

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Recovery strategy
Come rimettere in forma il portafoglio

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Valute e mercati dell'Est Europa
Eni, tanta carne al fuoco

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Doppio Oil&Gas per Banca IMI
I due nuovi protection settoriali

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Uno Step d'argento
Buone prospettive per il futuro

COME È ANDATA A FINIRE

Doppia Chance su Brasile e Cina
Bonus Worst, un recupero complicato

PUNTO TECNICO

In sella all'inflazione
Come sfruttare la crescita dei prezzi

Stavolta sembra proprio che lo storno tanto atteso da chi stava aspettando prezzi più convenienti sia arrivato. Senza che siano giunte notizie di particolare rilievo gli indici azionari hanno innescato la retromarcia, annullando in pratica in sole tre sedute tutto quanto di buono era stato fatto nell'ultimo mese e mezzo. La correzione potrebbe essere tuttavia salutare se si pensa che al termine di questa discesa i mercati torneranno a salire. In particolare la discesa potrebbe essere sfruttata per mettere in pratica con maggiori chance di successo quella che gli emittenti stanno proponendo al mercato come strategia recovery. In pratica quei certificati che per lungo tempo hanno avuto una collocazione ben precisa all'interno del mercato, ossia quella di ottimizzare le performance del sottostante per mezzo di una leva, sono ora stati etichettati come strumenti idonei a recuperare le perdite subite nell'ultimo anno e mezzo. Ciò che è certo è che questi certificati, come il nuovissimo Italian Recovery Certificate di Citi o come il Power certificates di UniCredit HVB, o ancora come gli Outperformance con o senza Cap già quotati sul mercato di Borsa Italiana, rappresentano un'opportunità per amplificare i guadagni derivanti dall'eventuale nuova salita dei mercati. Nell'Approfondimento ci dedichiamo quindi alla scoperta delle ultime novità lanciate sul mercato domestico capaci di rendere un outperformance rispetto al mercato. In fatto di novità, spazio ai due nuovi certificati a capitale protetto lanciati da Banca Imi per investire sull'indice settoriale europeo dell'Oil&Gas e ad una nuova rubrica "fatta" da voi. Per l'analisi del Certificato della settimana andremo ad approfondire le caratteristiche che hanno fatto dello Step sul Dj Eurostoxx di Banca Aletti il secondo miglior certificato Strategy dell'anno. Infine nell'Analisi dei sottostanti e nel "come è andata a finire" si parla di mercati emergenti. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

STRATEGIE per rimettere in forma il portafoglio



DI ALESSANDRO PIU

SI E' ROTTO L'EQUILIBRIO

Dopo la fase di sostanziale equilibrio iniziata all'incirca a metà maggio, i mercati sembrano aver finalmente scelto in che direzione muoversi, almeno per quanto riguarda il breve termine. In attesa di capire se l'economia ripartirà per davvero nella seconda metà dell'anno o se bisognerà attendere il 2010 per vedere segnali convincenti di crescita, meglio portare a casa quanto di buono realizzato dai minimi di inizio marzo. E così, rispetto a settimana scorsa, tutti i maggiori indici mondiali presentano un passivo superiore ai 2 punti percentuali, con la seduta di lunedì a marcare il momento della svolta e il monito della Banca centrale europea ad avviarla. "Il fondo non è ancora toccato" e "i rischi per la stabilità finanziaria dell'Eurozona restano alti", recita il rapporto Financial Stability di giugno nel quale la Bce ha stimato nuove svalutazioni sui bilanci delle banche europee per 283 miliardi di dollari da qui al 2010, tra titoli tossici e prestiti in sofferenza. Due affermazioni in grado di gelare anche i più ottimisti. Fine della festa quindi? Per il momento sì, in attesa di capire se i dati macroeconomici che continuano a uscire in maggioranza oltre le attese, come lo Zew tedesco di giugno, saranno sostenibili anche nei prossimi mesi e se i piani di stimolo implementati dall'amministrazione Obama riusciranno a impattare sensibilmente sulla crescita. Anche perché tali piani hanno un costo sia in termini di incremento dell'indebitamento pubblico sia in termini di maggiore regolamentazione dei mercati e delle istituzioni finanziarie. La Super-Fed che il presidente statunitense si appresta a presentare nella serata di mercoledì potrà offrire maggiori garanzie sui controlli per evitare il ripetersi di quanto accaduto ma sarà sicuramente un freno per l'attività degli istituti di credito, la cui propensione a prestare denaro a famiglie e industrie non è certo proporzionale alla massa di denaro messa in campo dal governo per tenerli in piedi. Un problema ben evidenziato nel Rapporto mensile del Tesoro sulle condizioni del credito che ha registrato il quinto mese di decrescita dei prestiti bancari (-0,8%). D'altronde lo stesso rapporto mette in evidenza come non sia solo l'offerta a calare, ma anche la domanda da parte di aziende e consumatori messi in grave difficoltà dalla recessione.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

RECOVERY STRATEGY

Le strategie per ricoprire i portafogli in perdita e cercare di rimediare agli errori passati

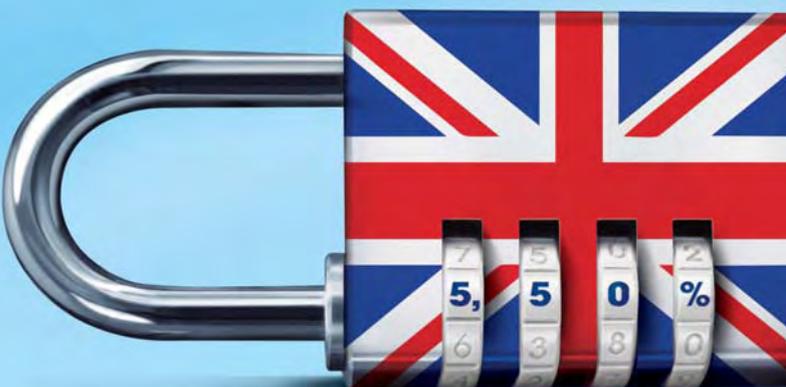
Nel campo informatico l'insieme di misure tecnologiche atte a ripristinare sistemi dati e infrastrutture necessarie all'erogazione di servizi a fronte di gravi emergenze viene definito Disaster Recovery, ovvero letteralmente "ricopertura di un evento disastroso". In altre parole viene utilizzato il termine recovery per indicare un intervento di riparazione volto a rimediare ad un problema insorto. Riportando tale concetto al mondo degli investimenti si può quindi parlare di recovery per definire una strategia che ha come obiettivo primario la ricopertura, o più semplicemente, il recupero di una situazione di ingenti perdite. Nell'ultimo periodo, a seguito del crollo dei mercati, a quei prodotti che per molto tempo sono stati presentati come strumenti dotati di una leva finanziaria capace di amplificare i movimenti del sottostante è stata affibbiata l'etichetta di strumenti caratterizzati da una strategia recovery. Il loro utilizzo primario è ben

identificabile: devono essere in grado di rendere un'out-performance rispetto a quella prodotta dal mercato, in modo tale da accelerare il recupero delle situazioni di perdita pregressa. Il tutto, possibilmente, senza aumentarne il rischio.

Per questo, non possono essere identificati come prodotti adatti ad una strategia recovery i certificati, o più in generale i prodotti derivati levereggiati. Per questo genere di prodotti infatti la capacità di amplificare i movimenti del sottostante si avverte nel bene ma anche nel male.

Discorso ben diverso riguarda invece i certificati di tipo investment, che a fronte del mancato incasso del flusso dividendi promesso dal titolo o indice su cui si decide di investire, garantiscono l'opportunità di accelerare il recupero e quindi di godere di una leva solamente in caso di andamento positivo del mercato.

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



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

Rendimenti lordi a confronto

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

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



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

Make it happen™

RBS™
The Royal Bank of Scotland

OUTPERFORMANCE

I prodotti più diffusi nell'ultimo periodo come strumenti a strategia recovery sono stati gli Outperformance certificates. Nell'ultimo semestre ne sono stati riversati a iosa sul mercato italiano. Sal.Oppenheim, con 22 Outperformance classici, ossia caratterizzati da un fattore di partecipazione al rialzo superiore alla pari e senza alcun tetto massimo al guadagno, e 6 Outperformance con Cap è la regina di questo segmento di mercato. Gli altri Outperformance in quotazione sul Sedex sono invece firmati da Deutsche Bank. Nel dettaglio, la leva applicata dal certificato di Deutsche Bank sull'eventuale performance positiva dell'indice Dj Eurostoxx 50 è del 140% per valori superiori ai 2400 punti mentre sulla percentuale di apprezzamento superiore ai 20000 punti per l'indice guida di Borsa Italiana viene calcolata una leva del 145%. In pratica per ogni 10 punti percentuali di rialzo del FTSE Mib a partire dai 20000 punti si guadagnerà il 14,50%. Sale al 155% la leva, o partecipazione, dell'Outperformance su Generali (strike 18,50 euro) e al 170% quella del certificato agganciato ad Eni (strike 18 euro). E'infine pari al 200% la leva applicata sulla performance positiva di Enel. Per i cinque certificati la scadenza è fissata al 17 dicembre 2010. Passando agli Outperformance con Cap di Sal. Oppenheim si segnala tra gli altri il certificato legato all'indice Dj Eurostoxx 50. Questo scadrà il 16 luglio 2010 e permette di beneficiare di una leva del 200% solo sulle variazioni positive del Dj Eurostoxx 50 al di sopra dei 2074,64 punti dello strike, ma solamente fino ad un rimborso massimo di 152 euro. Per ciò che riguarda le restanti proposte, si può sfruttare la partecipazione in leva per investire sulla ripresa di Telecom Italia, dei titoli Eni ed Enel e dei bancari UniCredit e Intesa Sanpaolo. Nel dettaglio, i certificati sono proposti

con scadenza 16 luglio 2010 e con leva del 200%. Il certificato su Telecom Italia presenta un valore nominale di 100 euro, corrispondenti ad un livello iniziale del sottostante di 0,958 euro. Per qualsiasi valore di Telecom Italia superiore a tale livello si beneficia della partecipazione in leva del 200% fino ad un importo massimo di 200 euro. Ciò vuol dire che se il titolo telefonico si troverà a scadenza nel range compreso tra 0,958 e 1,437 euro (il Cap) si raddoppierà la performance del titolo. Per puntare su Eni si potrà godere della leva del 200% calcolata sulle variazioni positive superiori ai 14,67 euro dello strike fino ad un rimborso massimo di 200 euro (il Cap è quindi individuato a quota 22,005 euro ad azione); Enel è il titolo sottostante su cui si può beneficiare maggiormente della leva dal momento che si potrà ricevere un rimborso massimo pari a 300 euro. Ne deriva che dai 3,2571 euro dello strike rettificato a seguito dell'aumento di capitale, la leva verrà applicata fino ad un livello di 6,5143 euro. Per ciò che riguarda i due titoli bancari più rappresentativi, su UniCredit verranno raddoppiate le variazioni positive comprese tra 1,1313 euro dello strike rettificato e 1,6065 euro del Cap per un rimborso massimo di 184 euro. A tal proposito si consideri che il titolo è attualmente al di sopra del Cap e il certificato quota circa 144 euro. Infine su Intesa Sanpaolo l'importo di liquidazione massimo è fissato a 176 euro, il che vuol dire che il raddoppio delle performance verrà calcolato solo nel range compreso tra i 2,095 euro dello strike e i 2,8911 euro del Cap.

RECOVERY CERTIFICATE PER CITI

Un prodotto che dovrebbe centrare lo scopo primario di rendere un'outperformance è l'Italian Recovery Certificate, che dal nome commerciale con cui è proposto in collocamento da Banca Network Investimenti fino al 15 luglio rende perfettamente l'idea di base della struttura. Il certificato, della durata di quattro anni, verrà emesso da Citigroup Funding Inc (rating A3 per Moody's e singola A per Standard & Poor's) e permette di partecipare alla potenziale ripresa del mercato azionario italiano sfruttando un prezzo di emissione sotto la pari. In particolare il prezzo a cui il certificato verrà emesso sarà compreso tra 570 e 670 euro (il valore definitivo verrà fissato al termine del collocamento) e alla scadenza potranno verificarsi tre distinti scenari di

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 17/06/09
Easy Express	ENEL	DE000SAL5EC0	127,50	2,781	3,945	18/06/2010	107,10
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,800	1,144	18/06/2010	100,05
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,841	2,630	18/06/2010	105,60
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,127	1,610	18/06/2010	120,55
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	8,020	11,450	18/06/2010	111,05
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,480	10,685	18/06/2010	95,65
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	GUADAGNO MASSIMO	SCADENZA	PREZZO AL 17/06/09
Outperformance Cap	UniCredit	DE000SAL5EX6	200%	1,131	200,00	16/07/2010	148,70
Outperformance Cap	ENEL	DE000SAL5F03	200%	3,257	300,00	16/07/2010	106,45

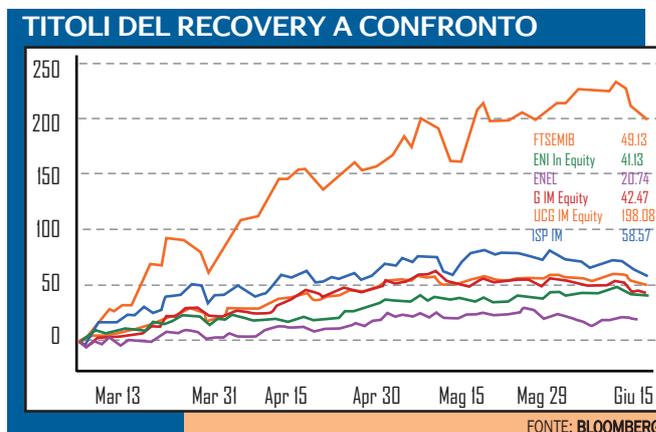
[CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO](#)

rimborso in funzione dell'andamento dei cinque titoli sottostanti. Le azioni italiane scelte per rappresentare il multi-sottostante del certificato sono Eni, Enel, Generali, Intesa Sanpaolo e UniCredit.

Come per la quasi totalità dei prodotti con sottostante multiplo il calcolo dell'importo di esercizio viene determinato sulla base della peggiore delle performance riportate dai titoli presi in esame. Anche per l'Italian Recovery Certificate vale questo principio, tecnicamente definito "worst of", ossia "il peggiore di". In particolare alla scadenza dei quattro anni a partire dalla data di emissione del prossimo 24 luglio, se il titolo azionario che avrà registrato la variazione più bassa sarà in territorio positivo rispetto al prezzo strike che verrà fissato il 17 luglio prossimo in chiusura di seduta, si riceverà un rimborso pari ai 1000 euro nominali maggiorati del doppio della performance riportata. In ogni caso il limite massimo al rimborso è fissato a 1500 euro per certificato. Nel caso in cui la peggiore delle cinque variazioni dovesse essere negativa ma non superiore al -35% dallo strike, si tornerà in possesso dei soli 1000 euro nominali. Infine, nella peggiore delle tre ipotesi e quindi nel caso in cui il peggiore dei cinque titoli dovesse aver perso oltre il 35% del proprio valore iniziale, per il calcolo del rimborso a scadenza si terrà conto dell'intera

variazione negativa percentuale e questa andrà a decurtare il nominale di 1000 euro.

La strategia di recupero delle perdite subite nell'ultimo anno e mezzo per effetto della pesante discesa dei mercati azionari dovrebbe pertanto trovare la sua otti-



male realizzazione in uno scenario di mercato rialzista in cui il peggiore dei cinque titoli considerati si sia apprezzato di almeno il 25% al netto dei dividendi. In tal caso infatti oltre ad amplificare tale variazione grazie alla partecipazione in leva si potrà contare sul surplus derivante dall'emissione sotto la pari.

Facendo due conti, nella migliore delle ipotesi si potrà

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: 99,95 EUR
 Livello di protezione: 0,8008 EUR • Livello attuale sottostante: 0,935 EUR

127,50 EUR su ENEL
 ISIN: DE 000 SAL 5EC 0 • Importo Express: 127,50 EUR • Prezzo lettera: 106,90 EUR
 Livello di protezione: 2,78 EUR • Livello attuale sottostante: 3,70 EUR

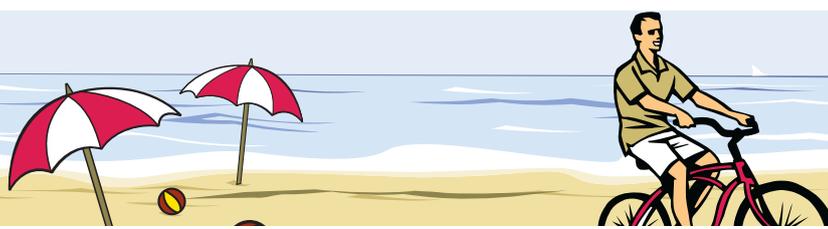
128,00 EUR su Intesa San Paolo
 ISIN: DE 000 SAL 5DV 2 • Importo Express: 128,00 EUR • Prezzo lettera: 105,40 EUR
 Livello di protezione: 1,841 EUR • Livello attuale sottostante: 2,31 EUR

Con protezioni fino al 50%* anche su:

- > Nikkei 225
- > S&P 500
- > EURO STOXX 50
- > DAX
- > UniCredit
- > Nokia
- > 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 17.06.2009. 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 ---



CARTA IDENTITA' RECOVERY CERTIFICATE

Nome	Italian Recovery Certificate
Emittente	Citigroup Funding Inc
Sottostante	Eni; Enel, Generali; Intesa San Paolo; UniCredit
Collocamento	Fino al 15 luglio
Emissione	24-lug-09
Scadenza	24-apr-13
Prezzo emissione	tra 570 e 670 euro
Nominale	1000 euro
Partecipazione	200%
Cap	1500 euro
Protezione condizionata	65%
ISIN	USU1737T1769

incassare dopo quattro anni un rendimento del 50% sui 1000 euro nominali se il titolo con la performance più contenuta sarà cresciuto di almeno il 25% e in più si otterrà un rendimento del 75% calcolato come differenza percentuale tra il rimborso dei 1000 euro e il prezzo di sottoscrizione minimo, che come detto potrà essere pari a 570 euro. Più semplicemente ipotizzando un importo di esercizio pari al Cap, ossia a 1500 euro, il guadagno che si otterrebbe alla scadenza sarebbe compreso tra un 163% in caso di emissione a 570 euro e un 123% in caso di emissione a 670 euro. Va tuttavia considerato che quando ci si imbatte in un prodotto a correlazione, caratterizzato cioè da un sottostante multiplo, il rischio che anche uno solo dei titoli o indici presi in considerazione registri una performance decorrelata dalle altre quattro è piuttosto elevato. Il principio è che quando il mercato scende non necessariamente tutti i titoli compresi in un indice scendono o in ogni caso non lo fanno tutti allo stesso modo. Analogamente se il mercato salirà, non è detto che tutti i titoli riusciranno a crescere di prezzo. Per questo è da considerare attentamente l'eventualità che anche in un mercato globalmente positivo ci possa essere l'eccezione negativa: e in questo caso, come nel caso di tutti i prodotti che guardano alla "worst of", quell'eccezione sarebbe determinante per la mancata riuscita dell'investimento. In quest'ottica va valutata la scelta di inserire nel basket sottostante due titoli legati al settore energetico / petrolifero (Enel ed Eni), due al settore bancario (UniCredit e Intesa Sanpaolo) e infine uno legato al comparto assicurativo.

ANALISI TECNICA

In termini di analisi del Beta sull'indice FTSE Mib si consideri che Generali presenta un Beta pari a 0,872 , Enel a 0,824, Eni a 1,022 , Intesa Sanpaolo a 1,79 e

UniCredit pari a 1,466. Ciò indica che alla variazione di un punto percentuale dell'indice delle 40 blue chip italiane corrisponde, sulla base delle variazioni degli ultimi due anni, una risposta molto differente tra i due titoli situati all'estremo della matrice, ossia UniCredit ed Enel. Il primo presenta infatti una capacità di performance doppia, sempre in relazione all'indice FTSE Mib e stando al Beta, rispetto al secondo. Prendendo ad esempio in considerazione la fase di sostenuto rialzo partita dai minimi dello scorso 6 marzo si evidenzia che a fronte di un progresso del 49% messo a segno dall'indice, UniCredit è cresciuta, senza tener conto del 18% circa di dividendo staccato in azioni, del 198%. Dall'altra parte Enel è rimasta indietro e si è apprezzata di " soli " 20 punti percentuali. Va infine opportunamente pesata la rinuncia al dividend yield garantito dai cinque titoli sottostanti. Accettando di investire sul certificato anziché costruirsi un portafoglio costituito dalle singole azioni si lascia implicitamente un flusso di dividendi annuo pari all'8,05% per i tre titoli che, anche in quest'ultimo anno, hanno distribuito l'utile agli azionisti (Eni, Enel e Generali). Non è stato considerato nel computo il Bonus in azioni distribuito da UniCredit.

DUE SCENARI SU TRE

L'Italian Recovery Certificate offre quindi, anche in caso di performance negative (fino al -35%) del peggiore dei cinque sottostanti un ritorno minimo di 1000 euro a fronte di un investimento di 670 (ipotizzando il prezzo massimo di emissione). Solo nel peggiore degli scenari ipotizzati il capitale investito è a rischio. «Il mercato dei prodotti strutturati ha subito un profondo mutamento dall'ultimo trimestre 2008, ma il nostro impegno sul mercato italiano non è cambiato: cerchiamo sempre di offrire soluzioni di investimento flessibili e adeguate alle diverse esigenze degli investitori» dice Francesco Milio, responsabile della distribuzione dei prodotti strutturati retail per l'Italia. «Dopo una prima fase di forte arresto del mercato e richiesta di garanzia e protezione da parte degli investitori italiani, crediamo che l'atteggiamento stia cambiando e cominciamo a vedere i primi incoraggianti segnali di riavvicinamento ai mercati. Italian Recovery Certificate ha l'obiettivo di permettere il recupero, totale o parziale, delle perdite subite dagli investitori esposti sul mercato azionario domestico». Relativamente alla quotazione sul mercato secondario si apprende che per il certificato non verrà fatta richiesta di ammissione ad alcun mercato regolamentato.

CARTA IDENTITA' POWER CERTIFICATE

Nome	Power
Emittente	Unicredit - HVB
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Collocamento	Fino al 22 giugno
Emissione	29-giu-09
Scadenza	29-giu-12
Prezzo emissione	100 euro
Nominale	100 euro
Partecipazione	120%
Cap	160 euro
Protezione condizionata	50%
Mercato	Cert-X e IS Fineco
ISIN	DE000HV779P4

OUTPERFORMANCE DAL POWER CERTIFICATE

Un secondo certificato che in questo periodo è stato proposto in collocamento con l'obiettivo di accelerare le opportunità di recupero è il Power certificates di UniCredit HVB. Il certificato offre una leva del 120% sulle sole variazioni positive del principale indice europeo fino ad un guadagno massimo del 60% e una protezione totale del capitale fino ad un ribasso del 50%. Il nuovo certificato di UniCredit, distribuito da Fineco Bank, dura tre anni e verrà quotato sul Cert-X.

La data di emissione è prevista per il prossimo 30 giugno e nel dettaglio, il Power certificates alla scadenza dei tre anni di durata prevista (la data di scadenza è fissata per il 29 giugno 2012) riconoscerà la performance dell'indice sottostante, il Dj Eurostoxx 50, moltiplicata per un fattore di partecipazione del 120%.

In altre parole amplificherà al rialzo l'eventuale perfor-

mance positiva dell'indice rendendo, ad esempio, un guadagno del 24% in caso di un incremento dell'indice pari al 20%. Il guadagno tuttavia non potrà andare oltre il 60%, secondo la prassi ormai diffusa di applicare un Cap a questa tipologia di strutture. Pertanto in caso di rialzo del Dj Eurostoxx 50 si parteciperà in leva alla sua performance positiva fino al tetto massimo del 50% in virtù del fatto che applicando la leva a tale variazione si arriverà al rimborso massimo di 160 euro.

Ipotizzando che la rilevazione dello strike, che verrà effettuata in fase di emissione (si utilizzerà il prezzo ufficiale di chiusura dell'indice alla data del prossimo 29 giugno) sia pari a 2500 punti e che alla scadenza l'indice si trovi a quota 3750 punti (cioè il 50% in più), il guadagno che si otterrà dal certificato sarà del 60%. In caso di livello finale superiore ai 3750 punti si riceverà in ogni caso un rimborso massimo pari a 160 euro. Passando agli scenari negativi c'è da segnalare l'opzione di protezione condizionata del capitale, che permetterà di rientrare in possesso dei 100 euro nominali se il ribasso dell'indice si arresterà sulla soglia della barriera che verrà individuata al 50% dello strike. Quindi, se il Dj Eurostoxx 50 perderà al massimo il 50% del proprio valore al termine dei tre anni si riceverà il rimborso dei 100 euro altrimenti ci si aggancerà, alla stregua del più classico dei benchmark, alla sua variazione negativa. Più chiaramente, qualora l'indice dovesse trovarsi alla scadenza in ribasso del 60% dai valori di partenza, il rimborso sarà calcolato diminuendo i 100 euro della percentuale negativa accusata dall'indice e sarà pertanto di 40 euro.

Come avviene per tutti i certificati di investimento, anche per la costruzione del Power l'emittente ha fatto ricorso alla stima dei dividendi futuri dell'indice sottostante. Ciò vuol dire che per potersi garantire la leva al rialzo e l'opzione di protezione condizionata del capitale si dovrà accettare di rinunciare al flusso di dividendi che l'indice distribuirà nei prossimi tre anni. In termini di dividend yield la rinuncia è quantificabile al momento in circa 4 punti percentuali annui. Il certificato è distribuito da Fineco Bank e entro due mesi dal termine del periodo di collocamento verrà fatta richiesta per la quotazione sul Cert-X di EuroTLX e sul mercato secondario di Internalizzazione Sistemática gestito da Fineco Bank.

							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA SOTTOSTANTE	PREZZO AL SOTTOSTANTE 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	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	102,3
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	101,4
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	98,9
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 15/05/2009
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	104,45
Bonus	IT0004449044	FTSE 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							

EUROPA DELL'EST ED ENI

Le valute e i mercati dell'Europa dell'Est: i certificati per investirvi

Eni, tanta carne al fuoco

CECE INDEX IN POSITIVO DA INIZIO ANNO

Dall'inizio del millennio i Paesi dell'Est Europa hanno messo in mostra tassi di crescita del Pil regolarmente più elevati di quelli dell'Europa occidentale. E anche lo scorso anno, quando la crisi economica si è manifestata in pieno nel Vecchio continente con un Pil a +0,7%, l'Europa orientale ha continuato a salire con un buon passo (+4,8%). Il rapporto si invertirà quest'anno, secondo le previsioni dell'Fmi, per tornare favorevole alle nazioni emergenti dell'Est Europa nel 2010. Il risultato è ben illustrato nel grafico che mette a confronto l'andamento della crescita da inizio millennio tra i due blocchi di Paesi del continente. Tra gli indici dell'area in esame, uno dei più importanti è rappresentato dal Cece index. Elaborato in real-time dalla Borsa di Vienna, comprende i maggiori titoli delle piazze finanziarie ungherese, polacca e ceca. Da inizio anno il Cece segna un rialzo di poco superiore al 6%, dopo aver recuperato abbondantemente oltre i 60 punti percentuali dai minimi di inizio marzo e dopo aver perso, nel corso del 2008, il 53% del suo valore. In altri termini gli investitori dimostrano di credere nella ripartenza e riservano agli scenari più drammatici, come quello di un default dell'Ungheria il Paese che ha sofferto di più, probabilità decisamente più contenute rispetto alla fase più acuta della crisi. Lo conferma anche l'andamento dei Credit default swap (cbs) scesi con decisione dai picchi dei primi due mesi dell'anno. E tuttavia la situazione non è ancora sufficientemente serena da permettere di investire a cuor leggero nei mercati azionari di queste nazioni. Il quadro grafico dell'indice Cece, su base settimanale, testimonia dei livelli importanti raggiunti. Per proseguire nella risalita è necessaria una violazione decisa dell'area dei 1.430 punti. Da qui il Cece avrebbe la possibilità di allungare in direzione di 1.600 punti, livelli del novembre dello scorso anno. Conseguenze negative avrebbe invece un ritorno sotto 1.270 punti, area sul quale più volte l'indice si è poggiato nel corso del mese di maggio e a inizio giugno. In caso di violazione di questi livelli i primi obiettivi sono

IL PROTECTION SHORT PER L'EST EUROPA

Nome	EQUITY PROTECTION SHORT
Emittente	Societe Generale
Sottostante	CECE Index
Protezione	100%
Mercato	SEDEX
Strike	2917,21
Scadenza	18/10/2010
Isin	DE000SG1DQY9

individuabili in area 1.100/130 punti ma il rischio maggiore sarebbe un ritorno sui minimi di febbraio sotto quota 900 punti.

CECE INDEX E CERTIFICATI

La cavalcata al rialzo del Cece index dai minimi del 18 febbraio scorso, è stata sfruttata all'interno del segmento degli Investment certificate di classe A, da tre Benchmark. I certificati privi di opzioni accessorie, di effetto leva e senza commissioni di gestione, hanno consentito e consentiranno fino alla loro scadenza finale, di seguire linearmente l'indice che raggruppa i principali titoli azionari di Polonia, Ungheria e Repubblica Ceca. Emessi da Banca IMI, Abn Amro-RBS e Hvb, non presentano tra di loro alcuna differenza se non la data di scadenza finale, fissata rispettivamente al 18 giugno 2010 e al 17 dicembre 2010 per i primi due e non prevista per il terzo in quanto trattasi di un certificato Open End. Oltre a questi tre strumenti il mercato mette a disposizione anche due Equity Protection classici, un Equity Protection Short e un Twin Win. Quest'ultimo ha subito il 10 ottobre dello scorso anno l'evento Knock-out, a seguito della forte discesa dei mercati azionari e si è praticamente trasformato in un certificato Benchmark.

Per quanto riguarda invece i due certificati a capitale protetto tradizionali, alla luce degli oltre 70 punti percentuali persi dall'indice sottostante dal 2007, sono venute a mancare le funzionalità principali. I due Equity Protection, uno di Deutsche Bank e l'altro di Société

ANALISI TECNICA CECE INDEX



Générale, hanno finora assolto in pieno la loro funzione protettiva, limitando rispettivamente al 2% e al 9% gli impatti negativi del crollo dell'indice. Oramai, tuttavia, non consentono più di approfittare di spunti rialzisti come quello messo a segno recentemente dal Cece index. Al contrario invece l'Equity Protection Short, sempre targato Société Générale ed emesso il 18 ottobre 2007 (in pratica nei pressi dei massimi storici del sottostante), ha beneficiato interamente della forte discesa arrivando a quotare fino a 171,92 euro rispetto ai 100 euro di valore nominale. A seguito del rimbalzo messo a segno dai minimi, attualmente il certificato viene scambiato a 154,4 euro. La protezione del capitale dai rialzi (si tenga a mente che si tratta di uno short) è quindi notevolmente ridotta ma, per chi volesse puntare ancora sul ribasso del Cece index, il certificato si presta perfettamente allo scopo.

ENI IN SCIA AL RALLY DEL PETROLIO

Intonazione positiva dei mercati e rally del petrolio. Un tandem vincente per Eni che in questi mesi ha risalito la china in Piazza Affari rimbalzando di circa 40 punti percentuali rispetto ai minimi di marzo. Il ritorno delle quotazioni del petrolio in area 70 dollari al barile ha certamente favorito l'ascesa del titolo del Cane a sei zampe che ha mostrato comunque una discreta forza relativa sovraperformando rispetto al DJ EuroStoxx 600 Oil & Gas, salito "solo" del 26% nello stesso arco di tempo. La società petrolifera continua poi a muoversi con decisione sullo scacchiere energetico mondiale. Negli ultimi due mesi sono state siglate importanti intese che spaziano da quella negli Stati Uniti con Quicksilver

Resources, produttore indipendente di gas naturale, a quella in terra egizia finalizzata a incrementare le collaborazioni con il Paese nordafricano nello sviluppo degli idrocarburi, passando anche per il rafforzamento dell'asse energetico con la Russia in seguito alla nuova intesa relativa alla realizzazione del progetto South Stream che prevede l'ampliamento della capacità di trasporto della pipeline da 31 a 47 miliardi di metri cubi di gas l'anno. Infine, all'orizzonte si profilano nuove intese con la Libia, come anticipato dall'amministratore delegato Paolo Scaroni a margine dell'incontro avuto la scorsa settimana con il leader libico Muammar Gheddafi. Il mercato ha inoltre accolto con favore il bond Eni da 1 miliardo di euro che potrà essere aumentato sino a due miliardi in caso di eccesso di domanda. Già dopo due giorni le prenotazioni hanno raggiunto gli 1,8 miliardi. L'emissione obbligazionaria ha scadenza a 6 anni ed è la prima dal 1995 che vede il gruppo guidato da Paolo Scaroni rivolgersi ai piccoli risparmiatori nell'ambito piano di riduzione dell'esposizione debitoria a breve termine. Aumento dell'indebitamento seguito al finanziamento della strategia di crescita degli ultimi due anni e che nelle scorse settimane ha indotto l'agenzia di rating Moody's a portare l'outlook sui rating di Eni da stabile a negativo.

ENI: PARACHUTE O OUTPERFORMANCE

Per investire su Eni, uno dei sottostanti preferiti degli emittenti per via dei lusinghieri dividendi che permettono di finanziare le strutture in opzioni alla base dei prodotti strutturati, Deutsche Bank ha portato in quotazione al Sedex, l'11 dicembre scorso, un Parachute e un Outperformance certificate in grado di soddisfare esigenze diverse. Infatti il primo consente di puntare al rialzo del sottostante ma allo stesso tempo di proteggersi da eventuali andamenti negativi, mentre il secondo nasce con la prerogativa di sfruttare al massimo i rialzi per mezzo di una leva fissa riconoscendo però interamente, qualora le aspettative positive vengano deluse, le performance negative alla stregua di un investimento diretto nel sottostante. Scendendo nel dettaglio il Parachute presenta un livello di riferimento iniziale a 18 euro mentre la protezione è stata fissata a 10,80

I BENCHMARK PER L'EST EUROPA

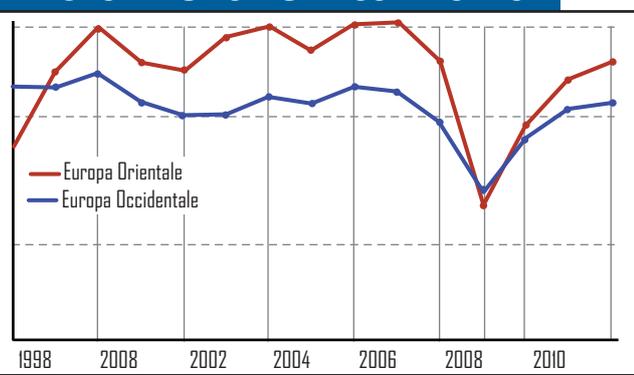
ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA
NL0000194876	BENCHMARK	Abn Amro Bank	CECE Index	18/06/2010
IT0004123581	REFLEX	Banca IMI	CECE Index	17/12/2010
DE000HV7LL19	OPEN END CERTIFICATES	Bayerische Hypo und Vereinsbank AG	CECE Index	senza scadenza

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

euro. Alla scadenza, prevista per il 17 dicembre 2010, il certificato parteciperà all'intera variazione positiva del titolo, ad esclusione dei dividendi utilizzati dall'emittente per costruire il certificato. In termini numerici se Eni realizzerà un progresso del 10 % dallo strike verranno rimborsati 110 euro per certificato. Al contrario, nel caso in cui il livello del titolo a scadenza fosse inferiore allo strike ma superiore ai 10,80 euro del livello di protezione, si potrà contare sulla protezione totale del valore nominale e a il rimborso ammonterebbe a 100 euro. Nell'ipotesi peggiore, ossia qualora Eni si trovi al di sotto del livello di protezione, si attiverà un

ammortizzatore delle perdite, il Parachute, da cui prende il nome la struttura. Ipotizzando, ad esempio un ribasso per Eni del 50% dai 18 euro dello strike, corrispondente a un valore a scadenza di 9 euro, il rimborso sarebbe dato dai 50 euro di capitale non intaccato dalle perdite moltiplicato per il Fattore Parachute pari a 1,67: pertanto il rimborso finale ammonterebbe a 83,5 euro. Osservando la quotazione attuale del certificato si evidenzia che questa si aggira intorno ai 105 euro in lettera, nonostante il titolo sia a un livello inferiore allo strike, per la precisione a 17,5 euro alla chiusura del 16 giugno. Investendo nell'Outperformance, alla medesi-

PIL EUROPA EST-OVEST A CONFRONTO



FORNITO: FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

I CDS DELLE TRE NAZIONI CECE



FORNITO: BLOOMBERG



PAC Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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



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



*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificate sul mercato secondario ad un prezzo superiore al rimborso minimo si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a tale valore si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. L'investitore deve essere consapevole che il prezzo del prodotto può, durante la sua vita, essere inferiore all'ammontare del capitale garantito o protetto a scadenza.
 **Premi assegnati agli Italian Certificate Awards 2008. Fonte: www.italiancertificateawards.it
 Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale - via Olona, 2 20123 Milano.

L'OUTPERFORMANCE SU ENI

Nome	Outperformance
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Eni
Strike	18 euro
Partecipazione	170%
Scadenza	17/12/2010
Isin	DE000DB4CGQ4
Mercato	Sedex

ma scadenza del 17 dicembre 2010 si otterrà il 170% delle performance realizzate dal titolo a partire dai 18 euro del livello iniziale. Quindi ipotizzando un rialzo del 10% di Eni, con questo certificato si otterrà un rimborso di 117 euro rispetto ai 100 euro nominali. Tuttavia, a fronte di un maggiore potenziale rialzista, il certificato non offre protezione in caso di andamenti negativi del sottostante e parteciperà interamente alle perdite di Eni se il titolo terminerà a un livello inferiore allo strike. Per questo certificato la quotazione sul Sedex mostra un prezzo pressoché invariato rispetto all'emissione e con il titolo a 17,5 euro è possibile acquistare lo strumento a 99,55 euro.

LE MONETE DELL'EST EUROPA
AL TOP IL VALUTA PLUS

Capaci di garantire un tasso di interesse di gran lunga maggiore dei tassi interbancari dei Paesi maggiormente sviluppati e, soprattutto nell'ultimo trimestre, in grado di amplificare il rendimento dato dal tasso di interesse grazie a un sostanzioso recupero nei confronti della divisa unica europea, le valute dell'Est Europa si sono rivelate a livello emergente tra le best performer dell'ultimo semestre. In particolare il fiorino ungherese, muovendosi al rialzo di un 10% circa ha permesso a un Valuta Plus di Abn Amro-RBS di registrare un guadagno superiore al 15%. L'ottima performance del certificato trova un'adeguata motivazione nella sua particolare struttura, equivalente a un deposito in valuta remunerato quotidianamente a un tasso di interesse variabile e dedotto di uno spread che viene trattenuto dall'emittente. Per il certificato legato alla valuta ungherese è stato riconosciuto un tasso di interesse annuo del 7,80% al netto dello spread dell'1,50%. Proprio l'alto tasso di interesse finora riconosciuto ha permesso al certificato di mantenere un bilancio positivo dall'emissione, avvenuta il 2 febbraio 2006, nonostante la valuta abbia subito un deprezzamento del 12%. Nel dettaglio,

IL PARACHUTE SU ENI

Nome	Parachute
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Eni
Strike	18 euro
Barriera	10,8 euro
Rapporto Parachute	1,67
Scadenza	17/12/2010
Isin	DE000DB4CGK7
Mercato	SEDEX

mentre il fiorino ungherese ha perso terreno nei confronti dell'euro dai 250,78 agli attuali 280,39, il certificato è passato da 100 euro a 110,5 euro. Meglio del certificato legato al fiorino hanno fatto solo quello legato alla corona ceca, quotato in denaro a 113,95 euro e quello legato alla lira turca, a 126,85 euro. I due certificati riconoscono attualmente, al netto dello spread, tassi dell'1,13% e del 7,25% rispettivamente. Per quel che riguarda l'emissione legata alla moneta di Ankara, prima della crisi che ha portato la Banca centrale turca a dimezzare i tassi di interesse si era arrivati a sfiorare un tasso riconosciuto del 15,5%.



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	Unicredit - 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	Unicredit - HVB	FTSE Mib	15/05/2009	Strike 20076 punti; Barriera 12045,6 punti; Bonus 1,25; Cap 135%	11/05/2011	DE000HV779L3	Sedex
Bonus Cap	Unicredit - HVB	Enel	15/05/2009	Strike 4,3 euro; Barriera 2,58 euro; Bonus 130%; Cap 175%	11/05/2011	DE000HV779B4	Sedex
Bonus Cap	Unicredit - HVB	Eni	15/05/2009	Strike 17,26 euro; Barriera 10,356 euro; Bonus 125%; Cap 167%	11/05/2011	DE000HV779C2	Sedex
Bonus Cap	Unicredit - HVB	Fiat	15/05/2009	Strike 7,66 euro; Barriera 4,596 euro; Bonus 140%; Cap 200%	11/05/2011	DE000HV779D0	Sedex
Bonus Cap	Unicredit - HVB	Generali	15/05/2009	Strike 16,76 euro; Barriera 10,056 euro; Bonus 120%; Cap 143%	11/05/2011	DE000HV779E8	Sedex
Bonus Cap	Unicredit - 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	Unicredit - 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	Unicredit - HVB	UBI Banca	15/05/2009	Strike 11,48 euro; Barriera 6,888 euro; Bonus 130%; Cap 160%	11/05/2011	DE000HV779J7	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Strike 2400 punti; Partecipazione 100%	17/12/2010	DE000HV778Z5	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	FTSE Mib	15/05/2009	Strike 19000 punti; Partecipazione 100%	17/12/2010	DE000HV77808	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	Eni	15/05/2009	Strike 16 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778S0	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	Fiat	15/05/2009	Strike 8 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778T8	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	Generali	15/05/2009	Strike 15 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778U6	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	STMicrolronics	15/05/2009	Strike 2,5 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778V4	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	Intesa Sanpaolo	15/05/2009	Strike 5 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778W2	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	Telecom Italia	15/05/2009	Strike 1 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778X0	Sedex
Equity Protection	Unicredit - HVB	UBI Banca	15/05/2009	Strike 11 euro; Protezione100%; Partecipazione 100%	09/04/1900	DE000HV778Y8	Sedex
Coupon	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Cedola 8%; Trigger 50%	02/04/2013	DE000HV779LNA0	Cert-x
Opportunità Protetta	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	15/05/2009	Protezione 100%; Media Performance Semestrali; Cap 165%	20/03/2014	DE000HV77758	Cert-x
Benchmark	Banca Aletti	FTSE Mib	09/06/2009	Replica lineare	20/12/2010	IT0004496250	Sedex
Benchmark	Banca Aletti	S&P500	09/06/2009	Replica lineare	20/12/2010	IT0004496268	Sedex
Benchmark	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	09/06/2009	Replica lineare	20/12/2010	IT0004496276	Sedex
Benchmark	Banca Aletti	Nikkei 225	09/06/2009	Replica lineare	20/12/2010	IT0004496284	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	FTSE Mib	17/06/2009	Barriera 50%; Partecipazione Up 118%; Partecipazione Down 100%	30/04/2013	IT0004481849	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Power	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	22/06/2009	Barriera 50%; Partecipazione 120%; Cap 160%	29/06/2012	DE000HV779P4	IS Fineco
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	25/06/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 128%	28/06/2013	IT0004504251	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	25/06/2009	Protezione 80%; Partecipazione 150%; Cap 150%	28/06/2013	IT0004504269	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	25/06/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	28/06/2013	IT0004504749	Sedex
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
Bonus Worst	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo, Fiat, Eni, Unicredit	26/06/2009	Barriera 50%; Bonus 170%	12/03/2012	DE000DBOR3R5	LUX
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 Switchable	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	03/07/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%	07/07/2014	DE000DBOH1T7	LUX
Opportunità Corporate	Unicredit - HVB	Panierenne di Obbligazioni Corporate	03/07/2009	Credit Linked; Cedola semestrate max 4,25%, Importo aggiuntivo max 1,5%	20/07/2014	DE000HV779S8	Cert-X
Italian Recovery	Citigroup	Eni, Enel, Generali, Intesa Sanpaolo, Unicredit	15/07/2009	Barriera 65%; Partecipazione 200%; Cap 150%	24/07/2013	USU1737T1769	
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	15/07/2009	Barriera 90%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 10%	20/07/2012	IT0004498199	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	15/07/2009	Barriera 80%; Coupon 3,25% semestrale; Rimborso Minimo 20%	20/07/2012	IT0004506884	Sedex

DOPPIO OIL&GAS

Banca Imi lancia due nuovi certificati con protezione del capitale

“quasi” gemelli

Neanche il tempo di chiudere il collocamento di un Equity Protection Short legato al tasso di cambio euro/sterlina e Banca Imi è nuovamente in pista con una duplice emissione di certificati a capitale protetto agganciati all'indice settoriale europeo dell'Oil&Gas. I due certificati, distribuiti presso la rete Intesa Sanpaolo e presso le Casse di Risparmio del gruppo, sono caratterizzati dalla medesima durata e sono strutturati sullo stesso sottostante ma si differenziano per il profilo di rischio/rendimento a scadenza. Per quanto riguarda il primo Equity Protection Cap, alla scadenza del 28 giugno 2013, restituirà il 100% del capitale nominale eventualmente maggiorato dell'intera performance positiva registrata dall'indice sottostante, il DJ Eurostoxx Oil&Gas. Il guadagno sarà tuttavia limitato dalla presenza del Cap al 128% dei 100 euro nominali. In altre parole sottoscrivendo questo certificato o acquistandolo successivamente sul mercato secondario (Sedex o Cert-X di Tlx devono ancora dare l'autorizzazione) ci si garantisce la sicurezza di non incorrere in alcuna perdita al termine dei quattro anni di durata accettando di rinunciare all'eventuale guadagno eccedente il 28% determinato dal Cap. Il rendimento complessivo del certificato a scadenza sarà dunque pari al 7% annualizzato semplice. Il secondo Equity Protection Cap presenta la stessa durata e ha come sottostante sempre il DJ Eurostoxx Oil&Gas. E' stato costruito in maniera tale da rendere la struttura meno protettiva ma potenzialmente più performante. La percentuale di capitale nominale protetto si ferma infatti in questo caso all'80% ma, a fronte di questo potenziale rischio di perdita (non presente nel certificato di cui si è parlato poco sopra) si beneficia di un fattore di partecipazione al rialzo fissato al 150%. In altri termini significa che un progresso del 25% dell'indice settoriale sottostante si trasformerà in un guadagno del 37,5% per il possessore del certificato. Anche in questo caso è tuttavia presente un Cap fissato nella misura di 150 euro. I due certificati verranno emessi il 30 giugno prossimo e lo strike sarà dato dalla media aritmetica dei valori di chiusura dell'indice nei venti giorni di negoziazione compresi tra il 28 maggio e il 24 giugno

2013. Una precisazione importante va fatta con riferimento al sottostante. Allo stato attuale due titoli, Eni e Total, hanno da soli un peso equivalente a tre quarti dell'intero paniere. In dettaglio il peso percentuale nell'indice della francese Total è del 49,76% mentre quello di Eni è del 25,40%.

Rischi: In entrambi i casi va specificato che per la costruzione della struttura in opzioni l'emittente utilizzerà il flusso dividendi che l'indice promette di distribuire nei quattro anni di durata. Secondo le stime, riviste al ribasso più volte nel corso dell'anno, la merce di scambio per ottenere la protezione del capitale o eventualmente la leva al rialzo è quantificabile in un 3,8% annuo. Il Cap, infine, limiterà le performance positive dell'indice sia a scadenza che nel durante della vita del certificato.

Vantaggi: Risulta del tutto evidente come la scelta tra i due certificati debba essere effettuata sulla base delle aspettative che si nutrono sul futuro dell'indice di settore. Se ci si attende una sostenuta ripresa del DJ Eurostoxx Oil&Gas, che esattamente un anno fa quotava sopra 500 punti di valore contro i 301 dello scorso 16 maggio, sarà preferibile investire sul certificato che, a fronte di una minore protezione offre una leva al rialzo e un Cap più elevato. Nel caso in cui ci si preoccupi maggiormente di non perdere il capitale è bene preferire l'Equity Protection Cap con protezione totale del capitale nominale che restituirà a scadenza, in ogni caso, 100 euro per certificato.

EQUITY PROTECTION CAP SU DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Nome	Equity Protection Cap	Equity Protection Cap
Sottostante	DJ Eurostoxx Oil&Gas	DJ Eurostoxx Oil&Gas
Emittente	Banca IMI	Banca IMI
Data di emissione	30/06/2009	30/06/2009
Scadenza	28/06/2013	28/06/2013
Valore nominale	100 euro	100 euro
Protezione	100%	80%
Partecipazione	100%	150%
Cap	128 euro	150 euro
Mercato	Cert-X o Sedex	Cert-X o Sedex
Codice Isin	IT0004504251	IT0004504269

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Win&Go Fast: I livelli iniziali

Per il Win&Go Fast emesso il 9 giugno scorso, UniCredit HVB ha provveduto a comunicare i livelli strike, ossia il valore di riferimento iniziale dei tre titoli sottostanti. In particolare per i tre titoli lo strike è stato determinato in funzione della media aritmetica dei valori di chiusura alle date del 9, 10 e 11 giugno.

Per Atlantia lo strike è pertanto stato stabilito a 14,93 euro (dato dalle chiusure a 14,95 ; 14,90 ; 14,95), per Intesa Sanpaolo è pari a 2,485 (media di 2,435 ; 2,50 ; 2,52) e infine per Telecom è pari a 0,965 euro (media di 0,9495 ; 0,964 ; 0,9825).

Si ricorda inoltre che il Win&Go Fast potrà essere richiamato anticipatamente, con il rimborso di 110 euro per certificato, in qualsiasi giorno di borsa aperta a partire dal prossimo 24 giugno se i tre sottostanti saranno rilevati almeno al 104% del loro livello iniziale.

TLX : a maggio oltre 300 mila contratti scambiati

A maggio il controvalore complessivo scambiato su TLX è stato di circa 8,3 miliardi di euro, per 305.237 contratti mensili conclusi, il miglior risultato mai raggiunto dalla nascita di questo mercato. I dati complessivi riportano che il numero di contratti medi giornalieri è stato di 15.262, mentre rispetto a maggio 2008, la crescita dei contratti e dei controvalori è stata rispettivamente del 60% e del 33%. Nei primi cinque mesi dell'anno i contratti conclusi sono 1.384.000, +53% rispetto allo stesso periodo del 2008, per un volume totale pari a 39,4 miliardi di Euro in crescita del 25% rispetto allo scorso anno. Infine per il secondo mese consecutivo il certificate più negoziato su Cert-X è stato Banca IMI Euribor Plus 08.10.2013

Deutsche Bank livelli dell'Alpha Express US vs Japan

Per il nuovo Alpha Express US vs Japan emesso da Deutsche Bank che ha terminato il collocamento il 29 maggio scorso la stessa emittente ha comunicato i livelli di riferimento iniziale. In dettaglio il certificato, con codice ISIN DE000DB5Q4Y5, il 4 giugno scorso ha rilevato in 942,46 punti il livello iniziale dell'indice S&P500, il sot-

tostante "long" e in 9668,96 punti il livello iniziale del Nikkei 225, sottostante short.

BPM operazione straordinaria

In conseguenza dell'offerta in opzione agli azionisti della Banca Popolare di Milano e agli obbligazionisti "Banca Popolare di Milano/CIC 2004-2009 Convertibile" con abbinati Warrant, verranno offerte in opzione n.1 Obbligazione "Convertendo BPM 2009/2013 - 6,75%" con abbinato n.1 Warrant ogni 63 azioni ordinarie possedute e/o obbligazioni "Banca Popolare di Milano/CIC 2004-2009 Convertibile" possedute (ossia ogni 63 diritti di opzione posseduti), come indicato nell'Avviso di Borsa Italiana N. 9955 del 11 giugno 2009.

A tal proposito le emittenti informano che sugli strumenti aventi come sottostante Banca Popolare di Milano, poiché il coefficiente k di rettifica come determinato dal Mercato degli Strumenti Derivati (IDEM) al termine delle negoziazioni del 12 giugno risulta essere pari a 1 (Si veda Avviso di Borsa Italiana N.10023 del 12 giugno 2009), non sarà necessaria alcuna rettifica dei livelli.

Rollover per i Certificati su Natural Gas

A partire dal 9 giugno, tutti i Minifutures e i Certificate emessi da Abn Amro - Rbs con sottostante il Future sul Natural Gas hanno subito il passaggio del rispettivo Future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente modifica del Rollover Ratio e Parità. In particolare si è passati dalla scadenza di luglio 2009 a quella di ottobre 2009.



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.

Vorrei sottoporre quella che ritengo un'anomalia (salvo mia svista). Il bonus Enel ISIN DE000DB5P0Y4 emittente Deutsche Bank scadenza 17/12/2010 barriera (nuova) 2,42, bonus 124,5, distanza dalla barriera 34% quota oggi 86,4, rendimento ipotetico 29%. Un titolo analogo, Isin IT0004449002, emittente banca Imi, stessa scadenza, ma barriera più vicina a 2,76 quota 94,6 sia pure con un bonus del 130%, rendimento ipotetico 24,64%. Forse il bonus più alto influenza il prezzo? Non dovrebbe essere la distanza della barriera il pregio più evidente?

Gentile lettore, ciò che afferma è corretto, la put esotica che il certificato ha "in pancia" vale di più se la barriera è piuttosto lontana. Infatti a parità di scadenza l'esotica del certificato

Deutsche Bank vale di più. Ma il differente multiplo, causato dal diverso strike iniziale, porta ad un differente prezzo. Nello specifico ecco cosa scaturisce dall'analisi del pricing. Per entrambi gli strumenti la call strike zero vale 3,04 euro su 3,64 di valore del titolo. Ciò vuol dire che se si decurta il valore attuale di Enel dei dividendi stimati fino alla scadenza si avrebbe un valore di 3,04 euro. Le put esotiche invece evidenziano valori molto differenti: quella di DB, con barriera a 2,42, vale adesso 0,43 euro. Quella di IMI vale solo 0,13 euro. Sommando i valori delle due opzioni e moltiplicando il tutto per il rispettivo multiplo si ha che il prezzo giusto del Bonus DB dovrebbe essere di 75,67 euro mentre quello del Bonus IMI di 80,51 euro. Quindi si può dire che il DB quota a premio di un 14% mentre l'Imi di un 18%. Al di là di questa prima considerazione, consideri che i rendimenti dati dal Bonus sono a totale appannaggio del DB. Infatti il Bonus DB, rimborsando 124,5 euro, dal prezzo di 86,4 euro darebbe un guadagno del 44% circa. Quello di Imi dal rimborso a 130 euro darebbe un guadagno del 37,4% dai 96,4 euro.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Equity Protection

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU TITOLI ITALIANI E INDICI

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENI	25,91	100%	31,61	19-11-10	25,75	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,02	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,69	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	91,50	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	97,90	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 16-06-09

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  800 92 40 43 oppure visita www.prodottidiborsa.it



SEGNALATO DA VOI

In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione: redazione@certificatejournal.it

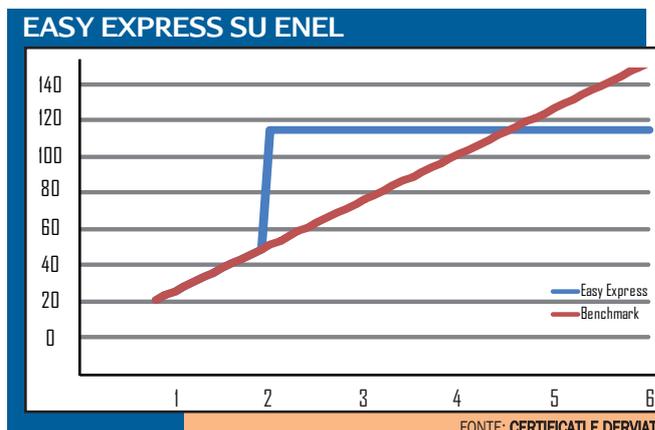
A proposito dell'aumento Enel pensavo di cavalcare l'aumento non comprando l'azione, ma acquistando un derivato. Segnalo ai lettori un "tranquillo" easy express DE000SAL5EA4 Sal. Oppenheim scadenza 18 giugno 2010 che oggi, 10 giugno, con un prezzo in lettera di 107,6 e bonus 115 rende un apprezzabile 6,74% lordo annuo.

L'Easy Express con codice ISIN DE000SAL5EA4 e scadenza 18 giugno 2010 ha come sottostante Enel ed è caratterizzato da uno strike, debitamente rettificato dopo il recente aumento di capitale, pari a 3,9447 euro. Il particolare payoff di questa tipologia di prodotto permette, qualora il sottostante alla data di valutazione finale (da non confondere con la data di scadenza) si trovi almeno o al di sopra del livello barriera, di ottenere il valore nominale pari a 100 euro, maggiorato di un importo express che nel caso specifico risulta essere pari a 15 euro. Rispetto ai Bonus certificate, l'Easy Express è un prodotto più flessibile pur avendo caratteristiche simili. Grazie alla barriera discreta e non continua, infatti, non ci si dovrà preoccupare dei movimenti di breve periodo del sottostante, ma la bontà dell'investimento sarà valutata esclusivamente a scadenza. Dando uno sguardo al contenuto opzionale del prodotto, lo strumento presenta una struttura composta da una call strike zero, da una posizione corta su una call con strike pari al "bonus express" (4,54 euro) e da un'opzione esotica put di tipo Down&Out con strike pari al livello bonus e con una barriera discreta pari a 1,9724 euro. Utilizzando come parametri una volatilità a 252 giorni del 49,33%, il tasso risk free pari a 1,545% e un dividend yield nel periodo considerato del 12,65%, se ne deduce che il valore della struttura opzionale ai prezzi attuali è:

Call Strike Zero:	3,276895 euro
Short Call Strike 4,54:	-0,300292 euro
Put Down&Out:	0,864069 euro
Tot:	3,840672 euro

Per calcolare il fair value del certificato basta moltiplicare tale valore per il multiplo che nel caso specifico è pari a 25,3504. Fair Value Certificato: 3,840672 * 25,3504 = 97,36257 euro. Quindi con un fair value pari a circa 97,36 euro a fronte di un prezzo lettera pari a 107,6 euro il certificato quota con un premio del 10%.

PRO: La barriera è a 1,97 euro (50% dello strike), a un valore molto inferiore rispetto ai minimi assoluti toccati da Enel, e



il certificato presenta un risk buffer pari al 46,61%, determinato raffrontando la barriera con i 3,69 euro attuali del titolo. La distanza in termini percentuali dei livelli attuali del titolo dal livello barriera è sufficiente apparentemente a far dormire sogni tranquilli all'investitore, confermati dal fatto che il certificato in questione è caratterizzato da un CED|Probability pari a 74,49%. Tale indicatore mostra la probabilità, espressa in forma percentuale, che a scadenza il certificato si trovi al di sopra del livello barriera e quindi che l'investimento vada a buon fine. Il rendimento del 6,87% è peraltro conseguibile anche in caso di sostenuta discesa del titolo.

CONTRO: L'investimento in certificati comporta la rinuncia ai dividendi distribuiti dal sottostante. Per quanto riguarda il certificato in questione, l'ammontare dei dividendi è piuttosto elevato ed è pari a circa il 12,45%. L'upside massimo del 6,87% dall'attuale livello dei prezzi in lettera risulta forse poco attraente in relazione ai dividendi a cui si rinuncia.

EASY EXPRESS SU ENEL	
Nome	Easy Express
Emittente	Sal. Oppenheim
Sottostante	Enel
Emissione	13/1/2009
Data valutazione	18/6/2010
Scadenza	25/6/2010
Prezzo emissione	100 euro
Importo Express	115 euro
Strike	3,9447
Barriera	1,972
Cap	4,54
Mercato	Sedex
ISIN	DE000SAL5EA4

DOPPIA CHANCE E BONUS WORST

La doppia opportunità su Cina e Brasile
Evento barriera per il Bonus Worst

In più occasioni abbiamo sottolineato quanto sia importante per un qualsiasi strumento di investimento il timing di emissione. Ancor di più se tali strumenti sono dotati di opzioni accessorie: pensando infatti a un certificato a capitale protetto si può ipotizzare un timing di emissione a metà di un trend rialzista dove i rischi che il sottostante scenda sono concreti così come le possibilità che continui a crescere. Oppure, pensando a un certificato con la partecipazione in leva sarebbe più proficua un'emissione a valori di mercato del sottostante relativamente bassi e dove le potenzialità di crescita dovrebbero essere alte. A questa premessa, scontata ma non banale, si aggancia l'analisi dell'emissione da parte di Deutsche Bank di un Double Chance Certificate legato ai paesi emergenti avvenuta l'8 aprile scorso, non sui minimi di periodo, ma poco lontano. Più in dettaglio, questo certificato, prevede un meccanismo di partecipazione in leva alle performance di un basket equiponderato composto dall'indice cinese Hang Seng China Enterprises e dall'ETF iShares MSCI Brazil Fund.

Al termine dei 42 mesi di durata, la scadenza è fissata per l'8 ottobre 2012, la variazione positiva del basket verrà riconosciuta con una leva del 200% mentre in caso di andamento negativo la partecipazione alla performance dei due indici sarà diretta, e quindi non in leva. Quindi a partire dagli 8772,65 punti dell'indice cinese e dai 41,88 dollari dell'Etf, ogni 10% di rialzo realizzato dal basket il certificato riconoscerà un rendimento del 20%. Aprendo una piccola parentesi a riguardo dell'Etf esposto in divisa diversa dall'euro, è bene precisare che il certificato adotta lo stile Quanto: conven-

zionalmente quindi, per mezzo di questa opzione, il tasso di cambio tra dollaro, nel caso specifico, ed euro verrà fissato a 1 e pertanto verranno riconosciute le performance assolute senza tenere conto di altre variabili. Al contrario, se la performance del basket sarà negativa del 20%, il rimborso sarà pari a 80 euro e pertanto non si sarà subito alcuna penalizzazione rispetto all'investimento diretto nei due sottostanti, se non nella parte relativa ai dividendi che non verranno percepiti.

Al rialzo comunque è da tenere in considerazione che il rimborso massimo consentito si ferma a 192 euro, che in ogni caso corrisponde ad un rendimento annuo semplice del 26,28%, se la performance positiva del basket fosse superiore al 46% rispetto allo strike. Quindi anche a fronte di un progresso del 60% del basket ad esempio si avrebbe diritto ad un rimborso massimo di 192 euro. Da questo si deduce che il certificato risulterà penalizzante, fatta sempre eccezione per i dividendi a cui si rinuncia per garantirsi la leva, rispetto ad un investimento diretto soltanto se il rialzo del basket dovesse spingersi oltre il 92%.

Esemplificato il meccanismo di funzionamento di questo strumento è interessante analizzare quanto successo nei primi due mesi di quotazione. Per quanto riguarda i sottostanti dalla chiusura del 7 aprile scorso, data di rilevazione dello strike antecedente di un giorno a quella di emissione, e fino all'11 giugno, data di massimo relativo dell'ultimo periodo, l'Hang Seng China Enterprises è passato dagli 8772,65 punti a 11080,83 mettendo a segno un rialzo del 26,31% mentre l'ETF iShares MSCI Brazil Fund è salito del 38,37% a 57,95 punti. La performance media del basket risulta essere

IL BONUS WORST EMERGENTE

Nome	Bonus Worst
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	RDX, Ibov eur, ISE National 30 Index, Hang Seng China Ent
Data	26/05/2008
Barriera	50%
Bonus	135%
Data di emissione	30/05/2008
Scadenza	31/10/2010
Codice Isin	DE000DB7EFT9
Mercato	Luxembourg

IL DOUBLE CHANCE EMERGENTE

Nome	Double Chance
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Hang Seng China Enterprises, ETF iShares MSCI Brazil Fund
Partecipazione	200%
Cap	146% a 192 euro
Data di emissione	08/04/2009
Scadenza	08/10/2012
Prezzo di Emissione	100
Codice Isin	DE000DBONN62
Negoziatore	Luxembourg

quindi del 32,34%. Nello stesso periodo il certificato dai 100 euro nominali di emissione è salito del 28% arrivando a toccare una quotazione di 128 euro. In due mesi è un risultato di tutto rispetto anche se rispetto al basket il rendimento ottenuto è inferiore.

Questo è riconducibile in particolar modo alla struttura opzionaria che costituisce il certificato che a soli due mesi dall'emissione e con una vita residua molto lunga, reagisce in modo limitato agli andamenti dei sottostanti. Infatti tendenzialmente, per fare un esempio, se fino alla scadenza il basket rimanesse fermo sui valori attuali si vedrebbe la quotazione salire linearmente fino a portarsi sui valori di rimborso a scadenza.

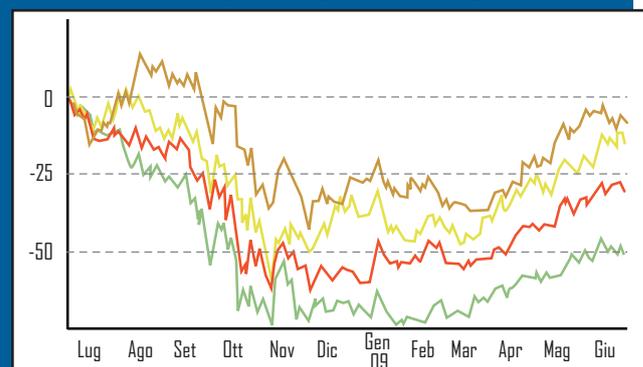
Riassumendo, non essendo prevista alcuna opzione di protezione del capitale il rischio maggiore è legato ad un'eventuale performance negativa del basket.

Se la performance sarà negativa del 20%, il rimborso sarà pari a 80 euro ma in ogni caso non si subirà alcuna penalizzazione rispetto all'investimento diretto nei due sottostanti.

Soltanto in caso di performance del sottostante superiore al livello massimo del 146% la partecipazione al rialzo si bloccherebbe. Se ne deduce che il certificato risulterà penalizzante, fatta sempre eccezione per i dividendi a cui si rinuncia per garantirsi la leva, soltanto se il rialzo del basket dovesse spingersi oltre il 92%.

D'altro canto la leva del 200% applicata su indici storicamente molto volatili rende il certificato potenzialmente esplosivo nonostante la galoppata già realizzata nei primi due mesi. Va infine ricordato che la struttura del certificato è Quanto, cioè permette di rendere l'investimento immune dal rischio cambio presente tra l'euro e il dollaro di Hong Kong (valuta dell'indice Hang Seng China Enterprises) e il dollaro statunitense (valuta di quotazione dell'ETF).

1 ANNO DEL BASKET BONUS WORST



FRONTE: BLOOMBERG

BONUS WORST, L'EVENTO BARRIERA COMPLICA IL RECUPERO

Sempre facendo riferimento a "questioni" di timing, non si può dire che la data di emissione di un Bonus Worst di Deutsche Bank sia stata delle migliori anche se era difficilmente ipotizzabile quello che sarebbe successo nel giro di pochi mesi.

Emesso il 30 maggio 2008, questo certificato della durata relativamente breve, pari a due anni, lega il rendimento finale ad un paniere di quattro indici di paesi emergenti composto dall' RDX, acronimo di Russian Depositary Index, per la Russia, Ibov Index Eur per il Brasile, l'Hang Seng China Enterprises per la Cina e infine ISE National 30 Index per la Turchia. La struttura è quella classica dei Bonus Certificate e al 31 maggio 2010, quindi, avrebbe riconosciuto un Bonus del 35% sul capitale nominale (100 euro per certificato) anche in presenza di un andamento negativo degli indici sottostanti a patto che nessuno di questi avesse mai fatto registrare ribassi pari o superiori al 50% rispetto al livello iniziale. Evento che ha trovato verifica a distanza di

soli quattro mesi dall'emissione a causa della violenta correzione del mercato azionario russo che ha portato l'indice RDX a far registrare una chiusura ad un livello inferiore ai 1148,975 punti della barriera. Proprio questo evento ha determinato l'estinzione dell'opzione che garantisce a scadenza la restituzione del capitale nominale maggiorato del bonus e ha provocato la trasformazione del certificato in un semplice Benchmark, ossia in uno strumento di replica lineare del sottostante.

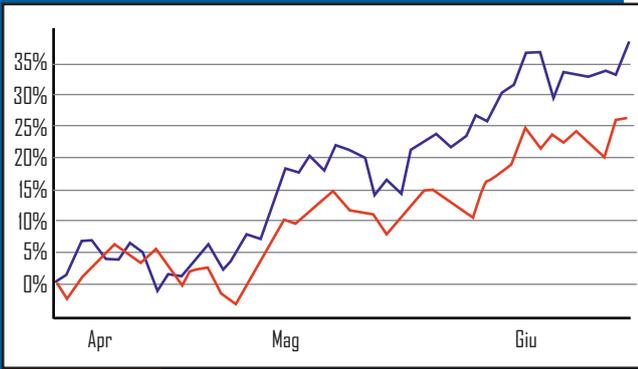
In questo caso però, a differenza dei classici Bonus legati ad una singola attività finanziaria, essendo presenti più sottostanti verranno adottate le regole "Worst of", ossia il rimborso finale



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 16/06/2009
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 16/06/2009
Equity Protection	S&P 500	981,42	100%	92,60
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 16/06/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	87,75
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	98,83
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 16/06/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	112,51

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

HSCEI & ETF ISHARE MSCI BRAZIL



Fonte: Bloomberg

verrà calcolato in funzione della performance realizzata dal peggiore dei quattro indici presi in esame.

L'emittente, puntando su più sottostanti, è riuscita quindi a ridurre la durata del certificato, che solitamente per i bonus certificate emessi in quel periodo non era inferiore a tre anni, senza intaccare il potenziale rendimento, ma a fronte di questo ha dovuto legare il risultato finale alla performance del peggiore degli indici. Supponendo quindi che tre su quattro componenti del paniere ritornino sui livelli iniziali, riportando in positivo anche il valore complessivo del basket, sarà sufficiente il solo indice rimasto indietro a compromettere tutto l'in-

vestimento.

Entrando nel dettaglio del certificato i livelli iniziali dei quattro indici, rilevati in fase di emissione, sono 2297,95 punti per l'RD(X)(EUR), 28255,62 punti per l'Ibov Index Eur, 47413,90 punti per l'ISE National 30 Index e 13511,86 per l'Hang Seng China Index. Da questi livelli, come si diceva, sono stati calcolati al 50% i rispettivi livelli barriera. Al 16 giugno la situazione si presenta con l'indice russo in flessione del 53,09% a 1078,05 punti, l'indice carioca perde il 32,73% a 19005,66 punti, l'indice di Ankara lascia sul terreno l'8,67% a 43199,199 punti e infine l'indice cinese in calo del 20,68% a 10716,32 punti. Il certificato invece, come pocanzi detto, si è allineato all'indice peggiore, l'RD(X), e quota 43 euro rispetto ai 100 iniziali.



Messaggio Pubblicitario



VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

Banca IMI offre una gamma completa di prodotti e servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi e alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Nell'offerta alle banche, cura in particolare soluzioni di investimento dedicate agli investitori privati e alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di strumenti quotati al SeDeX di Borsa Italiana:

- INVESTMENT CERTIFICATE (EQUITY PROTECTION, REFLEX, BONUS, SPREAD, TWIN WIN)
- WARRANT (COVERED WARRANT E ALPHA WARRANT)

I prodotti Banca IMI possono essere negoziati attraverso la piattaforma Market Hub Provider di Best Execution MiFID Compliant.



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



I CERTIFICATI IN ATTESA DI QUOTAZIONE

I CERTIFICATI IN ATTESA DI QUOTAZIONE

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	KO	EMISSIONE	CAP	BONUS	PROTEZIONE
IT0004483787	Banca Aletti & C	STEP CERTIFICATES	FTSE Mib	28/05/2014	NO	28/05/2009			80%
IT0004483795	Banca Aletti & C	BONUS	FTSE Mib	26/05/2014	NO	25/05/2009		138%	
NL0009097245	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Gold LBMA	07/05/2014		07/05/2009	122%		100%
NL0006299810	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Telecom Italia	31/03/2014		07/04/2009	130%		100%
DE000DB3Z1Y2	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	Fiat spa	30/09/2013		30/09/2008			100%
NL0009097773	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	29/08/2013		08/05/2009	140%		103%
NL0009097757	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	30/07/2013		07/05/2009	140%		103%
IT0004491210	Banca Aletti & C	BONUS	DJ Eurostoxx 50	27/05/2013		27/05/2009		125%	
IT0004481849	Banca Aletti & C	UP&UP	FTSE Mib	30/04/2013	NO	30/04/2009			
IT0004486822	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DJ Eurostoxx 50	30/04/2013		30/04/2009	145%		
DE000DWS0KV2	Dws Go	PROTECT	Dws Infrac TR Index	02/04/2013		23/03/2009			100%
USU481223340	JP Morgan Chase N.V.	AUTOCALLABLE	South East Asia 40	14/03/2013		13/03/2008			
IT0004450869	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index	18/02/2013		16/02/2009	132%		10000%
XS0337773377	Bnp Paribas	BONUS ATHENA	DJ Eurostoxx 50	20/12/2012	SI	03/01/2008			
NL0006298648	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	10/12/2012			145%		100%
IT0004286404	AbaxBank	DYNAMIC ALLOCATION CERTIFICATES	AbaxBank Acqua & Energia Rinnovabile	05/12/2012		05/12/2007			95%
NL0006310369	JP Morgan Chase N.V.	TWIN WIN OPTIMUM	DJ Eurostoxx Selected Dividend 30	11/07/2012	NO	16/07/2008			
NL0006295412	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket Olimpiadi	06/07/2012		07/07/2008	131%		100%
DE000DB5U6Y4	Deutsche Bank	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	18/06/2012	NO	18/06/2009			
IT0004496052	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT	Eur/Gbp Spot	15/06/2012		15/06/2009			100%
DE000DB5Q4Y5	Deutsche Bank	ALPHA EXPRESS	Basket di indici	05/06/2012	NO	05/06/2009			
NL0009097799	Bnp Paribas	BONUS ATHENA	Enel spa	30/05/2012	NO	08/06/2009			
DE000DB5R3Y6	Deutsche Bank	DOUBLE CHANCE	FTSE Mib	29/05/2012		01/06/2009	150%		
NL0006292526	Bnp Paribas	BANKALLABLE	Basket di azioni	25/05/2012		27/05/2008			100%
DE000DB706Z4	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	24/05/2012		04/09/2006			100%
XS0357326916	Bnp Paribas	BESTIMING	Basket di indici	14/05/2012		14/05/2008			
DE000SG5YDG1	Societe Generale	EMERGING OPPORTUNITY	Basket di indici	30/04/2012		30/04/2008			100%
IT0004481831	Banca Aletti & C	BONUS	FTSE Mib	30/04/2012	NO	30/04/2009		125%	
NL0009097732	Bnp Paribas	BONUS ATHENA	DJ Eurostoxx 50	30/04/2012	NO	07/04/2009			
NL0006189433	Bnp Paribas	BONUS REBOUND	DJ Eurostoxx 50	11/04/2012	SI	09/04/2008		120%	
NL0009097195	Bnp Paribas	BONUS	Snam Rete Gas	30/03/2012	NO	07/04/2009		121%	
XS0413298315	AbaxBank	ABAXBANK BLUE CHIPS	Basket di azioni	23/03/2012		23/03/2009			90%
DE000DB5P9Y5	Deutsche Bank	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	19/03/2012	NO	20/03/2009			
DE000DB5P8Y7	Deutsche Bank	TWIN&GO	FTSE Mib	19/03/2012	NO	20/03/2009			
DE000DB5P7Y9	Deutsche Bank	OUTPERFORMANCE	DJ Eurostoxx 50	03/02/2012		04/02/2009			
DE000SAL5D13Sal	Oppenheim Jr. & Cie.	BUTTERFLY CERTIFICATE	DJ Eurostoxx 50	03/02/2012	SI	01/09/2008			100%
DE000DB149Y0	Deutsche Bank	TWIN WIN	DJ Eurostoxx 50	31/01/2012	SI	12/02/2007			
DE000SG1D6Z3	Societe Generale	EMERGING OPPORTUNITY	Basket di indici	31/01/2012		31/01/2008		140%	

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

UNO STEP D'ARGENTO

Vincitore del secondo premio tra gli Strategy certificates agli Ica 2009, lo Step su DJ Eurostoxx 50 offre buone prospettive per il futuro

Piazzatosi al secondo posto nella categoria Strategy certificates agli Italian Certificate Awards 2009, lo Step di Banca Aletti su DJ Eurostoxx 50, ha saputo sfruttare un ottimo timing di emissione e per il prossimo futuro potrebbe risultare una valida opportunità per agganciarsi al mercato azionario europeo. In particolare, a rendere meritevole di attenzione il certificato in questione è la sua quotazione sul mercato secondario. Questa infatti, nonostante il balzo in avanti fatto dall'indice sottostante, si trova ancora a ridosso dei prezzi di partenza. Lo Step su Eni è stato emesso lo scorso 31 marzo e permette di puntare sull'andamento dell'indice delle blue chip europee offrendo la possibilità di venire rimborsati già dopo il primo anno. Se il 31 marzo 2010 il DJ Eurostoxx 50 si troverà a un livello di quotazione almeno pari a quello iniziale, rilevato a 2.071,13 punti, il certificato si estinguerà anticipatamente e al possessore verrà restituito il valore nominale del certificato, pari a 100 euro maggiorato di un premio dell'8,5% (dunque 8,5 euro). Nel caso in cui le condizioni per il rimborso anticipato non vengano soddisfatte, lo Step certificate proseguirà la sua vita fino alla scadenza finale, prevista il 31 marzo 2011. In tale occasione verranno restituiti 117 euro se il DJ Eurostoxx 50 sarà almeno pari al livello Strike. Se invece l'indice delle blue chip europee avrà perso terreno, il certificato proteggerà il valore nominale pari a 100 euro per ribassi contenuti entro il 25% del livello iniziale.

Per performance del sottostante ancora peggiori, superiori al 25% della barriera, lo Step offre comunque la possibilità di limitare danni aggiungendo al rendimento del DJ Eurostoxx 50 rispetto al suo valore iniziale un 25% di rimborso minimo garantito.

Semplificando con un esempio numerico, se l'indice si dovesse trovare a scadenza a 1.242 punti con un ribasso del 40% rispetto allo strike, il rimborso sarà pari a 60 euro (100 euro di valore nominale decurtati della performance negativa) più 25 euro di rimborso minimo per un totale di 85 euro. Come anticipato poco sopra, lo Step certificate su DJ Eurostoxx 50 è quotato al Sedex a un prezzo di circa 101 euro in denaro e 102 in lettera nonostante l'indice, alla chiusura di lunedì 15 giugno, segni un rialzo del 17% dai 2.071,13 punti dello strike.

In una prospettiva di investimento di medio termine, tenendo in considerazione i dividendi che l'indice dovrebbe distribuire nei prossimi 22 mesi, il certificato potrebbe contare su un discreto margine di apprezzamento vista la quotazione attuale del sottostante. Tuttavia è necessario tenere presente che il rimborso che avverrà tra nove mesi e mezzo porterà a incassare 108,5 euro, circa il 6% in più rispetto al prezzo lettera disponibile sul Sedex.

Vantaggi: Accettando di rinunciare ai dividendi che l'indice DJ Eurostoxx 50 distribuirà fino al termine del primo anno o in caso di mancato rimborso anticipato fino alla scadenza, ci si garantisce l'opportunità di incassare un rendimento del 6% circa in nove mesi e mezzo anche in caso di ribasso dell'indice fino a 2071,13 punti. Alla scadenza il guadagno per il possessore potrebbe quindi ammontare al 14,7%. Inoltre la protezione dei 100 euro nominali anche in caso di ribasso dell'indice, purché contenuto entro il livello barriera, consente di limitare il rischio di perdita al 2% contro un 36% di eventuale perdita dell'indice. Infine la quotazione sul Sedex rende l'investimento liquidabile in qualsiasi momento anche prima della scadenza.

Rischi: La struttura complessa del certificato, e in particolare il Cap posto all'8,50% annuo, non permette di sfruttare movimenti rialzisti di una certa entità. Il prezzo di mercato tende inoltre ad accentuare la flessione in fasi di mercato negative o altamente volatili.

STEP CERTIFICATE SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Step certificate
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Banca Aletti
Data di emissione	31/03/2009
Data di rimborso anticipato	31/03/2010
Data di scadenza	31/03/2011
Livello iniziale	2,071,13
Cedola rimborso anticipato	8,5 euro
Cedola a scadenza	17 euro
Barriera a scadenza	75% a 1,553,35
Rimborso min. a scadenza	25%
Codice Isin	IT0004459456

IN SELLA ALL'INFLAZIONE

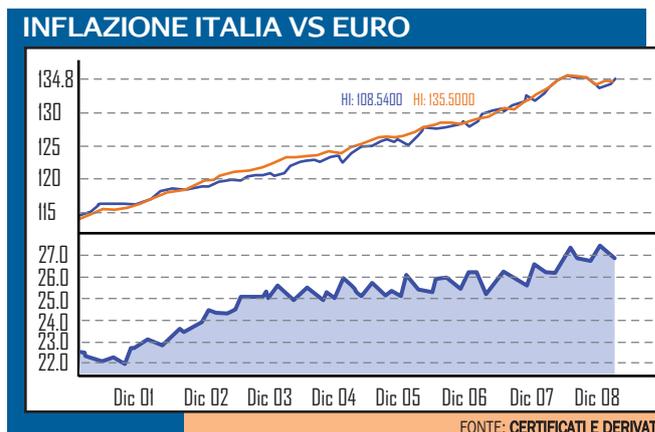
Analisi approfondita dei prodotti che permettono di proteggersi o guadagnare con l'inflazione

L'inflazione ha sempre avuto un'accezione negativa nel panorama economico, poiché indica un incremento di prezzi dei beni di consumo e dei servizi nonché una riduzione del potere d'acquisto della moneta.

Oggi, per rispondere alla crescente domanda di strumenti di copertura da parte della clientela retail, sono sempre più gli strumenti finanziari indicizzati all'inflazione utilizzati dalle banche d'investimento. Il punto tecnico di questa settimana è pertanto volto a presentare due di questi strumenti, in grado di offrire una protezione contro l'eventualità di un rialzo dell'inflazione da qui al 2014: il certificato Inflation Protection di Banca Imi e il Btp€i.

INVESTIRE SULL'INFLAZIONE CON I CERTIFICATI

Tra i certificati l'unico strumento che consente di assumere una posizione rialzista sull'andamento dell'inflazione è l'Inflation Protection con Isin XS0417460093 emesso da Banca Imi con scadenza 12 marzo del 2014. Il certificato emesso nel marzo scorso, avendo come sottostante il Cpi Foi ex Tabacco Unrevised Index, consente di beneficiare del rialzo dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai o impiegati al netto dei tabacchi proteggendo alla scadenza il valore nominale. L'indice sottostante è calcolato su base mensile dall'Istat ed è utilizzato per aggiornare periodicamente i valori monetari del canone d'affitto degli immobili e dell'assegno di mantenimento al coniuge separato. L'emittente, alla scadenza, restituirà il



capitale nominale di 1000 euro, quindi garantendo una protezione del 100% del valore nominale, se l'indice sottostante registrerà un valore finale, corrispondente al livello dell'indice relativo al mese di novembre del 2013, inferiore al livello iniziale di 134,70. In caso contrario, qualora l'indice sottostante si attesti su livelli superiori allo strike, la performance positiva dell'indice sarà amplificata con leva pari a 2,25 e il rimborso sarà pari a:

$$[\text{Strike} + (\text{Valore finale} - \text{Strike}) \times 2,25] \times \text{Multiplo}$$

Dove il multiplo è dato dal rapporto del valore nominale e lo strike e sarà, quindi, pari a 7,4239. Il certificato è in attesa di quotazione sul Cert-X di EuroTLX, dove dovrebbe partire in negoziazione nelle prossime settimane ad un prezzo inferiore ai 1000 euro di emissione.

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 16/06/09
DE000DB5P6Y1	BONUS	S&P 500	838,51	75%	180%	110,70
DE000DB5Q0Y3	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.039,58	50%	130%	107,80
DE000DB5P5Y3	BONUS	DJ EURO STOXX 50	2.244,89	50%	162%	113,00
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	PARTECIPAZIONE	PREZZO INDICATIVO AL 16/06/09	
DE000DB4T7Y6	TWIN & GO	DJ EURO STOXX 50	2.423,80	60%	9%	107,25
DE000DB4T9Y2	TWIN & GO	S&P 500	946,43	60%	7,5%	104,80

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

BTP€I

I buoni del tesoro poliennali indicizzati all'inflazione europea (BTP€i), sono titoli di Stato che forniscono all'investitore una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi. Sia il capitale rimborsato a scadenza sia le cedole pagate semestralmente sono, infatti, rivalutati sulla base dell'inflazione dell'area Euro, misurata attraverso l'Indice Armonizzato dei prezzi al Consumo (IAPC) con l'esclusione del Tabacco.

BTP€I - 15ST14 2,15%

INFLAZIONE ANNUA %	PREZZO A SCADENZA	CEDOLA MEDIA	REND. LORDO
-1	100	2,35%	3,83%
-0,5	100	2,38%	3,85%
0	100	2,41%	3,87%
0,5	115,013	2,44%	4,07%
1	117,902	2,47%	4,13%
1,5	120,85	2,51%	4,19%
2	123,856	2,54%	4,25%
2,5	126,921	2,57%	4,31%
3	130,047	2,60%	4,38%
3,5	133,235	2,64%	4,44%
4	136,484	2,67%	4,51%
4,5	139,797	2,71%	4,57%
5	143,173	2,75%	4,64%
5,5	146,615	2,78%	4,71%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Questa tipologia di obbligazione permette di percepire un interesse costante in termini reali, ossia in termini di potere d'acquisto fissato al momento dell'emissione. Al fine di garantire una parità in termini di acquisto, è possibile scomporre la struttura in una quota capitale variabile e una quota interessi fissa. Nello specifico, il valore nominale del titolo non è costante, ma rivalutato per il Coefficiente di indicizzazione giornaliero. Il Coefficiente di Indicizzazione (CI) viene determinato sulla base dell'inflazione rilevata dall'IAPC dell'area Euro (ex Tabacco) e permette di adeguare il capitale nominale sulla base dell'andamento dei prezzi. Il CI viene calcolato mediante la seguente formula:

$$C_{i,d,m} = IR_{d,m} / I_{base}$$

Dove per I_{base} si intende il valore dell'Inflazione di Riferimento alla data di godimento del titolo e dove IR indica l'Inflazione di Riferimento, che viene ottenuta a partire dagli Indici Eurostat relativi a tre mesi (I_{Em-3}) a due mesi (I_{Em-2}) precedenti il

mese per cui si effettua il calcolo, e viene così calcolata:

$$IR_{d,m} = I_{Em-3} + [(d-1)/gg] \times (I_{Em-2} - I_{Em-3})$$

Si tratta, in conclusione, di un'obbligazione che consente di contare a scadenza sulla restituzione del valore nominale sottoscritto, anche nel caso in cui si verifichi una riduzione dei prezzi. Le cedole pagate al sottoscrittore, come già spiegato in precedenza, sono di importo variabile ma in grado di garantire, per la speciale struttura dell'obbligazione, un rendimento costante in termini reali. Per la costruzione della tabella dove sono indicati i rendimenti lordi, la cedola media semestrale e il prezzo del rimborso a scadenza, sono state utilizzate delle stime per il coefficiente di inflazione a scadenza sulla base dei valori correnti del CI, mensilmente distribuito dal Tesoro: risulta quindi essere dei dati puramente indicativi.

INFLATION PROTECTION VS BTP€I

E' interessante ora cercare di capire quale sia il rendimento offerto dai due strumenti nei vari scenari stimati dell'inflazione futura. Mettere a confronto i due strumenti risulterebbe difficoltoso e "tecnicamente" non corretto: gli strumenti presentano infatti differenti sottostanti e differenti rischi emittente. L' Italy CPI FOI ex Tabacco per l'Inflation Protection e il CPI FOI ex Tabacco "area Euro" per il BTP€i sono però confrontabili: dal grafico "Raffronto IT CPI FOI ex Tabacco Unrevised e CPIFE-MU index (area Euro)" è possibile notare che essi si muovono in maniera pressoché identica essendo caratterizzati da una correlazione pari a 0,9933 quindi molto prossima all'unità. E' invece necessario porre l'attenzione sulla reattività dei due prodotti a movimenti dell'inflazione di breve-lungo periodo. Il meccanismo di aggiustamento del BTP€i è piuttosto complesso e in questa sede ci limitiamo a dire che esso si basa sul differenziale giornaliero del Coefficiente di indicizzazione pubblicato dal

Tesoro, mentre l'effetto leva del 225% offerto dal certificato emesso da Banca Imi è in grado di amplificare i movimenti del sottostante in maniera più che doppia e quindi di sfruttare movimenti bruschi dell'indice sottostante.

Ne deriva che, come si può osservare dalla tabella dei rendimenti dell'Inflation Protection, il valore assunto a scadenza dal certificato nei vari scenari ipotizzati per l'indice risultano essere valori certi e non soggetti a stime. In particolare si precisa che il calcolo del prezzo a scadenza e dei relativi rendimenti è stato effettuato sulla base di un prezzo teorico di acquisto pari a 990 euro, di un valore iniziale dell'indice pari a 134,70 punti e con una durata residua di 1729 giorni.

INFLATION PROTECTION 2014

VARIAZIONE INDICE %	PREZZO INDICE A SCADENZA	PREZZO CERT. A SCADENZA	REND.LORDO SU 990 EURO	REND ANNUO
-5		1000	1,01%	0,21%
-2,5		1000	1,01%	0,21%
0		1000	1,01%	0,21%
2,5	138,101	1056,810	6,75%	1,41%
5	141,571	1114,772	12,60%	2,62%
7,5	142,965	1138,057	14,96%	3,11%
10	148,719	1234,170	24,66%	5,14%
12,5	152,4	1295,657	30,87%	6,43%
15	156,154	1358,363	37,21%	7,75%
17,5	159,981	1422,288	43,67%	9,09%
20	163,883	1487,467	50,25%	10,46%
22,5	167,86	1553,898	56,96%	11,86%
25	171,915	1621,631	63,80%	13,28%
27,5	176,047	1690,651	70,77%	14,74%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ANALISI TECNICA ENI

La resistenza a 18,40 ha fermato lo slancio rialzista di Eni, che ha dovuto arretrare fino alla trendline rialzista che ne ha sostenuto il movimento dai minimi di marzo. L'area dei 17,10 euro diventa così fondamentale per evitare un deterioramento del quadro grado di proiettare Eni sull'importante supporto dei 16 euro. Per avere nuovi segnali di forza bisognerà attendere una violazione decisa e confermata in chiusura d'ottava di quota 18,40. In tal caso gli obiettivi rialzisti per il titolo sono a 19,85 e 20,75 euro.

L'ANALISI FONDAMENTALE ENI

Eni ha cavalcato in questi mesi la ripresa del mercato azionario e la contemporanea ascesa delle quotazioni del petrolio. Negli ultimi 3 mesi il titolo ha messo a segno un rialzo del 28%, con il saldo da inizio anno che risulta positivo di circa 7 punti percentuali. Il piano strategico di Eni mira ad aumentare la produzione di idrocarburi con un tasso di incremento medio annuo del 3,5% nel periodo 2009-2012. Sono previsti investimenti per 48,8 miliardi.

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

NOTE LEGALI

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

ENI (settimanale)



FONTE: VISUALTRADER

ENI E I SUOI COMPETITOR

	PREZZO	P/E 2009	PERF 2009	P/BV
BP	492 (pence)	9,32	17,03%	-2,75%
Total	38,82	9,36	18,87%	2,56%
Royal Dutch Shell	1.565 (pence)	7,56	16,06%	-10,38%
Repsol	15,75	9,45	10,12%	-2,72%
Eni	17,3	8,44	16,31%	7,34%

FONTE: BLOOMBERG

X-markets



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P 500 e allo stesso tempo proteggerci dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sull'indice S&P 500 (ISIN DE000DB5P6Y1) l'investitore avrà diritto, a scadenza, ad un bonus di 180 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice S&P 500 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 628,88 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su DJ Eurostoxx50

ISIN DE000DB5P5Y3
Barriera: 1.122,45 punti
Bonus: 162%
Scadenza: 3 Febbraio 2014

Bonus Certificate su S&P 500

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

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

Bonus Certificate
Un regalo inaspettato

Ora disponibili
in Borsa Italiana

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



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