Anno III - Numero 145
12 agosto 2009

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO
Prossimamente
Sul mercato a settembre

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA
FTSE Mib, in ferie con il rialzo in tasca
L'Oil Booster per accelerare sul petrolio

FOCUS NUOVA EMISSIONE
Alto rendimento
Il nuovo Express sul DJ Eurostoxx 50

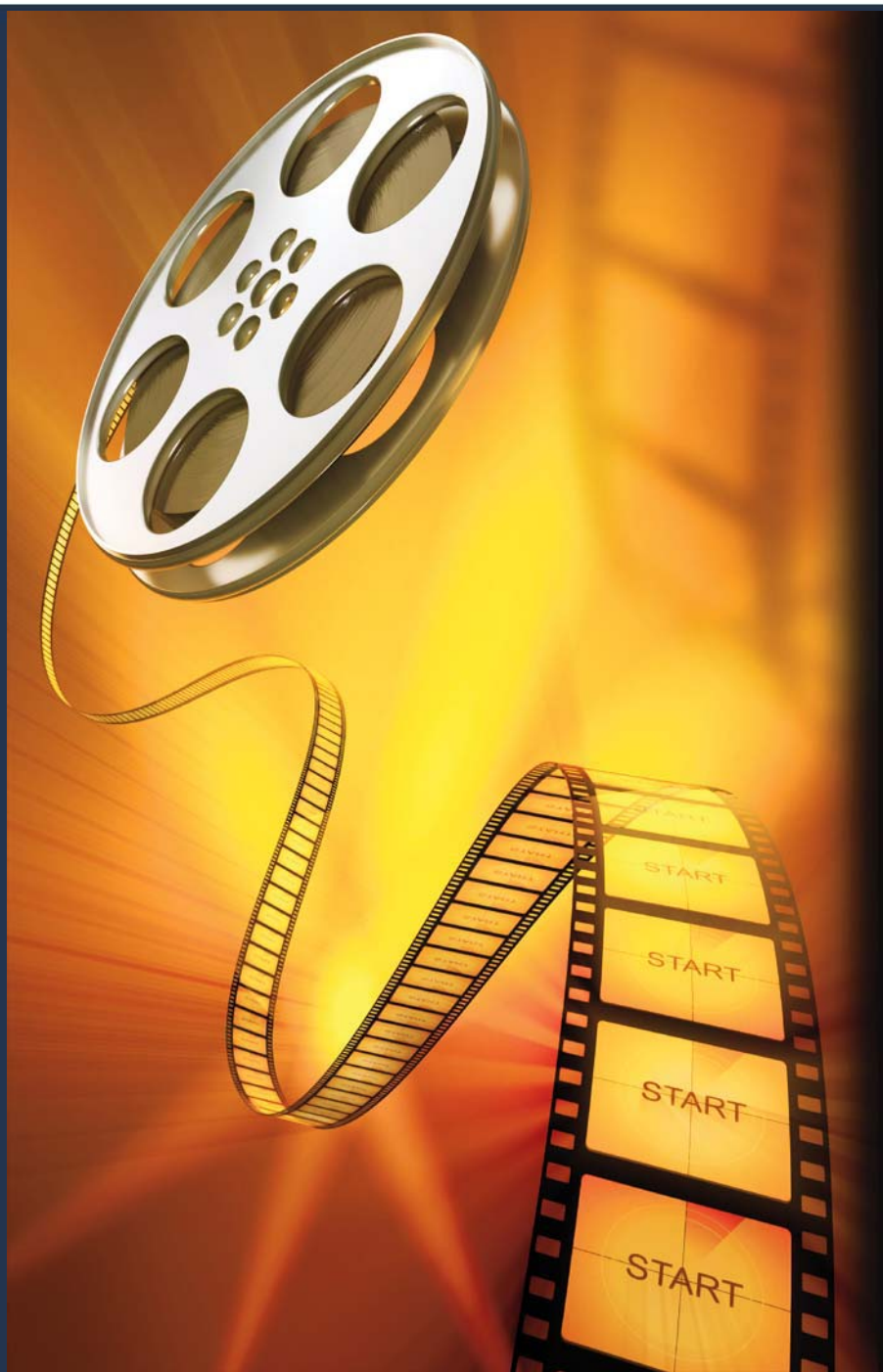
CERTIFICATO DELLA SETTIMANA
Il Best Entry accelera il passo
Il certificato per investire su Generali

COME È ANDATA A FINIRE
Autocallable Twin Win su lira turca
L'Emerging markets di Citigroup

PUNTO TECNICO
Protezione e Outperformance
Un Equity Protection Cap su Oil&Gas

Mancano tre giorni a ferragosto e il Certificate Journal, come di consueto, si concede una pausa estiva di due settimane. Tranquilli però, perché prima di lasciarvi abbiamo pensato di offrirvi un Approfondimento che vi terrà compagnia fino al ritorno dalle ferie. Si perché nonostante la stagione estiva sia ormai entrata nel vivo, gli emittenti dimostrano che il ferro va battuto finché è caldo e così, approfittando di un mercato che non sembra avere alcuna intenzione di arrestare la sua corsa, hanno lanciato in collocamento per i prossimi due mesi ben dieci nuovi prodotti. Cosa troveremo al ritorno dalle ferie sul mercato? Oltre a cinque nuovi prodotti con cedola fissa incondizionata, a quanto pare sempre più richiesti dalle reti di distribuzione e dai clienti nostalgici delle ricche cedole offerte dai prodotti obbligazionari, vedranno la luce due emissioni a capitale protetto e tre certificati dotati dell'opzione di rimborso anticipato già dopo il primo anno. Uno di questi, un Express firmato da Abn Amro-RBS è il certificato che abbiamo messo sotto osservazione nella rubrica Focus nuova emissione. E' invece da tenere sotto stretta osservazione, perché potrebbe rappresentare una valida opportunità per chi ha perso il treno del rialzo, il Certificato della settimana, un Best Entry Express sul titolo Generali. Tutto da leggere è anche il "Come è andata a finire", questa settimana dedicato a due emissioni legate ai mercati emergenti che, giunte alla data di scadenza, hanno riservato non poche sorprese agli investitori. Per la rubrica del Punto Tecnico, è finito sotto la lente uno degli ultimi Equity Protection Cap che Banca IMI ha strutturato per investire sull'indice dell'Oil&Gas europeo. Non mi resta, a questo punto, che augurarvi , a nome di tutta la redazione, buone vacanze e darvi appuntamento al 2 settembre!

Pierpaolo Scandurra



PROSSIMAMENTE

DI PIERPAOLO SCANDURRA

PROSSIMAMENTE

Le emissioni che ci accoglieranno al ritorno dalle ferie

A dispetto di quanto si potrebbe credere l'estate che ormai è entrata nel vivo non ha interrotto l'attività di emissione delle principali banche impegnate sul segmento di mercato dei certificati. La tendenza in atto mostra chiaramente che il ferro va battuto finché è caldo e così sono ben dieci le nuove proposte che hanno iniziato in questi giorni la fase di collocamento e che, entro la fine del mese di settembre, vedranno la rilevazione dei livelli di riferimento dei rispettivi sottostanti per dare il via libera definitivo all'emissione. Come vedremo si tratta in gran parte di certificati caratterizzati dalla presenza dell'opzione Express, o autocallable, ossia di quell'opzione ormai adottata da tempo dalle banche che realizzano prodotti strutturati per consentire un rimborso anticipato già dopo sei mesi o un anno dall'emissione. All'opzione Express, tuttavia, nelle ultime settimane si è aggiunta una seconda opzione che rende questi certificati molto più simili a un'obbligazione strutturata che ai certificati di prima generazione. In particolare, ciò che le reti di distribuzione e le banche che hanno rapporti con il pubblico stanno chiedendo, è che a prescindere da qualsiasi scenario futuro, i prodotti siano in grado di staccare una cedola incondizionata almeno per il primo anno di vita. L'offerta per l'estate si completa con gli immancabili certificati capaci di garantire la protezione, parziale o totale, del capitale a scadenza.

A FINE AGOSTO EXPRESS COUPON, STEP TELECOM E EXPRESS SU DJ ESTOXX

La prima tappa per chi vorrà seguire un virtuale percorso attraverso le nuove emissioni previste nei prossimi quaranta giorni è il 21 agosto, termine ultimo per la sottoscrizione di un Express Coupon firmato da Abn Amro-RBS. Il certificato, della durata di quattro anni è strutturato su un paniere di quattro titoli: Intesa Sanpaolo, Eni, Enel e Fiat. Il meccanismo che regola il funzionamento del certificato è così spiegabile. Il 28 agosto, 28 settembre e 28 ottobre prossimi si procederà alla rilevazione dei prezzi di riferimento delle quattro azioni e sulla base del prezzo più

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!

129,50 EUR su Deutsche Telekom
ISIN: **DE 000 SAL 5DX 8** • Importo Express: 129,50 EUR • Prezzo lettera: **106,95 EUR**
Livello di protezione: **7,48 EUR** • Livello attuale sottostante: **8,96 EUR**

133,50 EUR su Nokia
ISIN: **DE 000 SAL 5E5 3** • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: **103,95 EUR**
Livello di protezione: **8,02 EUR** • Livello attuale sottostante: **9,22 EUR**

130,50 EUR su ENI
ISIN: **DE 000 SAL 5E9 5** • Importo Express: 130.50 EUR • Prezzo lettera: **112,5 EUR**
Livello di protezione: **12,271 EUR** • Livello attuale sottostante: **16,24 EUR**

Con barriera solo a scadenza anche su:

–> Nikkei 225 –> S&P 500 –> EURO STOXX 50 –> DAX
–> UniCredit –> ENEL –> Deutsche Bank
–> Telecom Italia –> 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 05.08.2009. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

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

basso tra i tre si ricaverà il valore di strike di ciascun sottostante. Il 28 agosto 2010, se tutti e quattro i titoli presenteranno un prezzo pari o superiore al rispettivo strike, il certificato verrà rimborsato anticipatamente con un premio del 10% sul nominale. Se anche uno dei titoli dovesse trovarsi in negativo il certificato erogherà una cedola fissa del 10% a condizione, però, che il ribasso non sia troppo accentuato. In particolare è necessario che nessun titolo si trovi al di sotto di una barriera posizionata al 55% dei rispettivi strike. Il criterio fin qui descritto verrà adottato anche per le successive date di rilevazione intermedia del 28 agosto 2011 e 2012. Se in nessuna delle tre finestre di uscita sarà stata soddisfatta la condizione per l'autoestinzione si giungerà alla scadenza naturale del 28 agosto 2013 e a quel punto si potrà verificare una duplice modalità di esercizio:

- se tutti e quattro i titoli si posizioneranno almeno al livello barriera, il rimborso sarà pari ai 100 euro nominali;
- se anche uno dei quattro titoli scivolerà al di sotto della barriera (vale solo il momento della valutazione finale e non ciò che è accaduto durante i quattro anni) il rimborso sarà dato dai 100 euro diminuiti della peggiore performance tra le quattro.

Il certificato potrà dunque rendere il 30% in quattro anni anche se il mercato si muoverà in ribasso dai valori strike. Sarà sufficiente che nessuno dei quattro titoli si trovi, nelle varie date di rilevazione, in perdita di oltre il 45%. Per la sottoscrizione del certificato è prevista una commissione di collocamento implicita pari al 6,60% del nominale. Una settimana più tardi, il 27 agosto, si concluderanno i collocamenti di uno Step su Telecom Italia firmato Banca Aletti e di un Express sul DJ Eurostoxx 50 targato Abn Amro-RBS.
Per quanto riguarda le caratteristiche del certificato agganciato all'indice dell'area Euro vi rimandiamo alla rubrica Focus nuova emissione. Struttura non troppo dissimile per lo Step su Telecom Italia. Il certificato prevede già a partire dal primo anno il rimborso anticipato con un premio del 9% a patto che il titolo si trovi alla data del 31 agosto 2010 al di sopra del livello che verrà rilevato il 31 agosto prossimo in chiusura di seduta. Qualora in tale occasione il prezzo di Telecom Italia fosse inferiore a quello di partenza il certificato permetterà di conseguire il premio del 9% annuo in due nuove finestre temporali, al 31 agosto 2011 (il premio salirà al 18%) e 2012 (premio del 27%) al rispetto della medesima condizione di prezzo osservata per la prima data di valutazione.
Se in nessuna delle tre finestre di uscita saranno state soddisfatte le condizioni per il richiamo anticipato alla scadenza del 28 agosto 2013 verranno restituiti 136 euro, ossia il nominale più il totale dei coupon previsti se il titolo sarà sopra la parità. Al contrario, se la performance sarà negativa ma contenuta entro un ribasso del 25% si beneficerà della protezione totale del capitale mentre oltre tale limite il rimborso sarà ancorato al livello finale raggiunto dal titolo maggiorato di un rimborso minimo garantito di 25 euro.
Ciò vuol dire che se Telecom Italia, dopo aver quotato 1,10 euro alla data di rilevazione dello strike, dovesse trovarsi alla scadenza a 0,55 euro corrispondente alla metà del valore iniziale, anziché un rimborso di 50 euro si riceverà un importo di esercizio pari a 75 euro. Si tenga conto ai fini delle valutazioni annuali, che Telecom Italia staccherà nel mese di aprile di ogni anno un dividendo pari a 0,05 euro secondo le attuali stime. Ciò implica che almeno la quota relativa ai dividendi dovrà essere recuperata dal titolo per non rendere vane le speranze di incassare il coupon di rendimento promesso dalla struttura. Il certificato è in sottoscrizione presso le banche del gruppo Banco Popolare con una commissione implicita del 3,5%. Al termine del periodo di collocamento, per la quotazione sul mercato secondario, l'emittente farà richiesta al Sedex di Borsa Italiana.

BANCA IMI

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA SOTTOSTANTE	PREZZO AL 05/08/2009
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	32,65
STRUMENTO	**COD. ISIN**	**SOTTOSTANTE**	**PARTECIP.**	**CAP**	**SCADENZA**	**RIMBORSO MINIMO**	**PREZZO AL 05/08/2009**
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	106,2
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	100,85
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	100,10
STRUMENTO	**COD. ISIN**	**SOTTOSTANTE**	**BONUS**	**BARRIERA**	**SCADENZA**	**RIMBORSO MINIMO**	**PREZZO AL 05/08/2009**
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	117,90
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	115,30
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	103,30

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SETTEMBRE SI APRIRA' CON UNO STEP SUL FTSE MIB

Il mese di settembre si aprirà così come si chiuderà quello di agosto, ossia con l'emissione di un certificato Step. Il sottostante scelto da Banca Aletti per questa nuova emissione dotata dell'opzione autocallable sarà l'indice FTSE Mib e il certificato è del tutto simile alla proposta precedentemente descritta. Quindi, a partire dal termine del primo anno di vita, ovvero dal 6 settembre 2010 e in seconda battuta il 5 settembre 2011, il certificato potrà essere rimborsato anticipatamente a condizione che l'indice si trovi al di sopra del livello che verrà fissato in

fase di emissione il prossimo 4 settembre. Si specifica che per tutte le rilevazioni dell'indice, a partire da quella relativa alla determinazione dello strike a quella della scadenza passando per le due rilevazioni intermedie, il valore a cui si farà riferimento sarà quello di apertura e non, come avviene per i titoli o per gli indici esteri, quello di chiusura. Il premio in caso di rimborso anticipato è fissato al 9,5% annuo e pertanto il guadagno massimo che si potrà ottenere da questo certificato ammonta al 9,5% dopo un anno, al 19% dopo due anni e al 28,5% alla scadenza del 2012.

Relativamente all'impatto dei dividendi sul prezzo dell'indice, si tenga presente che, secondo le stime attuali, il FTSE Mib dovrebbe staccare un 4% circa all'anno. Questo dato, rilevante ai fini del rimborso anticipato, potrebbe incidere in maniera determinante sulla tenuta della barriera a scadenza. Lo Step, infatti, prevede una barriera all'85% del livello iniziale e pertanto, se si considera che il 12% circa verrà perso dall'indice di soli dividendi, non resta poi molto da difendere per consentire almeno il rimborso dei 100 euro nominali.

Nella peggiore delle ipotesi, con l'indice anche al di sotto della barriera di protezione, il rimborso minimo garantito ammonta a 15 euro. Il certificato è distribuito da Barclays fino al 2 settembre con una commissione implicita pari al 3% del nominale. Per la quotazione, come per lo Step su Telecom Italia, Banca Aletti farà richiesta di ammissione al Sedex a Borsa Italiana. Per i certificati finora descritti è necessaria una precisazione: il livello che attiverà il rimborso anticipato dei due Step dovrà essere superiore a quello iniziale mentre per il rimborso dell'Express sarà sufficiente il medesimo livello di partenza.

PER GLI AMANTI DELLE CEDOLE SICURE

Settembre sarà però il mese del collocamento di ben cinque certificati strutturati per rendere una cedola fissa incondizionata al termine del premio anno. Il primo certificato che si incontra sfogliando il calendario dei collocamenti di settembre è un Express Coupon Plus e sarà sottoscrivibile fino all'8 settembre presso la Hypo Alpe Adria Bank.

Il certificato, firmato da Sal. Oppenheim, è agganciato all'indice Dj Eurostoxx 50 e propone , senza condizione alcuna, una cedola del 7% al termine del primo anno di investimento. In tale data, tuttavia, il 7% potrà assumere una forma diversa, ossia quella del premio di rimborso anticipato, se l'indice verrà rilevato il 30 agosto 2010 almeno allo stesso valore che verrà fissato in chiusura di seduta alla data del prossimo 8 settembre. Mancando le condizioni per l'autoestinzione, il certificato staccherà in ogni caso la cedola di 7 euro sui 100 nominali e proseguirà nelle quotazioni fino alla data di rilevazione successiva,

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.

MARKET HUB

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

BANCA IMI

ACEPI

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

programmata per il 29 agosto 2011. In quel momento, seguendo il criterio di verifica del prezzo dell'indice, si potrà attivare l'opzione autocallable e quindi il certificato potrà essere rimborsato anticipatamente nella misura di 107 euro. Se anche in questa seconda data di rilevazione intermedia l'indice dovesse posizionarsi al di sotto dello strike iniziale, il certificato giungerà alla data di scadenza e a quel punto potrà essere di 114 euro il rimborso ottenibile al rispetto della medesima condizione di prezzo. Alla data di valutazione finale del 28 agosto 2012, entrerà in gioco , se necessario, un'opzione di protezione condizionata del capitale che permetterà di attutire gli effetti negativi provocati da un eventuale ribasso dell'indice.

In particolare, se l'indice sarà in territorio negativo, ma almeno al livello barriera che verrà fissato al 74% dello strike, si godrà della protezione del capitale con la restituzione del nominale. Infine, nell'ipotesi peggiore, con il sottostante al di sotto anche della barriera il rimborso sarà legato all'effettiva performance realizzata dallo stesso. Il certificato, dunque, propone di puntare su uno scenario moderatamente rialzista per il principale indice europeo garantendo un rendimento fisso pari al 7% annuo.

In condizioni di mercato particolarmente positivo l'emissione potrebbe rendere meno di quanto fatto dall'indice ma va rilevato che in caso di ribasso, non superiore al 26%, la protezione totale del capitale nominale consentirà di non subire perdite (il dividend yield è attualmente pari al 4,27%).

L'Express Coupon Plus potrà essere sottoscritto con una commissione implicita di distribuzione pari al 3,5% mentre per la quotazione verrà fatta richiesta dall'emittente a Borsa Italiana al termine del periodo di collocamento.

TRE ATHENA PER LA REGINA DEI DIVIDENDI

Tra le emittenti più attive nel lancio di certificati con cedola fissa incondizionata si segnala Bnp Paribas, protagonista nel solo mese di settembre di tre distinti collocamenti. Si tratta , in realtà, di tre certificati del tutto identici e ciò che distingue le tre proposte è la data di fine sottoscrizione e, di conseguenza, la data di emissione. I tre certificati sono presentati con il nome commerciale di Athena Relax e sono agganciati alla regina dei dividendi di Piazza Affari, ossia al titolo Enel.

Il primo Athena Relax sarà sottoscrivibile fino al 18 settembre presso la rete della Banca Nazionale del Lavoro e, lo stesso giorno, in chiusura di seduta, rileverà il valore del titolo Enel al fine di determinare lo strike. La durata massima prevista è di 27 mesi e, a differenza di quanto avviene nei classici Athena o Express, la versione Relax non offre alcuna opportunità di rimborso anticipato. Il meccanismo alla base del certificato prevede infatti che in corrispondenza della prima data di valutazione, programmata per il 27 settembre 2010, venga riconosciuto senza alcuna condizione un coupon fisso di 5 euro sui 100 euro nominali. Successivamente, in occasione della data di scadenza, fissata per il 20 dicembre 2011, il profilo di payoff recita che nel caso in cui Enel si trovi almeno allo stesso prezzo (o al di sopra) che verrà rilevato il 18 settembre prossimo vengano rimborsati i 100 euro maggiorati di un premio fisso di 8 euro.

Qualora invece Enel si trovi al di sotto del prezzo di partenza, ma al di sopra della barriera che verrà posizionata al 50% dello strike, il payoff prevede che si abbia diritto al rimborso dell'intero capitale nominale; infine, nell'eventualità che Enel si trovi anche

CERTIFICATI IN COLLOCAMENTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express Coupon	Abn Amro RBS	Intesa Sanpaolo, Fiat, Eni, Enel	21/08/2009	Barriera 55% ; Coupon 10%; Cedola 10%	28/08/2013	XS0363026666	Lux
Step	Banca Aletti	Telecom Italia	27/08/2009	Barriera 75%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 25%	30/08/2013	IT0004518210	Sedex
Express	Abn Amro RBS	DJ Eurostoxx 50	27/08/2009	Barriera 70%, Coupon 10,5%	31/08/2011	NL0009058601	IS Fineco
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	02/09/2009	Barriera 85%; Coupon 9,5%; Rimborso Minimo 15%	04/09/2012	IT0004514060	Sedex
Express s Coupon Plus	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	08/09/2009	Barriera 74%; 1° Coupon incondizionato 7%; 2° e 3° Coupon 7%	28/09/2012	DE000SAL5F60	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	18/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	20/12/2011	NL0009098276	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	24/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	28/12/2011	NL0009098268	Sedex
Equity Protection Cap Select	Bnp Paribas	Novartis, LVMH, Total, France Telecom	28/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/12/2013	XS0441636759	Sedex
Equity Protection Cap	Bnp Paribas	S&P GSCI Natural Gas	28/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	29/09/2014	XS0441697629	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	30/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	30/12/2011	NL0009098284	Sedex

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

al di sotto della barriera , che si partecipi all'effettiva performance negativa riportata dal titolo come se si fosse investito direttamente sullo stesso senza aver percepito i dividendi. Come si può evincere dall'esemplificazione del funzionamento della struttura, la scelta di garantire un coupon fisso del 5% al termine del primo anno e una durata massima di 27 mesi ha avuto impatto sulle potenzialità di rendimento della proposta. Si consideri infatti che nella migliore delle ipotesi si riuscirà ad ottenere dal certificato un rendimento complessivo di 13 euro lordi per ogni 100 investiti in due anni e tre mesi, pari al 5,68% annualizzato semplice, ovvero meno del dividendo attualmente riconosciuto dal titolo sottostante.
Si tenga peraltro presente che se dovessero essere confermate anche per i prossimi due anni le stime attuali, i dividendi che verranno staccati dal titolo tra saldi e acconti ogni sei mesi a partire dal prossimo 23 novembre, concorreranno alla perdita di valore di Enel con conseguente crescita del rischio di mancato incasso della cedola finale. In conclusione si corre il rischio di incassare soltanto il 5% dopo il primo anno se Enel non sarà capace di recuperare i dividendi che andrà a staccare nell'arco di vita del prodotto. D'altra parte per chi non vuole correre il rischio di incassare il dividendo e vedere nel contempo il proprio capitale ridursi in caso di ritorno sui minimi dello scorso marzo, l'Athena Relax si presenta come un'interessante opportunità per tramutare il dividendo in una merce di scambio per il finanziamento di un'opzione di protezione condizionata del capitale. Il secondo Athena Relax, come già detto, assolutamente identico al primo, sarà in sottoscrizione fino al 24 settembre e la data di pagamento della cedola è fissata al primo ottobre. L'ultimo Athena Relax sarà infine sottoscrivibile fino al 30 settembre. Per tutti e tre gli Athena Relax è prevista una commissione implicita di distribuzione pari all'1,33% annuo e per la quotazione verrà fatta richiesta a Borsa Italiana per l'ammissione al Sedex.
Si presti attenzione al fatto che il prezzo di mercato di tutti i certificati con cedola scenderà dell'importo della cedola al momento dello stacco.

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 05/08/09
Easy Express	ENEL	DE000SAL5EC0	127,50	2,781	3,945	18/06/2010	121,60
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,800	1,144	18/06/2010	115,98
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,841	2,630	18/06/2010	117,17
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	130,50	12,271	17,530	18/06/2010	112,50
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	8,020	11,450	18/06/2010	103,95
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,480	10,685	18/06/2010	106,95

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	GUADAGNO MASSIMO	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 05/08/09
PROTECT Outperf. Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F37	100%	155	1.533,53	2.359,28	29/07/2011	110,20
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F45		120	1.651,50	2.359,28	29/07/2011	106,20

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

A CAPITALE PROTETTO SUL NATURAL GAS E SU QUATTRO BIG EUROPEE

Bnp Paribas chiuderà settembre con due emissioni a capitale interamente protetto. La prima emissione, già descritta nel Focus nuova emissione del Certificate Journal numero 144, garantisce alla scadenza dei quattro anni e tre mesi di durata il 100% del capitale nominale maggiorato di un rendimento del 3%. In più permette di partecipare alla peggiore performance azionaria tra le quattro fino ad un massimo del 40%. I quattro titoli scelti per rappresentare il basket sottostante sono la svizzera Novartis e le francesi Total, leader del settore petrolifero, France Telecom e Louis Vuitton. Come si diceva il certificato verrà emesso, al termine della fase di collocamento, il 28 settembre prossimo e alla scadenza del 30 dicembre 2013 riconoscerà un rimborso minimo di 1030 euro se il peggiore dei quattro titoli azionari registrerà una performance pari o inferiore al 3% di guadagno. In caso di apprezzamento maggiore, il rimborso del certificato verrà determinato sulla base dell'effettiva performance di rialzo fino ad un massimo di 1400 euro. Pertanto se il peggiore dei quattro titoli dovesse raddoppiare il proprio valore al termine dei 51 mesi di durata il guadagno massimo che si otterrebbe sarebbe pari al 40%. Il certificato, per la cui quotazione verrà fatta richiesta al Sedex di Borsa Italiana, è sottoscrivibile con una commissione implicita di distribuzione pari ad un massimo dell'1,089% annuo. Con il secondo Equity Protection Cap l'emittente francese si lancia sulle materie prime proponendo in collocamento per tutto il periodo estivo un certificato legato al Natural Gas. Più in dettaglio, sottoscrivibile fino al 28 settembre prossimo, questo Equity Protection con Cap consentirà di seguire per i prossimi cinque anni le performance al rialzo dell'indice S&P GSCI Natural Gas fino al limite massimo del Cap fissato al 30%. Al contrario, ossia in caso di ribasso del sottostante, alla scadenza del 29 settembre 2014 saranno in ogni caso garantiti i 100 euro nominali. Per quanto riguarda l'indice, lo S&P GSCI Natural Gas è calcolato dall'americana Stardard&Poor's e consente di replicare il future Henry Hub Natural Gas quotato sul Nymex di New York. Da sottolineare che il certificato, vista la quotazione in dollari dell'indice, è dotato dell'opzione Quanto che annulla gli effetti del tasso di cambio presente tra sottostante e certificato. La sottoscrizione è soggetta ad una commissione implicita massima pari allo 0,80% annuo e per la quotazione, l'emittente farà richiesta a Borsa Italiana per l'ammissione al Sedex.

DI VINCENZO GALLO

FTSE MIB, EURO/DOLLARO, OIL

Agosto a doppia cifra per il FTSE Mib. Investire su euro/dollaro.

L'Oil Booster, per dare più sprint al petrolio

FTSE MIB, IN VACANZA CON IL RIALZO IN TASCA

L'indice guida di Piazza Affari va in vacanza con un bilancio positivo. Le contrattazioni della Borsa Italiana non si fermeranno ad agosto, ma al giro di boa dell'estate ci si ritrova con un rialzo di quasi il 10% da inizio anno. Una doppia cifra sulla quale ben pochi avrebbero scommesso dopo il crollo del 49,5% del 2008 e i 35 punti percentuali persi nei primi due mesi del 2009.Dal 9 marzo il FTSE Mib è riuscito a riguadagnare il 66,1%. Sono oltre i due terzi i titoli del principale indicatore della Borsa milanese a essersi portati in territorio positivo. Medaglia d'oro a pari merito per Cir e Fiat, cresciute entrambe dell'85,5%. Sale sul gradino del podio UniCredit con il 65,7% di rialzo da inizio anno mentre rimane ai piedi del podio Saipem, +60,8%. Tra i peggiori troviamo invece Unipol, Generali e Lottomatica, con ribassi intorno ai 15 punti percentuali. L'importanza del recupero messo a segno dal FTSE Mib negli ultimi 5 mesi è messa in evidenza anche dal grafico settimanale dell'indice. I livelli raggiunti corrispondono infatti ai minimi dell'ottobre 2002 e del marzo 2003 (ricostruzione). Un'ottima "location" per mettere in scena l'elusiva correzione attesa ormai da qualche settimana e che potrebbe riportare l'indice in area 17.900/18.000 punti, livello la cui violazione metterebbe in difficoltà il quadro grafico positivo degli ultimi mesi. Considerando la riduzione dei volumi che caratterizza agosto, a meno di notizie sorprendentemente negative sullo scenario economico sarà difficile assistere a movimenti repentini verso il basso. Auspicabile, piuttosto, un'accumulazione di forza tra 20.000 e 21.000 punti, utile a sferrare un eventuale attacco e a portare a conclusione la figura di testa spalle formatasi da ottobre 2008. La proiezione di quest'ultima pone un obiettivo finale in area 29500/30000 punti. C'è di che avere le vertigini, anche se si tratta di livelli distanti ancora il 48% dai massimi del 18 maggio 2007 a 44.364 punti.

IL BUTTERFLY SU FTSE MIB

Certificato	Butterfly
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	FTSE Mib
Strike	18305 punti
Barriera Down	70% a 12813 punti (violata)
Barriera Up	140% a 25627 punti
Partecipazione	100%
Scadenza	09/02/2012
Isin	IT0004443963
Negoziazione	Sedex

UN BUTTERFLY PER L'INDICE ITALIANO, MA ATTENZIONE ALLA BARRIERA UP

Nonostante sul segmento degli Investment certificates si contino ben 180 strumenti legati all'indice FTSE Mib, a causa dell'elevata volatilità vista nell'ultimo anno non è così semplice riuscire a individuare delle buone opportunità di investimento alternative all'acquisto di un Benchmark o di un ETF. Il problema riguarda in particolar modo gli strike, troppo lontani verso il basso per le emissioni più recenti e troppo distanti verso l'alto per le emissioni del 2008. Di conseguenza o ci si rivolge ai certificati in fase di collocamento o ci si adopera in maniera certosina spulciando tra le emissioni quotate alla ricerca di qualche situazione ancora appetibile. Una di queste potrebbe essere ad esempio un Butterfly emesso da Banca Aletti il 9 febbraio scorso. Questa tipologia di certificati è strutturata in modo tale da garantire all'investitore il ritorno dell'intero capitale nominale e di partecipare nel contempo all'eventuale rialzo o ribasso del sottostante. Apparentemente complesso, il profilo di rimborso del Butterfly è in estrema sintesi paragonabile a quello di un Twin Win, dove però al verificarsi dell'evento barriera anziché essere esposti all'andamento del sottostante ci si ritrova con un Equity Protection puro. Il Butterfly è dotato di due barriere, una al rialzo e una al ribasso. Per la buona riuscita dell'investimento è richiesto che il sottostante si muova all'interno di un range prefissato senza mai toccare gli estremi. Qualora uno dei limiti dovesse venire infranto si perderà la partecipazione nella direzione in cui si è verificato l'evento ma in ogni caso sarà garantita la restituzione del capitale nominale e verrà comunque mantenuta la partecipazione nella direzione opposta alla violazione. Entriamo ora nel dettaglio dello strumento in esame. In fase di emissione è stato rilevato in 18305 punti il livello di riferimento iniziale. Da questo livello sono state calcolate in 12813 punti, pari al 70% dello strike, la barriera down, e in 25627 punti (140%) la bar-

FTSE MIB SUI LIVELLI DEL 2002

FONTE: VISUALTRADER

riera up. Purtroppo i minimi toccati in chiusura di seduta dal FTSE Mib il 9 marzo scorso, a 12.621 punti, hanno provocato la violazione della barriera al ribasso. A questo punto il certificato, alla scadenza del 9 febbraio 2012, non riconoscerà più la partecipazione al ribasso ma si comporterà, qualora l'indice dovesse essere rilevato a un livello inferiore a quello iniziale, come un classico Equity Protection. Rimangono tuttavia inalterate le possibilità di trarre beneficio da eventuali rialzi, purché contenuti entro il limite della barriera up. E' questa quindi la direzione verso cui guardare rifacendosi all'attuale quotazione del certificato sul Sedex, a circa 97 euro in lettera con un indice a 21.093. La scadenza ancora lontana e il costante rialzo dell'indice, tale da rendere maggiori le probabilità che si verifichi l'evento barriera con conseguente rimborso finale a 100 euro, permettono al momento di quantificare lo sconto rispetto al sottostante in un 10% circa già al netto dei dividendi stimati fino a scadenza. Si consideri infine che, nella peggiore delle ipotesi, si otterrebbe da un eventuale acquisto a 97 euro una plusvalenza certa del 3,09%.

ECONOMIA PRONTA A RIPARTIRE MA IL BIGLIETTO VERDE PAGA DAZIO

Mercati su, dollaro giù. Sentiment del mercato sempre più positivo, recessione che dovrebbe farsi da parte lasciando spazio a un trimestre estivo in crescita per gli Stati Uniti. Le ultime stime, snocciolate dagli economisti di Jp Morgan e Goldman Sachs, prevedono addirittura un secco +3% per il pil a stelle e strisce nel terzo trimestre 2009. Ottimismo sull'economia Usa che però non si traduce in un rafforzamento del dollaro. Di contro, con l'aumentare della fiducia sulla ripresa economia si sta assistendo a un progressivo indebolimento del dollaro. Il biglietto verde viaggia sui minimi annui nei confronti dell'euro in area 1,44 dollari. Intonazione ribassista del dollaro americano, che si è indebolito in termini relativi anche nei confronti delle altre valute dei principali Paesi "sviluppati", che va avanti ormai da marzo. Ceduto oltre l'8% negli ultimi 3 mesi nei confronti dell'euro e il 12% se si calcolano gli ultimi 6 mesi. Discesa che è iniziata in coincidenza con la ripresa dei mercati azionari. Correlazione inversa dollaro/azioni spiegabile con il progressivo incremento della propensione al rischio che ha sicuramente inciso negativamente su valute rifugio quali sono dollaro e yen. Sui mercati non si scommette sulla debolezza post-crisi degli Usa, anzi dovrebbe essere la prima economia a uscire dalla recessione tra quelle mature. E proprio il dollaro debole gioca a favore degli Usa permettendo alla prima economia mondiale di essere competitiva e crescere con vigore compensando con le esportazioni la fiacchezza dei consumi e il calo degli investimenti da parte delle imprese. All'orizzonte c'è sempre l'incertezza legata al crescente debito pubblico statunitense. Il numero uno della Fed, Ben Bernanke – che ritiene plausibile il mantenimento dei tassi a zero ancora per diverso tempo - ha più volte ammonito circa la necessità di tenere sotto controllo il debito Us per evitare derive inflative nel medio-lungo termine che inevitabilmente condizionerebbero gli Usa e graverebbero sul dollaro.

TWIN WIN E AIRBAG PER IL DOLLARO

La debolezza mostrata dal dollaro nell'ultimo periodo ha riportato a ridosso dei livelli di emissione due interessanti certificati, agganciati al tasso di cambio euro/dollaro, emessi a cavallo tra giugno e luglio del 2007 da Abn Amro-RBS.

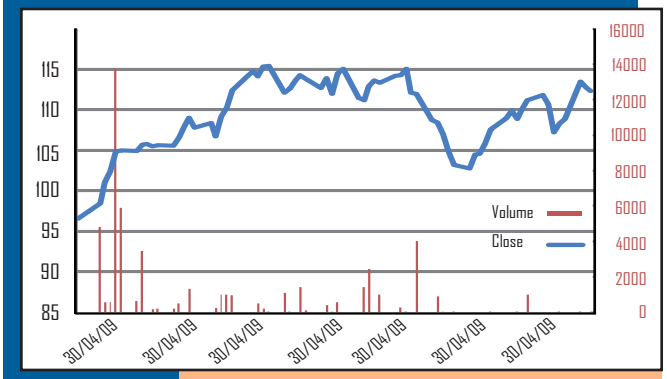
IL TWIN WIN CON LEVA SU €/$

Nome	Twin Win
Emittente	Abn Amro-RBS
Sottostante	Eur/Usd
Strike	1,3505
Prezzo di emissione	100 euro
Barriera	140% a 1,8907
Partecipazione	140%
Scadenza	22/06/2011
Mercato	Sedex
Codice Isin	NL0000857621

L'AIRBAG SU €/$

Nome	Airbag
Emittente	Abn Amro-RBS
Sottostante	Eur/Usd
Strike	1,3596
Partecipazione	400%
Barriera	130% a 1,7675
Prezzo di emissione	100 euro
Scadenza	29/06/2010
Quotazione	Sedex
Codice Isin	NL0000783934

OIL BOOSTER



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Entrambi i certificati sono in quotazione al Sedex e, con modalità differenti, permettono di seguire l'evoluzione del tasso di cambio sganciandosi dalla classica struttura del Benchmark. Il primo certificato che andiamo ad analizzare è il Twin Win. Il certificato consente di partecipare alle variazioni del tasso di cambio euro/dollaro, positive o negative che siano, con una leva 1,4 a patto che nei ventitre mesi che mancano alla scadenza non venga mai violata la barriera posta a 1,8907. Più in dettaglio investendo in questo certificato, alla scadenza del 22 giugno 2011 si beneficerà della variazione assoluta del rapporto tra euro e dollaro calcolata a partire dagli 1,3505 iniziali nella misura del 140% e fatta salva la barriera. Ciò significa che a ogni 10% di variazione del sottostante corrisponderà un rendimento del 14% per il certificato. Sul Sedex il certificato è quotato ancora al di sotto del valore nominale e pertanto, ipotizzando un tasso di cambio a scadenza pari a 1,43 o a 1,27 (entrambi i livelli corrispondono a una variazione del 6% dallo strike), si conseguirà un rendimento del 6,5% circa a partire dalla quotazione corrente di circa 99 euro.

Nel caso la barriera venga violata, invece, verrà riconosciuto il capitale calcolato in funzione del sottostante senza considerare l'effetto leva di cui sopra con un tetto massimo di rendimento del 200%. Il secondo certificato che vale la pena di considerare è un Airbag. Questo certificato prevede alla scadenza, fissata per il 29 giugno 2010, la restituzione integrale del capitale nominale in presenza di un deprezzamento del dollaro fino a un massimo del 30% (pari a 1,7675 di euro/dollaro), rispetto agli 1,3596 iniziali. Nel caso tale soglia venga violata entrerà in funzione l'Airbag, un cuscinetto che consente di limitare le perdite del capitale causate dal rialzo dell'euro oltre il 130% della barriera. In pratica verrà applicato alla parte di capitale non intaccata dalle perdite il fattore Airbag, un moltiplicatore pari a 1,428. Supponendo il dollaro perda il 40% dal livello iniziale il rimborso non sarà pari a 60 euro per certificato bensì a 85,68 euro (60 x 1,428). L'opzione più interessante si ha però in caso di recupero del dollaro, grazie a una leva del 400% applicata sull'intera variazione positiva messa a segno dalla divisa statunitense. Anche in questo caso la quotazione sul Sedex evidenzia un prezzo di poco inferiore ai 100 euro nominali.

L'OIL BOOSTER

Certificato	Oil Booster
Emittente	Société GénéraleEffekten
Sottostante	S&P GSCI Crude Oil ER Sub Index
Prezzo di emissione	100 euro
Strike	432,414 punti
Leva	130,0%
Cap	165%
Protezione	50%
Mercato	Sedex
Scadenza	19 marzo 2012
Isin	DE000SG0P9D1

OCCHIO ALL'OIL BOOSTER

Per investire sul petrolio, tornato a muoversi al rialzo dopo un periodo di stasi, il mercato dei certificati offre la valida opportunità dell'Oil Booster di Société Générale. Questo certificato, legato alle performance del S&P GSCI Crude Oil ER, un indice calcolato da Standard&Poor's che replica l'andamento del future sul Wti Crude Oil quotato al Nymex, è arrivato in quotazione al Sedex il 30 aprile scorso. Per mezzo di una leva consente di sfruttare le potenzialità di crescita delle quotazioni del petrolio e nel contempo, grazie a un fattore di protezione condizionato, di proteggere l'investimento da possibili cadute del prezzo del barile.

Alla scadenza del 19 marzo 2012 verranno riconosciute le performance del sottostante nella misura del 130%. Ciò significa che ogni 10% realizzato dall'indice sottostante verrà riconosciuto un 13% di incremento di valore da parte del certificato. Al rialzo il guadagno massimo è limitato da un Cap al 165%. Ciò significa che si smetterà di seguire il rialzo dell'indice sopra un incremento del 50% per effetto della partecipazione in leva che tramuterà tale 50% realizzato dal sottostante in un 65% di guadagno per il certificato. In caso di ribasso del sottostante, invece, si beneficerà della protezione dei 100 euro nominali se la variazione negativa sarà contenuta entro il 50%, altrimenti, per discese più marcate si parteciperà alla stregua del più classico dei Benchmark alla performance negativa del sottostante. Il livello di riferimento necessario per calcolare le performance positive o negative è 432,414 punti. Attualmente, con il petrolio a 71,5 dollari al barile, l'indice segna 541,43 punti. Ai suddetti livelli del sottostante il certificato viene quotato in lettera a 112 euro circa ma basti pensare, per comprendere le potenzialità dello strumento, che a metà luglio era possibile acquistare il certificato a 102,75 euro.

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	20/07/2009	Minifuture Long strike 2200 punti	14/01/2019	NL0009057199	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DAX	20/07/2009	Minifuture Long strike 4400 punti	14/01/2019	NL0009057215	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	FTSE Mib	20/07/2009	Minifuture long strike 18000 punti	14/01/2019	NL0009057736	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DAX	20/07/2009	Minifuture Short strike 5900 punti	14/01/2019	NL0009057264	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	FTSE Mib	20/07/2009	Minifuture Short strike 22700 punti	14/01/2019	NL0009057751	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Bca Monte dei Paschi Siena	20/07/2009	Minifuture Long strike 1 euro	14/01/2019	NL0009057314	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Enel	20/07/2009	Minifuture Long strike 3 euro	14/01/2019	NL0009057397	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Fiat	20/07/2009	Minifuture Long strike 6,8 euro	14/01/2019	NL0009057421	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Unicredit	20/07/2009	Minifuture Long strike 1,55 euro	14/01/2019	NL0009057660	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	ENI	20/07/2009	Minifuture long strike 15 euro	14/01/2019	NL0009057702	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Generali	20/07/2009	Minifuture long strike 13 euro	14/01/2019	NL0009057710	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Banca Popolare di Milano	20/07/2009	Minifuture Short strike 6,2 euro	14/01/2019	NL0009057330	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Fiat	20/07/2009	Minifuture Short strike 9,5 euro	14/01/2019	NL0009057439	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Mediobanca	20/07/2009	Minifuture Short strike 12 euro	14/01/2019	NL0009057504	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Unicredit	20/07/2009	Minifuture Short strike 2,2 euro	14/01/2019	NL0009057678	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Eni	20/07/2009	Strike 16,42 euro; Prezzo di emissione 73 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098177	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Enel	20/07/2009	Strike 3,395 euro; Prezzo di emissione 70 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098185	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Atlantia	20/07/2009	Strike 14,27 euro; Prezzo di emissione 71 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098193	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Allianz	20/07/2009	Strike 64,14 euro; Prezzo di emissione 71 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098201	Sedex
Discount Worst	Bnp Paribas	Eni, Enel, Atlantia, Allianz	20/07/2009	Prezzo di emissione 55 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098219	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	22/07/2009	Minifuture long strike 2300 punti	14/01/2019	NL0009057207	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DAX	22/07/2009	Minifuture Short strike 6200 punti	14/01/2019	NL0009057272	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Ubi	22/07/2009	Minifuture Long strike 8,5 euro	14/01/2019	NL0009057629	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Unicredit	22/07/2009	Minifuture Long strike 1,7 euro	14/01/2019	NL0009057652	Sedex
Equity Protection Select NL0009098235	Bnp Paribas Sedex	Eni, Enel, Repsol, BP, Rio Tinto, Royal Dutch Shell e Total	22/07/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 155%			15/02/2013
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	24/07/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 128%	28/06/2013	IT0004504251	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	24/07/2009	Protezione 80%; Partecipazione 150% (calcolata da Protezione); Cap 150%		28/06/2013	IT0004504269 Cert-X
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	FTSE Mib	24/07/2009	Minifuture long strike 18500 punti	14/01/2019	NL0009057744	Sedex
Win&Go Fast	Unicredit - HVB	Atlantia, Intesa Sanpaolo e Telecom Italia	30/07/2009	Barriera 70%; Trigger 104%; Coupon 10%	09/12/2010	DE000HV779M1	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	04/08/2009	Protezione 80%; Partecipazione 100%; Cap 130%	02/07/2012	IT0004503188	Sedex
Equity Protection Short	Banca Imi	Euro/Sterlina Inglese	05/08/2009	Protezione 100%; Partecipazione 106%	15/06/2012	IT0004496052	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	05/08/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 145%	30/04/2013	IT0004486822	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Step	Banca Aletti	Telecom Italia	27/08/2009	Barriera 75%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 25%	30/08/2013	IT0004518210	Sedex
Express	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	27/08/2009	Barriera 70%, Coupon 10,5%	31/08/2011	NL0009058601	IS Fineco
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	02/09/2009	Barriera 85%; Coupon 9,5%; Rimborso Minimo 15%	04/09/2012	IT0004514060	Sedex
Express Coupon Plus	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	08/09/2009	Barriera 74%; 1° Coupon incondizionato 7%; 2° e 3° Coupon 7%	28/08/2012	DE000SAL5F60	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	18/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	20/12/2011	NL0009098276	Sedex
Equity Protection Switchable	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	18/09/2009	Protezione 100%, Partecipazione 100%; Opzione Switch 10%	22/09/2014	NL0009058130	Sedex
Express Coupon	Abn Amro - Rbs	Intesa Sanpaolo, Fiat, Eni, Enel	21/09/2009	Barriera 55% ; Coupon 10%; Cedola 10%	28/08/2013	XS0363026666	Lux
Italian Utilities Cash	Abn Amro - Rbs	Eni, Enel, Atlantia	22/09/2009	Protezione 100%; Coupon 3,25%	17/09/2009	XS0363024455	Cert-X
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	24/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	28/12/2011	NL0009098268	Sedex
Commodity Cash	Abn Amro - Rbs	RICI Energy Return; RICI Agriculture Return	25/09/2009	Protezione 100%; Coupon 6%	30/09/2013	NL0009058395	Sedex
Equity Protection Cap Select	Bnp Paribas	Novartis, LVMH, Total, France Telecom	28/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/12/2013	XS0441636759	Sedex
Equity Protection Cap	Bnp Paribas	S&P GSCI Natural Gas	28/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	29/09/2014	XS0441697629	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	30/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	30/12/2011	NL0009098284	Sedex

ALTO RENDIMENTO

Due anni di durata e due date da ricordare per il nuovo Express di Abn Amro-RBS sull'indice delle blue chip europee

Il filone dei certificati che prevedono la possibilità di essere rimborsati anticipatamente, a prestabilite date e determinate condizioni, si è arricchito di una nuova emissione, l'Express su DJ Eurostoxx 50 di Abn Amro-RBS. Il prodotto, che rimarrà in sottoscrizione fino al prossimo 27 agosto presso la rete di Fineco Bank, prevede la possibilità di estinzione anticipata già al termine del primo anno.

La condizione necessaria perché ciò avvenga è che, al 31 agosto 2010, il sottostante si trovi a un livello almeno pari o superiore a quello di strike che verrà determinato il prossimo 31 agosto in chiusura di seduta. Se tale condizione verrà soddisfatta, il possessore del certificato riceverà il valore nominale di 100 euro più un premio di 10,50 euro con un rendimento, dunque, del 10,5%. In caso contrario l'Express proseguirà nella sua quotazione fino alla scadenza finale del 31 agosto 2011 quando, con una chiusura almeno pari al livello iniziale, verrà prodotto un rimborso complessivo di 121 euro. Il certificato offre anche un certo grado di protezione del capitale nominale nel caso in cui, a scadenza, la performance del DJ Eurostoxx 50 sia negativa purchè non oltre i 30 punti percentuali.

In tal caso verranno restituiti i 100 euro di valore nominale. Il caso peggiore si verificherà nel caso in cui a scadenza il sottostante si dovesse trovare oltre 30 punti percentuali sotto il valore iniziale. In tal caso, infatti, il rimborso verrà parametrato all'effettiva performance, negativa del sottostante generando una perdita di capitale per il possessore del prodotto. Sul certificato grava una commissione implicita nel prezzo di emissione pari al 4% mentre la quotazione avverrà sul sistema di Internalizzazione Sistematica di Fineco.

SCENARI RIMBORSO A SCADENZA

PERFORMANCE DEL SOTTOSTANTE	IMPORTO DI LIQUIDAZIONE	PERFORMANCE DEL CERTIFICATE
-35%	65 euro	-35%
-30%	100 euro	0%
-10%	100 euro	0%
0%	121 euro	21%
10%	121 euro	21%
35%	121 euro	21%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

EXPRESS SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Express certificate
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Abn Amro-RBS
Valore nominale	100 euro
Data di emissione	31/08/2009
Data di rimborso anticipato	31/08/2010
Data di scadenza	31/08/2011
Condizione rimb. anticipato	Indice almeno pari allo Strike
Barriera	70%
Cedola	10,50%
Rimborso massimo	121 euro
Quotazione	IS Fineco
Codice Isin	NL0009058601

Rischi: Nella peggiore delle ipotesi si potrà subire una perdita in conto capitale pari a quella realizzata dal sottostante, oltre ai dividendi a cui si rinuncia per godere delle opzioni caratteristiche della proposta. Anche in caso di andamento positivo del sottostante si possono tuttavia individuare dei rischi. Il guadagno massimo conseguibile infatti, pari al coupon annuale del 10,50%, potrebbe risultare penalizzante in caso di forte rialzo delle quotazioni dell'indice. Il certificato è quindi particolarmente indicato per chi, prevedendo un periodo di lateralità del mercato, voglia garantirsi la possibilità di beneficiare di un rendimento annuo a due cifre.

Vantaggi: Questa tipologia di certificato esprime il suo massimo potenziale di rendimento in presenza di un andamento laterale o lievemente rialzista del mercato. L'emissione a fine agosto qualora dovesse essere l'Orso a farla da padrone nel corso del mese approfittando degli scarsi volumi, potrebbe far pensare che se anche il certificato non dovesse essere rimborsato in anticipo si avranno almeno discrete possibilità di rientrare in possesso del capitale iniziale alla scadenza. Sarà infatti sufficiente, per il raggiungimento di tale obiettivo, che l'indice non perda oltre il 30% rispetto al valore strike.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Banca IMI: risultati del collocamento EP Cap

Banca IMI ha comunicato i risultati del collocamento di un certificato a capitale protetto che il 29 luglio scorso ha terminato la fase di collocamento. In particolare per l'Equity Protection Cap dotato di codice Isin IT0004512569 legato al FTSE/Xinhua China 25 sono pervenute richieste di sottoscrizione da parte di 1.385 richiedenti per un totale di 489.977 certificate sottoscritti, corrispondenti a un controvalore di 48.997.700 euro. Inoltre il 30 luglio sono stati rilevati i livelli dell'indice sottostante. In particolare lo strike è stato fissato a 18.333,51 punti mentre il livello di protezione, calcolato al 95% dello strike, è risultato pari a 17.416,8345 punti.

Banca Aletti: risultati collocamento del Planar

Banca Aletti ha reso noti i risultati del collocamento e i livelli iniziali del Planar Certificate legato all'indice FTSE Mib con codice Isin IT0004507056 che il 29 luglio scorso ha terminato la fase di sottoscrizione. In dettaglio per questo certificato è stato rilevato in data 31 luglio il livello di riferimento iniziale dell'indice a 20.818,60 punti da cui è stato calcolato all'80%, ossia a 16.654,88 punti, il livello di protezione. Si ricorda che il certificato ha la scadenza fissata per il 31 luglio 2012 e che la partecipazione al rialzo è fissata al 100% mentre il rapporto planar è pari a 1,25. Per quando riguarda il collocamento la stessa Banca Aletti ha comunicato che per questo certificato sono pervenute richieste di sottoscrizione da parte 68 richiedenti per un totale di 14.567 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 1.456.700 euro.

BNP Paribas: i livelli delle emissioni di fine luglio

BNP Paribas ha comunicato i livelli iniziali di tre certificati di investimento che il 31 luglio hanno terminato la fase di collocamento sono stati emessi il 3 agosto. In dettaglio per il Bonus Cap legato al titolo Total avente codice Isin NL0009098094 è stato rilevato in 38,91 euro il livello iniziale del titolo. Da questo sono stati calcolati in 24,1242 euro, pari al 62% dello strike, il livello barriera e a 42,4119 euro, il 109% dello strike, il livello Cap.

Per l'Equity Protection Cap Select avente codice Isin XS0435608087 sono stati rilevati i livelli iniziali a 29,6692 euro per il sottostante GDF Suez, a 6,2006 euro per Iberdrola, a 18,0353 euro per France Telecom e infine a 173,555 euro per Roche. Da tali livelli sono poi stati calcolati al 103% i rispettivi livelli di protezione. Infine per l'Equity Protection con Cap legato all'oro con codice Isin XS0435871297 è stato rilevato in 939 dollari il livello iniziale corrispondente inoltre al livello di protezione e di conseguenza è stato fissato a 1.192,53 dollari ossia il 127% dello strike il Cap.

Stop Loss per il Minishort sul Nikkei 225

Per il Minifuture long legato al Nikkei 225 avente codice Isin NL0009007079 emesso da Abn Amro-RBS, a seguito di una rilevazione del prezzo di chiusura dell'indice inferiore alla soglia di stop loss posta a 10.453 punti nella giornata del 4 agosto, è intervenuto l'evento Knock-Out. Di conseguenza il certificato è stato revocato dalle quotazioni. Inoltre l'emittente ha reso noto che è stato fissato un importo di liquidazione a 0,0209 euro.

Rollover per i certificati sul caffè

A partire dal 4 agosto tutti i Minifutures e i Certificate emessi da Abn Amro-RBS con sottostante il future sul caffè 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 settembre 2009 a quella di dicembre 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.

Gentile redazione, desidererei comprendere meglio il funzionamento dei leverage certificate, soprattutto per quanto riguarda lo stop loss e la loro differenza dai covered warrant. **Antonio A.**

Gentile lettore, i leverage certificate sono strumenti che, grazie al meccanismo di stop loss, permettono all'investitore di godere di una leva finanziaria senza rischiare di perdere più del capitale investito. Ogni certificato leverage viene emesso a un determinato strike e, a partire da questo, viene fissato uno stop loss che mediamente offre un "buffer" di circa il 2%. Il prodotto viene "stoppato" nel momento in cui il sottostante raggiunge il livello stop loss del certificato. A seguito di questo evento l'emittente stabilisce un importo residuo di rimborso. Per conoscere questo valore bisognerà attendere la chiusura della seduta borsistica nella quale si verifica tale evento in quanto esso viene calcolato prendendo il valore massimo di giornata del sottostante, nel caso di un leverage short, oppure il valore minimo di giornata, nel caso di un leverage long. Qualora durante la giornata il sottostante raggiunga il current strike del certificato nessun rimborso viene riconosciuto all'investitore. Sostanziali risultano, infine, le differenze tra leverage e covered warrant. Giuridicamente il covered warrant è un diritto a comprare o vendere il sottostante entro una certa data a un determinato prezzo mentre il leverage è un titolo che replica l'andamento del sottostante con il quale l'investitore versa solo una minima parte dell'investimento. Più praticamente i covered warrant sono soggetti a variazioni di prezzo dovute alle variabili (greche) che incidono sul valore dell'opzione sottostante. Quindi il time decay (valore temporale) o una variazione della volatilità portano il prezzo del covered a modificarsi sostanzialmente. Ciò non avviene per i leverage, insensibili al variare della volatilità e al passare del tempo.

PAC
Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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

SOCIETE GENERALE

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

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

SEGNALATO DA VOI

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

Gentile redazione, volevo acquistare in sottoscrizione il Power Certificate di UniCredit-HVB perché lo ritengo un certificato ben fatto per sfruttare un rialzo dei mercati ma non avendolo fatto vorrei sapere su quale mercato è possibile vederne i prezzi per capire se è ancora conveniente alla luce degli ultimi rialzi dei mercati.

Gentile lettore, il certificato da lei segnalato, identificabile con codice Isin DE000HV779P4, presenta una struttura opzionale articolata e di conseguenza un payoff abbastanza complesso. Potrebbe però essere, come giustamente fa notare, uno strumento valido per coloro che si aspettano un'ulteriore crescita del mercato europeo da qui alla scadenza, grazie all'effetto leva. Riguardo alla quotazione, però, non siamo in grado di fornirle una risposta positiva. Il certificato avrebbe dovuto già essere in negoziazione sul circuito IS di Fineco ma a tutt'oggi le contrattazioni non sono state ancora autorizzate. Il Power Certificate emesso da UniCredit-HVB con scadenza fissata per il 29 giugno 2012 offre la possibilità di investire sull'indice delle blue chip dell'area Euro, il DJ Eurostoxx 50 con una protezione del capitale subordinata alla non violazione del livello barriera e con una partecipazione al rialzo in leva fino a un tetto massimo predefinito. Tale certificato consente di fondere in un'unica struttura le caratteristiche peculiari di un certificato di tipo Bonus Cap con quelle di un classico Outperformance.

Nel dettaglio lo strike del Power Certificate, rilevato lo scorso 29 giugno, è pari a 2437,72 punti mentre la barriera discreta a scadenza è posizionata a 1218,86 punti, ossia al 50% dello strike stesso. La barriera discreta consente all'investitore di non doversi preoccupare di eventuali violazioni della stessa durante la vita del certificato. Essa infatti è valida esclusivamente a scadenza. Osservando il grafico del DJ Eurostoxx 50 si nota che il posizionamento della barriera a 1218,86 punti è di gran lunga inferiore ai minimi toccati dall'indice lo scorso marzo a 1765,49 punti e questo può far ben sperare che la barriera possa rimanere inviolata. La caratteristica che rende interessante questa emissione è la partecipazione in leva ai rialzi del sottostante sopra il livello strike. Il Power Certificate, infatti, è dotato di un effetto leva che consente al certificato di amplificare i movimenti del sottostante nella misura 1 a 1,2. Tale partecipazione in leva agirà fino al Cap, fissato al 60% e corrispondente a un rimborso massimo di 160 euro sui 100 euro nominali. Per quanto riguarda infine il rimborso alla scadenza si possono individuare i seguenti scenari:

POWER CERTIFICATE SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Power Certificate
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emittente	HVB-UniCredit
Valore nominale	100
Data di emissione	30/06/2009
Data di scadenza	29/06/2012
Strike	2437,72 punti
Barriera	50% a 1218,86 punt)
Cap	160% (rimborso massimo 160 euro)
Partecipazione up	120%
Quotazione	IS/TLX Fineco
Codice Isin	DE000HV779P4

- Qualora l'indice si attesti al di sopra del Cap fissato al 160% dello strike, il rimborso sarà pari a 160 euro ponendo un limite ai guadagni;
- qualora l'indice si attesti sopra lo strike fissato in fase di emissione a 2437,72 punti ma sotto il Cap l'investitore avrà diritto a un rimborso pari al valore di chiusura dell'indice moltiplicato per il multiplo, tenendo conto di una partecipazione "up" pari al 120%;
- qualora il valore del DJ Eurostoxx 50 si posizioni tra la barriera a 1218,86 punti e lo strike, il rimborso sarà pari a 100 euro, garantendo in questo caso la protezione del capitale nominale;
- qualora il sottostante quoti alla scadenza al di sotto della barriera, il certificato replicherà linearmente le performance negative del sottostante e il rimborso sarà pari al valore finale dell'indice moltiplicato per il multiplo.

Facendo ricorso alle simulazioni di Monte Carlo, osserviamo che la probabilità che l'indice a scadenza si trovi a un valore superiore al livello barriera è pari a circa il 76%, tenendo conto dei valori attuali di volatilità, tasso risk free e dividend yield. E' pari invece a circa il 46% la probabilità che l'indice si trovi al di sopra del livello strike, potendo così sfruttare l'effetto leva a scadenza che il certificato è in grado di offrire e quindi fare meglio del relativo sottostante. In conclusione, mancando ancora quasi tre anni alla scadenza e nonostante il rialzo dell'indice dai livelli di strike, crediamo che il primo prezzo di quotazione non potrà essere molto distante dai 100 euro nominali.

DI VINCENZO GALLO

AC TWIN WIN SULLA LIRA TURCA L'EMERGING MARKET DI CITI

In questo ultimo numero prima della pausa estiva ci occupiamo di mercati emergenti e in particolare di due strumenti che sono giunti alla scadenza restituendo performance positive ma molto diverse . Come vedremo, si può dire che è andata molto bene per un Autocallable Twin Win emesso da Abn Amro – Rbs che lo scorso 23 marzo ha restituito, a chi lo deteneva in portafoglio, 122,861 euro sui 100 euro nominali mentre la struttura particolare ha permesso di rendere meno amaro il cammino dell'Emerging Markets di Citi scaduto il 31 luglio scorso.

Entriamo nel vivo analizzando proprio la storia del certificato legato alla divisa del paese della mezzaluna. Emesso ad un prezzo nominale di 100 euro il 27 marzo 2007, questo strumento si legava alle performance del tasso di cambio EUR/TRY, ossia al controvalore di 1 euro espresso in lire turche. Dotato dell'opzione autocallable (da cui deriva il nome commerciale Autocallable Twin Win) , il certificato prevedeva una finestra di uscita anticipata sulla scadenza ad un anno esatto dall'emissione, il 23 marzo 2008, dove oltre al rimborso del capitale era previsto a titolo di premio una cedola del 25% se la lira turca fosse riuscita ad apprezzarsi rispetto al livello iniziale, fissato a 1,8455. Mancato il bersaglio alla prima data di osservazione, a causa di un livello del cross valutario pari a 1,9409, il certificato è stato rimandato alla data di scadenza. E dire che agli inizi di marzo 2008, con un cambio a 1,8183, gli investitori pregustavano già il rimborso dei 125 euro sui 100 euro investiti. Persa questa opportunità, come detto, il certificato è giunto alla data di esercizio del 23 marzo 2009 e a quel punto è stata effettuata un'analisi a ritroso per verificare se il tasso di cambio fosse mai andato oltre la barriera. In particolare per garantire un rimborso sicuramente positivo la lira turca non avrebbe mai dovuto perdere più del 70% dal livello iniziale: fortunatamente la barriera calcolata a 3,1374 è risultata essere posta ad una distanza notevole, molto difficile da raggiungere nonostante le forti fluttuazioni di cui è capace una valuta emergente. Quindi, verificata l'assenza dell'evento barriera, il rimborso ha seguito le regole tipiche dei certificati Twin Win: le variazioni della lira turca nei confronti dell'euro sono state riconosciute in valore assoluto, ossia private del segno. Più in dettaglio, a fronte di una rilevazione finale a 2,2674 del tasso di cambio al 23 marzo 2009, in crescita del 22,861% rispetto al livello iniziale, il certificato ha rimborsato un totale di 122,861 euro.

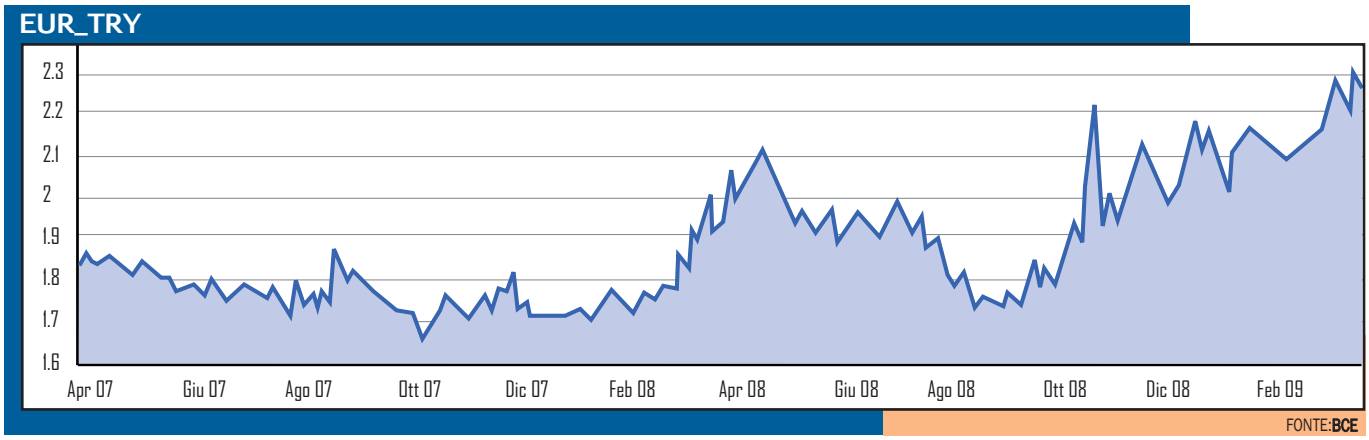
Indubbiamente si può parlare di un ottimo risultato ma il 22% in due anni è molto meno del 25% che sarebbe stato riconosciuto al termine del primo anno in caso di rimborso anticipato e inoltre è poco indicativo se non viene messo a confronto con altri strumenti di investimento legati alla valuta della mezzaluna. In particolare per testare la bontà del rendimento ottenuto il paragone va fatto con uno strumento obbligazionario o simile in valuta che, oltre alla variazione del tasso di cambio, ha riconosciuto il generoso tasso di interesse del paese turco. Infatti, bisogna considerare che ai tempi dell'emissione dell'Autocallable Twin Win, il tasso ufficiale di sconto del paese superava i 17 punti percentuali. Un conforto all'analisi comparata dei ritorni offerti da due strumenti in valuta arriva da un altro certificato, il Valuta Plus legato alla moneta di Ankara emesso dalla stessa Abn Amro RBS. I Valuta Plus sono certificati di investimento che consentono con importi minimi (sono stati tutti emessi a 100 euro nominali), di parte-

X-markets Deutsche Bank

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 28.07.09
DE000DB4CGK7	PARACHUTE	ENI	18,00	10,80	100%	96,50
DE000DB4CGL5	PARACHUTE	ENEL	5,25	2,88	100%	97,05
DE000DB4CGM3	PARACHUTE	ASS. GENERALI	18,50	10,18	100%	101,65

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 28.07.09
DE000DB5P6Y1	BONUS CAP	S&P 500	838,51	75%	180%	116,35
DE000DB5P5Y3	BONUS CAP	DJ EURO STOXX 50	2.244,89	50%	162%	117,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



cipare linearmente alla crescita di un deposito monetario in valuta, remunerato quotidianamente sulla base dei tassi d'interesse interbancari del paese di riferimento.

Più nel dettaglio i Valuta Plus replicano l'andamento di un indice monetario creato appositamente dall'emittente definito Total Return Money Market Index (TRMMI). Proprio prima che scoppiasse la crisi del sistema finanziario, che ha portato quasi tutte le banche centrali a tagliare i tassi di interesse, questo certificato era arrivato a riconoscere quasi il 15,5% annuo mentre allo stato attuale il tasso è pari al 6,25%.

Paragonabile ad un investimento obbligazionario in valuta, questo strumento, nel periodo che va dal 23 marzo 2007 (giorno in cui è stato fissato il tasso iniziale del cambio Eur/Try per l'Autocallable Twin Win) al 23 marzo 2009 è passato da 109,56 euro a 118,3 euro riconoscendo un rendimento del 7,977%. Il bilancio quindi, considerato che il deprezzamento superiore al 22% della valuta ha eroso gran parte degli interessi, è totalmente a favore dell'Autocallable Twin Win che ha riconosciuto un rendimento più che doppio.

EMERGING MARKETS: FLOP TARGATO RUSSIA

Più che un flop, l'Emerging Markets Certificate targato Citibank può essere considerato un certificato poco fortunato poiché prima di arrivare alla scadenza, per un soffio non è stato rimborsato anticipatamente nelle due finestre di uscita previste. Ma vediamo come è andata: il certificato, emesso il 10 agosto 2006, era legato ad un paniere di quattro indici di paesi emergenti quali il Cece Index a rappresentare l'Est Europa, l'RDX per la Russia, l'Etf iShares MSCI Brazil Index Fund (USD) per il Brasile e infine l'Hang Seng China Enterprises Index per seguire il mercato azionario cinese. Prevedeva una durata complessiva di tre anni al termine dei quali , nella peggiore delle ipotesi avrebbe restituito 900 euro sui 1000 euro nominali. Ma prima di arrivare alla sua naturale scadenza , fissata per il 31 luglio 2009, come detto erano previste due finestre di uscita dove sarebbe stato sufficiente che i quattro indici sottostanti fossero stati rilevati ad un livello almeno pari a quello iniziale per attivare il rimborso anticipato. Se questa condizione fosse stata soddisfatta il certificato avrebbe restituito agli investitori il nominale più un coupon annuo del 6%. Quindi se il rimborso fosse avvenuto al primo anno sarebbero stati rimborsati 1060 euro, mentre al secondo 1120 euro.

Come si è detto, però, il certificato è arrivato fino alla scadenza mancando il rimborso anticipato nelle due date di osservazione a causa dell'indice russo che, in entrambe le occasioni, è risultato inferiore al suo livello iniziale. Ciò testimonia quanto andiamo dicendo da tempo, ossia che i prodotti a correlazione sono soggetti al rischio che anche in un mercato globalmente positivo ci sia uno dei componenti scelti che si muove in controtendenza. Più in dettaglio l'RDX (in linea verde nel grafico) , rispetto a un livello strike di 2023,74 punti rilevato al 7 agosto 2006, alla prima data di osservazione fissata per il 31 luglio 2007 faceva segnare una performance negativa del 3,67% attestandosi a 1949,57 punti, mentre l'anno successivo, al 31 luglio 2008, la discesa era divenuta più marcata con un passivo del 10,89% a 1803,41 punti.

Osservando l'andamento dell'indice russo, peraltro, si evidenzia che sarebbe stato sufficiente effettuare la prima rilevazione 15 giorni prima o dopo rispetto a quella effettiva per soddisfare la condizione autocallable. Per quanto riguarda i restanti tre indici (Il Cece in linea gialla, l'Hang Seng China in linea rossa e l'iShares Brazi in linea arancio) , in entrambe le date, questi avrebbero consentito il richiamo anticipato e ad accrescere i rimpianti ci si è messo l'Hang Seng China Enterprises che, a distanza di un anno dall'emissione, segnava un progresso vicino al 100%. Archiviate con un fallimento le chance di rimborso

L'AUTOCALLABLE TWIN WIN SULLA LIRA TURCA

Nome	Autocallable Twin Win
Emittente	Abn Amro
Sottostante	EUR/TRY
Barriera	170% 3,1374
Coupon	25%
Strike	1,8455
Partecipazione Up	100%
Partecipazione Down	150%
Codice Isin	XS0289770850
Data emissione	27/03/2007
Scadenza	23/03/2009
Prezzo di rimborso	122,861 EURO

L'EMERGING MARKETS CERTIFICATE

Nome	Emerging Markets
Emittente	Citibank
Sottostante	Cece Index, RDX, iShares MSCI Brazil Index Fund, Hang Seng China Enterprises Index
Protezione	90%
Coupon	6%
Partecipazione Up	50%
Codice Isin	NL0000604247
Data emissione	10/08/2006
Scadenza	31/07/2009
Prezzo di rimborso	1004,07 EURO

anticipato, un'ulteriore possibilità di ottenere un rendimento positivo era previsto alla scadenza: infatti se in questa data gli indici fossero stati tutti almeno pari al livello iniziale si sarebbe potuto ottenere il rimborso di 1180 euro per certificato. In questo caso, però, le cose sono andate ancora peggio con due indici in territorio negativo. Oltre all'RDX russo, che ha chiuso con un passivo del 48,58%, anche il Cece è stato rilevato in ribasso con una performance totale del -28,52%.

Dall'altra parte della bilancia si sono invece attestati l'indice Hang Seng China Enterprises , in rialzo del 76,72%, e l'Etf iShares MSCI Brazil Index Fund, con un progresso del 45,53%. La marcata decorrelazione tra i quattro indici scelti per rappresentare il basket non ha permesso , dunque, il rimborso anticipato ma ha consentito di conseguire un risultato positivo alla scadenza.

A parziale consolazione degli investitori va infatti rilevato che, a differenza dei tanti prodotti simili che prevedono che il rimborso finale venga determinato dalla peggiore performance riportata da tutti i sottostanti, l'Emerging Markets Certificate prevedeva un criterio di calcolo dell'importo di esercizio del tutto particolare. Più in dettaglio sono stati rimborsati 1004,07 euro per certificato sui 1000 euro nominali grazie al riconoscimento del 50% della performance positiva, realizzata dal basket di indici, calcolata a partire dal livello di protezione.

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	25,74	XS0325241841	P41841
Telecom Italia	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,03	XS0325244274	P44274
Enel	8,04	100%	-	17-11-11	7,71	XS0325244787	P44787
Intesa San Paolo	4,47	100%	5,8	20-07-12	92,55	NL0006089864	P89864
S&P/Mib	27573	100%	38602,2	02-10-12	99,45	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 07-08-09

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 tranquilità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.

Per scoprire tutte le possibilità d'investimento chiama il Numero Verde 800 92 40 43 oppure visita **www.prodottidiborsa.it**

BNP PARIBAS La banca per un mondo che cambia

PROSSIMAMENTE SUL MERCATO

I certificati in attesa di quotazione

CERTIFICATI IN ATTESA DI QUOTAZIONE

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	MERCATO
XS0435871297	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP QUANTO	GOLD LBMA	CAP 127%; PROTEZIONE 100%	31/07/2014	SEDEX
DE000HV779S8	BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK AG	OPPORTUNITA CORPORATE	BASKET OBBLIGAZIONI	CREDIT LINKED; CEDOLA SEMESTRALE MAX 4,25%, IMPORTO AGGIUNTIVO MAX 1,5%	24/07/2014	CERT-X
IT0004483787	BANCA ALETTI & C	STEP CERTIFICATES	FTSE MIB	STRIKE 20072; PROTEZIONE 80%; PARTECIPAZIONE 100%	28/05/2014	SEDEX
NL0009097245	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	GOLD LBMA	STRIKE 883,25; CAP 122%; PROTEZIONE 100%; PARTECIPAZIONE 100%	07/05/2014	SEDEX
XS0435608087	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION SELECT	BASKET DI AZIONI	CAP 140%; PROTEZIONE 103%; PARTECIPAZIONE 100%	31/10/2013	SEDEX
NL0009097906	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION PLUS	BASKET DI AZIONI	CAP 140%; PROTEZIONE 103%; PARTECIPAZIONE 100%	07/10/2013	SEDEX
DE000DB3Z1Y2	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION	FIAT SPA	STRIKE 9,634; PROTEZIONE 100%; PARTECIPAZIONE 61%	30/09/2013	SEDEX
NL0009097773	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION PLUS	BASKET DI AZIONI	CAP 140%; PROTEZIONE 103%; PARTECIPAZIONE 100%	29/08/2013	SEDEX
IT0004510811	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DJ EUROSTOXX OIL & GAS	CAP 130%; PROTEZIONE 100%; PARTECIPAZIONE 100%	31/07/2013	SEDEX
IT0004510837	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DJ EUROSTOXX OIL & GAS	CAP 160%; PROTEZIONE 80%; PARTECIPAZIONE 140%	31/07/2013	SEDEX
IT0004510555	BANCA ALETTI & C	STEP CERTIFICATES	ENEL SPA	PROTEZIONE 75%; PARTECIPAZIONE 100%	31/07/2013	SEDEX
NL0009097757	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION PLUS	BASKET DI AZIONI	CAP 140%; PROTEZIONE 103%; PARTECIPAZIONE 100%	30/07/2013	SEDEX
IT0004504749	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DJ EUROSTOXX 50	CAP 140%; PROTEZIONE 95%; PARTECIPAZIONE 100%	28/06/2013	SEDEX
IT0004503964	BANCA ALETTI & C	PLANAR	FTSE MIB	PROTEZIONE 74%; PARTECIPAZIONE 100%	28/06/2013	SEDEX
IT0004481849	BANCA ALETTI & C	UP&UP	FTSE MIB	STRIKE 19098; BARRIERA 50%; PARTECIPAZIONE 118%	30/04/2013	SEDEX
USU481223340	JP MORGAN CHASE N.V.	AUTOCALLABLE	SOUTH EAST ASIA 40	PARTECIPAZIONE 100%	14/03/2013	SEDEX
IT0004450869	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 INDEX	CAP 132%; PROTEZIONE 100%; PARTECIPAZIONE 100%	18/02/2013	SEDEX
XS0337773377	BNP PARIBAS	BONUS ATHENA	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 4384,55; BARRIERA 60% (VIOLATA); PARTECIPAZIONE 100%	20/12/2012	SEDEX
NL0006298648	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	BASKET DI AZIONI	CAP 145%; PROTEZIONE 100%; PARTECIPAZIONE 100%	10/12/2012	SEDEX
IT0004509201	BANCA ALETTI & C	STEP CERTIFICATES	FTSE MIB	PROTEZIONE 75%	08/08/2012	SEDEX
IT0004507056	BANCA ALETTI & C	PLANAR	FTSE MIB	PROTEZIONE 80%; PARTECIPAZIONE 100%	31/07/2012	SEDEX
IT0004498199	BANCA ALETTI & C	STEP CERTIFICATES	DJ EUROSTOXX 50	BARRIERA 90%; PARTECIPAZIONE 100%	20/07/2012	SEDEX
IT0004506884	BANCA ALETTI & C	STEP CERTIFICATES	FTSE MIB	PROTEZIONE 80%	17/07/2012	SEDEX
NL0006310369	JP MORGAN CHASE N.V.	TWIN WIN OPTIMUM	DJ EUROSTOXX SELECTED DIVIDEND 30	STRIKE 2074,96; BARRIERA 60%	11/07/2012	SEDEX
NL0006295412	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	BASKET OLIMPIADI	STRIKE 413,57; CAP 131%; PROTEZIONE 100%; PARTECIPAZIONE 100%	06/07/2012	SEDEX
IT0004503188	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 2437,71; CAP 130%; PROTEZIONE 80%; PARTECIPAZIONE 100%	02/07/2012	SEDEX
NL0009097914	BNP PARIBAS	BONUS ATHENA	BASKET DI AZIONI	BARRIERA 55%	02/07/2012	SEDEX
DE000DB5Q4Y5	DEUTSCHE BANK	ALPHA EXPRESS	BASKET DI INDICI	PARTECIPAZIONE 100%	05/06/2012	SEDEX
DE000DB5R3Y6	DEUTSCHE BANK	DOUBLE CHANCE	FTSE MIB	STRIKE 20346; CAP 149,5%; PARTECIPAZIONE 200%	29/05/2012	SEDEX
NL0006292526	BNP PARIBAS	BANKALLABLE	BASKET DI AZIONI	PROTEZIONE 100%	25/05/2012	SEDEX
XS0357326916	BNP PARIBAS	BESTIMING	BASKET DI INDICI	BARRIERA 60%; PARTECIPAZIONE 100%	14/05/2012	SEDEX
NL0006189433	BNP PARIBAS	BONUS REBOUND	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 3795,2; BONUS 120% (VIOLATA); BARRIERA 55%	11/04/2012	SEDEX
DE000DB5P8Y7	DEUTSCHE BANK	TWIN&GO	FTSE MIB	STRIKE 14629; BARRIERA 50%; PARTECIPAZIONE 100%	19/03/2012	SEDEX
DE000SAL5D13	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	BUTTERFLY CERTIFICATE	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 3365,63; PROTEZIONE 100%; BARRIERA 70% (VIOLATA); PARTECIPAZIONE 50%	03/02/2012	SEDEX
DE000DB5P7Y9	DEUTSCHE BANK	OUTPERFORMANCE	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 2244,89; PARTECIPAZIONE 130%	03/02/2012	SEDEX
DE000SG1D6Z3	SOCIETE GENERALE	EMERGING OPPORTUNITY	BASKET DI INDICI	BONUS 140%; BARRIERA 60%; PARTECIPAZIONE 100%	31/01/2012	SEDEX
GB00B3FMNC45	BARCLAYS	CERTIFICATE INDEX	EUROZONE CONSUMER PRICES HARMONISED INDEX EX TOBACCO	REPLICA LINEARE	22/12/2011	SEDEX
DE000SAL5CQ4	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	BUTTERFLY CERTIFICATE	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 3352,81; PROTEZIONE 100%; BARRIERA 70% (VIOLATA); PARTECIPAZIONE 50%	21/12/2011	SEDEX
NL0009098060	BNP PARIBAS	ATHENA RELAX	ENI SPA	STRIKE 16,33; BARRIERA 50%	01/11/2011	SEDEX
DE000DB5Q2Y9	DEUTSCHE BANK	TWIN&GO	FTSE MIB	STRIKE 14162; BARRIERA 50%; PARTECIPAZIONE 100%	19/09/2011	SEDEX
DE000SG0P8A9	SOCIETE GENERALE	RAINBOW	BASKET DI AZIONI	BARRIERA 50% (VIOLATA)	08/08/2011	SEDEX
DE000DB3M1Y7	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION CAP	FIAT SPA	STRIKE 10,432; CAP 130%; PROTEZIONE 100%; PARTECIPAZIONE 200%	04/08/2011	SEDEX
DE000SAL5F29	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	EXPRESS COUPON PLUS	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 2582,76; BARRIERA 75%	29/07/2011	SEDEX
IT0004314487	BANCA ALETTI & C	BORSA PROTETTA CON CAP	ENEL SPA	STRIKE 7,044; CAP 135%; PROTEZIONE 95%; PARTECIPAZIONE 100%	03/03/2011	SEDEX
JE00B2NKNW34	GOLDMAN SACHS	DIGITAL SPREAD CERTIFICATE	BASKET DI INDICI	PROTEZIONE 100%	22/02/2011	SEDEX
IT0004315765	BANCA IMI	SPREAD QUANTO	BASKET DI FONDI	PROTEZIONE 90%; PARTECIPAZIONE 200%	07/02/2011	SEDEX
NL0009098094	BNP PARIBAS	BONUS CAP	TOTAL	CAP 109%; BONUS 109%; BARRIERA 62%; PARTECIPAZIONE 100%	07/02/2011	SEDEX
DE000SAL5ET4	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	EXPRESS DOUBLE CHANCE	DJ EUROSTOXX 50	BARRIERA 60%	24/12/2010	SEDEX
DE000SAL5F11	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	EXPRESS COUPON	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 2440,33; CAP 112,2%; BARRIERA 75%	17/12/2010	IS/TLX FINECO
DE000SAL5DP4	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	EXPRESS	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 2224,62; BARRIERA 65%; PARTECIPAZIONE 100%	02/07/2010	SEDEX
NL0009097898	BNP PARIBAS	BONUS CAP	TELECOM ITALIA	CAP 109%; BONUS 109%; BARRIERA 65%; PARTECIPAZIONE 100%	30/06/2010	SEDEX
NL0009097880	BNP PARIBAS	BONUS CAP	DJ EUROSTOXX 50	STRIKE 2353,53; CAP 108%; BONUS 108%; BARRIERA 63%	19/06/2010	SEDEX
NL0006298788	BNP PARIBAS	BONUS CAP	DJ EUROSTOXX BANKS	STRIKE 250,06; CAP 118%; BONUS 118%; BARRIERA 75% (VIOLATA)	29/10/2009	SEDEX

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

IL BEST ENTRY ACCELERA IL PASSO

Il Leone di Trieste ha recuperato terreno ma è ancora lontano dai massimi a 52 settimane

Sui mercati continua a prevalere l'ottimismo con gli indici che finora sono riusciti a rinnovare con regolarità i massimi dell'anno. Non fa eccezione il titolo Generali, in progresso di oltre il 60% dal minimo di marzo. Tuttavia i massimi a 52 settimane a 23,60 euro rimangono ancora molto lontani. Chi avesse l'esigenza di rivedere almeno i 20 euro per ridurre le perdite dovrà sperare quindi in un ulteriore allungo. Un'opportunità che potrebbe permettere di accorciare le distanze o, per chi non ha mai avuto niente a che fare con l'azione del Leone di Trieste, di portare a casa un guadagno di oltre il 30% in poco più di un anno e mezzo è rappresentata dal Best Entry Express di Abn Amro–RBS (Isin NL0006233389). L'emissione del prodotto, negoziabile per importi minimi di circa 76 euro, risale al 28 marzo 2008 allorché il sottostante quotava sopra i 27 euro. Nonostante il pesante ribasso accusato da tali livelli il certificato presenta ad oggi potenzialità di rendimento interessanti. Grazie a un'opzione esotica che ha permesso di rilevare il livello di strike sul punto più basso toccato dal titolo nei novanta giorni successivi all'emissione e alla scelta di adottare una barriera discreta a scadenza, il Best Entry Express offre un inalterato profilo di rimborso nonostante Generali abbia già quotato sotto la barriera. Il valore iniziale è stato rilevato il 27 giugno 2008, ultimo giorno utile del trimestre di osservazione, a 24,26 euro. In pratica grazie all'opzione lookback si è ottenuto un abbassamento del prezzo di carico di circa il 10% rispetto all'emissione. Di conseguenza la barriera, al 60% dello strike è a 14,55 euro. Prima di arrivare alla scadenza la struttura prevede, con cadenza annuale dall'emissione, la possibilità di ottenere il rimborso anticipato del nominale, pari a 100 euro, più un premio del 7% annuo. Affinché questa possibilità diventi reale è necessario che Generali si trovi, alle date previste, almeno a un livello pari a quello iniziale. Il primo appuntamento è caduto il 30 marzo scorso ma è stato mancato dal sottostante. La seconda e ultima finestra di uscita anticipata prima della scadenza finale è prevista il 28 marzo 2010. Se Generali riuscirà a terminare in tale data ad almeno 24,26 euro, verrà erogato un rimborso di 114 euro. Tuttavia, nonostante il clima di euforia registrato nelle ultime settimane, è difficile ipotizzare nei prossimi nove mesi un ulteriore rialzo del 50% dai circa 16 euro dei primi giorni di agosto. Decisamente più realizzabile appare l'obiettivo a scadenza. Al 28 marzo 2011 se il valore di Generali sarà almeno pari a quello della barriera (14,556 euro) il possessore del certificato si vedrà rimborsare il valore nominale di 100 euro. Questo consentirebbe, dagli attuali 76 euro a cui viene quotato il certificato sul Sedex, di ottenere un rendimento del 31,5% in venti mesi anche se Generali restasse ferma sui livelli attuali o se addirittura se perdesse circa 10 punti percentuali. Una rilevazione del prezzo a scadenza inferiore al livello barriera, farebbe invece agganciare il rimborso all'effettivo valore raggiunto dal titolo. Ipotizzando una chiusura a scadenza a 14 euro, quindi con un ribasso del 13% dai valori attuali, il rimborso sarebbe pari a 57,71 euro. Di colpo si perderebbe, oltre al dividendo a cui si dovrà rinunciare (il dividend yield ai prezzi correnti è di circa il 2,46% secondo una stima di utile 2009 pari a 0,40 euro ad azione) anche il premio di circa il 20% imposto dall'attuale quotazione. D'altro canto va rilevato che l'osservazione della barriera solo a scadenza permette di non doversi preoccupare di eventuali discese al di sotto dei 14,556 euro prima del 28 marzo 2011. Nel grafico viene illustrato il comportamento di questo certificato in relazione al titolo sottostante. E' possibile notare che il certificato ha seguito in maniera quasi lineare la discesa di Generali fino ai minimi di marzo. Dopo di che, sul successivo rimbalzo, ha nettamente cambiato passo in virtù di una ritrovata probabilità di successo.

BEST ENTRY SU GENERALI

Nome	Best Entry
Sottostante	Generali
Emittente	Abn Amro-RBS
Data di emissione	28/03/2008
Data di scadenza	28/03/2011
Valore nominale	100 euro
Strike	24,26
Barriera	60% a 14,55
Isin	NL0006233389

IL BEST ENTRY ACCELERA IL PASSO

FONTE: BLOOMBERG

PROTEZIONE E OUTPERFORMANCE

Due motivi per investire nel nuovo Equity Protection Cap di Banca IMI sull'Oil&Gas

A partire dal 24 luglio due Equity Protection con Cap di Banca IMI collocati nel mese di giugno hanno iniziato la fase di quotazione sul Cert-X di EuroTLX. Le due proposte, pur presentando una struttura opzionale simile, si differenziano in termini di rischiosità e rendimento offerto.

In particolare, per la sua struttura non lineare e per le diverse opzioni offerte, ha attirato la nostra attenzione il certificato che offre una copertura parziale del capitale nominale e al contempo una partecipazione più che proporzionale alle perfomance positive del sottostante. Più nello specifico il certificato oggetto della nostra analisi protegge a scadenza l'80% del capitale ma a fronte di ciò consente di approfittare di una partecipazione in leva e di un livello Cap più basso rispetto all'altro certificato quotato sul Cert-X a partire dalla medesima data. Il certificato, identificato dal codice Isin IT0004504269, presenta una scadenza fissata per il 28 giugno 2013. Lo strike, rilevato come media aritmetica dei 20 giorni di negoziazione compresi tra il 20 giugno 2009 e il 27 luglio 2009, è stato fissato a 286,78 punti.

Alla scadenza sarà garantito un rimborso minimo di 80 euro a fronte dei 100 euro nominali. Caratteristica interessante dello strumento è, tuttavia, la presenza di una partecipazione del 150% che consente di amplificare le perfomance dell'indice al di sopra del livello di protezione pari come detto all'80% dello strike e a 229,42 punti. La leva è dunque pari a 1,5. Un capitolo a parte va dedicato al Cap. Il rimborso massimo ottenibile dal certificato è infatti pari a 150 euro. Il tetto ai guadagni, tuttavia, non è da leggersi in punti di indice come avviene con tutti i prodotti caratterizzati da una partecipazione lineare alle perfomance del sottostante in quanto, essendo in questo caso prevista una partecipazione in leva al rialzo, sarà necessario applicare una procedura iterativa per la sua determinazione. In parole più semplici il Cap è fissato a 363,26 punti, cioè a circa il 26,67% dal livello strike, anziché ai 430,17 punti che risulterebbero applicando il 150% allo strike come avverrebbe normalmente. La conseguenza di ciò è che il certificato, nel range individuato tra i 229,42 punti e i 363,26 punti, sovraperformerà l'indice sottostante. È bene infine precisare che per la rilevazione del prezzo finale verrà usata la stessa metodologia utilizzata per la determinazione dello strike. Il livello di riferimento finale sarà calcolato come media aritmetica semplice dei valori di chiusura dell'indice negli ultimi venti giorni di contrattazione, tra il 28 maggio e il 24 giugno 2013. In termini di opzioni significa assumere implicitamente una posizione su opzioni asiatiche, il cui valore finale dipende dal valore medio del sottostante fatto registrare in un determinato periodo di vita del prodotto.

Osservando l'andamento dell'indice settoriale DJ Eurostoxx Oil&Gas, il posizionamento dello strike si attesta nei pressi del livello medio del trading range in cui sono compresse le quotazioni degli ultimi dieci mesi. Un eventuale breakout dai livelli di resistenza che l'indice sta testando proprio in questo periodo proietterebbe facilmente le quotazioni nei pressi del livello Cap del certificato, coincidente nello specifico con importanti resistenze grafiche su time frame daily.

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 04/08/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	103,35
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	102,35
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**STRIKE**	**CAPITALE GARANTITO**	**PREZZO AL 04/08/2009**
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	91,85
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**PERCENTUALE DI BONUS**	**PREZZO AL 04/08/2009**
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	93,90
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	93,00
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**LEVA**	**PREZZO AL 04/08/2009**
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	113,20

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

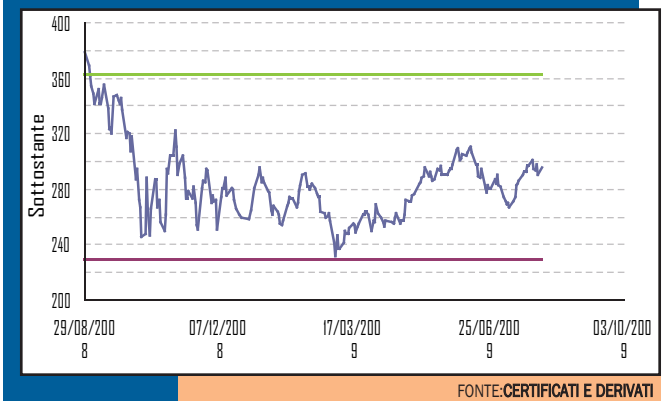
IL CALCOLO DEL RIMBORSO

Alla scadenza del 28 giugno 2013, in funzione delle caratteristiche fin qui osservate, si potrà giungere a un rimborso pari a:

- 80 euro qualora la media delle quotazioni dell'indice, negli ultimi venti giorni di negoziazione antecedenti alla data di scadenza, registri un valore inferiore a 229,42 punti;

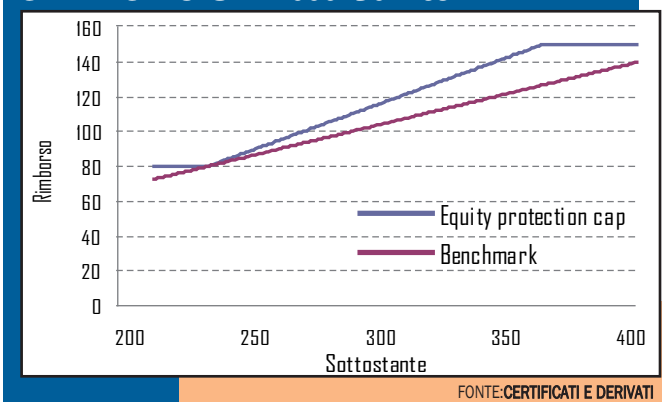
- 110 euro qualora la media delle quotazioni dell'indice, negli ultimi venti giorni di negoziazione antecedenti alla data di scadenza, registri un valore esatta-

DJ EUROSTOXX OIL&GAS



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

CERTIFICATO ISIN IT0004504269



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

mente uguale a quello rilevato in fase di emissione. Ne deriva che se anche l'indice non subisse alcuna variazione si riuscirebbe a realizzare un guadagno del 10%. Ciò è dovuto alla partecipazione in leva calcolata dagli 80 euro anziché dai 100 euro iniziali. In pratica si giungerebbe al rimborso di 110 euro aggiungendo al valore finale registrato dall'indice la metà della differenza tra il valore finale e il livello di protezione, il tutto moltiplicato per il multiplo.

- 100 euro, se la media finale delle quotazioni fatte registrare dall'indice sarà pari a 268,78 punti, ossia in calo di circa l'8% dallo strike. L'investitore avrà diritto a un ammontare pari a 100 euro per effetto della seguente formula:

(0,5 x (268,78-229,42) + 268,78) x 0,348699

- 150 euro qualora la media delle quotazioni dell'indice registri valori superiori a 363,26 punti.

Come è facile osservare dalla tabella "scenari di rimborso", la partecipazione più che proporzionale al di sopra del livello di protezione consente di ottenere alla scadenza un'overperformance marcata anche in caso di lieve variazione positiva dell'indice.

Tuttavia, nell'ottica di un rialzo di breve, va chiarito che la struttura opzionale implicita del certificati potrebbe limitare eventuali impotanti apprezzamenti del sottostante. In particolare la presenza del Cap costituito tramite la vendita di un'opzione call con strike pari al livello oltre il quale il rendimento non sarà più riconosciuto può influire negativamente sul valore della struttura "zavorrando" il certificato nelle fasi di forti e repentini movimenti al rialzo del sottostante.

SCENARI DI RIMBORSO

VALORE SOTTOSTANTE	RIMBORSO
210	80
220	80
228	80
230	80,71
250	91,17
260	96,4
270	101,63
300	117,32
310	122,55
330	133,01
350	143,47
360	148,7
370	150
400	150

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

IL CERTIFICATO AI RAGGI X

Diamo ora uno sguardo alla struttura opzionale del certificato. Investire in questo prodotto è finanziariamente equivalente ad assumere una strategia in opzioni asiatiche con scadenza uguale a quella del certificato. Il detentore del certificato assume implicitamente:

- Una posizione lunga su un'opzione call con strike zero;
- una posizione lunga su una put con strike pari al livello di protezione cioè 229,42 punti;
- una posizione lunga su 0,5 call con strike pari al livello di protezione cioè 229,42 punti;
- una posizione corta su 1,5 call con strike pari al livello cap cioè 363,26 punti.

Nella tabella "fair value certificato" si nota che il fair value della struttura è pari a 89,3 euro circa a fronte di una quotazione di 97 euro. Si osserva quindi un premio dell'8,6% sul fair value del certificato.

FAIR VALUE CERTIFICATO

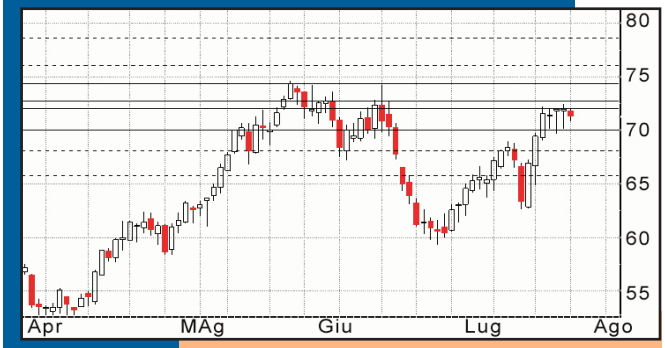
OPZIONI	STRIKE	QUANTITÀ	PREZZO IN EURO	PREZZO X MULTIPLO
Call	0	1	234,61	81,81
Put	229,42	1	70,91	24,73
Call	229,42	0,5	49,16	17,14
Call	363,26	-1,5	-98,63	-34,39
Certificato			256,04	89,28

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ANALISI TECNICA PETROLIO WTI

La soglia dei 72 euro al barile ha arginato per il momento la salita del barile di petrolio che potrebbe ora ritracciare in direzione di area 70 dollari. Il trend rimane comunque impostato al rialzo e solo un ritorno sotto quota 68 potrebbe dare un segnale di debolezza con primo target in area 66/65 dollari al barile. Nuovi rialzi saranno possibili su violazioni decise di quota 722 dollari, con accelerazione verso 74,3.

PETROLIO WTI



FONTE: BLOOMBERG

L'ANALISI FONDAMENTALE PETROLIO WTI

Nelle ultime settimane il prezzo del petrolio Wti si è riportato sopra i 70 dollari al barile complici i positivi dati economici provenienti dalla Cina che evidenziano una forte ripresa dell'attività economica nella regione. Quanto ai fondamentali le scorse di petrolio negli Usa stanno leggermente diminuendo ma rimangono su livelli molto elevati. Le attuali quotazioni sembrano pertanto alimentate da un movimento speculativo.

PETROLIO WTI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2009*	P/BV	PERF. 2009
Petrolio Wti	71,37	120,6	44,28	26,73
Petrolio Brent	75,07	119,4	44,13	27,81
Gas naturale	3,76	9,4	3,37	-39,08
Oro spot	960	1006	682	8,85
Rame	6025	7889	2817,3	96,25

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

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

x-markets

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P 500 e allo stesso tempo proteggersi[1] dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice.
Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sull'indice S&P 500 (ISIN DE000DB5P6Y1) l'investitore avrà diritto, a scadenza, ad un bonus di 180 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice S&P 500 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 628,88 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto[1] in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su DJ Eurostoxx50
ISIN DE000DB5P5Y3
Barriera: 1.122,45 punti
Bonus: 162%
Scadenza: 3 Febbraio 2014

Bonus Certificate su S&P 500
ISIN DE000DB5P6Y1
Barriera: 628,88 puntii
Bonus: 180%
Scadenza: 3 Febbraio 2014

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

A Passion to Perform. Deutsche Bank

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