimi relativi del 3 marzo, il guadagno messo a segno è stato di oltre il 50%. In poco più di due mesi.

CINA, QUESTIONE DI TIMING

In diverse occasioni abbiamo sottolineato come il timing di emissione sia fondamentale per la riuscita di un investimento. Infatti, per moltissimi certificati dotati di barriera invalidante che hanno perso le loro caratteristiche a seguito della violazione della stessa esistono alcune emissioni, che nonostante i pesanti ribassi dell'ultimo anno, mantengono inalterate le opzioni iniziali. Tra questi si trova anche un Protect Bonus di Sal. Oppenheim legato ad un paniere di indici asiatici. Questo certificato rientra in quella tipologia di strumenti che prevedono, qualora la barriera non venga violata, il riconoscimento a sca-

IL BONUS SU CINA E INDIA

Nome	Protect Bonus
Emittente	Sal. Oppenheim
Sottostante	Hang Seng China Ent. e S&P CNX Nifty
Barriera	70%
Bonus	150%
Cap	150%
Codice Isin	DE000SAL5BB8
Scadenza	28/03/2011
Negoziatore	Stoccarda

HSCEI, DAI MASSIMI AI MINIMI



I BENCHMARK PER INVESTIRE SUL FTSE 100

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	RISCHIO CAMBIO	SCADENZA
NL0000100659	Benchmark	Abn Amro Bank	Ftse 100	Sì	18/06/2010
IT0004394513	Benchmark	Banca Imi	Ftse 100	Sì	16/03/2012
FR0010086124	Benchmark	Societe Generale	Ftse 100	Sì	19/06/2009

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

denza del capitale nominale maggiorato di un Bonus anche se il sottostante viene rilevato ad un livello inferiore a quello iniziale. Più in dettaglio questo Protect Bonus, emesso il 28 marzo 2006, offre la possibilità di investire su di un basket di due indici, equamente composto dall'Hang Seng China Enterprises e dall'indice S&P CNX Nifty, potendo contare alla scadenza, fissata per il 14 marzo 2011, sulla restituzione dei 100 euro nominali maggiorati di un Bonus del 50%. Per garantire questo profilo di rimborso l'unica condizione richiesta è che il paniere nel periodo non faccia mai registrare ribassi pari o superiori al 30% rispetto al livello iniziale.

Per comprendere meglio il valore del paniere, a questo è stato attribuito in fase di emissione un valore di 100 punti, corrispondenti a 6701,64 punti dell'Indice cinese e a 3321,65 punti dell'indice indiano. In questi giorni quindi, con i due indici rispettivamente a 9722,22 punti e 3657,50 punti, il paniere vale 120,585 punti ben distante dai 70 punti della barriera.

Inoltre, nonostante i 20 punti di rialzo del paniere, l'emittente espone un prezzo di circa 105 euro per effetto dall'alta volatilità presente sui due mercati e soprattutto per l'incidenza provocata dall'opzione che determina il Cap, che come in più occasioni abbiamo evidenziato, tende a comprimere gli effetti del rialzo del sottostante. Tuttavia la situazione di potenziale sconto sul prezzo di teorico rimborso a scadenza non può essere sfruttata agevolmente. Infatti la quotazione del certificato avviene sullo Stuttgart di Francoforte e inoltre va segnalata l'assenza di un prezzo in lettera dovuta probabilmente al fatto che l'emittente ha esaurito le quantità a sua disposizione.

CIELO PLUMBEO SUL REGNO UNITO

Il mercato azionario britannico ha preso parte al recupero delle Borse partito a inizio marzo. Il Ftse 100, il principale indice della City ha guadagnato, dai minimi del 3 marzo, il 26% riportandosi nei pressi della linea di parità per quanto riguarda il bilancio da inizio anno, nonostante le previsioni per l'economia britannica non siano affatto rosee.

Secondo le ultime stime rese note dal Fondo monetario internazionale, il Pil del Regno Unito dovrebbe segnare un calo complessivo del 4,1% per il 2009 e rimanere in negativo anche nel 2010, sebbene in netto miglioramento (-0,4%). La ripartenza, per l'economia britannica, potrebbe arrivare con maggiore ritardo rispetto al resto del Vecchio continente. Infatti, mentre nel resto dell'Europa Occidentale la crisi ha col-

pito in maniera meno pesante il settore finanziario o quello immobiliare, in Gran Bretagna sono scoppiate entrambe le bolle. Inoltre, il comparto finanziario ha nell'economia d'Oltremarica un peso nettamente preponderante. Il grafico settimanale del Ftse100 mostra il bel recupero messo a segno dai minimi di marzo che ha riportato il benchmark nei pressi dell'importante resistenza a 4.500/550 punti. Il rally potrebbe ora incontrare qualche difficoltà e essere oggetto di uno storno con primo supporto a 4.150 punti dove transita la media mobile di breve termine. Un segnale di allarme scatterebbe tuttavia solo con un ritorno sotto 4.000 punti. Al rialzo una chiusura decisa sopra 4.500/550 potrebbe permettere allunghi in direzione di area 5.000 punti.

SOLO BENCHMARK PER IL FOOTSIE 100

Con la scadenza dell'Airbag Certificate di Abn Amro legato all'indice FTSE 100, avvenuta il 17 aprile scorso con un rimborso di 82,876 euro per certificato, sul segmento dei certificati di investimento per puntare sulla borsa inglese sono rimasti soltanto tre semplici Benchmark che consentono di seguire linearmente, senza opzioni accessorie o effetto leva, le performance di questo mercato.

In particolare fino al 19 giugno prossimo sarà possibile investire sul Benchmark targato Société Générale mentre con l'emissione di Abn Amro la scadenza è rinviata di un anno al 18 giugno 2010. La terza ed ultima proposta è offerta da Banca Imi con un Benchmark che consentirà di seguire le performance dell'indice della City fino al 16 marzo 2010. Da tenere in considerazione che tutti i certificati sono esposti al tasso di cambio tra euro e sterlina.

FTSE100



FONTE: VISUAL TRADER

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Booster	Société Générale	S&P GSCI Crude Oil ER	30/04/2009	Partecipazione 130%; Bonus 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
Minifutures su Indici	Abn Amro	DJ Euro Stoxx 50	12/05/2009	Mini Futures Long strike 1950	19/04/2019	NL0009055417	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	DJ Euro Stoxx 50	12/05/2009	Mini Futures Long strike 2100	19/04/2019	NL0009055425	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Dax	12/05/2009	Mini Futures Long strike 4000	19/04/2019	NL0009055433	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Dax	12/05/2009	Mini Futures Long strike 4250	19/04/2019	NL0009055441	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	12/05/2009	Mini Futures Long strike 15000	19/04/2019	NL0009055458	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	12/05/2009	Mini Futures Long strike 16500	19/04/2019	NL0009055466	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	12/05/2009	Mini Futures Long strike 17000	19/04/2019	NL0009055474	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	12/05/2009	Mini Futures Long strike 17500	19/04/2019	NL0009055482	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P 500	12/05/2009	Mini Futures Long strike 700	19/04/2019	NL0009055490	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P 500	12/05/2009	Mini Futures Long strike 750	19/04/2019	NL0009055508	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Nasdaq 100	12/05/2009	Mini Futures Long strike 1100	19/04/2019	NL0009055516	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	RDX	12/05/2009	Mini Futures Long strike 750	19/04/2019	NL0009055524	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Dow Jones	12/05/2009	Mini Futures Long strike 6500	19/04/2019	NL0009055532	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Nasdaq 100	12/05/2009	Mini Futures Long strike 1200	19/04/2019	NL0009055540	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Tiscali	12/05/2009	Mini Futures Long strike 0,33	19/04/2019	NL0009055672	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Ubi Banca	12/05/2009	Mini Futures Long strike 8	19/04/2019	NL0009055680	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	12/05/2009	Mini Futures Long strike 1,25	19/04/2019	NL0009055698	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	12/05/2009	Mini Futures Long strike 1,45	19/04/2019	NL0009055706	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	12/05/2009	Mini Futures Long strike 1,6	19/04/2019	NL0009055714	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat	12/05/2009	Mini Futures Short strike 10,2	19/04/2019	NL0009055730	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Mediobanca	12/05/2009	Mini Futures Short strike 11	19/04/2019	NL0009055748	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	12/05/2009	Mini Futures Short strike 2,5	19/04/2019	NL0009055755	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, Neslé, 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
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	15/06/2009	Barriera 50%; Coupon 3,2% semestrale; Trigger Decrescente	18/06/2012	DE000DB5U6Y4	Sedex
Express Coupon	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	25/05/2009	Barriera 75%; 1° Coupon incondizionato 4%; 2° e 3° Coupon 6%	24/12/2010	DE000SAL5F11	IS Fineco

SFIDA TRA AMERICA E GIAPPONE

Da Deutsche Bank il certificato che pone a confronto le performance dell'S&P500 e quelle del Nikkei 225

Con un rialzo superiore ai 30 punti percentuali dai minimi di marzo gli indici azionari di Stati Uniti e Giappone hanno almeno per ora interrotto la lunga fase negativa che li aveva condotti sui livelli più bassi degli ultimi quindici anni. Il confronto diretto tra i principali indici dei due Paesi, S&P500 e Nikkei, effettuato a partire dai minimi di marzo, evidenzia tuttavia una miglior performance relativa del primo, pari al 4,48% in più. Il confronto tra i due andamenti è il motivo portante dell'ultima proposta che Deutsche Bank ha avviato al collocamento sul mercato italiano, fino al 29 maggio prossimo. Il prodotto, appartenente alla categoria dei certificati Alpha, è stato strutturato per offrire una modalità di partecipazione al mercato azionario non propriamente usuale. Ciò che propone l'Alpha Express che l'emittente tedesca emetterà il 5 giugno prossimo a un valore unitario di 100 euro, è di investire sulla capacità dell'indice S&P500 di sovraperformare, e quindi generare un Alpha positivo, l'indice nipponico Nikkei 225. In particolare la struttura del certificato, della durata complessiva di tre anni, prevede che ogni sei mesi a partire dalla data di emissione vengano rilevate le performance dei due indici. Se l'S&P500 avrà fatto meglio del Nikkei 225 si attiverà l'opzione di rimborso anticipato con il riconoscimento del capitale nominale maggiorato di un coupon del 4% per ogni semestre trascorso. Se la suddetta condizione non sarà stata soddisfatta in nessuna data di rilevazione intermedia, si arriverà alla scadenza finale del 5 giugno 2012 quando, se il differenziale tra i due titoli sarà positivo, si riceverà il capitale iniziale maggiorato del 24%, mentre se sarà negativo ma entro un limite massimo del 25%, verrà salvaguardato e restituito al possessore il valore nominale del certificato. Nell'ipotesi peggiore, qualora il Nikkei 225 riuscisse a sovraperformare di oltre 25 punti percentuali l'indice statunitense, il capitale iniziale verrà diminuito del differenziale registrato. Il sottostante è pertanto costituito da uno spread di prezzo tra i due indici, ossia lo S&P500 in posizione long e il Nikkei 225 in posizione short.

L'efficacia di poter investire sul differenziale che si va a formare tra due indici non strettamente correlati tra loro è testimoniata da un Alpha Express, emesso della stessa banca tedesca, descritto anche nell'Approfondimento. Il certificato, che puntava sulla capacità dell'indice Hang Seng China Enterprises di sovraperformare un paniere equipeso composto da South Africa Top 40, Russian Depository index e Turkey Istanbul Exchange, è stato emesso il 4 luglio 2008 e

rimborsato con un premio del 3% dopo soli tre mesi nonostante il crollo dei quattro indici sottostanti. Il certificato è stato rimborsato 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 del basket.

Rischi: scegliendo di puntare su un differenziale di prezzo anziché sull'unidirezionalità di uno o più indici si rischia di rinunciare all'eventuale performance positiva, eccedente il 4% semestrale, registrata dai mercati azionari. Per esempio, se il certificato fosse stato emesso il 5 giugno 2005, dopo diciotto mesi ci si sarebbe ritrovati con una quotazione di mercato inferiore ai 100 euro nominali per effetto di un rialzo del 44% per l'indice nipponico e del 18% per quello americano e al termine dei tre anni non si sarebbe riusciti ad ottenere in nessun caso il rimborso anticipato del capitale ma solo la salvaguardia del capitale nominale in virtù di un Alpha negativo di quasi il 10%. Uno sguardo ai dividendi, infine, che possono pesare diversamente sulla performance dei due indici. In particolare, secondo le stime di Bloomberg, l'indice statunitense vanta un dividend yield per i prossimi 12 mesi pari al 2,44%, superiore dello 0,6% rispetto a quello del Nikkei 225.

Vantaggi: la struttura degli Alpha certificates a rimborso anticipato permette di conseguire un guadagno in condizioni di mercato positivo o negativo puntando esclusivamente sulla capacità dell'indice inserito nel sottostante in posizione long di fare meglio, o meno peggio, dell'indice scelto per rappresentare la posizione short. Il certificato adotta inoltre lo stile Quanto, dunque è insensibile alle variazioni dei cambi valutari e verrà richiesta la quotazione sul Sedex di Borsa Italiana.

ALPHA EXPRESS CERTIFICATE

Nome	Alpha Express
Sottostante long	S&P500
Sottostante short	Nikkei 225
Emittente	Deutsche Bank
Data di emissione	05/06/2009
Scadenza	05/06/2012
Date di rilevazione	Ogni sei mesi dall'emissione
Valore nominale	100 euro
Coupon di rimborso	4% semestrale cumulabile
Coupon a scadenza	24%
Protezione	Fino ad Alpha = -25%
Quotazione	Verrà richiesta al Sedex
Codice Isin	DE000DB5Q4Y5

LE ULTIME NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Hvb presenta i nuovi programmi di emissione

Borsa Italiana ha reso noto che, con provvedimento 6278 del 4 maggio 2009, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul mercato telematico dei Securitised derivatives Investment certificates - Classe B di una serie di Bonus Cap da emettere da parte di Bhv.

Equity Income: Jp Morgan comunica le cedole

Jp Morgan ha comunicato gli importi delle cedole relative agli Equity Income che pertanto, dal 14 maggio 2009, quoteranno ex-cedola. Per L'Equity Income su Fiat, Isin NL0006311334, verrà erogata una cedola di 1,29 euro per certificato; per L'Equity Income su Fiat con Isin NL0006311342 verrà erogata una cedola di 1,54 euro; per L'Equity Income su Nokia, Isin NL0006311375 verrà erogata una cedola di 1,17 euro; infine per L'Equity Income su Nokia, Isin NL0006311383, verrà erogata una cedola di 1,42 euro. Per quanto riguarda invece gli Equity Income su Unicredit (Isin NL0006311359 e

NL0006311367) che il 17 febbraio scorso hanno subito l'evento Knock-out, il coupon, calcolato come somma dei ratei corrispondenti ai giorni compresi tra la data di osservazione trimestrale precedente (13 febbraio) e la data in cui è stato raggiunto il livello barriera, è pari a 0,04 euro per certificato.

Deutsche Bank: revoca dalle quotazioni per 5 certificati

Su richiesta dell'emittente Deutsche Bank, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 30 aprile l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di 5 certificati legati a titoli azionari italiani. L'accoglimento della domanda è avvenuta previa verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione all'pubblico degli strumenti. I certificati interessati dalla revoca sono due Equity Protection su Generali (Isin DE000DB3QDL4 e DE000DB3QDN0) un Outperformance su Generali con codice Isin DE000DB4CGS0 e due Equity Protection su Unicredit con codice Isin DE000DB3QEJ6 e DE000DB3EK4.

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%
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™


The Royal Bank of Scotland

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.

Gli Equity Income che non hanno toccato la barriera su Fiat e Nokia quotano intorno a 70 euro. Alla scadenza renderanno 100 euro se la barriera non verrà mai toccata più la performance del sottostante e in più daranno una cedola pari all'euribor tre mesi più lo spread? Il prezzo sembra troppo allettante!

Gentile lettore, il funzionamento degli Equity Income è stato presentato nel Punto Tecnico della scorsa settimana. Sono strumenti che consentono, qualora la barriera non venga mai violata nel corso della vita, di rientrare dei 100 euro nominali e ricevere trimestralmente una cedola indicizzata all'Euribor 3 mMesi + spread. Sebbene si muovano attualmente come il sot-

tostante, trovandosi tutti sotto i rispettivi strike di emissione, eventuali rialzi del sottostante sopra lo strike non verranno corrisposti, dato che il rimborso massimo sarà solo ed esclusivamente (in caso di barriera inviolata) pari a 100 euro nominali. Discorso diverso per gli Equity Income che hanno violato la barriera, che diventano dei veri e propri Benchmark. In questo caso eventuali rialzi sopra lo strike possono essere corrisposti.

Il certificate NL0006299794, nell'ipotesi che a scadenza il sottostante sia a 2,50 euro a quanto viene rimborsato?

Gentile lettore, il Bonus Cap su Unicredit prevede un rimborso di 123 euro se l'azione non avrà mai fatto segnare un prezzo di riferimento pari o inferiore a 0,708 euro. Il rimborso è coincidente con Bonus e Cap, qualsiasi sarà il prezzo finale di Unicredit. Solo in caso di evento barriera si parteciperà all'effettiva performance di Unicredit sempre fino a un massimo di 123 euro.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Equity Protection

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU TITOLI ITALIANI E INDICI

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENI	25,91	100%	31,61	19-11-10	25,79	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,03	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,73	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	93,15	NL0006089864	P89864
S&P/Mib	27573	100%	38602,2	02-10-12	98,90	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 13-05-09

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



TIENE IL COMMODITY DAILY WIN UN TWIN WIN IN BARRIERA

IL COMMODITY DAILY WIN SI SALVA DAL CROLLO DELLE MATERIE PRIME

La crisi del sistema finanziario sfociata in una crisi dell'economia reale non ha solo avuto influenza sui mercati azionari, ma anche sulle materie prime. Le commodity, cresciute in modo esponenziale negli ultimi anni sulla scia della forte richiesta a livello globale, hanno subito un vero e proprio tracollo. A farne le spese sono naturalmente tutti coloro che erano stati abbagliati dai facili guadagni e avevano deciso di puntare sulle materie prime attraverso i certificati con o senza leva al rialzo o gli Etc. Decisamente meglio è andata a quegli investitori che avevano scelto di seguire le commodity con due certificati dotati di una struttura di payoff del tutto particolare. I Commodity Daily Win, emessi da J.P. Morgan Chase Bank e distribuiti in esclusiva da Rasbank, sono certificati indicizzati ad un paniere equiponderato di 4 materie prime (rame, alluminio, nickel e piombo quotati al Lme) e offrono alla scadenza la protezione totale del capitale investito in fase di emissione. Il rendimento è dato da una cedola variabile lorda del 7%, pagabile semestralmente in via posticipata, che si applica al capitale solo per i giorni in cui il paniere è riuscito a mantenersi al di sopra dell'85% (rivisto all'80% nella seconda emissione) del proprio valore. In questo modo è possibile ottenere un rendimento positivo anche in caso di perdita del sottostante. Inoltre, a partire dal termine del quinto semestre successivo all'emissione, se il paniere risulterà almeno al livello iniziale, è prevista l'opzione Autocallable, ovvero il rimborso anticipato, che prevede la restituzione del capitale nominale maggiorato della cedola di spettanza. Con riferimento al primo Commodity Daily Win (avente codice ISIN

XS0294584056), scadenza 15 maggio 2012, dall'osservazione dei livelli di riferimento iniziali delle quattro componenti del basket si evince chiaramente che il timing di rilevazione del prezzo iniziale del nickel è stato quanto mai infelice. Il livello più alto mai toccato dallo spot del nickel al LME, quotato oggi 10410 dollari, è stato battuto il 16 maggio 2007 a 54200 \$; il giorno precedente è stato fissato il livello di riferimento iniziale del basket, individuato a 53995 \$. Ciò nonostante, al termine del primo periodo di osservazione, compreso tra il 16 maggio e il 15 novembre 2007, è stata riconosciuta a titolo di rendimento ai possessori del certificato una cedola lorda pari al 3,52%, ovvero il massimo guadagno ottenibile nel periodo. In particolare essendo stato il paniere per 184 giorni al di sopra della barriera, l'importo della cedola corrisposta posticipatamente è stato così ricavato:

$$184/365 = 0,504$$

$$0,504 \times 0,07 = 0,0352$$

$$0,0352 \times 1000 = 35,2 \text{ euro}$$

dove 365 sono i giorni dell'anno; 0,07 è la percentuale della cedola annua; 1000 è il nominale. Il termine del primo periodo di osservazione ha coinciso con l'inizio di una brusca fase correttiva per il prezzo del piombo, fino a quel momento unica commodity fortemente positiva tra le quattro del basket. Il risultato è stato un immediato scivolone delle quotazioni del paniere: l'11 dicembre 2007 per la prima volta il basket del Commodity Daily Win è finito al di sotto della barriera e al termine del secondo semestre, terminato il 14 maggio 2008, si sono contate 8 sedute durante le quali il basket è stato al di sotto della barriera. La cedola è stata così corrisposta nella misura del 3,33% al termine del secondo semestre (il basket alla data del 15 maggio 2008 segnava un valore di 924,40 euro, in ribasso pertanto del 7,56% dall'emissione). Una situazione che nel tempo è andata sempre più peggiorando e nel semestre successivo i giorni in cui il basket è rimasto al di sopra della barriera sono drasticamente scesi a 45 su un totale di 184. Infine, per arrivare ai giorni nostri, nel semestre attuale, che terminerà il prossimo 15 maggio, è ormai certo che non verrà erogata alcuna

COMMODITY DAILY WIN

PERIODO	INIZIO	FINE	TOT.GIORNI	GIORNI SOTTO LA BARRIERA	CEDOLA
1	16/05/2007	15/11/2007	184	0	3,52%
2	16/11/2007	15/05/2008	182	8	3,33%
3	16/05/2008	15/11/2008	184	115	0,08%
4	16/11/2008	15/05/2009	179	179	0
5	16/05/2009	15/11/2009			
6	16/11/2009	15/05/2010			
7	16/05/2010	15/11/2010			
8	16/11/2010	15/05/2011			
9	16/05/2011	15/11/2011			
10	16/11/2011	08/05/2012			

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

COMMODITY DAILY WIN II

PERIODO	INIZIO	FINE	TOT.GIORNI	GIORNI SOTTO LA BARRIERA	CEDOLA
1	23/06/2007	22/12/2007	183	0	3,51%
2	23/12/2007	22/06/2008	183	0	3,51%
3	23/06/2008	22/12/2008	179	110	1,32%
4	23/12/2008	22/06/2009	140	140	0
5	23/06/2009	22/12/2009			
6	23/12/2009	22/06/2010			
7	23/06/2010	22/12/2010			
8	23/12/2010	22/06/2011			
9	23/06/2011	22/12/2011			
10	23/12/2011	23/06/2012			

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

cedola. A parziale consolazione degli investitori si tenga presente però che la quotazione del certificato sul Sedex di Borsa Italiana è prossima ai 900 euro e pertanto facendo un bilancio dall'emissione, considerando l'attuale prezzo di mercato e le cedole incassate, si raggiunge un totale di circa 970 euro contro una performance negativa del paniere sottostante superiore ai 42,26 punti percentuali. Una situazione analoga si presenta anche per il secondo certificato proposto da J.P. Morgan Chase con codice ISIN XS0300622486. Emesso il 22 giugno 2007, è una replica quasi perfetta del primo Commodity Daily Win, presenta una scadenza fissata al 22 giugno 2012 e la sola differenza rispetto alla prima emissione è rappresentata dalla barriera, scesa di 5 punti percentuali. In particolare la soglia che determina il pagamento della cedola in quota parte è stata fissata all'80%, una variante che avrebbe dovuto rendere più probabile il pagamento della cedola massima. Ma anche in questo caso il violento ritracciamento delle quattro materie prime ha portato ad azzerare il valore della cedola prevista per il 22 giugno prossimo. Ripercorrendo invece il passato, dall'inizio del primo periodo di osservazione semestrale, compreso tra il 23 giugno e il 22 dicembre 2007, il basket si è mosso tra i 1156 e gli 840,3 punti (il ribasso massimo dall'emissione è stato segnato il 17 dicembre a -15,97%); pertanto ai possessori del certificato è

stata riconosciuta una cedola pari al 3,509%, ovvero il massimo conseguibile. Il 22 giugno si è invece concluso il secondo semestre di osservazione: anche in questo caso si può parlare di enplein essendo stato il paniere sempre al di sopra del proprio livello barriera. Nel terzo trimestre di osservazione il basket è rimasto solo 69 giorni al di sopra della barriera e ha generato una cedola pari all'1,32%. Il bilancio dall'emissione quindi, considerando che anche la quotazione di questo certificato è prossima a 900 euro e pari a circa 980. Da considerare che il paniere all'8 maggio segnava una flessione del 46,56%.

IL TWIN WIN FINISCE IN BARRIERA

Uno degli elementi di maggiore criticità delle strutture con barriera continua riguarda il verificarsi dell'evento barriera in un qualsiasi momento della vita del prodotto e il successivo ritorno del sottostante al di sopra di quel livello. In particolare, nei certificati Twin Win la violazione della barriera, e la conseguente estinzione dell'opzione esotica, provoca la perdita della possibilità di ribaltare in positivo le performance negative del sottostante e lascia quindi in gioco esclusivamente la call strike zero, ossia l'opzione che implicitamente rende la replica lineare del sottostante. In altre parole se prima della rottura della barriera una perdita del 30% del titolo o indice sottostante vale un rimborso positivo, nella misura del 30%, per il certificato, dal momento in cui la barriera viene toccata il -30% del sottostante diventa -30% anche per il certificato. Suona quindi come una beffa ciò che è accaduto a molti certificati con barriera, che nell'ultimo anno sono caduti sotto i colpi del profondo ribasso del mercato, e che adesso, per effetto del corposo rimbalzo partito dai minimi di marzo presentano i relativi sottostanti a prezzi superiori alle rispettive

barriere. Un caso pratico è rappresentato dall'Absolute Certificate firmato da JP Morgan Chase e legato all'indice Nikkei 225. Emesso il 26 luglio del 2006 questo certificato era un classico Twin Win che a scadenza avrebbe riconosciuto le performance del sottostante prese in valore assoluto se l'indice avesse rispettato un'unica condizione rappresentata dalla mancata violazione della barriera. In particolare il certificato il 26 luglio 2011, la data di scadenza, avrebbe riconosciuto in positivo qualsiasi scostamento dell'indice nipponico calcolato a partire dai 14.884,07 punti rilevati in fase di emissione. Questa opzione è decaduta però il 24 ottobre

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	GUADAGNO MASSIMO	SCADENZA	PREZZO AL 13/05/09
Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5EVO	200%	2.074,640	152,00	16/07/2010	119,50
Outperformance Cap	Telecom Italia	DE000SAL5EY4	200%	0,958	200,00	16/07/2010	111,50
Outperformance Cap	ENEL	DE000SAL5F03	200%	3,695	300,00	16/07/2010	119,75
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 13/05/09
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,27	17,53	18/06/2010	112,20
Easy Express	ENEL	DE000SAL5E00	127,50	3,13	4,48	18/06/2010	109,05
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,80	1,14	18/06/2010	99,00
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,27	1,81	18/06/2010	113,60
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,84	2,63	18/06/2010	105,80
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,48	10,69	18/06/2010	97,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

2008 quando il Nikkei 225 ha fatto registrare un livello di chiusura inferiore ai 8186,24 punti registrando così, dall'emissione del certificato, una flessione superiore al 45%. A seguito di questo evento il certificato si è trasformato in un classico Benchmark che sconta inoltre nella quotazione i dividendi attesi fino alla scadenza. L'unica speranza per i possessori di questo certificato di rientrare dei 100 euro nominali è quindi legata tutta al recupero da parte dell'indice Nikkei 225 di quanto perso dai livelli di partenza. Attualmente con l'indice nipponico a 9.340 punti il Market Maker espone un prezzo in denaro di 55 euro e un prezzo in lettera di 57 euro mentre il fair value della struttura al lordo dei dividendi sarebbe pari a

62,75 euro. La differenza è proprio in gran parte dovuta ai dividendi attesi fino alla scadenza. In virtù di una quotazione di mercato che sta scontando tutti i dividendi stimati fino alla scadenza del 2011, il certificato può essere utilizzato per sostituire un classico investimento a replica lineare del sottostante. Si tenga presente inoltre che questo certificato, come la quasi totalità dei certificati strutturati con una o più opzioni accessorie, adotta lo stile Quanto. Ciò vuol dire che, rispetto ad un classico Benchmark o ad un Etf, questo Twin Win ormai trasformatosi in un semplice clone dell'indice sottostante, rifletterà le variazioni dell'indice nipponico senza tener conto del rapporto di cambio euro / yen.

ABSOLUTE CERTIFICATE	
Nome	Absolute Certificate
Emittente	JP Morgan Chase
Sottostante	Nikkei 225
Emissione	26/07/2006
Scadenza	26/07/2011
Strike	14884,07
Barriera	55% a 8186,24
Violata	Sì
Partecipazione	100%
Codice Isin	USU480501969



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 protetto in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

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

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

*Alle 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

BARRIERE E STOP LOSS DA MARZO A MAGGIO

LE ULTIME BARRIERE

DATA	NOME CERTIFICATES	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	% BARRIERA SU STRIKE	ISIN
09/03/2009	Bonus	DJ Eurostoxx 50	Deutsche Bank	75%	DE000DB5NGY3
09/03/2009	Bonus Cap	Enel	Société Générale	50%	DE000SG5YDU2
09/03/2009	Bonus	Generali	Deutsche Bank	53%	DE000DB5N8Y9
06/03/2009	Express	DJ Eurostoxx 50	Bhv	70%	DE000HV7LMH7
06/03/2009	Butterfly Certificate	S&P/Mib	Banca Aletti	70%	IT0004429293
06/03/2009	Butterfly Certificate	S&P/Mib	Banca Aletti	70%	IT0004437320
06/03/2009	Bonus	DJ Eurostoxx 50	Goldman Sachs	45%	JE00B1M1NL90
05/03/2009	Bonus	Eni	Deutsche Bank	75%	DE000DB5P2Y0
05/03/2009	Cash Collect	DJ Eurostoxx 50	Bhv	55%	DE000HV7LLR8
05/03/2009	Butterfly Certificate	Enel	Banca Aletti	60%	IT0004381452
05/03/2009	Autocallable Twin Win	Eni	Bhv	60%	DE000HV5YEG3
05/03/2009	Autocallable Twin Win	Eni	Bhv	60%	DE000HV7LLM9
03/03/2009	Butterfly Certificate	S&P/Mib	Banca Aletti	50%	IT0004386949
03/03/2009	Bonus	S&P/Mib	Société Générale	50%	DE000SG0P8G6
03/03/2009	Autocallable Twin Win	DJ Eurostoxx 50	Abn Amro	50%	NL0006208118
03/03/2009	Express	DJ Eurostoxx 50	Bhv	70%	DE000HV7LMG9

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI ULTIMI STOP LOSS

DATA RIMBORSO	NOME	SOTTOSTANTE	EMITTENTE	RIMBORSO	ISIN
07/05/2009	Mini Futures Short	Nikkei 225 Index	Abn Amro	0,0000	NL0009007343
07/05/2009	Mini Futures Short	S&P/Mib	Abn Amro	0,0169	NL0009007186
07/05/2009	Mini Futures Short	DJI Dow Jones Industrial Average	Abn Amro	0,0138	NL0009007319
06/05/2009	Mini Futures Short	Unicredit	Abn Amro	0,0018	NL0009054873
06/05/2009	Mini Futures Short	S&P 500 Index	Abn Amro	0,0103	NL0009007210
06/05/2009	Mini Futures Short	Banco Popolare di Milano	Abn Amro	0,0010	NL0009008564
04/05/2009	Short	S&P/Mib	Banca Aletti	0,0780	IT0004453210
04/05/2009	Mini Futures Short	S&P/Mib	Abn Amro	0,0043	NL0009007178
04/05/2009	Mini Futures Short	Soybean Future	Abn Amro	0,5970	NL0009009596
04/05/2009	Mini Futures Short	Unione Banche Italiane	Abn Amro	0,0010	NL0009008671
04/05/2009	Mini Futures Short	Intesa San Paolo spa	Abn Amro	0,0098	NL0009007988
04/05/2009	Mini Futures Short	Banco Popolare	Abn Amro	0,0280	NL0009008622
04/05/2009	Mini Futures Short	DJ Eurostoxx 50	Abn Amro	0,0326	NL0009007061
04/05/2009	Mini Futures Short	Mediaset spa	Abn Amro	0,0300	NL0009008143
30/04/2009	Mini Futures Short	S&P/Mib	Abn Amro	0	NL0009007160
30/04/2009	Mini Futures Short	DAX Index	Abn Amro	0,0508	NL0009007145
30/04/2009	Mini Futures Long	T-Note Future	Abn Amro	0	NL0009009612
30/04/2009	Mini Futures Short	S&P 500 Index	Abn Amro	0,0158	NL0009007202
29/04/2009	Mini Futures Short	Mediobanca	Abn Amro	0,0540	NL0009008085
27/04/2009	Short	S&P/Mib	Banca Aletti	0,0766	IT0004453202

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

STRATEGIA VINCENTE

La barriera dell'Easy Express entra in gioco solo a scadenza
Ne approfitta il certificato su Deutsche Bank di Sal.Oppenheim

Tra le emissioni più interessanti dell'ultimo semestre, per tipo di struttura e scelta del titolo sottostante, spicca sul segmento Sedex di Borsa Italiana un certificato Easy Express targato Sal.Oppenheim. Il certificato, che ha come sottostante il titolo Deutsche Bank e che per effetto di una concomitanza di fattori è oggi quotato a ridosso dei 140 euro in rialzo del 40% dai 100 euro di emissione, sebbene non sia più così indicato per seguire l'andamento dell'azione bancaria tedesca merita tuttavia di essere descritto. Incominciando dalla sua struttura particolare. Si tratta infatti di una sorta di Bonus Cap con barriera discreta a scadenza. Sal.Oppenheim ha introdotto gli Easy Express sul mercato italiano ormai da oltre un anno. Tuttavia, solamente negli ultimi sei mesi si è potuta apprezzare appieno la peculiare variante che differenzia questi certificati dai classici e ben più diffusi certificati Bonus con barriera sempre attiva. Infatti, grazie a un criterio di rilevazione della barriera valido esclusivamente alla data di valutazione finale, gran parte degli Easy Express che nei primi tre mesi dell'anno erano finiti al di sotto dei rispettivi livelli di protezione (evento che nei tradizionali Bonus avrebbe fatto scattare il knock-out con conseguente perdita dell'opzione Bonus) sono tornati prepotentemente in auge essendo i relativi titoli sottostanti risaliti al di sopra non solo della barriera ma anche del valore iniziale. Il risultato di una simile rimonta è che questi certificati, che prevedono alla scadenza il rimborso di un importo predeterminato se alla data di valutazione finale il sottostante si trova a un livello almeno pari alla barriera, sono ora quotati a un prezzo non troppo distante dal suddetto importo, che tecnicamente viene definito importo Express. Oltre alla validità della combinazione di opzioni che ne compongono la struttura, per giustificare il successo di questo certificato non si può non fare riferimento anche all'ottimo recupero del titolo sottostante, Deutsche Bank. Il titolo aveva iniziato il 2009 con un prezzo di circa 28 euro ma di lì a 20 giorni, perdendo il 45% circa, era andato a toccare i minimi degli ultimi venti anni a 15,38 euro. Il recupero di oltre 170 punti percentuali da quei minimi ha permesso al titolo dell'istituto bancario di Francoforte di tornare a quotare sui 42 euro, un livello di gran lunga maggiore dei 24,305 euro rilevati in fase di emissione del certificato lo scorso 13 gennaio. La barriera discreta dell'Easy Express in esame è fissata a 17,014

euro che, se verrà rispettata alla data di scadenza del 18 giugno 2010, permetterà all'investitore di ottenere un rimborso di 149 euro. In caso di rilevazione finale del titolo Deutsche Bank inferiore alla soglia di protezione si parteciperà invece all'effettivo ribasso incamerato dall'azione a partire dai 24,305 euro iniziali. La brillante performance non ha tuttavia, sorprendentemente, sortito effetti sugli investitori in quanto il certificato, dal suo lancio in Borsa, probabilmente sia a causa della natura del titolo sottostante sia per il contesto non favorevole dei mercati, non ha registrato alcuno scambio.

Rischi: il rischio di ritrovarsi alla scadenza con un importo di rimborso inferiore ai 149 euro è subordinato alla perdita, da parte del titolo bancario tedesco, di 60 punti percentuali dai valori correnti. Tuttavia a fronte di un, seppur basso, rischio di perdita consistente sui 140 euro necessari per l'acquisto, l'upside massimo è fin troppo limitato. Infatti, nel caso in cui dovesse concretizzarsi uno scenario di perdita della barriera a scadenza, si avrebbe un rimborso certamente inferiore a 70 euro con una performance negativa del 50% mentre anche nella migliore delle ipotesi il guadagno massimo conseguibile non supererebbe il 6,42% al termine dei prossimi tredici mesi.

Vantaggi: la proposta in questo particolare momento e stando a quanto esposto nel capitolo dei rischi, può avere senso solamente se si ipotizza un andamento altalenante del settore bancario, e in particolare del titolo Deutsche Bank, nei prossimi tredici mesi. Infatti, anche in presenza di una perdita vicina al 60% dai 42 euro di quotazione corrente, si incasserebbe un rendimento del 6,42% pari a poco meno del 5,95% annualizzato semplice.

EASY EXPRESS SU DEUTSCHE BANK

Nome	Easy Express
Sottostante	Deutsche Bank
Emittente	Sal.Oppenheim
Data di emissione	13/01/2009
Data di scadenza	18/06/2010
Valore nominale	100 euro
Strike	24,305
Importo Express	149 euro
Barriera	Discreta a 17,014 euro
Mercato	Sedex
Codice Isin	DE000SAL5E79

INVESTIRE SU FIAT

Dopo la rimonta di Fiat a Piazza Affari è giunto il momento di analizzare in dettaglio i certificati che hanno come sottostante il Lingotto

Dopo aver assistito al corposo rialzo del titolo Fiat che dai minimi a quota 3,3175 euro ha messo a segno una performance di circa il 145%, è giunto il momento di fare il punto della situazione ed analizzare nel dettaglio tutti i certificati quotati al Sedex che permettono di investire su questo sottostante. Il Punto tecnico di questa settimana si focalizzerà, quindi, sull'analisi delle performance che gli strumenti realizzerebbero in scenari differenti, con l'obiettivo di individuare quello più adatto alle proprie esigenze. Tra tutti i certificati quotati, sono stati scelti solo quelli che presentano caratteristiche interessanti in termini di performance e/o protezione, in relazione al prezzo di Fiat pari a 8,06 del 7 maggio.

EQUITY INCOME: QUALE SCEGLIERE?

I certificati più interessanti nell'intero panorama del Sedex con sottostante Fiat sono sicuramente i due Equity Income. Mettendo a confronto le performance di tali certificati con il sottostante, si nota che questi consentono di ottenere alla scadenza una performance migliore rispetto all'acquisto diretto di Fiat, nel range compreso tra - 50% + 50%. Tali strumenti consentono, in particolare, di ottenere una cedola trimestrale indicizzata all'Euribor maggiorato di uno spread, rispettivamente del 3,25% e del 4,25% , e la restituzione del capitale



nominale (pari a 100 euro) alla scadenza, qualora il titolo Fiat non tocchi mai nel corso della vita la barriera, posta in fase di emissione al 70% del valore iniziale corrispondenti a 3,45 euro. Ipotizzando sempre che la barriera non sia mai toccata nel corso della vita del certificato, in qualunque scenario futuro compreso tra il 50% di rialzo o ribasso, gli Equity Income saranno maggiormente convenienti in quanto oltre al guadagno in conto capitale è necessario considerare anche la componente conto interessi, peraltro stimati anche nei prossimi anni ad un tasso Euribor 3 mesi prossimo all'1,5%. I due certificati presentano, ovviamente, caratteristiche in termini di rischiosità differenti individuata come la possibilità che il sottostante violi il livello barriera. Le tabelle che seguono,

costruite incrociando il rendimento atteso (da 6 a 10%) e volatilità del titolo Fiat (da 30 a 90%), evidenziano le probabilità che durante la vita del certificato il sottostante registri un valore pari o inferiore ai 3,45 euro. Notiamo che a parità di condizioni la probabilità che si verifichi l'evento barriera è senza alcun dubbio maggiore nel caso del certificato con scadenza 2013, dato che ad una scadenza superiore aumenta la probabilità che si verifichi l'evento barriera.

BONUS CAP: RENDIMENTO A BREVE GARANTITO?

In queste ultime settimane, complice il rapido allontanamento di Fiat dalla barriera posta a

				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 12/05/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	107,10
PAC Crescendo Plus	S&P/MIB		100%	101,60
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 12/05/2009
Equity Protection	S&G Wise Long/Short	981,42	100%	92,90
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 12/05/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	81,10
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	88,35
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 12/05/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	105,70

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

EQUITY INCOME SU FIAT CON SCADENZA 2013: PROBABILITÀ DI TOCCARE LA BARRIERA

	6,00%	7,00%	8,00%	9,00%	10,00%
30,00%	14,39%	13,00%	11,72%	10,52%	9,43%
40,00%	33,07%	31,40%	29,78%	28,20%	26,66%
50,00%	49,63%	48,17%	46,72%	45,28%	43,85%
60,00%	62,46%	61,31%	60,16%	59,00%	57,83%
70,00%	72,03%	71,16%	70,28%	69,40%	68,50%
80,00%	79,11%	78,47%	77,82%	77,15%	76,48%
90,00%	84,38%	83,90%	83,42%	82,93%	82,43%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

2,34625 euro, l'attenzione degli investitori si è concentrata sul Bonus Cap di Bnp Paribas con scadenza fissa per il prossimo 11 agosto. Dopo lo strepitoso rialzo a due cifre registrato da Fiat, infatti, la barriera è distante ormai un buon 70% e data la breve scadenza è possibile ipotizzare che il rimborso bonus possa generare un rendimento certo superiore al 2% in circa 90 giorni. Tale strumento è implicitamente composto da una posizione lunga su una call con strike zero, da una put esotica Down&Out con strike pari al livello iniziale del sottostante e barriera pari a 2,34625, e da una posizione corta su una call con strike pari al cap fissato a 5,16. Tale certificato è acquistabile a sconto rispetto al fair value del portafoglio implicito ma non consente di beneficiare di ulteriori movimenti al rialzo del sottostante. Particolarmente interessante è poi il Bonus Cap di Bnp Paribas con barriera violata lo scorso 22 dicembre. Tale strumento, sebbene sia venuta meno l'opzione esotica che consentiva il rimborso bonus, permette attualmente di seguire linearmente la performance del sottostante fino al livello di Cap fissato a 9,20 euro.

La detenzione di tale strumento, che replica implicitamente un portafoglio di opzioni composto da una posizione lunga su una call con strike zero e una posizione corta su una call strike pari al cap, permette di ottenere una performance migliore a quella del sottostante nel

range tra -80% e +20%. Il certificato permette quindi di acquistare implicitamente il titolo Fiat con uno sconto di circa il 17%.

**EQUITY PROTECTION
PROTEGGERSI A CHE COSTO?**

Sul Sedex sono presenti diversi certificati a capitale parzialmente o totalmente protetto con sottostante Fiat. Il certificato emesso da Deutsche bank è l'unico che garantisce alla scadenza la protezione totale del capitale potendo, nel contempo, beneficiare della possibilità di rialzi considerato lo strike poco distante dai valori attuali. Tuttavia, la performance del certificato sarà positiva solo per valori del sottostante superiori al 30% dai livelli attuali. Ciò che pesa nella struttura del certificato è, ovviamente, la presenza della put di protezione. Se la call strike zero mostra un prezzo pressoché identico a quello corrente di Fiat, è il costo della put di protezione che incide in maniera negativa sui eventuali rialzi del sottostante. Nel dettaglio:

Call (strike zero) = 8,0599 euro

Put (strike 8) = 1,7299 euro

Fair value certificato = (8,0599+1,7299)= 9,7899 euro.

BONUS CAP A CONFRONTO

ISIN	CALL STRIKE ZERO	SHORT CALL	PUT DOWN&OUT	FAIR VALUE	PREZZO CERTIFICATO	SCONTO
NL0006299778	171,7634	-64,6900	1,4004	108,4738	107,6500	-0,76%
NL0006298689	102,5441	-15,1236	0	87,4205	89,2	2,04

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

CERTIFICATI SU FIAT

ISIN	EMITENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCADENZA	PREZZO	PROTEZIONE	CAP	MULTIPLIO
NL0006299778	Bnp Paribas	Bonus Cap	Fiat spa	4,6925	11/08/2009	107,65	2,35	5,16	21,3106
NL0006298689	Bnp Paribas	Bonus Cap	Fiat spa	7,86	29/10/2009	89,2	4,72	9,2	12,7226
DE000DB3QDV3	Deutsche Bank	Equity protection	Fiat spa	8	18/12/2009	9,8	100%		1
NL0006311334	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Fiat spa	11,5	15/08/2011	74,8	3,45		8,695652
NL0006311342	JP Morgan Chase N.V.	Equity Income	Fiat spa	11,5	13/08/2013	71,8	3,45		8,695652

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ANALISI TECNICA WTI

Con l'approdo a quota 60 dollari al barile, il petrolio Wti ha raggiunto livelli che mancavano dal novembre 2008 e una soglia di resistenza molto importante che, se rotta al rialzo, potrebbe dare un segnale rialzista di medio termine. In tal caso l'oro nero potrebbe allungare in direzione di 68,5 euro. L'importanza del livello potrebbe tuttavia indurre una pausa di riflessione e favorire anche arretramenti delle quotazioni sul primo supporto a 51,50 dollari. Più difficile ipotizzare, al momento, ritorni verso i minimi di febbraio.

L'ANALISI FONDAMENTALE WTI

Il petrolio Wti rappresenta il greggio quotato sul Nymex di New York. Il recente rally che lo ha riportato in prossimità dei 60 dollari al barile è da imputare agli acquisti speculativi da parte di investitori che si posizionano sulle asset class più rischiose. Quanto ai fondamentali il livello delle scorte rimane elevato negli Usa (massimi dal 1990) e a livello globale.

EURO/DOLLARO (settimanale)



Fonte: VISUAL TRADER

LE MATERIE PRIME

	PREZZO	PERF.%12 MESI	MAX 12 MESI	MIN 12 MESI
SOIA	1125,75	-17,2	1650	796
GRANO	594,25	-30,2	1026	497
RAME	204,45	-43,5	390	130
ORO	926,13	7,0	1006	682
GAS NATURALE	4,397	-57,2	12	3,25
PETROLIO WTI	58,95	-51,8	148	40,85

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 Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatiederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno 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.

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.

