Anno III - Numero 135
4 giugno 2009

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO
Italian Certificate Awards 2009
Tutti i premiati della terza edizione

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA
DJ Eurostoxx Oil&Gas
Euro/Dollaro e rame

FOCUS NUOVA EMISSIONE
10% in due settimane
Obiettivo del Win&Go Fast di Hvb

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA
Enel sotto i riflettori
Effetti dell'aumento di capitale

COME È ANDATA A FINIRE
Il Butterfly vola di più
L'Up&Up affonda

PUNTO TECNICO
Bonus Rebound
Quando il knock-out è un'opportunità

TUTTI I VINCITORI DEGLI ICA 2009

Si è tenuta giovedì scorso la terza edizione degli Italian Certificate Awards. Il pubblico e la giuria specializzate hanno scelto i vincitori 2009. A BNP Paribas è andato il titolo di Emittente dell'anno e di Miglior emittente investment, una bella doppietta per chi, solo l'anno scorso, esordiva in Italia vincendo il premio Best Newcomer. L' Inflation Protection su CPI FOI Ex Tobacco Unrevised firmato da Banca IMI ha invece conquistato lo scettro di miglior certificato dell'anno mentre, per il secondo anno consecutivo, il Premio Speciale Certificate Journal assegnato dai quattro componenti della giuria specializzata è andato ad Abn Amro-RBS. Il gruppo anglo-olandese è stato anche premiato come miglior emittente di Leverage certificates. Il bilancio della manifestazione, alla luce del periodo non proprio felice per il settore finanziario investito dalla crisi, può considerarsi ancora una volta positivo e la conferma di due sponsor di eccezione, come Scoach e Deutsche Börse testimoniano il grado di considerazione che riscuote mercato italiano. L'Approfondimento non può questa settimana non essere dedicato alla premiazione degli ICA 2009. E ora si guarda già avanti e si pensa agli Awards del 2010 con Unicredit-HVB subito pronta a raccogliere la nuova sfida, proponendo al mercato italiano il nuovo certificato Win&Go Fast che promette, dopo soli 15 giorni dall'emissione, di regalare agli investitori un rendimento a doppia cifra. A questo prodotto è dedicato il Focus nuova emissione di questa settimana mentre nei Sottostanti della settimana si presentano l'euro/dollaro che in questi giorni è tornato a valicare la soglia degli 1,4, il rame e il comparto dell'Oil&Gas con il relativo indice specialistico DJ Eurostoxx. I Bonus invece sono protagonisti del Certificato della settimana che analizza un Bonus Cap su Enel e del Punto tecnico che spiega i segreti della variante Rebound. Buona lettura!

Vincenzo Gallo

di Alessandro Piu

LA RICERCA DELLA SICUREZZA

A dar retta all'analisi tecnica i maggiori indici mondiali avrebbero dato, lunedì 1 giugno, un segnale positivo rompendo al rialzo le resistenze costituite dai più recenti massimi relativi. Per il Dow Jones Industrial Average l'evento si è manifestato con un balzo sopra quota 8.575 punti, per l'S&P500 si è trattato di superare area 930 mentre in Europa il DJ Eurostoxx 50 ha agilmente saltato il doppio ostacolo a 2.490/2.500 punti e il Dax si è portato oltre 5.040. Tuttavia, sempre a dar retta all'analisi tecnica i nuovi massimi relativi non avrebbero trovato conferma nell'oscillatore Rsi, in divergenza rispetto al quadro grafico dei vari indici. Il che, tutto sommato, non modifica poi di tanto la situazione rispetto a quella di settimana scorsa. I mercati sono ancora alla ricerca di conferme e nuovi motivi per ricominciare a salire. Appaiono ben disposti a farlo ma manca ancora la scintilla giusta. Che non è arrivata con le ultime negative rilevazioni sul Pil. Per quanto riguarda l'Eurozona il calo, nel primo trimestre del 2009 rispetto all'ultimo del 2008 è stato del 2,5% e del 4,8% su base tendenziale. Si tratta del maggiore ribasso dalla nascita dell'area euro ma le Borse, pur avendo "subito" il dato sono riuscite ad arginare i ribassi. Probabilmente perché, pragmaticamente, invece di guardare a dati che riguardano il passato sebbene recente, preferiscono attendere lumi sul prossimo futuro. Tuttavia quelli che ha acceso mercoledì il numero uno della Federal Reserve, Ben Bernanke, illuminano uno scenario poco rassicurante. La preoccupazione del "luminare" è rivolta all'incremento dell'indebitamento pubblico a seguito dei numerosi interventi effettuati per uscire dalla crisi. Ben Bernanke, parlando al Congresso Usa, ha evidenziato i rischi che derivano dall'incremento del deficit e l'incremento del rendimento richiesto da chi acquista debito ne è un segnale. A fronte di queste indicazioni assume una luce diversa la notizia che l'asta per le nuove emissioni di titoli di Stato della Lettonia è andata deserta, soprattutto in vista dell'arrivo sul mercato obbligazionario internazionale di 11.690 miliardi di dollari di bond per l'anno in corso, secondo le stime recentemente rilasciate dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (Oecd).

di Pierpaolo Scandurra

3rd edition
Italian Certificate Awards

ICA 2009

I premi e le motivazioni della terza edizione

Giovedì 28 maggio si è svolta a Milano la terza edizione degli Italian Certificate Awards, manifestazione ideata da Certificati e Derivati e Finanza OnLine che premia l'eccellenza dei prodotti e servizi nel settore dei certificati. La cornice non poteva essere più rappresentativa. Nel salotto della capitale finanziaria d'Italia, la Galleria Vittorio Emanuele II, nelle sale del lussuoso Town House Hotel, si è svolta la cerimonia di premiazione che ha visto nel ruolo di main sponsor Scoach, la borsa europea dei prodotti strutturati e Deutsche Börse Market Data & Analytics, uno dei maggiori index provider a livello mondiale. I premi più ambiti, Certificato dell'anno, Emittente dell'anno e Premio speciale Certificate Journal, sono stati aggiudicati rispettivamente a Banca Imi (con l'Inflation Protection certificate su Cpi Foi Ex Tobacco Unrevised), BNP Paribas e Abn Amro–Rbs mentre miglior broker è risultata We@bank che ha ricevuto il premio speciale Scoach. I premi di categoria sono andati a BNP Paribas (Miglior emittente Investment), Abn Amro (Miglior emittente Leverage), all'Oil Booster di Société Générale (Miglior certificato Strategy), al Benchmark Short su DJ Eurostoxx Banks di Banca IMI (Miglior certificato a partecipazione) e al Cp 90 Bonus su S&P/Mib di Sal.Oppenheim (Miglior certificato a protezione del capitale).

EMITTENTE DELL'ANNO

Il massimo riconoscimento ICA 2009 è andato a BNP Paribas. La banca francese ha preceduto nelle valutazioni espresse ddai lettori del Certificate Journal, l'emittente italiana Banca IMI e la tedesca Sal.Oppenheim. BNP Paribas, pur non avendo piazzato nessun certificato sul podio dei premi di categoria è stata tuttavia, con 77 emissioni, l'emittente più prolifica in termini di emissioni Investment. In particolare da ricordare le emissioni di certificati Bonus Cap lanciati in quotazione sul Sedex nei mesi di ottobre 2008 e febbraio 2009, ancora oggi tra i più scambiati sull'apposito segmento di Borsa Italiana. E' grazie anche a questo "attivismo" che BNP Paribas è riuscita a passare in un solo anno da "Best new comer", riconoscimento ottenuto agli Italian Certificate Awards 2008 a "Emittente dell'anno".

1° CLASSIFICATO: BNP PARIBAS
2° CLASSIFICATO: ABN AMRO - RBS
3° CLASSIFICATO: SAL.OPPENHEIM

I CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DALLA GIURIA SPECIALIZZATA

La valutazione dei certificati selezionati per l'ICA 2009 è stata effettuata sulla base di un sistema integrato di indicatori, sia quantitativi sia qualitativi, che ha consentito di formulare un giudizio sintetico relativo alle tre principali subcategorie di Investment certificates e alle due macro-categorie degli Investment e dei Leverage certificates.

Gli indicatori presi in considerazione

- **LA STRATEGIA:** con tale fattore si è inteso valutare il carattere innovativo della struttura finanziaria dei certificati, in termini di combinazioni di opzioni plain vanilla ed esotiche

- **IL SOTTOSTANTE:** in tal caso la valutazione ha riguardato l'originalità dell'attività sottostante, sia in termini di singole asset class sia come panieri, sia come sottostanti costruiti ad hoc dagli emittenti

- **LA COMUNICAZIONE:** in numerosi casi l'investitore può incontrare rilevanti difficoltà o non percepire immediatamente il rapporto rischio-rendimento atteso di un determinato certificato. Con tale fattore si è inteso sottolineare "la maggiore o minore presunzione di chiarezza del valore aggiunto" implicita nella struttura finanziaria dei certificati

- **IL TIMING:** la valutazione ha riguardato la tempestività con cui un dato certificato (in termini sia di struttura finanziaria sia di sottostante) è stato proposto dall'emittente sul mercato primario, in rapporto all'ottimale utilizzo nella gestione di portafoglio di un potenziale investitore

- **LA LIQUIDABILITÀ:** con tale requisito è stata infine verificata la condizione per cui i certificati sono negoziati in "mercati di scambio caratterizzati da adeguati livelli di liquidità e trasparenza" (così sul punto la Comunicazione Consob 9019104 del 2 marzo 2009) nella formazione dei prezzi degli stessi strumenti finanziari.

CERTIFICATO DELL'ANNO

Il premio per il Certificato dell'anno è stato attribuito all'Inflation Protection di Banca IMI sull'indice CPI FOI Ex Tobacco Unrevised. Il certificato ha colmato un vuoto nel panorama dei prodotti di investimento indicizzati all'inflazione. La struttura semplice ma efficace, data la presenza dell'opzione di protezione del capitale e di una leva finanziaria su un asset class di sicuro interesse e di estrema attualità, è stata ritenuta l'elemento vincente dalla giuria specializzata che è stata chiamata a esprimersi nelle tre categorie specializzate. I fattori rilevanti che hanno portato la giuria specializzata ad esprimere la preferenza per il certificato di Banca IMI sono relativi al sottostante, alla comunicazione e al timing.

1° CLASSIFICATO
INFLATION PROTEC. SU CPI FOI EX TOBACCO UN.

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

2° CLASSIFICATO
VALUTA PLUS SU EURIBOR 3M

Il Valuta Plus su Euribor 3m emesso da Abn Amro il 15 luglio 2008 con durata cinque anni è un certificato Benchmark che riflette le variazioni giornaliere di un indice monetario definito TRMMI (Total Return Money Market Index) creato appositamente per replicare un deposito monetario remunerato, senza spread alcuno, al tasso Euribor sulla scadenza a tre mesi.
Il Valuta Plus Euribor 3m ha fissato il tasso del primo trimestre al 4,963%, quello del secondo trimestre al 5,318% e quello del terzo trimestre al 2,653%. Emesso a un valore unitario di 100 euro, il certificato ha raggiunto negli ultimi giorni i 103,35 euro in denaro sul Sedex. La caratteristica efficienza fiscale dei certificati fa di questo Valuta Plus uno strumento monetario soggetto a una tassazione semplice del 12,50% sulle plusvalenze maturate. E' inoltre possibile considerare il Valuta Plus in ottica di recupero dei crediti fiscali derivanti da minusvalenze accantonate.

3° CLASSIFICATO
EQUITY INCOME SU FIAT

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 pre-

BANCA IMI

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA SOTTOSTANTE	PREZZO AL 15/05/2009
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	29,45

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 15/05/2009
Equity Protection Cap	IT0004449036	S&P MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/201190	-	102,3
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/201195	-	101,4
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/201195	-	98,9

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 15/05/2009
Bonus	IT0004449051DJ	EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	104,45
Bonus	IT0004449044	S&P MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	101,6
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	105

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

vista, non toccherà 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 di evento barriera, viene pagata un'ultima cedola di importo pari alla somma dei ratei corrispondenti ai giorni compresi tra la data di osservazione trimestrale precedente e la data in cui è stata violata la barriera. A quel punto nessuna cedola viene più distribuita e il certificato giunge a scadenza seguendo, anche per il calcolo dell'importo di esercizio, l'andamento dell'azione sottostante. Il 24 febbraio 2009, a seguito di un prezzo minimo toccato in intraday da Fiat a 3,3175 euro, il certificato ha raggiunto un minimo a 35 euro. La mancata violazione della barriera posta a 3,45 euro in chiusura di seduta ha però lasciato in vita il certificato che ad oggi, con Fiat al di sopra degli 8 euro, mostra una quotazione al Sedex di Borsa Italiana superiore ai 74 euro.

PREMIO SPECIALE CERTIFICATE JOURNAL

Come ben sanno gli addetti alla comunicazione e più in generale gli esperti di marketing, la pubblicità consiste in una qualsiasi forma di presentazione impersonale di idee, beni e servizi da parte di un comunicatore ben identificato. Si tratta di una metodologia di comunicazione, che si rivolge a una massa del pubblico più o meno definita e rende possibile la ripetizione del messaggio fino a stimolare il comportamento d'acquisto.

L'analisi delle campagne degli operatori candidati al "Premio Speciale Certificate Journal 2009" si è basata su una metodologia univoca che ha analizzato gli aspetti della risposta cognitiva (esposizione e percezione di una campagna pubblicitaria), di quella affettiva (atteggiamento verso il prodotto o il servizio pubblicizzato) e della risposta comportamentale (predisposizione al comportamento d'acquisto). Inoltre è stata analizzata la rispondenza i seguenti parametri:

- qualità generale dell' annuncio pubblicitario
- chiarezza d'informazione
- analisi "visual" e lay out
- analisi "script".

1° CLASSIFICATO
ABN AMRO - RBS

Le campagne del gruppo Abn Amro-RBS per chiarezza del messaggio, immediatezza dell' immagine visual e comprensione dello script, sono superiori per efficacia.
In particolare, pur trattando soggetti differenti, va sottolineata la capacità di Abn Amro–RBS di riuscire a comunicare anche l'immagine corporate aziendale attraverso l'uso di colori finalizzati non solo ad agevolare la lettura ma soprattutto a predisporre il messaggio e la relativa comunicazione con il target obiettivo.

L'utilizzo di simboli e immagini efficaci come la "500" e la "fuoriserie nera" sintetizza efficacemente la capacità di "sdrammatizzare" il concept del messaggio, di per sè complesso, serioso, impegnativo come più in generale tutta la comunicazione dei "certificates". Anche il soggetto "possiamo garantirvi la massima competenza" ha come peculiarità un doppio "pay off", elemento strategico del messaggio.
Da un lato quello istituzionale "Making more possibile" del gruppo, dall'altro "a team of experts" che valorizza la risorsa umana aziendale e la figura del consulente/esperto.
L'originalità e l'impatto dei soggetti analizzati trova il suo apice nella campagna sulle materie prime e sui mercati emergenti, dove la figura umana dell'esperto Abn Amro si contestualizza perfettamente nella realtà del messaggio e quindi dell' obiettivo di comunicazione, il "campo di grano/materie prime" e la "savana/mercati emergenti".

2° CLASSIFICATO
BNP PARIBAS

Strategia di comunicazione similare per l'"Emittente dell'anno", la francese BNP Paribas. Largo utilizzo dell'informazione testuale, con un ampio uso dello "script" sapientemente dosato con immagini univoche e forti come nel caso del soggetto "diamante" e fortemente attenzionali come nel "soggetto comics". L'utilizzo del pay off risulta importante per la comunicazione di BNP Paribas.
Anche in questo, infatti,caso la componente visual riesce ad attirare l'attenzione del target obiettivo grazie soprattutto all'effetto sdrammatizzante del "cartoon", solo in parte limitato dall'uso di tabelle e indicazioni che "sporcano" per così dire il messaggio e la relativa leggibilità.

3° CLASSIFICATO
BANCA ALETTI
Semplicità, chiarezza del messaggio e impatto visual: sono questi in sintesi i plus delle campagne di Banca Aletti.
Pur utilizzando il "simbolo animale" ampiamente utilizzato in advertising, Banca Aletti riesce a sintetizzare i concept dei messaggi dando forza alle parole "premio" e "moltiplica" quali fulcri attenzionali del messaggio.
Da sottolineare l'assenza di un "pay off" testuale, mentre viene delegato al marchio "Banca Aletti" la presenza del fattore umano attraverso la simbologia di 3 figure umane. Largo uso quindi e preponderanza del visual rispetto al testo quale completamento della propria strategia di comunicazione. La complessità del messaggio e del relativo tema trattato emerge, come è giusto che sia, in tutte le campagne analizzate. I primi tre classificati sono riusciti a declinare e trasferire i concept delle campagne con maggior efficacia. Si tratta comunque di tre metodologie di comunicazione similari e tutte valide nel loro insieme. Gli sforzi creativi ben si integrano nel messaggio, soprattutto per gli aspetti cognitivi e affettivi.

SPECIALE SCOACH MIGLIOR BROKER

1° CLASSIFICATO: WE@BANK
2° CLASSIFICATO: FINECO
3° CLASSIFICATO: INTESA TRADE

MIGLIORE EMITTENTE LEVERAGE

Con 398 emissioni nel periodo ICA 2009, Abn Amro–RBS è stata riconosciuta dal pubblico e dalla giuria specializzata la migliore emittente nel segmento leverage. Va riconosciuta all'emittente anglo-olandese la capacità di aver garantito continuità nelle emissioni di strike quanto più possibili adeguati ai rapidi mutamenti di mercato e di aver arricchito ulteriormente la gamma di sottostanti su cui è possibile investire al rialzo o al ribasso.

1° CLASSIFICATO: ABN AMRO - RBS
2° CLASSIFICATO: BANCA ALETTI

MIGLIOR EMITTENTE INVESTMENT

Quanto detto per il premio di emittente dell'anno vale anche per il riconoscimento di migliore emittente investment. BNP Paribas ha ottenuto in tal modo una doppietta nell'ambito del segmento dei certificati di tipo investment.

1° CLASSIFICATO: BNP PARIBAS
2° CLASSIFICATO: BANCA IMI

MIGLIOR CERTIFICATO STRATEGY

Per la giuria specializzata i fattori rilevanti che hanno portato all'affermazione del certificato Oil Booster di Société Générale sono da ricercare nel timing, nella liquidabilità e nel sottostante, secondo quanto descritto nella parte introduttiva di illustrazione dei criteri di valutazione adottati dalla giuria.

Pierpaolo Scandurra - Certificati e Derivati

1° CLASSIFICATO
OIL BOOSTER SU S&P GSCI CRUDE OIL ER SUB INDEX

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. Nel 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 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 permetteranno di proteggere 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 di tipo Quanto ed è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

2° CLASSIFICATO
STEP SU DJ EUROSTOXX 50

Lo Step su DJ Eurostoxx 50, emesso da Banca Aletti il 31 marzo 2009, permette di puntare sull'indice europeo con la possibilità di ottenere il rimborso anticipato a partire dal primo anno.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 del 8,5%. Se in questa occasione non saranno soddisfatte le condizioni per il richiamo anticipato, a scadenza, fissata per il 31 marzo 2011, verranno restituiti 117 euro se l'indice sarà sopra la parità, mentre in caso di performance negativa si beneficerà della protezione totale del capitale fino alla soglia del -25% (la barriera). Se il DJ Eurostoxx 50 avrà invece 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.

3° CLASSIFICATO
EASY EXPRESS SU ENI

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 che nell'ultimo anno sono saltati per effetto del crollo dei mercati, 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, l'unica penalizzazione rispetto all'investimento diretto nel titolo o indice sarà legata al mancato incasso del dividendo che nel frattempo sarà stato distribuito agli azionisti. Il rimborso sarà infatti determinato sulla base dell'effettiva variazione subita dall'attività sottostante. In particolare il livello che Eni dovrà rispettare alla scadenza per permettere 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.

MIGLIOR CERTIFICATO CAPITAL PROTECT.

Per la giuria specializzata i fattori rilevanti che hanno portato all'affermazione del certificato CP 90 Bonus di Sal.Oppenheim sull'indice S&P/Mib sono da ricercare nella strategia, nella liquidabilità e nella comunicazione.

1° CLASSIFICATO
CP 90 BONUS SU S&P/MIB

Il CP90 Bonus sull'indice S&P/Mib, dove CP sta per Capital Protect e 90 per la percentuale di capitale protetto a scadenza, è stato emesso da Sal. Oppenheim il 20 ottobre 2008. Il certificato ha uno strike a 21645 punti e ad una distanza del 30%, il Protect Level. Se nel corso

dei quattro anni l'indice delle 40 blue chip italiane non avesse mai violato i 15151,50 punti del Protect Level, alla scadenza del 31 ottobre 2012 si sarebbe ricevuto un rimborso pari ai 100 euro nominali maggiorati della percentuale più alta tra quella effettivamente realizzata dall'indice e il Bonus del 13,5%. La violazione del Protect Level avvenuta il 24 febbraio 2009 ha causato l'estinzione dell'opzione esotica che avrebbe permesso il pagamento del Bonus e così alla scadenza il rimborso sarà dato dalla variazione effettivamente registrata dall'indice. In alcun modo si potrà tuttavia ricevere un rimborso inferiore ai 90 euro protetti. Il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana.

2° CLASSIFICATO
EQUITY PROTECTION PUTTABLE SU ENEL

L'Equity Protection Puttable legato a Enel emesso da Deutsche Bank il 30 giugno 2008 è un certificato a capitale protetto che prevede l'opportunità di richiamo anticipato da parte dell'investitore. Il livello iniziale del titolo è pari a 6,071 euro e lo stesso livello è stato quindi fissato come livello di protezione. Al termine dei cinque anni complessivi di durata, la scadenza è prevista per il 27 giugno 2013, il certificato riconoscerà al rialzo le performance realizzate dal titolo fino ad un massimo del 50% ma, nel caso di un ribasso dello stesso, il rimborso minimo sarà pari ai 100 euro nominali. Ma prima di arrivare alla scadenza, più precisamente a distanza di due anni dall'emissione e successivamente ogni sei mesi, il possessore del certificato potrà di sua iniziativa esercitare l'opzione Put rientrando in anticipo e senza alcuna penale del capitale nominale. Il certificato è quotato in Lussemburgo.

MIGLIOR CERTIFICATO A PARTECIPAZIONE

Per la giuria specializzata i fattori rilevanti che hanno portato all'affermazione del certificato Benchmark Short di Banca IMI sull'indice settoriale bancario europeo sono da ricercare nel timing, nella liquidabilità e nel sottostante.

1° CLASSIFICATO
BENCHMARK SHORT SU DJ EUROSTOXX BANKS

Il Benchmark Short su DJ Eurostoxx Banks è stato emesso da Banca IMI il 21 luglio 2008 ed è un certificato che fino alla scadenza del 20 marzo 2009 ha permesso di trasformare in profitto le perdite del sottostante. E' quotato sul Sedex. All'emissione l'indice DJ Eurostoxx Banks quotava 278,19 punti, alla scadenza 117,99 punti (-57,59%).

2° CLASSIFICATO
OPEN END SU DJ EUROSTOXX 50 SHORT

L'Open End su DJ Eurostoxx 50 Short è stato emesso il 15 ottobre 2008 da Unicredit HVB ed è un Benchmark, senza scadenza, che replica linearmente il sottostante. La sua particolarità risiede nell'indice a cui fa riferimento. Il certificato è infatti agganciato a un indice inverso che replica al contrario l'evoluzionedel DJ Eurostoxx 50. In particolare, la versione bearish del DJ Eurostoxx 50 si prefigge di replicare in maniera inversa l'andamento dell'omologo indice più tradizionale con l'aggiunta di una quota di interessi calcolati sulla base del tasso Eonia. Emesso quando l'indice DJ Eurostoxx 50 quotava al di sopra dei 2550 punti, l'Open End ha permesso di sfruttare appieno la discesa intrapresa dal mercato fino ai minimi dello scorso 9 marzo.

PROCEDURE DI VOTO

Le votazioni si sono svolte in modalità mista. Il pubblico ha votato dal 7 al 27 maggio sul sito dedicato. Per ogni indirizzo mail si è potuta esprimere una sola preferenza in ciascuna categoria. Votando per un certificato in una categoria non si votava automaticamente per lo stesso nelle altre categorie. I voti validi sono stati in totale 16.558 per 4.273 votanti. La giuria si è espressa secondo il seguente criterio. I giurati con competenze tecniche hanno avuto un peso maggiore rispetto al giurato con specializzazione in marketing e comunicazione nelle categorie che premiano i certificati e gli emittenti. Viceversa il giurato esperto in marketing e comunicazione ha avuto un peso maggiore nella categoria del premio speciale Certificate Journal. Per far sì che giuria e pubblico avessero lo stesso peso si è deciso di adottare un multiplo sui voti dei giurati. In altre parole il peso dei voti della giuria ha concorso alla formazione della classifica finale in ugual misura con quello del pubblico. Per portare un esempio, se nella categoria strategy sono arrivati 3000 voti e il totale dei punti assegnati dalla giuria è stato di 50 , utilizzando un moltiplicatore 60 si è giunti ad un totale di 3000 voti e 3000 punti.

LA GIURIA SPECIALIZZATA : I GIURATI

3rd edition Italian Certificate Awards

Giovanna Zanotti
Presidente della Giuria

Giovanna Zanotti consegue il Master in Financial Economics presso la London Business School e Ph.D in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi dove, dal 2004, è titolare dell'insegnamento di "Strumenti Derivati e Tecniche di Copertura". L'economia del mercato mobiliare, financial derivatives e mercati finanziari internazionali, sono da sempre sua materia di specializzazione, nonché oggetto della costante attività didattica, di studio, di ricerca e insegnamento, svolta con dedizione e successo nel corso degli anni presso prestigiose Università nazionali e internazionali. Una vera esperta in materia di certificates e prodotti derivati, relatore d'eccellenza in numerosissimi convegni internazionali. La gestione del risparmio finanziario, la struttura del settore dell'asset management, la valutazione delle performance dei prodotti di investimento sono oggetto di ricerca nonché i temi trattati nelle sue svariate pubblicazioni. Sempre vigile all'andamento dei mercati e alle novità nel settore degli investimenti, negli ultimi anni studia con attenzione le dinamiche e le potenzialità di sviluppo del mercato dei certificati in Italia. Nel mese di novembre 2007, dirige un importante lavoro di ricerca per l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano in collaborazione con l'ACEPI, dal titolo: "Diffusione e percezione dei certificati tra investitori e financial advisors: un analisi empirica".

Mauro Camelia
Giurato

Professore aggregato di Tecnica Bancaria e di Organizzazione degli Intermediari Finanziari presso la Facoltà di Economia dell'Università di Siena. Dal 1995 svolge attività di consulenza, per conto di primarie aziende bancarie, nei seguenti settori: a) analisi macroeconomiche; b) analisi finanziarie; c) definizione di strategie di gestione di portafogli finanziari. Dal 1997 è consulente di ABI Formazione relativamente alla progettazione ed alla realizzazione di seminari specialistici su temi riguardanti la gestione di portafogli finanziari. Dal 2004 è referente di ABI per i Corsi di formazione nell'area finanza. E' autore di pubblicazioni scientifiche in ambito finanziario su tematiche relative allo studio dell'economia degli intermediari finanziari.

Fabrizio Guidoni
Giurato

Responsabile dell'Ufficio studi di Borsa&Finanza e Finanza&Mercati. Insieme al suo team composto dagli analisti/redattori Massimiliano Malandra e Gianluigi Raimondi redige analisi e approfondimenti su basi tecniche, statistiche e fondamentali relativamente ai mercati finanziari e ai vari strumenti quotati, con particolare attenzione ai derivati cartolarizzati, fondi quotati e contratti a termine. Lavora nel gruppo Editori PerlaFinanza dal 2001. In precedenza ha occupato il ruolo di Direttore Generale della società di consulenza finanziaria Financial Advisors. E' stato uno degli autori del volume "La teoria dell'Efficienza al servizio del risparmiatore" pubblicato nel 2003 e del cd " Finance Guide Book", opera multimediale dedicata alla formazione finanziaria."

Roberto Maldacea
Giurato

Dal 1993 Roberto Maldacea e' titolare della cattedra di marketing presso la Libera Università LUMSA di Roma, dal 2001 anche della cattedra di "introduzione ai new media" e "Marketing dei Nuovi Media". Dal 1999 al 2003 ha operato presso il Gruppo Sitcom (SKY) in qualità di direttore Marketing e Commerciale dei canali satellitari Marcopolo, Alice, Leonardo e Nuvolari. In particolare ha supportato lo start-up dei progetti di fidelizzazione e "community" dei canali citati televisivi e Internet, in ottica di convergenza multimediale. Nel 2004 è membro, presso Istituto Tagliacarte, del Gruppo di lavoro responsabile della stesura del "Rapporto Piccole e Medie Imprese Italiane" , edito annualmente per la Camera di Commercio Italiana, dall' Istituto stesso. Ha curato in particolare la sezione dedicata alla comunicazione innovativa, collaborando all' indagine annuale per la valutazione del livello tecnologico e delle attività di web marketing delle PMI partecipanti all' osservatorio nazionale. Ha maturato dal 1985 esperienze professionali altamente formative presso aziende multinazionali e non. Ha partecipato a team work e board internazionali durante lo sviluppo ed il lancio di prodotti di successo, dei quali poi ha consolidato il posizionamento ed i risultati commerciali nel mercato italiano ed inglese in qualità di brand manager e direttore marketing. (Lancio Land Rover Discovery, Range Rover e Freelander . Membro del Gruppo internazionale per lo sviluppo della Nuova Range Rover, Freelander).

DI VINCENZO GALLO E ALESSANDRO PIU

OIL&GAS, EURO-DOLLARO E RAME

I certificati per investire sull'indice europeo dell'Oil&Gas, sul cross valutario e su una delle principali materie prime

IL BUTTERFLY SU DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Per investire sul DJ Eurostoxx Oil&Gas, Banca Aletti nel mese di ottobre 2008 ha emesso un nuovo Butterfly certificate. Questa tipologia di certificati, che prende il nome dal grafico di Pay-off che ricorda la forma delle ali di una farfalla, consente a scadenza di trarre profitto indifferentemente sia dal rialzo che dal ribasso del sottostante a condizione che vengano rispettate predeterminate condizioni. In particolare l'indice, nell'intero arco di vita del prodotto fissato per questa emissione in tre anni, dovrà mantenersi all'interno di un range di prezzo compreso tra -40% e +50% rispetto ai 309,14 punti iniziali. Se tali limiti non verranno violati alla scadenza del 31 ottobre 2011 al rimborso del capitale nominale si aggiungeranno le performance realizzate dall'indice private del segno. Ciò significa che una variazione positiva o anche negativa del 20% produrrà comunque un rimborso di 120 euro. Qualora venga invece violata una delle due barriere, si perderà la partecipazione alla performance del sottostante nella direzione in cui si è verificato l'evento. Si potrà comunque contare sulla protezione del capitale. Per esempio se l'indice farà segnare, in un qualsiasi giorno della vita del certificato, un'apertura inferiore a 185,484 punti corrispondente alla barriera inferiore, si perderà la partecipazione al ribasso (in valore assoluto) ma, in caso di una rilevazione a scadenza inferiore al livello iniziale, verranno restituiti i 100 euro iniziali. Nell'eventualità che il DJ Eurostoxx Oil&Gas, nella peggiore delle ipotesi, vada a infrangere sia il limite inferiore che quello superiore nel corso della vita del certificato, verrà restituito al possessore il solo capitale nominale di 100 euro.

IL BUTTERFLY SU DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Certificato	Butterfly
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	DJ Eurostoxx Oil&Gas
Barriera Down	60% a 185,484 punti
Barriera Up	150% a 463,71 punti
Partecipazione	100%
Scadenza	31/10/2011
Isin	IT0004410079
Negoziazione	Sedex

Per il certificato a tutt'oggi le caratteristiche sopra descritte sono valide: infatti, con l'indice a 308,43 punti il market maker espone un prezzo in lettera di 101 euro. In alternativa esiste la possibilità di replicare linearmente le performance dell'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas grazie a un Benchmark quotato da Banca IMI sul Sedex. Il prodotto consente, senza alcuna opzione accessoria, di seguire l'andamento dell'indice settoriale fino alla scadenza del 16 settembre 2011. Infine, sul segmento Cert-X di EuroTlx è presente un Open End emesso da Hvb, emittente del gruppo Unicredit. Questi ultimi due certificati, certificati identici sotto il profilo della struttura, si differenziano per la data di scadenza che nell'Open End non è prevista.

DUE TWIN WIN PER UN CROSS

In seguito alla salita dell'euro nei confronti del dollaro che ha contraddistinto le ultime settimane, sono tornati molto vicini ai prezzi di emissione due Twin Win di Abn Amro.

Il primo emesso il 21 febbraio 2007 ha rilevato in 1,3145 il livello di riferimento iniziale del tasso di cambio e consentirà il 14 febbraio 2001, al termine di quattro anni di durata complessiva, di guadagnare indifferentemente dal rialzo e dal ribasso del tasso di cambio, senza leva e a patto che il ribasso del dollaro non superi mai il 50% dal prezzo di emissione corrispondente a 1,9718. In prati-

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/06/09
Easy Express	ENEL	DE000SAL5EC0	127,50	2,781	3,945	18/06/2010	106,25
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,800	1,144	18/06/2010	101,25
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,841	2,630	18/06/2010	111,15
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,127	1,610	18/06/2010	123,00
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	8,020	11,450	18/06/2010	111,40
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,480	10,685	18/06/2010	94,70

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	GUADAGNO MASSIMO	SCADENZA	PREZZO AL 04/06/09
Outperformance Cap	UniCredit	DE000SAL5EX6	200%	1,131	200,00	16/07/2010	151,25
Outperformance Cap	ENEL	DE000SAL5F03	200%	3,257	300,00	16/07/2010	100,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

I MINIFUTURE SUL RAME

ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	STOP LOSS	LEVA	SCADENZA
NL0009009372	Rame MINI Long	Abn Amro	119,2597	131,03	2,02	14/01/2011
NL0006301350	Rame MINI Short	Abn Amro	489,8187	441,38	0,89	16/12/2010

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ca sia che il tasso di cambio scenda a 1,104 che salga a 1,524 (in entrambi i casi la variazione rispetto allo strike strike è del 16%) si otterrà sempre un rimborso di 116 euro sui 100 di valore nominale. Soltanto nel caso in cui il rialzo della valuta unica dovesse spingersi oltre la barriera il Twin Win assumerà le sembianze di un Benchmark certificate replicando linearmente in positivo o negativo le variazioni del sottostante. Al momento il certificato è quotato a 99,23 euro con un tasso di cambio a 1,4133.

Il secondo Twin Win è stato emesso il 29 giugno 2007 con un tasso di cambio euro/dollaro a 1,3505. Come per l'emissione precedente anche questo certificato consente di partecipare alle variazioni del cross valutario, positive o negative che siano, fatta salva la barriera posta a 1,8907. Esemplificando se fino alla scadenza del 26 giugno 2011 non verrà mai toccato il livello barriera, con il tasso di cambio a +/-20% rispetto al livello di emissione pari dunque a 1,6206 in positivo e a 1,0804 in negativo, l'investitore riceverà il capitale nominale maggiorato del 28%.

Nel caso invece la barriera sia stata violata verrà riconosciuto il capitale calcolato in funzione del sottostante senza considerare l'effetto leva di cui sopra con un tetto massimo di rendimento del 200%. Con un tasso di cambio a 1,4133 il market maker espone un prezzo in lettera di 96,95 euro.

I CERTIFICATI PER INVESTIRE SUL RAME

Nome	Benchmark	Reflex
Emittente	Abn Amro	Banca IMI
Sottostante	Future sul rame	Future sul rame
Scadenza	18/06/2010	30/03/2012
Rischio cambio	Sì	Sì
Codice Isin	NL0000472009	IT0004157407
Negoziazione	Sedex	Sedex

I TWIN WIN DI ABN AMRO

Nome	Twin Win	Twin Win
Emittente	Abn Amro	Abn Amro
Sottostante	Eur/Usd	Eur/Usd
Scadenza	14/02/2011	22/06/2011
Strike	1,3145	1,3505
Prezzo Di Emissione	100 euro	100 euro
Barriera	150% a 1,9718	140% a 1,8907
Partecipazione	100%	140%
Fase	Quotazione	Quotazione
Mercato	Sedex	Luxembourg
Codice Isin	XS0281923986	NL0000857621

CERTIFICATI PER INVESTIRE SUL RAME

Per investire sul rame sono quotati sul mercato italiano quattro certificati: due appartengono alla categoria Leverage e per le loro caratteristiche si adattano a un atteggiamento speculativo mentre due sono classici Benchmark certificate, la tipologia di certificati in assoluto più semplice e lineare dell'intero panorama, indicati per chi non vuole avvalersi di una leva finanziaria. Tutti questi strumenti si pongono come alternativa all'investimento diretto nel future che comporterebbe l'apertura di un conto derivati e soprattutto l'esposizione a perdite superiori al capitale investito. Entrando nel dettaglio dell'offerta, i certificati Leverage consentono di sfruttare anche i più piccoli movimenti del future sul rame e di puntare indifferentemente al rialzo, con strumenti a facoltà Long, o al ribasso con strumenti a facoltà Short. In particolare i due certificati emessi da Abn Amro sono rispettivamente un Minilong con strike 119,2597 e una leva pari a 2,02 e un Minishort strike 441,38 che offre una leva minima pari a 0,89. Meno speculativi e più adatti a un investimento di sola replica del sottostante i due Benchmark sono emessi rispettivamente da Abn Amro e Banca IMI e si legano all'andamento del future sul rame quotato all'Lme (London Metal Exchange). Con questi due strumenti l'investitore partecipa al ciclo di vita della materia prima e non deve preoccuparsi del rollover del future, termine con cui si definisce la vendita del future in scadenza e il contestuale acquisto di quello con la scadenza successiva, che viene gestito direttamente dall'emittente dietro il pagamento di una commissione chiamata Transaction Charge. La differenza tra le due emissioni risiede proprio nel costo di questa operazione che per l'emittente olandese è pari a 15 dollari fissi applicati sia sul contratto in uscita che su quello in entrata mentre per l'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo è pari allo 0,2%, con un minimo di 11,23 dollari sul solo contratto in scadenza. Tutti i certificati, sia quelli Leverage che i due Investment, sono inoltre soggetti al rischio cambio euro/dollaro.

L'OPEN END SU DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Nome	Benchmark
Emittente	HVB
Sottostante	DJ Eurostoxx Oil&Gas
Codice Isin	DE000HV77634
Negoziazione	Cert-X

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Discount	HVB	Enel	15/05/2009	Cap 4,3 euro	11/11/2010	DE000HV77816	Sedex
Discount	HVB	Eni	15/05/2009	Cap 17,26 euro	11/11/2010	DE000HV77824	Sedex
Discount	HVB	Fiat	15/05/2009	Cap 7,66 euro	11/11/2010	DE000HV77832	Sedex
Discount	HVB	Generali	15/05/2009	Cap 16,76 euro	11/11/2010	DE000HV77840	Sedex
Discount	HVB	Intesa Sanpaolo	15/05/2009	Cap 2,56 euro	11/11/2010	DE000HV77857	Sedex
Discount	HVB	Telecom Italia	15/05/2009	Cap 0,94 euro	11/11/2010	DE000HV77873	Sedex
Discount	HVB	UBI Banca	15/05/2009	Cap 11,48 euro	11/11/2010	DE000HV77881	Sedex
Discount	HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Cap 2462,39 punti	11/11/2010	DE000HV77899	Sedex
Discount	HVB	S&P/MIB	15/05/2009	Cap 20076 punti	11/11/2010	DE000HV779A6	Sedex
Bonus Cap	HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Strike 2462,39 punti; Barriera 1477,434 punti; Bonus 1,25; Cap 150%	11/05/2011	DE000HV779K5	Sedex
Bonus Cap	HVB	S&P/Mib	15/05/2009	Strike 20076 punti; Barriera 12045,6 punti; Bonus 1,25; Cap 135%	11/05/2011	DE000HV779L3	Sedex
Bonus Cap	HVB	Enel	15/05/2009	Strike 4,3 euro; Barriera 2,58 euro; Bonus 130%; Cap 175%	11/05/2011	DE000HV779B4	Sedex
Bonus Cap	HVB	Eni	15/05/2009	Strike 17,26 euro; Barriera 10,356 euro; Bonus 125%; Cap 167%	11/05/2011	DE000HV779C2	Sedex
Bonus Cap	HVB	Fiat	15/05/2009	Strike 7,66 euro; Barriera 4,596 euro; Bonus 140%; Cap 200%	11/05/2011	DE000HV779D0	Sedex
Bonus Cap	HVB	Generali	15/05/2009	Strike 16,76 euro; Barriera 10,056 euro; Bonus 120%; Cap 143%	11/05/2011	DE000HV779E8	Sedex
Bonus Cap	HVB	Intesa Sanpaolo	15/05/2009	Strike 2,56 euro; Barriera 1,536 euro; Bonus 130%; Cap 160%	11/05/2011	DE000HV779F5	Sedex
Bonus Cap	HVB	Telecom Italia	15/05/2009	Strike 0,94 euro; Barriera 0,564 euro; Bonus 130%; Cap 160%	11/05/2011	DE000HV779H1	Sedex
Bonus Cap	HVB	UBI Bnaca	15/05/2009	Strike 11,48 euro; Barriera 6,888 euro; Bonus 130%; Cap 160%	11/05/2011	DE000HV779J7	Sedex
Equity Protection	HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Strike 2400 punti; Partecipazione 100%	17/12/2010	DE000HV778Z5	Sedex
Equity Protection	HVB	S&P/MIB	15/05/2009	Strike 19000 punti; Partecipazione 100%	17/12/2010	DE000HV77808	Sedex
Equity Protection	HVB	Eni	15/05/2009	Strike 16 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778S0	Sedex
Equity Protection	HVB	Fiat	15/05/2009	Strike 8 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778T8	Sedex
Equity Protection	HVB	Generali	15/05/2009	Strike 15 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778U6	Sedex
Equity Protection	HVB	STMicroelectronics	15/05/2009	Strike 2,5 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778V4	Sedex
Equity Protection	HVB	Intesa Sanpaolo	15/05/2009	Strike 5 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778W2	Sedex
Equity Protection	HVB	Telecom Italia	15/05/2009	Strike 1 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778X0	Sedex
Equity Protection	HVB	UBI Bnaca	15/05/2009	Strike 11 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778Y8	Sedex
Coupon	HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Cedola 8%; Trigger 50%	02/04/2013	DE000HV7LNA0	Cert-x
Opportunità Protetta	HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Protezione 100%; Media Performance Semestrali; Cap 165%	20/03/2014	DE000HV77758	Cert-x

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Equity Protection Short	Banca Imi	Euro/Sterlina Inglese	11/06/2009	Protezione 100%; Partecipazione 106%	15/06/2012	IT0004496052	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	15/06/2009	Barriera 50%; Coupon 3,2% semestrale; Trigger Decrescente	18/06/2012	DE000DB5U6Y4	Sedex
Power	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	22/06/2009	Barriera 50%; Partecipazione 120%; Cap 160%	29/06/2012	DE000HV779P4	IS Fineco
Planar	Banca Aletti	FTSE MIB	26/06/2009	Barriera 74%; Partecipazione 100%; Rapporto Planar 1,35	28/06/2013	IT0004503964	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	26/06/2009	Protezione 80%; Partecipazione 100%; Cap 130%	02/07/2012	IT0004503188	Sedex
Express Bonus	Abn Amro	FTSE MIB	26/06/2009	Barriera 70%; Coupon 5% semestrale	18/02/2011	NL0009056316	IS Fineco
Athena	BNP Paribas	ENI, Royal Dutch Shell e Total	30/06/2009	Barriera 55%;Trigger 90%, Coupon 8,5% semestrale	09/07/2012	NL0009097914	Sedex
Equity Protection Plus	BNP Paribas	Royal Dutch Shell, LVMH, Snam Rete Gas, France Telecom	30/06/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100% ; Cap 140%	07/10/2013	NL0009097906	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	30/06/2009	Barriera 65%; Bonus 109%; Cap 109%	07/07/2010	NL0009097898	Sedex
Equity Protection Swithcable	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	03/07/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Bonus 124%	07/07/2014	DE000DB0H1T7	LUX

OBIETTIVO 10% IN DUE SETTIMANE

Il Win&Go Fast di Hvb rivoluziona l'opzione autocallable.

Rimborso anticipato possibile già dopo 15 giorni dall'emissione

La volatilità che ha caratterizzato i mercati azionari in questo ultimo anno ha spinto le emittenti a costruire certificati capaci di restituire rendimenti interessanti nel breve periodo anche in presenza di andamenti stabili o moderatamente ribassisti del sottostante. Tra le ultime novità che seguono questa tendenza il Win&Go Fast lanciato da Hvb, l'emittente del gruppo Unicredit. Il certificato è legato a tre blue chip italiane, Intesa Sanpaolo, Atlantia e Telecom Italia ed è dotato dell'opzione Autocallable, che consente il rimborso anticipato del capitale maggiorato di un premio a predeterminate condizioni. La novità è che tale rimborso potrà avvenire già dopo soli 15 giorni dall'emissione. In sottoscrizione dal 21 maggio all'1 giugno presso la rete di Allianz Bank Financial Advisors, il Win&Go F ast ha una durata massima di tre anni. Il valore iniziale dei tre titoli componenti il basket verrà rilevato il 9, 10 e 11 giugno rispettivamente per Intesa Sanpaolo, Atlantia e Telecom Italia. Il Trigger, ossia il valore necessario per far scattare il rimborso anticipato, verrà fissato al 104% di tale valore iniziale. Concentriamo l'attenzione su quella che è il principale elemento caratterizzante di questo prodotto, la modalità di rilevazione dei livello dei titoli. Infatti, differenza di quanto avviene per la quasi totalità dei certificati che permettono di giungere al rimborso anticipato in una o più date prestabilite, il Win&Go Fast potrà essere richiamato anticipatamente in qualsiasi giorno di borsa aperta a partire dal prossimo 24 giugno. La condizione necessaria ad attivare questa opzione, che consentirà di rientrare in possesso dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 10%, è che tutti e tre i titoli siano in rialzo di almeno 4 punti percentuali rispetto allo strike. Qualora questa condizione non venga mai soddisfatta il certificato arriverà alla scadenza finale, fissata per l'8 dicembre 2010 quando verranno effettuate le rilevazioni dei prezzi dei sottostanti al fine di determinare il corrispettivo di rimborso. Si potranno verificare due scenari. Nel caso in cui tutti e tre i sottostanti si dovessero trovare a un livello pari o superiore alla barriera, posta al 70% del valore di strike di ogni singolo titolo, il certificato rimborserà il valore nominale pari a 100 euro maggiorato del 10%. Qualora invece il prezzo di riferimento a scadenza di anche una sola delle tre azioni componenti il paniere si trovi al di sotto del relativo livello barriera, la performance del certificato rifletterà quella del peggiore dei tre titoli.

Dove P è il prezzo di riferimento dell'azione con la performance peggiore ed S il suo valore di strike.

SCHEMA RIMBORSO A SCADENZA

DATA DI VALUTAZIONE FINALE	CONDIZIONE		IMPORTO RIMBORSO
		SI →	110
8 dicembre 2010	≥ livello barriera?		
		NO →	100*[(P/S)+10%]

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Ipotizzando che a scadenza uno dei tre titoli abbia fatto segnare una performance negativa del 50%, il rimborso sarà pari a 60 euro.

Rischi: Il maggiore rischio che corre investendo in questo certificato si verifica qualora si arrivi a scadenza senza che sia intervenuto il rimborso anticipato con anche uno solo dei titoli in flessione di oltre 30 punti percentuali. In tal caso il rimborso del certificato verrà ancorato alla performance del peggiore dei tre titoli anche se ne complesso la performance del paniere risultasse positiva. Anche in questo caso verrà comunque riconosciuto un premio del 10%.

Vantaggi: Un primo elemento positivo di questa emissione è la presenza di una barriera discreta, ossia che verrà osservata solo alla scadenza e che consente di non doversi preoccupare di ciò che accadrà nel corso dei 18 mesi di vita del certificato. Durante questo arco temporale i tre sottostanti potranno anche violare la barriera e successivamente recuperarla senza pregiudicare la buona riuscita dell'investimento. Ancora più rilevante l'introduzione della rilevazione continua del livello Trigger. In un qualsiasi giorno, a partire dal quindicesimo giorno successivo all'emissione, sarà sufficiente che i tre titoli siano in rialzo del 4% dal livello strike per produrre il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un bonus del 10%.

WIN&GO FAST

Nome	Win&Go Fast
Sottostante	Atlantia, Intesa Sanpaolo, Telecom Italia
Emittente	Hvb
Periodo di sottoscrizione	Dal 21/5/2009 all'1/6/2009
Data di emissione	09/06/2009
Scadenza	09/12/2010
Periodo rilevazione Trigger	Dal 24/6/2009 al 7/12/2010
Valore nominale	100 euro
Barriera a scadenza	70%
Trigger	104%
Bonus	10%
Quotazione	Verrà richeista al Sedex
Codice Isin	DE000HV779M1

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Rettifiche per gli indici Dow Jones AIG Commodity

Dal 6 maggio 2009 UBS Securities è il nuovo agente di calcolo e sponsor degli indici Dow Jones AIG, in sostituzione di AIG Financial Products. A seguito di tale cambiamento gli indici Dow Jones AIG Commodity sono stati ridenominati Dow Jones UBS Commodity. Tale sostituzione non avrà alcun impatto sul mantenimento degli indici stessi come sottostante dei certificati emessi da Bhv e quotati sul mercato Sedex di Borsa Italiana. Inoltre non ci sarà alcun impatto nelle loro metodologie di calcolo. Qualsiasi riferimento agli inidici Dow Jones AIG Commodity si deve ritenere dunque come relativo agli indici Dow Jones UBS Commodity. L'intervento di ridenominazione del sottostante in particolare ha riguardato l'Open End su DJ-AIG Commodity con codice Isin DE000HV7LK44 che diventerà DJ-UBS Commodity, l'Open End su DJ-AIG Agriculture, con Isin DE000HV7LK69, che diventerà DJ-UBS Agriculture, l'Open End su DJ-AIG Energy, con codice Isin DE000HV7LK85 che diventerà DJ-UBS Energy; l'Open End su DJ-AIG Wheat con Isin DE000HV7LLA4 che diventerà DJ-UBS Wheat e infine l'Open End su DJ-AIG Natural Gas con codice Isin DE000HV7LLA4 che diventerà DJ-UBS Natural Gas.

Cambio di specialist per i certificati Goldman Sachs

Con un comunicato Borsa Italiana ha reso noto che dall'1 giugno 2009 Campisi & C. SIM è subentrato a Goldman Sachs International nell'attività di soggetto incaricato all'esecuzione degli obblighi di quotazione, ex art. 2.2.26 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana sugli strumenti finanziari emessi da Goldman Sachs (Jersey) Limited negoziati nel Mercato telematico dei securitised derivatives.

Rollover per il future Eur/Jpy

A partire dal 4 giugno i Minifuture emessi da Abn Amro con sottostante il future sul tcambio Eur/Jpy hanno subito il passaggio del future in scadenza a quello con la scadenza successiva con conseguente modifica del Current Strike e del livelllo di Stop Loss. In particolare si è passati dalla scadenza di giugno 2009 a quella di settembre 2009.

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	25,78	XS0325241841	P41841
Telecom Italia	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,025	XS0325244274	P44274
Enel	8,04	100%	-	17-11-11	7,70	XS0325244787	P44787
Intesa San Paolo	4,47	100%	5,8	20-07-12	92,60	NL0006089864	P89864
S&P/Mib	27573	100%	38602,2	02-10-12	99,05	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 04-06-09

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 Numero Verde 800 92 40 43 oppure visita **www.prodottidiborsa.it**

BNP PARIBAS La banca per un mondo che cambia

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.

Gentile redazione, sono in possesso del Twin Win S&P/MIB DE000SAL5AX4. Il 6 ottobre 2008 il certificate ha violato il livello di protezione e mi domando se è il caso di portarlo a scadenza (ottobre 2011) o liquidarlo per rivolgermi ad altri investimenti. In particolare non ho ben capito quanto quoterà alla scadenza: il prospetto informativo recita "se il sottostante abbia quotato pari o al di sotto del livello di protezione in un qualsiasi momento durante il periodo di osservazione e il valore di chiusura del sottostante alla scadenza dell'opzione sia pari o inferiore al prezzo base, l'emittente rimborserà il certificato, tenuto in considerazione il multiplo, pagando il livello di chiusura del sottostante". *Paolo, Milano*

Gentile lettore, i Twin Win sono certificati che offrono l'opportunità di guadagnare sia dal rialzo che dal ribasso, trasformando le perdite in guadagni, a patto che non venga mai violata la barriera. Nel caso da lei citato la violazione è avvenuta il 6 ottobre. Questo ha trasformato il certificato in uno strumento a replica del sottostante. Quindi a scadenza il rimborso sarà dato dal prodotto tra il valore del sottostante per il multiplo del certificato. Alla seconda domanda, se mantenere l'investimento su un altro strumento, la risposta può essere diversa a seconda delle aspettative che si hanno sul sottostante. Se ci si attende un andamento laterale o moderatamente negativo la soluzione migliore potrebbe essere un Bonus. Se invece si crede in una forte ripresa può essere valutato un Outperformance per amplificare l'entità del rialzo. In ogni caso dovrà considerare che la quotazione attuale del Twin Win in suo possesso sconta i dividendi attesi: i 46,33 euro in denaro sconta più di un 10% di dividendi fino a scadenza. Con l'indice a 20116 punti il valore a scadenza del certificato è pari a 51,2 euro.

X-markets

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P 500 e allo stesso tempo proteggersi[1] 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[1] in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante[1]
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi[1]

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 puntii
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

[1]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

DI PIERPAOLO SCANDURRA E VINCENZO GALLO

IL BUTTERFLY VOLA DI PIÙ

Con il DJ Eurostoxx 50 in rosso del 26,5% il Butterfly di Banca Aletti segna un progresso dell'8,95%. L'Up&Up, invece, affonda.

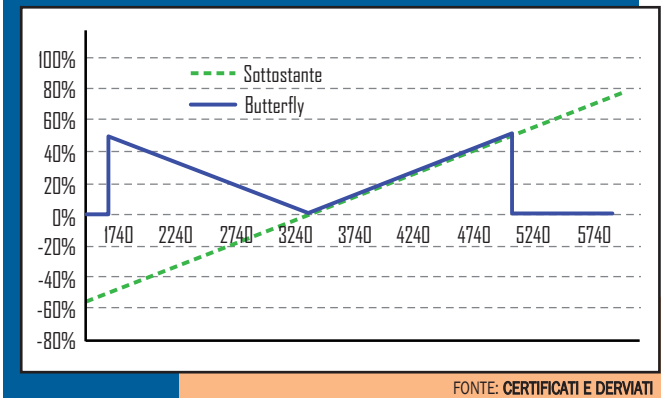
Emesso poco prima che scoppiasse la crisi che ancora adesso attanaglia le economie globali, un Butterfly Certificate, firmato da Banca Aletti e legato all'indice delle blue chip europee, il DJ Eurostoxx 50, non solo è riuscito a salvaguardare il capitale investito ma sta anche regalando una performance di poco inferiore ai dieci punti percentuali. I Butterfly, così chiamati per il particolare Pay Off che ricorda le ali di una farfalla, sono una tipologia di certificati di investimento che fondono le peculiarità dei Twin Win con quelle dei un normalissimi Equity Protection e che rispondono in pieno alle esigenze di chi intende essere presente sul mercato senza tuttavia rischiare nulla del proprio capitale. Più in dettaglio questi certificati sono strutturati in modo da riconoscere alla scadenza l'intera variazione del sottostante, sia al ribasso che al rialzo, calcolata a partire dal valore di riferimento iniziale, sempre che nel corso dell'intera vita del prodotto il sottostante si mantenga entro un range di prezzo prestabilito.

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 viene corrisposto il solo capitale nominale. Aprendo una parentesi tecnica e per capire come sia possibile che l'investitore possa a scadenza partecipare entro certi livelli alle performance positive e negative garantendosi comunque la protezione del capitale la struttura del certificato prevede: l'acquisto di una call strike zero, l'acquisto e la vendita di un'opzione put e call con strike pari al rimborso minimo l'acquisto di "X%" call up&out con "X%" pari alla partecipazione ai rialzi, strike uguale al valore iniziale l'acquisto di "Y%" di opzioni put down&out con Y% uguale alla partecipazione ai ribassi.

Tornando al certificato oggetto dell'analisi, il 5 agosto 2008 è stato fissato in 3380,09 il livello di riferimento iniziale dell'indice DJ Eurostoxx 50. Da questo livello sono state calcolate le barriere, al 50% di distanza al rialzo e al ribasso, rispettivamente a 5070,14 e 1690,05 punti. In base a queste caratteristiche all'investitore è stata offerta quindi la possibilità si beneficiare degli incrementi dell'indice a scadenza se nei tre anni complessivi di durata il Dj Eurostoxx50 non avesse mai toccato la barriera al rialzo, o in alternativa di ribaltare le perdite in guadagno se non fosse mai stato registrato un evento barriera al ribasso.

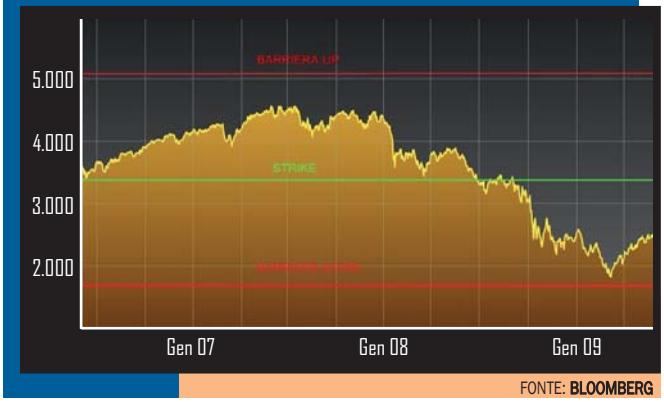
Soltanto in caso di violazione di entrambe le barriere si sarebbe persa l'opportunità di partecipare a qualsiasi variazione dell'indice con l'attivazione della protezione totale del capitale. Ripercorrendo i dieci mesi di vita del certificato è possibile notare che le barriere, soprattutto quella down visto l'andamento dei mercati azionari, è risultata molto ben posizionata e capace, anche se per un soffio, di resistere ai minimi del DJ Eurostoxx 50 fatti segnare il 9 marzo scorso a 1.809,98 punti. Proprio la mancata violazione della barriera ha consentito di mantenere inalterate le caratteristiche del certificato. Questo si traduce in una quotazione del certificato sul

PAY OFF DEL BUTTERFLY



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LE BARRIERE DEL BUTTERFLY



FONTE: BLOOMBERG

mercato d decisamente interessante. Infatti i possessori di questo certificato, nonostante il sottostante dall'emissione faccia segnare una performance negativa del 26,5% attestandosi a 2483,4 punti, possono contare su di un prezzo in denaro di 108,95 euro per certificato rispetto ai 100 euro nominali.

Una copertura efficace

In questo caso quindi, il certificato ha risposto fino ad ora in pieno allo scopo per cui è stato strutturato quale la copertura di portafogli. Infatti questi certificati, affiancati a strumenti a replica lineare quali fondi comuni di investimento o Etf, consentono di ottimizzare il profilo di rischio rendimento del portafoglio.
Più in dettaglio la particolare struttura del certificato sotto esame consente di ridurre gli impatti di un andamento negativo del sottostante senza penalizzare un eventuale andamento positivo non troppo marcato. In questo caso specifico l'efficienza della copertura si può misurare anche se non si è arrivati alla naturale scadenza del certificato. Per fase un esempio, a oggi l'investitore che avesse investito al 5 agosto 2008 50 euro sul certificato e 50 euro su un Etf legato all'indice europeo avrebbe decisamente contenuto le perdite.
Infatti l'Etf, calcolate le performance dai 4267,33 punti, con l'indice DJ Eurostoxx 50 a quota 2483,4 punti avrebbe realizzato una perdita secca pari al 26,71%. Quindi i 50 euro investiti nel tracker sono diventati 38,52 euro (36,645 euro a cui vengono sommati i dividendi pari a circa il 4,5% annuo), mentre i 50 euro investiti nel certificato sono diventati 54,45. Il bilancio complessivo è comunque negativo, ma rispetto al -26,5% realizzato dall'indice, il portafoglio così composto ha perso solo il 7,03% con i 100 euro investiti che sono diventati 92,97 euro.

-45% PER L'UP&UP SUL DJ EUROSTOXX 50

Al Butterfly, che se per poco ha mantenuto integre le sue caratteristiche, si contrappone un Up&Up legato allo stesso indice europeo che però vanta un timing di emissione poco invidiabile. L'emissione risale al mese di novembre del 2007, ossia quando le prime voci di una possibile crisi sul fronte dei mutui subprime iniziavano a circolare nei salotti finanziari.
Nonostante tutto, pochi avrebbero immaginato che da lì a poco meno di un anno questa crisi avrebbe potuto minare la stabilità dell'intero sistema finanziario e trasformarsi in una recessione globale. Come detto il certificato era stato emesso il 30 novembre 2007 con l'obiettivo di far partecipare l'investitore all'andamento dell'indice azionario DJ Eurostoxx 50 avvalendosi dell'opzione caratteristica delle strutture Twin Win. L'Up&Up, nome commerciale con cui Banca Aletti definisce il classico Twin Win, avrebbe quindi consentito di beneficiare, alla scadenza del 30 novembre 2010, di una partecipazione in leva del 120% sull'intera variazione positiva messa a segno dall'indice sottostante o di ribaltare in positivo l'eventuale performance negativa contenuta entro la barriera.
I livelli caratteristici dell'emissione evidenziavano la possibilità di sfruttare l'opzione Twin Win a condizione che venisse rispettata una barriera posta al 70% del livello di riferimento iniziale, ovvero di riversare la percentuale di ribasso accumulata dall'indice dai 4394,95 punti dello strike solamente se fossero rimasti inviolati fino

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 02/06/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	104,55
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	100,95
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**STRIKE**	**CAPITALE GARANTITO**	**PREZZO AL 02/06/2009**
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	93,00
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**PERCENTUALE DI BONUS**	**PREZZO AL 02/06/2009**
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	87,90
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	94,00
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**LEVA**	**PREZZO AL 02/06/2009**
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	112,38

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

IL BUTTERFLY SU DJ EUROSTOXX 50	
Nome	Butterfly
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Strike	3380,09 punti
Barriera Up	150% a 5070,14 punti
Barriera Down	50% a 1690,05 punti
Partecipazione	100%
Cod. Isin	IT0004388481
Data Emissione	05/08/2008
Scadenza	05/08/2011

L'UP&UP SU DJ EUROSTOXX 50	
Nome	Up&Up
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Strike	4394,95 punti
Barriera	70% a 3076,47 punti
Violata?	Sì, il 17/09/08
Partecipazione Up	120%
Partecipazione Down	100%
Cod. Isin	IT0004290117
Data Emissione	30/11/2007
Scadenza	30/11/2010

alla scadenza i 3076,47 punti. La speranza di conservare in vita l'opzione esotica down&out è tuttavia durata appena lo spazio dieci mesi e il 17 settembre 2008 l'indice delle blue chip europee, a seguito di una chiusura a 3018,77 punti dell'indice, ha ufficialmente sancito l'evento knock out per il certificato.

Entrando nel dettaglio della struttura, l'opzione put down&out acquistata da chi ha strutturato il certificato con l'obiettivo di dar modo a quest'ultimo di partecipare attivamente al ribasso dell'indice si è estinta lasciando in essere la sola opzione call strike zero. Molto più semplicemente il certificato dallo stesso momento in cui ha verificato l'evento barriera ha perso la possibilità di ribaltare in positivo le eventuali performance negative del sottostante trasformandosi in un semplice Benchmark capace di replicare linearmente le performance del sottostante.

Ad oggi, soprattutto a seguito dell'evento knock-out, con l'indice a 2483,4 euro il market maker espone per questo strumento un prezzo di 54,05 euro rispetto ai 100 euro di valore nominale. Le speranze di recuperare quanto perso quindi rimangono tutte legate a un recupero dell'indice sottostante. C'è inoltre da fare un ultima precisazione: qualora il sottostante dovesse ritornare al di sopra dello strike la partecipazione in leva al rialzo verrebbe comunque mantenuta.

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

NUOVI EASY EXPRESS CON SCADENZA 18 GIUGNO 2010

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

125,25 EUR su Telecom Italia
ISIN: DE 000 SAL 5DZ 3 • Importo Express: 125,50 EUR • Prezzo lettera: **101,30 EUR**
Livello di protezione: **0,8008 EUR** • Livello attuale sottostante: **0,966 EUR**

127,50 EUR su ENEL
ISIN: DE 000 SAL 5EC 0 • Importo Express: 127,50 EUR • Prezzo lettera: **106,10 EUR**
Livello di protezione: **2,78 EUR** • Livello attuale sottostante: **3,64 EUR**

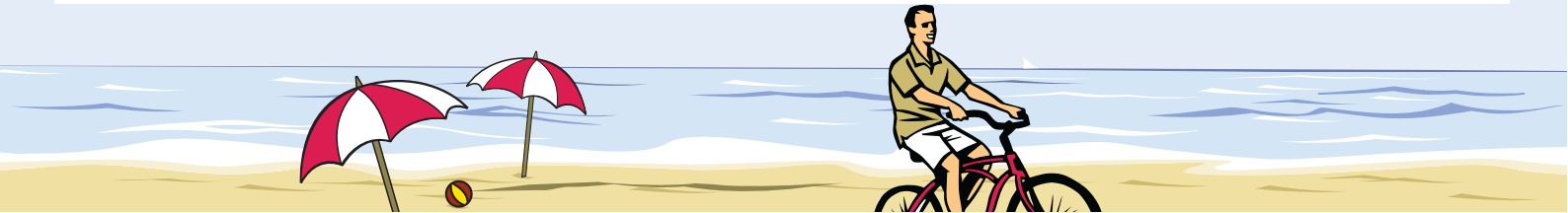
133,50 EUR su Nokia
ISIN: DE 000 SAL 5E5 3 • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: **110,95 EUR**
Livello di protezione: **8,02 EUR** • Livello attuale sottostante: **10,94 EUR**

Con protezioni fino al 50%* anche su:

-> Nikkei 225 -> S&P 500 -> EURO STOXX 50 -> DAX
-> UniCredit -> Intesa San Paolo -> Deutsche Bank
-> Deutsche Telekom -> BNP Paribas -> ENI

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. Condizioni aggiornate al 04.06.2009. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. * In riferimento ai livelli iniziali.

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



LE STATISTICHE DEL SEDEX
I CERTIFICATI PIÙ SCAMBIATI

I PIÙ SCAMBIATI DELL'ULTIMA SETTIMANA DI MAGGIO

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTROVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Unicredit - HVB	Eni	Equity Protection	5	44716690	16	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778S0	17/12/10
Unicredit - HVB	STMicroelectronics	Equity Protection	5	1816006	5	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778W2	17/12/10
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	5	1232084	16,5	Protezione 70%; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/10
Abn Amro Bank RBS	FTSE Mib Index	MiniFutures Short	5	851430	41000	Leverage Short	NL0006157976	16/12/10
Abn Amro Bank RBS	FTSE Mib Index	MiniFutures Short	5	839293	22500	Leverage Short	NL0006480071	16/12/10
Credit Suisse	Euro Dollaro Spot	Trigger Yield	5	760198	1.4345	Protezione 100%; Cedola 6%	GB00B39MSQ94	19/06/13
Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	DJ Eurostoxx 50	Butterfly	5	742787	3828.46	Barriera Down violata; Barriera Up 170%; Partecipazione UP 50%	DE000SAL5CG5	07/10/11
Deutsche Bank	Nikkei 225 Index	Equity Protection Cap	5	679124	17333.31	Protezione 100%; Cap 135%	DE000DB228Z9	04/04/11
Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	Twin Win	5	648806	3462.37	Barriera 50%; Partecipazione 100%	DE000DB461Z6	05/06/11
Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	DJ Eurostoxx 50	Butterfly	5	644438	4011.63	Barriera Down violata; Barriera Up 150%; Partecipazione UP 190%; Protezione 100%	DE000SAL5B31	06/07/12
Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	Bonus	5	643485	3546.1	Bonus 144% ; Barriera 50%	DE000HV7LK02	11/03/11
Deutsche Bank	FTSE Mib Index	Equity Protection	5	616050	35836	Protezione 90%; Partecipazione 100%	DE000DB08119	21/12/10
Banca Imi	FTSE Mib Index	Equity Protection Cap	5	598781	18092	Protezione 100%; Cap 154%	IT0004447303	30/01/13
Abn Amro Bank RBS	Eur Euribor 3M TRMMI	Valuta Plus	5	508325	100	Replica Lineare	NL0006329989	15/07/13

FONTE: BORSA ITALIANA

I PIÙ SCAMBIATI DI MAGGIO 2009

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTROVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Unicredit - HVB	Eni	Equity Protection	11	82062682	16,00	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778S0	17/12/10
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	20	37582962	16,5	Protezione 70%; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/10

FONTE: BORSA ITALIANA

I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO ANNO

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTROVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Unicredit - HVB	Eni	Equity Protection	13	82547057	16,00	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778S0	17/12/10
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	77	85091025	16,5	Protezione 70%; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/10
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	105	57895091	22	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000DB3QDS9	18/12/09

FONTE: BORSA ITALIANA

ENEL SOTTO I RIFLETTORI

E' partito l'aumento di capitale di Enel e sono in crescita i volumi in acquisto sul Bonus Cap di Bnp Paribas

Lunedì scorso ha preso il via l'aumento di capitale di Enel da circa 8 miliardi di euro con un prezzo unitario di sottoscrizione a 2,48. Il rapporto di assegnazione in opzione è stato invece determinato in misura pari a 13 azioni di nuova emissione ogni 25 già possedute. La comunicazione del prezzo d'offerta, giovedì 28 maggio, ha scatenato le vendite sul titolo. Il giorno seguente Enel ha chiuso le contrattazioni con un ribasso del 5,59% a 4,18 euro. I forti movimenti sul titolo hanno provocato una reazione opposta sul Bonus Cap emesso da Bnp Paribas e avente come sottostante proprio il titolo della compagnia elettrica, con un deciso incremento degli ordini di acquisto. Ma che cosa è successo al certificato nel momento in cui è iniziato l'aumento di capitale? Nei prospetti informativi viene indicato che, in caso di operazioni straordinarie, l'emittente provvederà alla rettifica dei parametri del prodotto d'investimento al fine di garantire paritarie condizioni rispetto all'investimento originario. In termini pratici le emittenti, non potendo in alcun modo dare accesso ai diritti di opzione derivanti dall'aumento di capitale utilizzano una procedura di rettifica sulla base di un coefficiente di rettifica K calcolato e comunicato da Borsa Italiana. Nel caso specifico dell'aumento di capitale di Enel tale coefficiente è stato posto pari a 0,881498. Per il Bonus Cap in questione lo strike è stato di conseguenza modificato da 4,7025 euro a 4,1452 euro mentre la barriera è passata da 2,4858 a 2,82 euro e il Cap è ora posizionato a 4,5573 euro da 5,17. Fatta questa doverosa precisazione, l'interesse riscontrato sul certificato è riconducibile alle sue caratteristiche. Il prodotto occupa infatti la terza posizione nella speciale classifica del Ced Risk nella categoria dei certificati Bonus Cap, con un rischio medio che offre la possibilità di realizzare una performance dell'11,22% in 255 giorni anche in presenza di un andamento negativo di Enel purchè non venga infranta la barriera. In dettaglio al 2 febbraio 2010, data di scadenza di questo strumento, se il titolo non avrà mai fatto registrare un prezzo di riferimento inferiore a 2,48582 euro, il certificato rimborserà il capitale nominale pari a 100 euro maggiorato di un Bonus del 10%. Con un prezzo in lettera del Bonus Cap che all'1 giugno era pari a 98,9 euro, ciò significa poter portare a casa un rendimento dell'11,22% nel caso in cui Enel non scenda di oltre 33 punti percentuali circa dalle quotazioni di area 3,70 euro. In caso di violazione della barriera il rimborso verrà invece calcolato decurtando dai 100 euro di valore nominale l'effettiva performance percentuale negativa realizzata dal titolo a partire dallo strike.

Rischi: In caso di violazione della barriera oltre a non beneficiare più del riconoscimento a scadenza del capitale nominale maggiorato del Bonus del 10% si dovrà considerare anche il premio pagato. Se si suppone infatti un evento knock-out e un successivo ritorno del titolo sui livelli attuali di 3,70 euro, il certificato verrà rimborsato a un valore di 89,25 euro contro i 98,9 pagati. Inoltre ci sono da considerare i dividendi a cui si rinuncia investendo nel certificato. Da qui a scadenza si deve rinunciare a ben due stacchi di cedole per un ammontare totale stimato pari a 0,49 euro. Rispetto ai valori attuali di quotazione ciò corrisponde a un dividend yield di ben 16 punti percentuali. Al contrario, in caso di forti rialzi del sottostante, il Cap limiterà le potenzialità di rendimento a un rimborso massimo di 110 euro per certificato.

Vantaggi: La barriera posta molto lontana anche dai minimi assoluti del titolo sottostante lascia presupporre un ampio margine di riuscita dell'investimento anche nel caso Enel si mantenga sui valori attuali o realizzi leggere flessioni.

Qualora i 2,4858 euro del livello barriera non vengano mai toccati, il certificato garantirà un rendimento assoluto dell'11,22%, pari a un 18% annualizzato.

BONUS CAP SU ENEL

Nome	Bonus Cap
Sottostante	Enel
Emittente	Bnp Paribas
Data di emissione	09/02/2009
Data di scadenza	09/02/2010
Valore nominale	100 euro
Strike	4,145
Barriera	2,485
Bonus	110,00%
Cap	110,00%
Mercato	Sedex
Codice Isin	NL0006299737

BONUS REBOUND

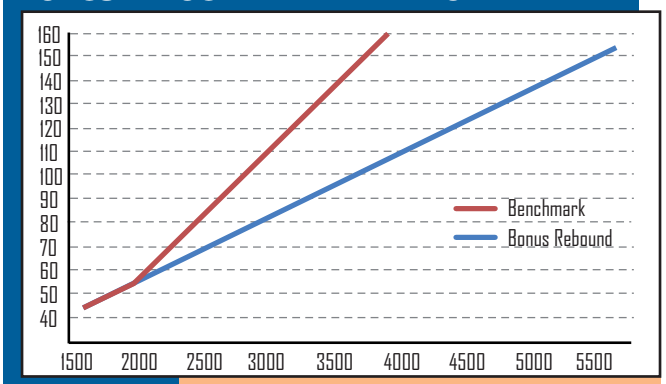
Il certificato Bonus Rebound non si perde d'animo in caso di evento knock-out e cerca di sfruttare l'eventuale rimbalzo

Nel corso dell'ultima gamba ribassista osservata sui mercati azionari a metà marzo, la quasi totalità dei certificati con barriera continua quotati al Sedex hanno registrato l'evento knock-out.

Tale evento ha comportato l'estinzione anticipata della put Down&Out, l'opzione responsabile dell'extra rendimento offerto a scadenza da questa categoria di certificati ed è così venuta meno la possibilità di beneficiare dell'opportunità più interessante offerta dal certificato.Tuttavia non per tutti i certificati Bonus l'evento barriera ha avuto l'effetto di azzerare le opportunità di conseguire un'outperformance rispetto al sottostante.

Infatti, tra centinaia di classici Bonus lanciati in quotazione negli ultimi due anni ce n'è uno, emesso da Abn Amro oltre un anno fa, che pur appartenendo alla famiglia dei Bonus è caratterizzato da una variante inedita molto interessante. Il certificato si chiama Bonus Rebound e presenta una grossa differenza rispetto ai più classici Bonus che consiste nella possibilità di beneficiare con leva di un eventuale rialzo del sottostante a seguito di una violazione della barriera. In dettaglio questo strumento, una volta violata la barriera, consente di massimizzare la capacità del sottostante di "Rebound", cioè di rimbalzare, a differenza del Bonus classico che invece, nel momento in cui si verifica l'evento barriera, si trasforma in un semplice Benchmark agganciandosi in maniera lineare alle performance del sottostante. Il Punto Tecnico di questa settimana, si focalizzerà quindi sull'analisi dei Bonus Rebound, illustrando il particolare payoff e la struttura opzionale implicita a tale strumento.

BONUS REBOUND: BARRIERA VIOLATA



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BONUS REBOUND, IL RIMBORSO

Caratterizzato da una durata di cinque anni, il certificato avrebbe pagato a scadenza un Bonus minimo del 30%, calcolato sui 100 euro nominali, se l'indice non avesse mai violato nel corso dell'intera vita del prodotto la barriera. Tuttavia, l'indice sottostante, il Dj Eurostoxx 50, ha toccato la barriera fissata a 1949,42 punti il 24 febbraio 2009 trasformando di fatto lo strumento in una sorta di Outperformance. Infatti nel grafico "Bonus Rebound: barriera violata", che rappresenta lo schema di pay off a scadenza in presenza dell'evento Knock Out, è possibile notare che fino alla scadenza del 4 febbraio 2013 il certificato seguirà linearmente l'indice qualora questo resterà al di sotto della barriera mentre ne amplificherà, con una leva del 200%, l'eventuale recupero. Il rimborso alla scadenza sarà quindi pari al valore finale per il multiplo se l'indice alla scadenza avrà una quotazione inferiore a 1949,42 punti mentre in caso contrario sarà pari a:

Multiplo x [Barriera+200% x (Valore finale-Barriera)]

x-markets Deutsche Bank

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 03/06/09
DE000DB4T7Y6	TWIN & GO	DJ EURO STOXX 50	2.423,80	60%	9%	108,60
DE000DB4T9Y2	TWIN & GO	S&P 500	946,43	60%	7,5%	105,10
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 03/06/09
DE000DB5P6Y1	BONUS	S&P 500	838,51	75%	180%	112,70
DE000DB5Q0Y3	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.039,58	50%	130%	110,10
DE000DB5P5Y3	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.244,89	50%	162%	115,05

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SCENARI A CONFRONTO

SOTTOSTANTE	BENCHMARK	BARRIERA NON VIOLATA	BARRIERA VIOLATA
1850	50,30	-	50,30
1900	51,66	-	51,66
1950	53,01	130	53,03
2150	58,45	130	63,91
2450	66,61	130	80,22
2650	72,05	130	91,09
2850	77,48	130	101,97
3050	82,92	130	112,84
3250	88,36	130	123,72
3450	93,80	130	134,59
3650	99,23	130	145,47
3850	104,67	130	156,34
4050	110,11	130	167,22
4250	115,54	130	178,09
4450	120,98	130	188,97
4650	126,42	130	199,84
4850	131,86	131,86	210,72
5050	137,29	137,29	221,59

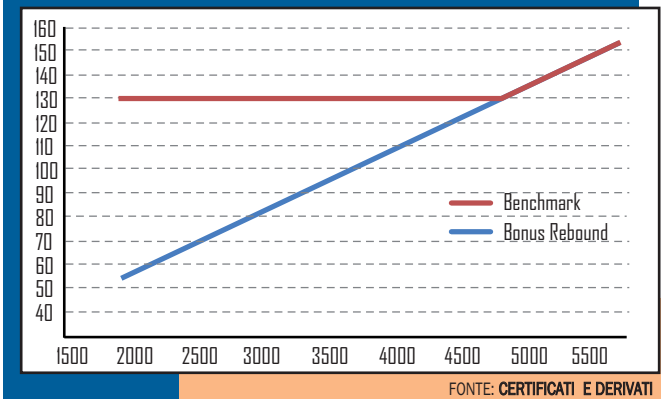
FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Un esempio chiarirà meglio questo concetto: ipotizziamo che l'indice DJ Eurostoxx 50, dopo aver infranto al ribasso la barriera, registri un valore a scadenza di 2650 punti con un rimbalzo del 50% circa rispetto a minimi registrati a marzo.
In questa situazione il Bonus Rebound amplificando con leva del 200% il rimbalzo, permetterà di giungere a un rimborso di 91,9 euro, ottenibile nel modo seguente:

(0,027187 x [1949,42 +200% x (2650-1949,42)]

a fronte dei 73,4 euro che rimborserebbe un classico Bonus. La tabella a inizio pagina mostra l'evoluzione del certificato nei diversi scenari ipotizzabili con barriera violata e non violata.

BONUS REBOUND: BARRIERA NON VIOLATA



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BONUS REBOUND NL0006142150

CALL STRIKE ZERO	CALL ATTIVATA	FAIR VALUE BONUS REBOUND
52,30	16,4	68,70

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LA STRUTTURA IN OPZIONI

Il Bonus Rebound è implementato ricorrendo ad una combinazione di opzioni plain vanilla ed esotiche: una posizione lunga su una call con strike zero, l'acquisto di un'opzione put Down&Out con strike pari al livello Bonus e livello barriera pari alla barriera del certificato (che compongono la struttura tipica di un Bonus Certificate) e all'acquisto di un' opzione call Down&In con strike uguale al livello barriera e barriera, in questo caso "attivante", pari a quella del certificato. In particolare tale opzione esotica si attiva nel momento in cui "muore" l'opzione put Down&Out consentendo di raddoppiare la performance rialzista del sottostante a partire dal livello di barriera.
Infatti la put Down&out si estingue automaticamente con il raggiungimento della soglia di Knock-out mentre la call Down&in si attiva proprio con la rottura della stessa soglia trasformando di fatto lo strumento in un certificato del tipo Outperformance.
Per essere più chiari l'opzione call Down-In è un'opzione esotica di tipo regular, presenta, cioè la barriera nella regione out-of-the-money. Le aspettative di un operatore che investa in questo strumento sono di un'alta volatilità dell'attività sottostante. Infatti, affinché l'opzione venga ad esistere occorre necessariamente che durante la vita dell'opzione il valore dell'attività sottostante diminuisca fino a raggiungere il valore della barriera e successivamente la stessa risalga al di sopra dello strike, che nel caso del Bonus Rebound coincide con la barriera, per consentirne l'esercizio.
Una volta che la barriera è stata infranta l'opzione esotica si trasformerà in una plain vanilla: un aspetto questo che avrà un influenza molto importante in termini di fair value. Analizzando la quotazione del certificato emesso da Abn Amro, con sottostante l'indice DJ Eurostoxx50 a quota 2404 punti, si può notare che questo strumento è quotato in lettera a 71,35 euro a fronte di un fair value della struttura di 69 euro circa.
Infatti considerando una volatilità del 40% circa e un dividend yield del 6% composto continuamente si nota che il fair value della call con strike zero presenta un valore di 52 euro circa a cui si aggiunge il fair value della call "attivata" che presenta un valore pari a 16 euro circa.

L'ANALISI TECNICA DJ EUROSTOXX OIL&GAS

L'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas sta cercando di confermarsi sopra la resistenza a 305 punti, recentemente violata. Se dovesse riuscirci, il grafico settimanale evidenzia la possibilità di estensioni verso 325 punti in prima battuta e successivamente in area 370. Al ribasso un campanello d'allarme suonerebbe solo con una caduta sotto il supporto di quota 290, nei pressi del quale transita anche la media mobile a 14 periodi. In tal caso il rischio è di una discesa verso 255 punti e un test dell'importante supporto a 240.

L'ANALISI FONDAMENTALE DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Il settore dell'Oil&Gas rimane molto sensibile all'andamento del prezzo del greggio. Da inizio anno l'indice che raggruppa le principali società del settore petrolifero a livello europeo ha registrato un progresso del 13%. Rispetto agli altri settori, quello petrolifero, con un p/e stimato per il 2009 pari a 12,38, quota a sconto evidenziando così una sottovalutazione in un ottica relativa.

DJ EUROSTOXX OIL&GAS (settimanale)

FONTE: **VISUALTRADER**

UN CONFRONTO TRA GLI STOXX

	PREZZO	P/E 2009	PERF 2009	P/BV
DJ EuroStoxx Banks	180	16,48	19,43	0,87
DJ E-Stoxx risorse base	352	20,13	41,36	1,51
DJ EuroStoxx ind.	196	13,31	8,92	1,84
DJ EuroStoxx assic.	127	8,79	-5,49	0,92
DJ EuroStoxx Oil&Gas	301	12,38	13,06	1,69

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.

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

SOCIETE GENERALE

Per maggiori informazioni:
www.certificate.it
info@sgborsa.it
Numero Verde 800-790491

*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.