

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Dalle stalle alle stelle
Il recupero dei certificati con barriera violata

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Carbone, il prezzo è ardente
Turchia, occhio al debito

FOCUS NUOVA EMISSIONE

10% in quindici mesi
Express su DJ Eurostoxx 50

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Buone le prime due!
Parte bene il certificato "a rate"

COME È ANDATA A FINIRE

Il volo dell'Easy Express
Protect Bonus in barriera

PUNTO TECNICO

Il taglio dei dividendi
Opportunità per i certificati

Sfidando la legge di gravità gli indici stanno per portare a termine un'impresa che solamente sei mesi fa appariva ai limiti dell'impraticabilità. Raddoppiare il proprio valore in un solo semestre è cosa da mercati emergenti e invece è ciò che sta accadendo sul nostro listino. Dal minimo a 12332 punti toccato in intraday il 9 marzo scorso agli attuali 23450 punti, l'indice ha messo a segno una performance del 90% e se considerassimo anche i dividendi nel frattempo staccati a fare cifra tonda mancherebbe veramente un soffio. Buon per chi, credendo in un miracoloso recupero o semplicemente dando ormai per spacciato il proprio investimento, ha mantenuto in portafoglio quei certificati che avevano rotto la barriera e si erano ormai tramutati in semplici cloni dell'indice o titolo sottostante. Sul mercato sono ormai sempre di più i certificati che hanno concluso il viaggio di ritorno dagli inferi e proprio di queste emissioni miracolate vi diamo conto nell'Approfondimento. C'è poi un altro aspetto che per certi versi ha a che fare con la crisi dei mercati e su cui ci siamo soffermati questa settimana: il taglio del dividendo di un'azione produce sempre effetti negativi sui corsi dell'azione stessa. Tuttavia non tutti i mali vengono per nuocere. Almeno a giudicare dalla reazione dei due certificati agganciati al titolo Eni che abbiamo messo sotto la lente nel Punto Tecnico. Per i sottostanti della settimana vi proponiamo le migliori emissioni per investire sulla ripresa dei prezzi del carbone, per difendersi ed eventualmente approfittare di un'impennata dell'inflazione o per puntare sul mercato azionario turco. Per chi predilige asset più classici, infine, nel Focus dedicato alla novità della settimana siamo andati a scoprire il nuovo Express su DJ Eurostoxx di UniCredit-HVB mentre il Certificato della settimana è incentrato sul Crescendo Plus, il certificato "a rate" di Société Générale. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

All'INFERNO andata e ritorno



DI MARCO BARLASSINA

SEMPRE PIU' IN ALTO?

Coloro che si attendevano almeno un parziale ripiegamento degli indici sono finora rimasti delusi. E' presto però per dire che il rally abbia gambe per correre ancora. I mercati sembrano piuttosto essere avviati verso una fase laterale sostenuta da una rotazione settoriale la cui novità principale è rappresentata dalla perdita del ruolo di guida del settore bancario. Ad aver raccolto il testimone sono stati da un lato i sempreverdi tecnologici, con le società del settore che ancora una volta anticipano la ripresa, e dall'altro lato i telefonici, tra i comparti che meno hanno beneficiato dell'ascesa degli ultimi 6 mesi.

E poco importa se si siano nel frattempo moltiplicate le voci a favore della tesi della ripresa, con il presidente della Fed, Ben Bernanke, che è arrivato anche a dire che la recessione è probabilmente terminata. I mercati finanziari guardano già oltre, ad esempio agli accenni di guerra commerciale tra le due sponde del Pacifico dopo che il presidente Obama ha introdotto dazi all'acquisto di pneumatici cinesi. Un annuncio che ha provocato una correzione dei listini fino alle parole conciliatrici della Casa Bianca.

Ulteriori provvedimenti in questo senso avrebbero infatti l'effetto di limitare i commerci internazionali tarpando le ali alla nascente ripresa. Posto che con tutta probabilità non si vedranno più momenti di panico come quelli vissuti esattamente un anno fa con il crollo di Lehman Brothers, alcuni elementi dovrebbero agire da sostegno agli indici nonostante provengano da un'ascesa tra le più sostenute e rapide della storia: innanzitutto l'abbondante liquidità presente presso singoli risparmiatori e investitori istituzionali e finora tenuta lontana dall'azionario, in seconda battuta l'atteggiamento favorevole al mantenimento degli stimoli all'economia testimoniato dall'esito del G20 dei ministri delle Finanze, e infine la ripresa dell'M&A, che nell'ultima settimana ha interessato anche un settore solitamente tranquillo su questo fronte come l'alimentare. Il problema valutazioni tuttavia esiste: i prezzi attuali dell'azionario mondiale indicano implicitamente attese di crescita degli utili aziendali sopra il 20 per cento, un livello difficile da centrare considerando la stagnazione vissuta dall'economia negli ultimi 6 mesi.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

DALLE STALLE ALLE STELLE

I certificati con barriera che, dopo averla buttata giù, sono riusciti a risorgere dalle ceneri

Il disastroso inizio d'anno, con i principali indici azionari in calo di oltre il 30% dopo aver lasciato sul terreno più del 50% nel 2008, ha avuto come effetto collaterale la violazione delle barriere di quei certificati che erano riusciti a passare indenni dalla prima violenta ondata di ribasso del precedente mese di ottobre. A seguito della perdita dei livelli barriera, i tanti investitori che avevano creduto in un pronto recupero degli indici si sono ritrovati tra le mani prodotti che, avendo perso definitivamente le opzioni bonus o la protezione condizionata del capitale, non potevano che replicare passivamente l'andamento dei mercati. A ciò si aggiunga che a seguito della perdita della barriera i molti certificati con scadenze ancora lontane hanno dovuto scontare interamente i dividendi stimati per il periodo residuo, con la conseguenza che le già pesantissime perdite si sono accentuate. Il risultato è stato una perdita media del 60% sull'investimento iniziale. A partire da quel momento, però, gli indici hanno

ingranato la marcia e, giorno dopo giorno, hanno risalito la china tornando ai livelli dello scorso novembre. I certificati emessi dopo i minimi di marzo hanno potuto così beneficiare appieno del felice timing di lancio e del sontuoso rialzo, superiore in alcuni casi al 70%. Anche quei prodotti che avevano subito l'evento barriera hanno potuto godere dell'ampio recupero tornando a quotare, con non poca sorpresa, addirittura a livelli superiori a quelli di partenza.

Sul mercato domestico si contano diversi certificati legati all'indice FTSE Mib o al DJ Eurostoxx 50 che, dopo essersi ridotti ai minimi termini vengono ora quotati a valori perfino superiori al nominale. Resta da vedere quanti dei possessori di questi certificati abbiano avuto la lungimiranza di conservare la posizione e di non cedere alla tentazione di salvare il salvabile. Per chi ha venduto sui minimi o giù di lì sarà grande il rimpianto di non aver creduto in un recupero che a dire il vero non era



PAC Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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

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

I CERTIFICATI SULL'EUROSTOXX TORNATI A STRIKE DOPO IL KO

CODICEISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	LIVELLO BARRIERA	BARRIERA RAGGIUNTA	DATA BARRIERA	SCADENZA
DE000DB5N6Y3	BONUS	Deutsche Bank	2390,1	1792,58	SI	09/03/2009	17/10/2010
NL0000414829	BONUS	Abn Amro RBS	2796,1	2097,06	SI	23/01/2009	12/10/2009
NL0006298747	BONUS CAP	BNP Paribas	2869	2123,04	SI	23/01/2009	29/10/2009
NL0000420289	BONUS	Abn Amro RBS	2874,8	2156,1	SI	21/11/2008	16/11/2009
NL0000426831	BONUS	Abn Amro RBS	2891,5	2168,61	SI	21/11/2008	21/12/2009
NL0000427375	BONUS	Abn Amro RBS	2911,6	2183,6925	SI	24/10/2008	11/12/2009
NL0000472132	BONUS	Abn Amro RBS	2930,1	2344,08	SI	10/10/2008	04/05/2010

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

certo atteso in queste proporzioni. Per chi invece ha deciso di mantenere le posizioni i dati sono in alcuni casi sorprendenti. Vediamo alcune di queste situazioni del tutto inattese, partendo da un Bonus tornato a galla dopo aver rischiato di affondare.

SVEGLIATI DALL'INCUBO

La situazione più eclatante, in ottica di recupero dai minimi, riguarda un Bonus certificate con codice Isin DE000DB5N7Y1 sul FTSE Mib, emesso da Deutsche Bank il 5 dicembre 2008. Il certificato, che lo scorso 2 marzo ha rotto la barriera per effetto della violazione al ribasso dei 15000 punti indice avrebbe garantito, in caso di mancata violazione fino alla scadenza del 17 dicembre 2010, un rendimento minimo del 49% in soli due anni. La struttura classica del Bonus, senza alcun Cap al rialzo, avrebbe consentito di contare su un guadagno minimo di circa il 50% alla sola condizione che dai 20119 punti dello strike l'indice FTSE Mib non avesse perso più del 24% del proprio valore.

Come detto però, al termine della prima seduta di marzo l'indice ha chiuso per la prima volta al di sotto dei 15000 punti, più precisamente a 14362 punti, provocando l'estinzione dell'opzione bonus e relegando il certificato al ruolo di semplice Benchmark a replica lineare del sottostante. A ciò si aggiunga che, al momento dell'ufficia-

lizzazione della rottura della barriera, il certificato ha scontato per intero i dividendi stimati fino alla scadenza. L'ulteriore discesa dell'indice che come noto ha fissato a 12332 punti il minimo assoluto, ha accompagnato il certificato fino a un prezzo di 54,85 euro in calo quindi del 45% dai livelli di emissione.

Tuttavia, così come l'indice aveva trascinato il certificato agli inferi, lo stesso indice ha trainato i prezzi fino agli attuali 109,70 euro. In buona sostanza non si può più parlare di un Bonus certificate che garantisce un premio del 49% alla scadenza ma di un semplice clone dell'indice che, a seguito del recupero dei 20119 punti dello strike, è oggi quotato a un valore che rispecchia il livello dell'indice al netto dei dividendi. In termini percentuali dal minimo a 54,85 euro ai prezzi attuali il certificato ha praticamente raddoppiato il proprio valore. E' interessante notare come il Bonus di Deutsche Bank con barriera a 15000 punti e bonus del 49% sia stato quotato sul Sedex assieme a un secondo Bonus, più difensivo e pertanto meno performante in termini teorici.

Le due emissioni si differenziano per il profilo di rischio/rendimento. Il certificato con barriera più bassa vede infatti in 11000 punti il livello che l'indice deve conservare fino alla scadenza per attivare il pagamento di un bonus del 14%. L'ampio risk buffer, ossia l'elevata distanza tra i 23000 punti attuali e la soglia degli 11000 punti, sta portando il market maker a quotare al di sopra

dei 114 euro del bonus ossia a 118 euro. Si deve quindi dire che chi aveva puntato al bersaglio più piccolo ha fatto la scelta giusta anche se, a dispetto di quanto si potesse credere solo fino a cinque mesi fa, chi aveva creduto nella tenuta dei 15000 punti per assicurarsi un guadagno del 49% può ora sperare in un ulteriore allungo dell'indice per portare a casa un guadagno e scongiurare il rischio di perdita.

Un comportamento analogo a quello del Bonus sull'indice FTSE Mib con barriera violata è stato tenuto da un altro Bonus, questa

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPOR- TO	LIVELLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL	
			EXPRESS	PROTEZ.			16/09/09	
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,271	17,530	18/06/2010	120,25	
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	8,020	11,450	18/06/2010	115,30	
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,480	10,685	18/06/2010	112,85	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	GUADAGNO	LIVELLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL
			MASSIMO	PROTEZ.			16/09/09	
Protect Out. Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F78	100%	---	1.889,45	2.699,22	31/08/2011	106,30
Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F86	150%	175,00	---	2.699,22	31/08/2012	106,71
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F94	---	140,00	2.024,42	2.699,22	31/08/2012	104,64

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

volta legato all'indice DJ Eurostoxx 50, emesso in contemporanea dalla stessa emittente tedesca. Il certificato, avente codice Isin DE000DB5N6Y3, mostra uno strike a 2390,1 punti e una barriera a 1800 punti che, se fosse stata conservata fino alla scadenza del 17 dicembre 2010, avrebbe consentito di ricevere il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un bonus minimo del 44%. La violazione, in chiusura di seduta, dei 1800 punti lo scorso 9 marzo ha però vanificato le speranze di giungere alla scadenza con l'opzione esotica responsabile del premio di rendimento ancora attiva e così il certificato si è adeguato al livello del suo sottostante, peraltro scontando i dividendi futuri, scendendo fino a un prezzo di 67,90 euro.

A partire da quel momento, in linea con quanto fatto dall'indice italiano, il DJ Eurostoxx 50 ha preso a macinare terreno e oggi, a circa 15 mesi dalla scadenza il certificato è quotato a un prezzo di 115 euro in denaro. Infine, si sono salvati da un rimborso pesantemente negativo e hanno praticamente riagganciato i livelli di emissione sei certificati Bonus su DJ Eurostoxx 50. Il primo è un Bonus Cap che BNP Paribas ha lanciato sul mercato lo scorso 26 settembre. Il timing di emissione non è stato dei più felici come si può facilmente immaginare ed è quindi nor-

male che la barriera, posta a 2123 punti, sia stata ampiamente violata nella discesa di inizio anno. La rottura della barriera è avvenuta precisamente il 23 gennaio in chiusura di seduta, anche se il punto più basso il certificato lo ha fissato il 9 marzo a un prezzo di 65 euro. C'è da rilevare, a onor di cronaca, che se la barriera fosse rimasta inviolata fino alla scadenza del prossimo 29 ottobre si sarebbe tornati in possesso dei 100 euro nominali maggiorati di un premio fisso del 10%. Così non potrà essere e il prezzo di esercizio che verrà fissato fra poco più di quaranta giorni rispecchierà l'andamento dell'indice delle blue chip europee a partire dai 2869 punti dello strike. Al momento l'indice sta quotando proprio in prossimità di tale livello e pertanto il certificato, dopo essere arrivato a perdere il 35% del proprio valore, ha annullato tutte le perdite e viene quotato sul Sedex a un prezzo di 99 euro. Il certificato è identificato dal codice Isin NL0006298747.

Presentano invece prezzi molto vicini ai 100 euro di partenza cinque differenti Bonus certificates emessi da Abn Amro RBS nel lontano 2004. Resterà, per i possessori di questi certificati che non hanno venduto in passato, l'amarezza per l'aver gettato al vento l'occasione di chiudere l'investimento a prezzi che avevano superato anche



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	25,88	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,045	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,80	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	95,20	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	102,50	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 17-09-09

Gli Equity Protection su titoli italiani e indici ti permettono di beneficiare delle performance delle più importanti società italiane e del principale indice di Piazza Affari, con la tranquillità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.

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



i 140 euro e di aver impegnato per cinque lunghi anni il proprio capitale senza aver conseguito alcun rendimento. Se non altro il ritorno ai prezzi di emissione consentirà di archiviare la pratica con un nulla di fatto dopo aver rischiato di tornare a casa con una perdita del 40%. E' il caso, ad esempio, del Bonus avente codice Isin NL0000420289 che Abn Amro-RBS ha emesso il 5 novembre 2004 cioè nel momento in cui l'indice DJ Eurostoxx 50 era a 2874,8 punti.

La barriera, rimasta integra per quattro anni esatti, è stata violata il 21 novembre 2008 a seguito della rottura al ribasso di quota 2156,1 punti. Il Bonus del 30% che fino a quel momento era dato per scontato dalla quotazione si è così volatilizzato e il certificato ha raggiunto sul Sedex una quotazione inferiore ai 60 euro. Il ritorno dell'indice ai livelli di strike, a due mesi dalla scadenza, ha riportato i prezzi a ridosso dei 100 euro iniziali.

CP90 BONUS E TWIN L'IMPORTANZA DELLA PROTEZIONE

Di rilievo, anche se meno eclatante in termini numerici per via della differente struttura, è anche la performance di due CP90, un Bonus e un Twin Win, emessi da Sal.Oppenheim sul finire dello scorso mese di ottobre. I due certificati, accomunati dalla protezione incondizionata del 90% del capitale, si differenziavano all'emissione per l'opzione di rendimento che si sarebbe potuta ottenere alla scadenza. Ad oggi, tuttavia, per effetto della violazione di entrambe le barriere i due prodotti sono quasi del tutto assimilabili e infatti mostrano una quotazione simile sul Sedex.

Partiamo nella nostra analisi dal CP90 Bonus, emesso il 20 ottobre scorso da Sal.Oppenheim. La scelta innovativa, peraltro premiata dagli investitori agli Italian Certificate Awards 2009, di affiancare in un unico certificato le caratteristiche peculiari dei Bonus certificate e la protezione incondizionata del capitale può dirsi felice in virtù dell'ottima tenuta del prezzo di mercato nella fase peggiore dell'indice italiano e della successiva rimonta in scia al rialzo messo a segno dai mercati. Per ciò che concerne le caratteristiche dell'emissione, il CP90 Bonus (dove CP sta per Capital Protect e 90 per la percentuale di capitale protetto a scadenza) è identificato dal codice Isin DE000SAL5D47, ha uno strike a 21645 punti e ha il Protect Level fissato a una distanza del 30% dallo strike, ossia a 15151,50 punti. Il rispetto di tale livello avrebbe consentito di incassare a scadenza il bonus. Il condizionale è tuttavia d'obbligo dal momento che il 24 febbraio scorso tale livello è stato violato al ribasso dall'indice. A

seguito dell'evento barriera il certificato ha perso l'opzione esotica che avrebbe consentito, alla scadenza del 31 ottobre 2012, di ricevere un rimborso pari ai 100 euro nominali maggiorati della percentuale più alta tra quella effettivamente realizzata dall'indice e il bonus del 13,5% e così il rimborso sarà ora dato dalla variazione effettivamente registrata dall'indice. Grazie alla protezione incondizionata del capitale, tuttavia, in alcun modo si potrà ricevere un rimborso inferiore ai 90 euro protetti. Il certificato, nel momento più buio dello scorso mese di marzo, ha toccato un livello di 84,60 euro, inferiore quindi di 5,40 euro ai 90 euro in ogni caso garantiti alla scadenza mentre al momento, con l'indice che ha superato i livelli di strike, viene scambiato a circa 107 euro. Il CP90 Twin Win, con codice Isin DE000SAL5D62, è invece stato emesso dalla banca privata tedesca il 3 novembre scorso e prevede una durata di 4 anni.

La struttura adottata per questo certificato quasi del tutto inedito è quella tipica del Twin Win, ovvero consente la partecipazione assoluta (cioè privata del segno) alle performance positive o negative realizzate dal sottostante a condizione che la barriera resti inviolata fino alla scadenza. I livelli caratteristici dell'emissione sono stati fissati sulla base del valore dell'indice italiano alla data del 31 ottobre scorso e sono nel dettaglio: strike a 21367 punti; barriera, ormai già saltata, a 14956,90 punti. La protezione garantita alla scadenza del 31 ottobre 2012, come detto, è pari al 90% dei 100 euro nominali. La quotazione sul mercato secondario avviene sul Sistema IS di Fineco e il prezzo più basso toccato dal certificato, in occasione dei minimi dell'indice, è stato di circa 85 euro. Al momento, in linea con l'apprezzamento percentuale dell'indice dallo strike e tenendo conto dei dividendi stimati fino alla scadenza, il certificato è quotato a un prezzo di circa 107 euro. In conclusione i due CP90, avendo perso per strada le opzioni bonus e twin win, sono ormai quasi del tutto identici.

RIPRESA A V PER GLI INDICI



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

CARBONE, TURCHIA E INFLAZIONE

Tra le opportunità di investimento di questa settimana il certificato sull'inflazione italiana, in attesa della fiammata da "stimoli economici"

CARBONE AVANTI TUTTA LA CINA SOSTIENE LA DOMANDA

La "green revolution" targata Obama lascia spazio anche alla voglia carbone, una delle materie prime che meglio si sta comportando sui mercati in questo 2009. L'indice Abn Amro World Coal Total Return, composto da società quotate che operano principalmente nella produzione ed estrazione del carbone, è arrivato a viaggiare a livelli raddoppiati rispetto ai valori di inizio 2009, con un trend ascendente praticamente senza soste da inizio marzo in avanti con l'indice passato da quota 60 a circa 175 punti attuali. Valori ancora molto lontani dai massimi toccati nel giugno 2008 a quota 332, prima del crollo che ha caratterizzato la seconda metà del 2008 (oltre -75% dai massimi).

Tra i fattori che stanno trainando al rialzo le quotazioni c'è primariamente la forte domanda in arrivo dalla Cina, primo consumatore al mondo di energia elettrica generata da carbone. La Grande Crisi ha comportato la chiusura di diverse miniere di carbone a causa dei costi diventati eccessivi nel corso del 2008 trasformando la Cina da esportatore a importatore netto di carbone nel giro di 12 mesi. A fine 2008 circa il 40% dell'energia elettrica mondiale risultava prodotta bruciando carbone, uno dei combustibili fossili più inquinanti. Per

abbattere le emissioni di gas serra è partita la rivoluzione del "clean coal" (carbone pulito) che attraverso l'applicazione di tecnologie avanzate permette di ridurre notevolmente le emissioni. Negli Usa, dove il 50% dell'energia elettrica è prodotta attraverso il carbone, è ripartito anche un nuovo studio di fattibilità del progetto FutureGen, progetto volto a produrre idrogeno attraverso il carbone. Progetto appoggiato inizialmente dall'amministrazione Bush e poi abbandonato a inizio 2008 per gli eccessivi costi che richiedeva. A giugno il segretario all'Energia dell'amministrazione Obama, Steven Chu, ha annunciato una nuova intesa tra il Dipartimento dell'Energia Us e la FutureGen Alliance, consorzio di 20 società produttrici di carbone che ha seguito il progetto fin dai suoi albori. Per il 2010 è attesa una nuova stima dei costi complessivi del progetto su cui il Dipartimento dell'Energia investirebbe oltre 1 miliardo di dollari.

TANTA STRADA DA PERCORRERE CON IL THEME CERTIFICATE SUL CARBONE

Per chi volesse puntare sul rialzo del carbone, sul Sedex è quotato un Theme Certificate di Abn Amro-RBS, identificabile con codice Isin NL0006284622. Emesso il 28 aprile 2008 questo prodotto replica linearmente, al netto del tasso di cambio euro/dollaro, le performance dell'ABN Amro Coal Tr Index, un indice composto dalle maggiori 15 società mondiali che operano nel settore del carbone.

Il certificato, dopo essere stato emesso a 100 euro, ha toccato un massimo a 131,4 euro nel giugno 2008 per poi iniziare una parabola discendente fermatasi solo agli inizi dello scorso marzo su un minimo assoluto a quota 29,78 euro. Da tale livello l'indice ha messo a segno un forte rally, guadagnando 181 punti percentuali.

x-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIV. PROTEZ	FATTORE PARACHUTE	PREZZO AL15.09.09
DE000DB4CGL5	PARACHUTE	ENEL	5,25	2,8875	1,82	102,95
DE000DB4CGK7	PARACHUTE	ENI	18,00	10,80	1,67	104,40
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO AL15.09.09
DE000DB5R5Y1	BONUS CON CAP	DJ EURO STOXX 50	2269,81	65%	112,25%	110,50
DE000DB5R6Y9	BONUS CON CAP	DJ EURO STOXX 50	2269,81	70%	114,00%	113,00
DE000DB5R7Y7	BONUS CON CAP	DJ EURO STOXX 50	2269,81	75%	117,25%	115,95

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Tuttavia, se si guarda al bilancio da inizio anno la performance è ancora in territorio negativo per circa il 32%. Il brillante recupero dai minimi è stato alimentato, in particolare dalle performance a tripla cifra dei titoli più rappresentativi nel paniere, come ad esempio la MacArthur Coal Limited, azienda australiana leader del settore salita del 423,57% e la Hidili Industry Intl Develop di Hong Kong (+320%).

Nello stesso periodo il certificato è stato in grado di passare dai 29,785 euro agli attuali 71,48 euro, mettendo a segno un rialzo del 138,41%. La vistosa discrepanza di performance è dovuta esclusivamente all'incidenza del tasso di cambio euro/dollaro. Se si guarda infatti alle performance dall'emissione si nota che queste sono del tutto coincidenti (-32,55% per l'indice e -33,43% per il certificato) con un cambio euro/dollaro che è passato da 1,55 a 1,45.

Se si osservano invece i movimenti intermedi si accentua il differenziale prodotto dalla conversione in euro del valore dell'indice espresso in dollari. Il rapporto di cambio in corrispondenza dei minimi di marzo era ad un livello pari a 1,25 e ciò ha contribuito a tenere alte le quotazioni del certificato nei confronti dell'indice sottostante. Il rovescio della medaglia lo si è visto nel momento in cui l'indice ha cominciato a correre e, contestualmente, il dollaro ha perso progressivamente terreno nei confronti della divisa unica europea. Al momento il tasso di cambio a 1,45 sta rallentando i movimenti del certificato e sta così zavorrando l'apprezzamento percentuale dai minimi.

In altri termini se sui minimi la forza del dollaro aveva dato una mano al certificato, adesso che l'indice è in rialzo l'indebolimento del dollaro incide negativamente. Da segnalare infine come tale sottostante abbia sempre fatto meglio di un ipotetico investimento diretto sulla commodity, come mostrato dalla tabella: il future generico a un mese sul carbone dal 28 aprile 2008 segna una performance negativa del 53,07%, contro una perdita del 32,55% del paniere di azioni operanti nel medesimo settore.

COME PROTEGGERSI SE L'INFLAZIONE DOVESSE RIPARTIRE

Per chi volesse puntare su un ritorno dell'inflazione o solamente mettere al sicuro la propria liquidità da un eventuale deprezzamento dei tassi di interesse reali, sono quotati sul Cert-X di EuroTLX due Inflation Protection di Banca IMI. Entrambi i certificati hanno

THEME CERTIFICATE SUL CARBONE

TITOLO	PESO %	DALL'EMISSIONE	DAL 2/3
Hidili Industry Intl Develop	9,81%	-36,52%	320,00%
Fushan international energy	9,49%	17,92%	213,53%
New World Resources NV	8,47%	-59,86%	200,39%
Massey Energy Co	8,44%	-45,51%	201,10%
Macarthur Coal Limited	7,95%	-51,48%	428,57%
Felix Resources Limited	7,06%	0,84%	80,83%
Banpu Public Co Ltd	6,56%	-5,50%	114,58%
Alpha Natural Resources Inc	6,22%	-31,39%	124,01%
Yanzhou Coal Mining-Sp Adr	5,89%	-17,84%	186,99%
China Shenhua Ergy Co-h	5,76%	-10,83%	142,81%
New Hope Corporation Limited	5,56%	33,30%	53,01%
China Coal Energy Co (HK)	5,54%	-40,77%	136,12%
Consol Energy Inc.	4,90%	-49,67%	83,17%
Arch Coal Inc	4,20%	-66,96%	59,78%
Peabody Energy Corporation	4,16%	-42,62%	79,34%
ABN AMRO COAL TR Index		-32,55%	181,28%
NL0006284622		-33,43%	138,41%
EUR/USD		-6,96%	15,99%
Generic future Coal		-53,07%	25,37%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

come sottostante il Cpi Foi Ex Tobacco Unrevised, l'indice dei prezzi al consumo italiani per le famiglie di operai o impiegati al netto dei tabacchi. Il primo certificato, con scadenza 19 marzo 2014, è identificabile con codice Isin XS0417460093 e permette di investire sull'inflazione italiana con la protezione totale del capitale e con una partecipazione in leva ai rialzi dell'indice sottostante nella misura di 1 a 2,25.

A scadenza pertanto, l'emittente restituirà il capitale nominale di 1000 euro qualora l'indice sottostante registri un valore finale inferiore al livello strike pari a 134,7 punti, mentre in caso contrario amplificherà con una partecipazione del 225% l'apprezzamento dell'indice inflazionistico. Dall'emissione avvenuta lo scorso 19 marzo 2009 l'indice sottostante è passato da 134,7 punti agli attuali 135,3 punti, mettendo a segno una performance dello 0,44%. Il certificato invece si è mosso dai 1000 euro nominali agli attuali 1041,3 euro osservati in lettera al Cert-X.

La seconda proposta si differenzia dalla precedente per lo strike, fissato in questo caso a 134,5 punti, e in quanto prevede una partecipazione al rialzo del 205%. Allo stesso modo dell'altra, la struttura è in grado di garantire alla scadenza, per il 23 aprile 2014, un rimborso minimo pari ai 100 euro nominali. Tale certificato, identificabile con codice Isin IT0004483399 è attual-

mente negoziabile sul Cert-X e presenta un prezzo denaro/lettera rispettivamente di 101,37 e 102,38 euro. I due Inflation Protection di Banca IMI sono gli unici prodotti della categoria Investment creati per investire sull'inflazione italiana. L'effetto leva, in caso di un'impennata dell'inflazione peraltro plausibile dopo le recenti manovre di politica monetaria messe in atto per mettere freno dalla crisi finanziaria, potrebbe essere pienamente sfruttato e permetterebbe ai certificati di avere performance migliori di altri prodotti quotati con il medesimo scopo, come ad esempio il BTPi o le Inflation Linked.

TURCHIA, OCCHIO AL DEBITO

Il mercato azionario turco ha preso parte alla ripartenza delle Borse mondiali dopo i minimi del mese di marzo. L'indice della piazza finanziaria di Istanbul ha messo a segno un rialzo del 102% mentre da inizio anno il bilancio è positivo per oltre 73 punti percentuali. Addirittura i massimi pre-crisi del 2007 sono distanti appena il 25% dai livelli correnti dell'indice Ise 100. Una rally di tale spessore invita già di per se alla prudenza. Eventuali correzioni su notizie negative provocherebbero un nuovo aumento dell'avversione al rischio che sarebbe maggiormente penalizzante per i mercati dei Paesi emergenti. Soprattutto per quelli che hanno visto salire l'indebitamento pubblico.

La Turchia è tra questi. Per diminuire il rischio legato allo stock di debito, lo Stato turco dovrà perseguire una politica di attenzione fiscale che non potrà non far sentire i suoi effetti di freno sulla crescita dei prossimi anni. Il ministro delle Finanze Mehmet Simsek ha recentemente sottolineato come il tasso di rollover del debito abbia raggiunto il 110%, il che significa che lo Stato turco sta accendendo nuovi debiti in misura maggiore di quelli che rimborsa. Il che pone un'ombra sul futuro che il mercato dei Credit default swap sembra in grado di riflettere. Per la Turchia il Cds a 5 anni si attesta a 198 punti, in netto calo rispetto ai livelli raggiunti al termine dello scorso anno (411) ma pur sempre nella prima quindicina mondiale. Inoltre la curva a termine dei Cds vede un incremento continuo e più forte di quello mostrato da altre nazioni, arrivando a sfiorare quota 225 sulla distanza decennale.

Certa, di conseguenza l'adozione di un piano di rientro delle finanze pubbliche, paventato dallo stesso ministro e che dovrebbe coprire il triennio 2010-2012. Sempre che la crescita arrivi davvero e l'economia sia in grado

di tornare a camminare senza stimoli esterni. Gli ultimi dati macroeconomici hanno tuttavia creato nuova incertezza. In particolare il balzo del tasso di disoccupazione al 13% nel secondo trimestre dell'anno rispetto al 9,4% dello stesso periodo dello scorso anno e la contrazione del Pil del 7% nello stesso trimestre (dopo il -14,3% del primo) pongono un punto interrogativo sulla capacità della Turchia di portare a casa, nel computo totale dell'anno, un arretramento limitato al 5,1%.

LA TURCHIA OGGI "COSTA" IL 4% IN MENO DI DUE SETTIMANE FA

Chi volesse investire nel mercato azionario turco, già protagonista di un notevole recupero di oltre il 100% dai minimi dello scorso marzo, potrebbe sfruttare la decisa correzione occorsa appena due settimane fa puntando su un Open End Certificate di UniCredit-HVB strutturato per replicare le performance dell'indice o, in alternativa, su un Theme Certificate firmato Abn Amro-RBS, agganciato alle variazioni dell'indice DJ Turkey Titans 20. Il primo certificato, ossia il Benchmark senza scadenza di Unicredit, è stato emesso il 10 marzo 2008 e ha debuttato al Sedex con un prezzo di circa 25 euro. Dopo circa un anno e sei mesi dalla quotazione, il saldo di tale prodotto è pressoché invariato in quanto viene attualmente scambiato a circa 26,9 euro. Tuttavia è da rilevare che l'indice turco è passato dai 51305,82 punti dell'emissione agli attuali 58955,05 punti, mettendo a segno un rialzo del 14,91%.

Ciò che ha influito negativamente sulla performance del certificato è stato il tasso di cambio tra la lira turca e la divisa unica, passato da 1,92 dell'emissione all'attuale livello di 2,1755. Osservando il comportamento del certificato dai minimi dello scorso 9 marzo, si nota come questo abbia messo a segno un'importante performance positiva a tripla cifra, passando dai 12,85 euro agli attuali 26,90 euro. Da rilevare come questo Open End sia quotato parallelamente sul Sedex di Borsa Italiana e sul Cert-X di EuroTLX. Cammino pressoché identico per il secondo certificato, quotato solo in Borsa Italiana, che permette di seguire il mercato azionario turco. Il DJ Turkey Titans 20, sottostante del Theme Certificate di Abn Amro RBS, ha segnato dalla data di emissione, avvenuta il 25 settembre 2006, un rialzo del 34,72% mentre il certificato, per effetto dell'indebolimento della lira turca, ha limitato il proprio rialzo al 13,5%. Il certificato prevede una scadenza per il prossimo 30 settembre 2011.

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus	Unicredit - HVB	FTSE Mib	08/09/2009	Barriera 70%, Bonus 130%	31/07/2012	DE000HV779V2	Cert-X
Opportunità Corporate	Unicredit - HVB	Paniere di Obbligazioni Corporate	08/09/2009	Credit Linked; Cedola semestrale % max 4,25%, Importo aggiuntivo max 1,5	20/07/2014	DE000HV779S8	Cert-X
Protect Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	11/09/2009	Strike 2699,22 punti; Partecipazione 31/08/2011 100%; Barriera 1889,45 punti	DE000SAL5F78	Sedex	
Step Up	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	11/09/2009	Strike 2699,22 punti; Bonus 1- 110%; Bonus 2- 120%; Bonus 3- 140%	31/08/2012	DE000SAL5F94	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	11/09/2009	Strike 2.699,22 punti; Partecipazione 150%; Cap 175 euro	31/08/2012	DE000SAL5F86	Sedex
Equity Protection Plus	Bnp Paribas	Danone, France Telecom, GlaxosmithKline, Eni	11/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/07/2013	NL0009097757	Sedex
Equity Protection Plus	Bnp Paribas	Adidas, Edf, Neslè, Tenaris	11/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	29/08/2013	NL0009097773	Sedex
Equity Protection Plus	Bnp Paribas	Royal Dutch Shell, LVMH, Snam Rete Gas, France Telecom	11/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/09/2013	NL0009097906	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	01/11/2011	NL0009098060	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	14/11/2011	NL0009098078	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	15/11/2011	NL0009098086	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	04/11/2011	NL0009098227	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	15/11/2011	NL0009098243	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Bca Monte dei Paschi Siena, Enel, Eni, Intesa San Paolo, Mediobanca, Telecom Italia, Tiscali, Unicredit	14/09/2009	9 Minifuture Long e 6 Minifuture Short	14/01/2019	15 strike	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50, Dax, FTSE Mib, Nasdaq, Dow Jones, S&P 500	14/09/2009	9 Minifuture Long e 5 Minifuture Short	14/01/2019	14 strike	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE/Xinhua China 25	15/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/07/2014	IT0004512569	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni	15/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	16/08/2013	IT0004513690	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	15/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	28/06/2013	IT0004504749	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Equity Protection Cap	Banca IMI	S&P Bric 40 (Eur)	17/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 144%	22/09/2014	IT0004522436	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return (USD)	17/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 152%	22/09/2014	IT0004522444	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
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
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	25/09/2009	Barriera 70%; Coupon 8%	30/09/2014	DE000DB5U7Y2	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	25/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127%	30/09/2013	IT0004524374	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	25/09/2009	Protezione 80%; Partecipazione 150%; Cap 160%	30/09/2013	IT0004524366	Cert-X
Equity Protection 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
Express	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	28/09/2009	Barriera 70%; Coupon 10%	30/12/2011	DE000HV779Y6	IS Fineco
Planar	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Select Dividend 30	28/09/2009	Barriera 85%; Partecipazione 116%; Rapporto Planar 1,18	30/09/2013	IT0004532880	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	30/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	30/12/2011	NL0009098284	Sedex
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	02/10/2009	Barriera 60%; Bonus 126%	07/10/2013	IT0004524937	Sedex
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	13/10/2009	Barriera 80%; Coupon 5,5%; Rimborso Minimo 20%	15/10//2013	IT0004533243	Sedex
Butterfly	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	16/10/2009	Protezione 100%; Barriera UP 138%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	22/07/2013	DE000SAL5FA1	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	30/10/2009	Protezione 100%; Partecipazione 33%	03/11/2014	DE000DB7GJG3	Lux
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	30/10/2009	Barriera 85%; Coupon 6,5%; Rimborso Minimo 15%	02/11/2012	IT0004533516	Sedex

10% IN QUINDICI MESI

Possibilità di rimborso anticipato per l'Express di Unicredit-HVB sul DJ Eurostoxx 50

Prevista anche una protezione condizionata a scadenza

Sui mercati azionari sembrano affacciarsi i primi timidi segnali di stanchezza dopo la corsa al rialzo degli ultimi sei mesi. Dal 9 marzo scorso le performance realizzate superano abbondantemente i 50 punti percentuali di rialzo e in alcuni casi si sono spinte oltre la soglia del 100%. Parte del recupero è sicuramente attribuibile a un ritorno a livelli più congrui dopo il "panic selling" dei primi mesi dell'anno e parte al miglioramento delle condizioni economiche. A questo punto però ci si interroga su quali possano essere gli scenari futuri e tra le ipotesi più accreditate c'è quella di un mercato laterale. Per trarne vantaggio il segmento degli Investment certificate mette a disposizione gli Express, prodotti che consentono di incassare, a date predeterminate, un premio per il rimborso anticipato a patto che il sottostante sia almeno pari ad un livello definito Trigger. Tale livello, nella maggior parte delle emissioni è pari a quello rilevato in fase di emissione. Se il certificato dovesse arrivare alla scadenza finale è inoltre prevista una protezione condizionata del capitale che consentirà di rientrare del capitale investito anche in caso di ribassi contenuti del sottostante. Tra le emissioni attualmente in collocamento capaci di garantire un buon ritorno annualizzato e una sorta di protezione del capitale si segnala un Express di Unicredit-HVB legato al DJ Eurostoxx 50, che verrà quotato sull'IS di Fineco. Il certificato ha una durata di due anni e tre mesi ed è sottoscrivibile per importi a partire da 100 euro, compresa una commissione di collocamento pari al 4%. Il prodotto sarà disponibile fino al prossimo 28 settembre presso la rete di Fineco Bank e, a distanza di un anno e tre mesi dall'emissione potrà essere rimborsato anticipatamente. In particolare alla data del 30 dicembre 2010 l'indice europeo si dovrà fermare ad un livello pari o superiore allo strike che verrà fissato a fine mese per permettere il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 10%. In caso contrario il certificato proseguirà nelle quotazioni e giungerà alla data di scadenza fissata per il 30 dicembre 2011. In tale occasione saranno possibili tre scenari distinti di rimborso. Nel primo si avrà un pagamento di 120 euro sui 100 di valore nominale se il DJ Eurostoxx 50 non avrà perso terreno rispetto al suo valore iniziale. Il secondo scenario prevede la protezione del capitale versato in fase di emissione se l'indice europeo, seppur in territorio negativo, non avrà realizzato un ribasso superiore al 30%. Infine, per ribassi estesi oltre tale soglia, il certificato restituirà un ammontare

calcolato sull'effettiva performance dell'indice sottostante al pari di un investimento diretto nello stesso. Ipotizzando una performance negativa del 35%, all'investitore verranno restituiti 65 euro per certificato.

Rischi: Questa tipologia di certificati vede nella forte direzionalità del sottostante il principale rischio di subire delle perdite in conto capitale o di performare peggio dell'indice. Il rischio di perdita è chiaramente legato al mancato rimborso anticipato e alla violazione, a scadenza, della barriera posta al 70% del livello iniziale. In ogni caso tale rischio non è superiore a quello di un investimento diretto nel sottostante con la sola esclusione dei dividendi che non verranno percepiti. D'altra parte, anche un eventuale forte movimento al rialzo dell'indice potrà rappresentare un elemento di negatività, inteso come mancato guadagno. Infatti i 110 euro di guadagno massimo permesso dal certificato in caso di rimborso alla prima data di osservazione prevista, o i 120 alla seconda, potrebbero risultare poca cosa se raffrontati, ad esempio, all'eventuale balzo dell'indice del 50%.

Vantaggi: Adatto a una visione laterale del mercato, questo certificato riconoscerà dopo quindici mesi un rendimento del 10% sul valore nominale se il DJ Eurostoxx 50 non avrà perso terreno rispetto al livello iniziale. Anche qualora non si verificasse questo evento, a scadenza e a parità di condizioni si potrà ottenere un rendimento del 20%. Inoltre per perdite non superiori al 30% si godrà della protezione del capitale. Infine bisogna precisare che la barriera verrà osservata solo alla data di scadenza. Pertanto l'indice potrà anche realizzare ribassi superiori al 30% e successivamente recuperare tale soglia senza pregiudicare le operazioni di rimborso finali.

EXPRESS SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Express
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Unicredit-HVB
Scadenza	30/12/2011
Data di osservazione	30/12/2010
Valore nominale	100 euro
Barriera	70% discreta a scadenza
Coupon	10%
Quotazione	IS fineco
Codice Isin	DE000HV779Y6

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Il Delta Select Fund di Unicredit conferma il sottostante

Come da prospetto informativo e sulla base delle rilevazioni effettuate dal 7 agosto al 7 settembre 2009 per il Delta Select Fund (avente codice Isin IT0004178288 e scadenza al 9 marzo 2010) è stato riconfermato come sottostante il fondo comune di investimento Pioneer Top European Players (Classe E).

Il sottostante rimarrà valido fino al 9 ottobre 2009 quando, in base alle rilevazioni del mese corrente, potrà essere sostituito dal fondo comune di investimento Pioneer Euro Bond oppure da un Basket di fondi composto da Pioneer Emerging Markets Equity (20%), Pioneer Eastern European Equity (15%), Pioneer Pacific (ex-Japan) Equity (30%) e Pioneer European Small Companies (35%).

La particolare selezione del sottostante consente al certificato un risultato operativo positivo: in dettaglio la performance derivante dalla componente Select dall'emissione ammonta al +22,997%.

Rettifica per i minifuture su Tiscali

Abn Amro-RBS ha reso noto che, a seguito dell'operazione di raggruppamento delle attuali 616.545.485 azioni ordinarie di Tiscali S.p.A. in 61.654.548 nuove azioni prive di valore nominale nel rapporto di n.1 nuova azione ordinaria Tiscali priva di valore nominale (codice Isin IT0004513666, cedola n.1) con godimento regolare, ogni 10 azioni ordinarie Tiscali prive di valore nominale (codice Isin IT0001453924, cedola n.2) si rende necessario rettificare le caratteristiche dei certificati legati al titolo azionario della stessa al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali dell'investimento derivato. A tal proposito, in linea con le modalità di rettifica adottate sul mercato IDEM, a partire dal 14 settembre tutti i certificati interessati, un Minifuture Long codice Isin NL0009060185 e un Minifuture Short codice Isin NL0009060243, verranno rettificati utilizzando il fattore di rettifica K calcolato da Borsa Italiana. Nel caso specifico il fattore di cui sopra è stato fissato a 10.





Bonus Certificate
Un regalo inaspettato

Ora disponibili
in Borsa Italiana

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P 500 e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sull'indice S&P 500 (ISIN DE000DB5P6Y1) l'investitore avrà diritto, a scadenza, ad un bonus di 180 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice S&P 500 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 628,88 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto¹ in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su DJ Eurostoxx50

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

Bonus Certificate su S&P 500

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

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



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

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.

In merito all'Equity protection cap di Banca IMI, sottostante S&P 500, Isin IT0004440654, pubblicato sul numero 146, volevo cortesemente sapere se deve essere considerato anche il rischio cambio.

Mauro

Gentile lettore, lo strumento non è influenzato dall'andamento del tasso di cambio euro-dollaro, seppure il sottostante sia espresso in valuta diversa dall'euro. Si tratta, infatti, di un certificato "Quanto" in grado di coprire l'investimento in valuta estera dai movimenti del tasso di cambio. Tenga conto che, in generale, le strutture come gli Equity Protection, sono nella quasi totalità dei casi proposte con l'opzione Quanto.

Ho notato che molte nuove emissioni prevedono una cedola fissa dopo il primo anno, anche del 7%. Mi chiedo se si tratta di prodotti pericolosi o di nuova ingegneria finanziaria e se è presente qualche rischio nascosto.

Gentile lettore, gli emittenti stanno proponendo tali strutture per offrire prodotti in grado di garantire una cedola fissa al primo anno e rimandare alla scadenza il pagamento di una seconda cedola condizionata dall'andamento del mercato. Non si tratta di prodotti pericolosi, o almeno non si intravedono in questi certificati rischi maggiori di quelli a cui ci si espone investendo direttamente sul sottostante. Il pagamento del coupon incondizionato al primo anno è semplicemente frutto dell'inserimento in struttura di un'opzione esotica binaria. Sono prodotti per certi versi innovativi, in grado di generare buone performance grazie all'erogazione di corposi coupon anche in un contesto di mercati laterali, che non vanno però confusi con una pura emissione obbligazionaria per la presenza del rischio azionario.

Obbligazioni Royal, qualità sicura.



Finalmente hai trovato la sicurezza che stavi cercando con investimenti differenti per rendimento, durata e pagamento delle cedole. Le Obbligazioni Royal in Euro ti garantiscono non solo alti interessi, ma anche tranquillità perché sono emesse da ABN AMRO, **parte del Gruppo RBS**. Sono quotate in Borsa Italiana (mercato MOT) con liquidità curata da Banca Akros (Gruppo BPM) per offrirti facilità nell'acquisto e nella rivendita. L'investimento minimo è di soli 1.000 Euro. La tassazione è al 12,5%.

NUOVA

ROYAL 5,50% 5,50% annuo lordo cedole semestrali durata 10 anni (scadenza 20.04.2019) codice ISIN NL0009054907	ROYAL 5 ANNI 4% annuo lordo cedole trimestrali durata 5 anni (scadenza 03.09.2014) codice ISIN NL0009058981	ROYAL 3 ANNI 3,50% annuo lordo cedole trimestrali durata 3 anni (scadenza 26.06.2012) codice ISIN NL0009056555	ROYAL VARIABILE Euribor 3 mesi + 2% cedole semestrali durata 5 anni (scadenza 20.04.2014) codice ISIN NL0009054899	ROYAL 70/100 investi 70 e a scadenza ricevi 100 lordo durata 7 anni (scadenza 26.06.2016) codice ISIN NL0009056563
--	--	---	---	---

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



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

Make it happen™

RBS™
The Royal Bank of Scotland

SEGNALATO DA VOI

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

Sono alla ricerca di un certificato che mi faccia investire sull'indice italiano senza correre troppi rischi ma non voglio affidarmi agli Equity Protection, già presenti nel mio portafoglio. Ho però trovato un Planar di Banca Aletti che quota 103 euro e che mi sembra molto interessante in quanto la quotazione mi permetterebbe da tali livelli del sottostante di perdere al massimo il 3% se l'indice perderà fino al 38% e di partecipare al rialzo. Cosa ne pensate? Grazie e complimenti per l'iniziativa.

Gentile lettore,

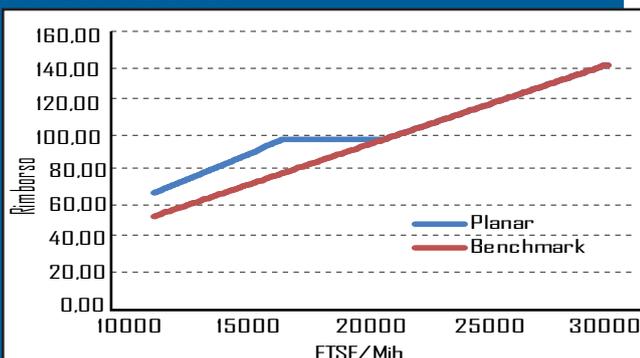
il certificato da lei segnalato è un Planar, nome commerciale con cui Banca Aletti definisce i certificati a protezione condizionata del capitale in grado di attutire anche eventuali pesanti cadute del sottostante. Identificabile con codice Isin IT0004507056 e con scadenza fissata per il 31 luglio 2012, il certificato si presta allo scopo da lei indicato. Infatti consente di ricevere un rimborso pari al valore nominale di 100 euro per valori dell'indice compresi tra il livello protetto, pari all'80% dello strike ossia pari a 16654,88 punti, e lo strike stesso del certificato, pari a 20818,6 punti. In pratica questo meccanismo permette di tramutare una perdita pari al 38% del sottostante in un -2,92% per il certificato. Qualora l'indice dovesse accusare una perdita superiore e quindi giungere a scadenza a un valore inferiore al livello protetto (si presti attenzione al fatto che la barriera viene osservata solo alla fine) si aprirà una sorta di paracadute e il certificato, grazie alla sua peculiare struttura opzionale, sarà in grado di attenuare in maniera sostanziale le perdite del sottostante. Per esempio se il sottostante dovesse far registrare una perdita del 50% dai valori di emissione, il Planar rimborserebbe a scadenza 62,50 euro e la perdita sarebbe così ridotta al 37,5%. Il calcolo del rimborso avviene

semplicemente moltiplicando i 50 euro di capitale non intaccati dalle perdite per il rapporto Planar, ossia per un numero fisso pari a 1,25. Eventuali apprezzamenti dell'indice FTSE/Mib potranno invece essere seguiti in maniera lineare dal certificato, senza nessun vincolo ai rendimenti massimi. Se per ipotesi il certificato scadesse oggi, con l'indice a circa 23100 punti, verrebbe rimborsato a 111 euro. Bisogna tuttavia considerare i dividendi stimati fino alla scadenza per giungere alla corretta quotazione di mercato pari a circa 103 euro.

EASY EXPRESS SU DEUTSCHE TELEKOM DOVEROSE PRECISAZIONI

Riprendiamo quanto scritto in questa rubrica settimana scorsa in quanto, per un'errata lettura dei dati della barriera e del sottostante, è stata proposta un'analisi incorretta. Veniva segnalato un Easy Express su Deutsche Telekom identificato da codice Isin DE000SAL5DX8, in grado di rendere il 13,8% in nove mesi circa. Il certificato, emesso da Sal.Oppenheim, consente di poter ricevere a scadenza un importo express di 29,5 euro se, alla data di valutazione finale del 18 giugno 2010, il sottostante si troverà a un valore superiore alla barriera. In fase di emissione è stato fissato uno strike pari a 10,685 euro e una barriera a 7,4795 euro, corrispondente al 70% dello strike. E' sufficiente che a scadenza il sottostante si trovi a un valore superiore a 7,4795 euro per far sì che il certificato possa erogare un rimborso di 129,5 euro sui 100 nominali. Si tratta di un prodotto con barriera discreta che viene osservata esclusivamente a scadenza, cosa che ha consentito al certificato nonostante l'elevata turbolenza registrata sui mercati azionari di mantenere intatte le opzioni accessorie. L'attuale quotazione del titolo Deutsche Telekom pari a circa 9,53 euro, consente di avere un buon margine di sicurezza se confrontato con la barriera posta a 7,4795 euro e quindi far ben sperare nella riuscita dell'investimento. E' bene tuttavia decurtare il dividendo, stimato in 0,78 euro, che il sottostante staccherà il 4 maggio 2010. L'attuale quotazione sul Sedex, 112,8 euro, permetterebbe all'investitore in caso di buona riuscita, di ricevere a scadenza 129,5 euro con una plusvalenza del 14,8%. Qualora dovesse verificarsi l'evento peggiore, nel caso in cui il titolo si trovi sotto 7,4795 euro, il certificato si aggancerà al sottostante e il rimborso sarà legato al valore assunto dal titolo a scadenza moltiplicato per il multiplo.

PAYOFF PLANAR



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

DI VINCENZO GALLO

EASY EXPRESS IN VOLO PROTECT BONUS IN BARRIERA

BUONE NOTIZIE PER L'EXPRESS SU BNP PARIBAS

In questi giorni la memoria ci riporta indietro di un anno quando Lehman Brothers, annunciando il ricorso al "Chapter 11" e in pratica dichiarando il fallimento, trascinava in una bufera il settore bancario di tutto il mondo. La reazione sui mercati azionari non si fece attendere ed è noto quali voragini si aprirono nei bilanci dell'industria finanziaria. Tuttavia passata la paura e dopo i tremendi ribassi di fine 2008 e inizio 2009 è stato proprio il sistema bancario a riprendersi rapidamente e a trainare il mercato l'azionario in un rally da record che non sembra ancora essersi esaurito. In questo contesto molti certificati di investimento hanno saputo agganciarsi al mercato e regalare ottimi rendimenti, come successo ad esempio a una serie di 26 Easy Express firmati Sal.Oppenheim legati a titoli e indici, emessi all'alba del 2009.

Indubbiamente il timing di emissione ha giocato un ruolo fondamentale e questi strumenti, a circa metà del loro percorso, hanno praticamente raggiunto l'obiettivo massimo di rendimento prefissato. Tra le emissioni, tutte con scadenza 18 giugno 2010, spicca per i 50 punti percentuali di incremento un Easy Express legato a uno dei maggiori istituti finanziari europei, BNP Paribas. Prima di andare a ripercorrere il cammino di questa fortunata emissione riepiloghiamo il funziona-



mento di questa particolare tipologia di certificati. Gli Easy Express sono certificati di investimento che prevedono il pagamento di un "importo express" prefissato all'emissione, se il sottostante a scadenza viene rilevato a un livello superiore a un livello definito barriera.

A differenza di altri certificati con barriera la soglia di attenzione degli Easy Express è discreta, ossia viene osservata solo a scadenza.

Ciò implica che nel corso della vita del prodotto il sottostante può anche finire al di sotto della barriera senza per questo pregiudicare la buona riuscita dell'investimento in caso di successivi recuperi. A scadenza quindi, se il sottostante si trova al di sotto della barriera il rimborso viene calcolato in funzione del livello raggiunto dal sottostante al pari di un investimento diretto. Ed è importante notare come la presenza della barriera discreta abbia consentito a questo certificato di conservare le sue caratteristiche nonostante il titolo sottostante abbia quotato, in più occasioni, al di sotto di tale soglia.

Più nel dettaglio il certificato su BNP Paribas è stato emesso il 13 gennaio 2009 e ha rilevato in 34,065 euro il riferimento iniziale del titolo. Da questo livello è stato fissato a 23,846 euro il livello barriera mentre l'importo express è pari a 153,50 euro. Facendo una breve riflessione sullo strike e analizzando la quotazione del titolo negli anni precedenti, questo appariva un ottimo livello pensando ai 71,345 euro di massimo



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 15/09/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	101,95
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	103,60
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 15/09/2009
Equity Protection	S&P 500	981,42	100%	93,68
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 15/09/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	97,70
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	102,21
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 15/09/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	107,48

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

GLI EASY EXPRESS SU BNP PARIBAS		
Nome	Easy Express	Easy Express
Emittente	Sal.Oppenheim	Sal.Oppenheim
Sottostante	BNP Paribas	BNP Paribas
Livello sottostante	34,065 euro	34,065 euro
Barriera	23,846 euro	17,033 euro
Importo Express	153,5 euro	138,5 euro
CED Probability	85,58	94,96
Scadenza	18/06/2010	18/06/2010
Isin	DE000SAL5DR0	DE000SAL5DQ2

fatti segnare da BNP Paribas solo dieci mesi prima e la barriera si poneva a quasi un terzo di quel valore. Tutto ciò deponeva a favore di questo certificato. Sono tuttavia bastati 7 giorni a spegnere tutti gli entusiasmi. Il 20 gennaio 2009 solo sette giorni dopo il via il titolo BNP Paribas ha fatto segnare una valore di chiusura a 23,705 euro, inferiore al livello barriera, e il trascinando al ribasso il certificato verso la quotazione di 74,39 euro. Se il certificato fosse stato dotato della classica barriera continua avrebbe perso tutte le sue caratteristiche e l'investitore si sarebbe trovato in portafoglio un classico Benchmark, ossia uno strumento a replica lineare del sottostante che avrebbe scontato, dal giorno successivo all'evento Knock-Out, anche la stima dei dividendi futuri. Tuttavia la scelta di dotare questo certificato e tutti gli Easy Express di una barriera discreta a scadenza ha implicitamente creato un'interessante opportunità per gli investitori più aggressivi. Sarebbero infatti bastati pochi punti percentuali a riportare la quotazione del titolo al di sopra della barriera e quindi a garantire un rimborso di ben 153,50 euro. In altre parole sarebbe bastato un moderato rialzo di BNP Paribas per creare uno scenario di rendimento del 100% dai 74,29 euro necessari per l'acquisto. Come se non bastasse una seconda occasione di ingresso si è presentata il 6 marzo, con il titolo che faceva registrare un doppio minimo da manuale. Da quel momento è iniziata la grande corsa di BNP Paribas in Borsa, con le quotazioni che hanno prima recuperato la barriera e poi hanno superato di slancio il livello strike. Al momento, grazie ai 54,49 euro raggiunti dal titolo, il certificato mostra una quotazione di 147,86 euro in denaro, scontando oramai la quasi certezza del pagamento dell'importo express. In tal senso un'ulteriore conferma arriva dal CED|Probability, indicatore appositamente creato per questa tipologia di certificati, che si attesta all'85,58%. L'indicatore calcola la probabilità che a sca-

denza il sottostante si trovi a un valore superiore al livello barriera tenendo conto sia della volatilità del sottostante che della stima dei dividendi attesi. Allo stato attuale solo un crollo del 45,52% del titolo metterebbe in pericolo il rimborso dei 153,50 euro previsti per il 18 giugno 2010. Per chi fosse in possesso del certificato, il bicchiere è senza dubbio mezzo pieno, dal momento che è possibile incassare 147,86 euro subito senza dover attendere la scadenza di giugno 2010 per prenderne al massimo 153,50. Per chi invece fosse interessato all'acquisto, c'è da considerare che nella migliore delle ipotesi si riuscirà a conseguire un rendimento del 3,30% in nove mesi. Tuttavia, stando a quanto accaduto solo un anno fa, il potenziale upside non sembra giustificare il rischio azionario che ci si assume.

Ok anche il secondo Easy Express su Bnp Paribas

Sul titolo dell'istituto transalpino è quotato anche un secondo Easy Express, che si differenzia da quello appena visto per un profilo di rischio rendimento meno aggressivo. In particolare, dallo strike a 34,065 euro il livello di protezione è fissato a 17,033 euro. Ovviamente a un minor rischio corrisponde un minor rendimento e infatti l'importo express previsto per questa seconda emissione scende a 138,50 euro. Anche in questo caso, in considerazione dei livelli raggiunti dal titolo BNP Paribas il certificato, con un CED|Probability al 94,96%, viene esposto a un prezzo in denaro di 135,19 euro.

CHE DELUSIONE IL PROTECT BONUS SU DJ EUROSTOXX 50

I limiti di una barriera continua si sono invece palesati in un Protect Bonus Certificate legato al DJ Eurostoxx 50, emesso dalla stessa Sal.Oppenheim che il 18

IL PROTECT BONUS SUL DJ EUROSTOXX 50	
Nome	Protect Bonus
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Data di strike	22/07/2005
Strike	3292,92 punti
Barriera	70% a 2305,04 punti
Violata?	Sì, il 24/10/2008
Bonus	120%
Scadenza	18/12/2009
Codice Isin	DE000SAL5MN0



dicembre prossimo, dopo tre anni e sei mesi di vita, giungerà alla sua naturale scadenza. Nonostante l'evento Knock-Out, tuttavia, il bilancio non è particolarmente negativo grazie al fatto che l'emissione risale all'estate del 2005.

Più in dettaglio l'emittente tedesca il 22 luglio 2005 ha rilevato in fase di emissione il livello iniziale dell'indice a 3292,92 punti e da questo ha calcolato in 2305,04 punti, ossia al 70% dello strike, il livello barriera. Se questa non fosse mai stata violata il certificato avrebbe rimborsato a scadenza il nominale maggiorato della percentuale maggiore tra il 20% del bonus e l'effettiva performance realizzata dal sottostante. Una particolare-

tà di questo certificato è quella di essere uno dei pochi Bonus Certificate non calcolato su base 100 ma dotato di un multiplo di 0,01. Quindi senza calcoli particolari i 3292,92 punti iniziali dell'indice hanno portato a un valore di emissione del certificato pari a 32,93 euro. Ripercorrendo la storia di questo certificato il timing di emissione e le caratteristiche del certificato sembravano tali da garantire la buona riuscita dell'investimento. Basti pensare che la barriera era posta poco al di sopra dei minimi di marzo 2003, livelli che si pensava non dovessero essere rivisti a breve.

E la partenza confermò le aspettative con l'indice in rialzo per due anni e con un trend marcatamente rialzista che portò l'indice a superare ampiamente anche la soglia del bonus. Ma lo scoppio della crisi nel 2008 iniziò a far vacillare le certezze di successo e il livello barriera, fino a poco prima così lontano, molto rapidamente venne violato. Il 24 ottobre scorso, con il DJ Eurostoxx 50 che fece registrare nella giornata un minimo di 2182,75, quel Protect Bonus si trasformò quindi in un classico Benchmark. In questi giorni, con il DJ Eurostoxx 50 a quota 2849,14 punti, il market maker espone un prezzo in denaro di 28,12 euro e un prezzo in lettera di 28,62 euro, in ribasso del 14% circa rispetto al livello nominale di 32,93 euro.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

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: 113,05 EUR
Livello di protezione: 7,48 EUR • Livello attuale sottostante: 9,53 EUR

133,50 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 SAL 5E5 3 • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: 116,00 EUR
Livello di protezione: 8,02 EUR • Livello attuale sottostante: 10,66 EUR

130,50 EUR su ENI

ISIN: DE 000 SAL 5E9 5 • Importo Express: 130,50 EUR • Prezzo lettera: 120,30 EUR
Livello di protezione: 12,271 EUR • Livello attuale sottostante: 17,56 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 16.09.2009. 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 ---



LE DATE DI RILEVAMENTO

Calendario degli appuntamenti con le rilevazioni intermedie

I SOTTO 100

CODICE ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	TRIGGER	CEDOLA	DATA RILEVAMENTO A
DE000DB5P9Y5	DEUTSCHE BANK	EXPRESS	DJ EUROSTOXX 50	2039,58	100%	3,50%	17/09/2009
DE000DB5P8Y7	DEUTSCHE BANK	TWIN&GO	FTSE MIB	14629	100%	8,75%	17/09/2009
DE000HV778M3	BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK AG	OPPORTUNITA	ENEL SPA	3,8301	100%	5,15%	20/09/2009
XS0311764335	MERRILL LYNCH	ALPHA EXPRESS	DJ STOXX SELECT DIVIDEND VS DJ STOXX TR INDEX	3136.31 - 5682.36	100%	6,00%	21/09/2009
DE000HV7LMG9	BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK AG	EXPRESS	DJ EUROSTOXX 50	2688,32	100%	11,00%	13/10/2009
DE000DB47Y6	DEUTSCHE BANK	TWIN&GO	DJ EUROSTOXX 50	2423,8	100%	9,00%	21/10/2009
DE000DB47Y2	DEUTSCHE BANK	TWIN&GO	S&P 500 INDEX	946,43	100%	7,50%	21/10/2009
NL0006298846	BNP PARIBAS	ATHENA CERTIFICATE	DJ EUROSTOXX 50	2333,28	95%	14,00%	26/10/2009
XS0322745794	MERRILL LYNCH	ALPHA EXPRESS	DJ STOXX SELECT DIVIDEND VS DJ STOXX TR INDEX	3156.90 - 5831.46	100%	6,00%	26/10/2009
DE000DB478Y4	DEUTSCHE BANK	TWIN&GO	FTSE MIB	20136	100%	10,00%	27/10/2009
DE000SAL5BW4	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	CASH COLLECT	NIKKEI 225 INDEX	16127,42	80%	8,50%	31/10/2009
DE000DB794Z0	DEUTSCHE BANK	EXPRESS	NIKKEI 225 INDEX	16364,76	100%	5,00%	03/11/2009
DE000HV7LMH7	BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK AG	EXPRESS	DJ EUROSTOXX 50	2602,54	100%	11,50%	09/11/2009
IT0004288541	ABAXBANK	AUTOCALLABLE OVER PERFORMANCE	DJ EUROSTOXX OIL & GAS - UTILITIES - DJ EUROSTOXX HEALTHCARE	446.94 - 619.62 - 494.82	100%	7,00%	15/11/2009
DE000SAL5BZ7	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	CASH COLLECT	DJ EUROSTOXX 50	4392,8	80%	8,50%	16/11/2009
DE000DB1NAR8	DEUTSCHE BANK	ALPHA EXPRESS	DIVDAX PRICE INDEX VS DAX 30 INDEX	165.3 - 7608.96	100%	6,65%	27/11/2009
DE000DB1MSS0	DEUTSCHE BANK	ALPHA EXPRESS	DIVDAX INDEX VS DAX 30 INDEX	168.41 - 7323.66	100%	6,00%	30/11/2009
DE000HV559M6	BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK AG	EXPRESS	FTSE MIB	37712	90%	9,00%	30/11/2009
DE000DB5Q4Y5	DEUTSCHE BANK	ALPHA EXPRESS	SP500 INDEX VS NIKKEY 225	942.46 - 9668.96	100%	4,00%	04/12/2009
XS0328982623	MERRILL LYNCH	ALPHA EXPRESS	DJ STOXX SELECT DIVIDEND VS DJ STOXX TR INDEX	2957.32 - 5606.59	100%	6,00%	07/12/2009
DE000HV7LMJ3	BAYERISCHE HYPO UND VEREINSBANK AG	EXPRESS	DJ EUROSTOXX 50	2449,28	100%	13,50%	08/12/2009
DE000SAL5C30	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	CASH COLLECT	FTSE MIB	38870	80%	9,00%	14/12/2009
DE000SAL9CC6	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	CASH COLLECT	DJ EUROSTOXX 50	3556,76	100%	9,00%	18/12/2009
NL0006135931	ABN AMRO BANK	CASH COLLECT	FTSE MIB	38554	100%	11,50%	21/12/2009
DE000SAL8CC8	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	CASH COLLECT	DJ EUROSTOXX 50	4112,1	100%	10,00%	21/12/2009
IT0004294119	ABAXBANK	AUTOCALLABLE OVER PERFORMANCE	INTESA - MEDIOBANCA - UNICREDIT	5.345 - 14.13 - 4.9893	100%	8,00%	21/12/2009
DE000SAL5C06	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	CASH COLLECT	FTSE MIB	38129	85%	7,50%	22/12/2009
DE000SAL5DP4	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE.	EXPRESS	DJ EUROSTOXX 50	2224,62	100%	7,00%	22/12/2009

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BUONE LE PRIME DUE!

L'investimento "a rate" consentito dal Crescendo Plus di Société Générale è stato premiante dopo le prime due rilevazioni intermedie

A circa un mese dalla terza rilevazione intermedia del livello dell'indice sottostante, aumenta l'interesse attorno al Crescendo Plus di Société Générale, il certificato "a rate" lanciato lo scorso 30 ottobre. Emesso il 22 dello stesso mese sul DJ Eurostoxx 50, il prodotto offre l'opportunità di dilazionare, automaticamente e con un'unica negoziazione, le fasi temporali d'investimento in modo da evitare il rischio di concentrare gli acquisti in un unico momento potenzialmente non ottimale. In pratica l'investimento iniziale viene ripartito sul mercato in 10 ingressi a cadenza semestrale dall'emissione. Alla scadenza del 22 ottobre 2013 l'investitore riceverà un rimborso di 100 euro nominali maggiorati della Performance PAC, data dalla media delle performance rilevate dall'indice nelle dieci date di osservazione con un minimo del 5%. Ciò significa che nella peggiore delle ipotesi il rimborso minimo sarà di 105 euro, all'incirca quanto la quotazione che in questi giorni il certificato mostra al Sedex, un prezzo giustificato da un buon timing di rilevazione delle prime due tranche di acquisto. Il 22 ottobre 2008, infatti, alla prima data di valutazione l'indice delle blue chip europee quotava a 2.457,97 e il 22 aprile 2009 era ulteriormente sceso a 2.285,69, a valori che distano circa il 20% dagli attuali 2.810 punti e che valgono al certificato un apprezzamento del 5% circa. La terza rilevazione è in calendario per il prossimo 22 ottobre e, con tutta probabilità, quest'ultima andrà a innalzare il prezzo medio di acquisto della strategia. Vediamo ora come potrebbe evolvere la situazione a partire dalle due rilevazione già effettuato, ipotizzando tre scenari distinti. Il primo scenario contempla un andamento altalenante del DJ Eurostoxx 50 e un livello a scadenza sostanzialmente invariato rispetto ai 2.457,97 punti fissati alla prima data di valutazione. In particolare, dopo un movimento

SCENARIO LATERALE

DATA	P.TI INDICE	VAR. % SEMESTRE	VAR. % PERF. PAC
22/10/2008	2457,97		0,08
22/04/2009	2285,69	-7,01	7,63
22/10/2009	2810,55	22,96	-12,47
22/04/2010	2630,10	-6,42	-6,47
22/10/2010	2750,50	4,58	-10,56
22/04/2011	2960,00	7,62	-16,89
24/10/2011	3126,00	5,61	-21,31
23/04/2012	2964,00	-5,18	-17,00
22/10/2012	2860,00	-3,51	-13,99
22/04/2013	2613,00	-8,64	-5,86
15/10/2013	2460,00	-5,86	
VARIAZIONE ASSOLUTA DA INIZIO		0,08	5,00

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

verso l'altro fino a un massimo di 3.126 punti, l'ipotesi prevede che tra alti e bassi l'indice delle blue chip europee termini a 2.460 punti. Il risultato sarà che a fronte di un nulla di fatto per l'indice, eccezion fatta per i dividendi, il certificato renderebbe un 5% per effetto della protezione del capitale sopra la pari. La performance PAC, nel caso in esame sarebbe pari al 9,68%. Nelle tabelle vengono evidenziate in rosso le rilevazioni già effettuate mentre la colonna delle rilevazioni percentuali Performance PAC indica le variazioni calcolate dai 2.460 punti del 15 ottobre 2013 rispetto ai punti rilevati al termine di ciascuno dei dieci semestri. Anche nell'ipotesi che il mercato torni a scendere dai livelli attuali e da quelli fissati lo scorso 22 ottobre, il Crescendo Plus riuscirà a garantire una sovraperformance rispetto al sottostante. Assumendo infatti un livello a scadenza di 1.980 punti, inferiore di circa il 20% ai 2.457,97 punti della prima rilevazione, la protezione del 105% del capitale nominale permetterà di annullare gli effetti di una Performance PAC negativa di circa il 18%. Sarà penalizzante per l'investitore, infine, uno scenario marcatamente rialzista da qui alla scadenza. Il rialzo già incamerato dall'indice DJ Eurostoxx 50 dai minimi di marzo e un'eventuale ulteriore impennata delle quotazioni porteranno il certificato a rimborsare un ipotetico 37% a fronte di un progresso del 62% per l'indice sottostante. Il Crescendo Plus si presta ad una strategia di investimento sul mercato azionario basata su un'aspettativa marcatamente negativa per i prossimi tre/quattro semestri e su una successiva ripresa delle quotazioni con valore finale superiore ai 2700 punti. Diversamente, acquistare progressivamente al rialzo, come avverrà il prossimo 22 ottobre, potrebbe portare la strategia a rendere molto meno di quanto si riuscirebbe a fare con un semplice acquisto in un'unica soluzione.

PAC CRESCENDO PLUS

Nome	PAC Crescendo Plus
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Société Générale
Data di emissione	22/10/2008
Prima valutazione	2457,97
Seconda valutazione	2285,69
Date di valutazione	22/4 e 22/10 di ogni anno
Protezione	100,00%
Rendimento minimo	5%
Scadenza	22/10/2013
Fase	Quotazione
Mercato	Sedex
Codice Isin	DE000SGOP8Z6

L'OPPORTUNITÀ DI UN TAGLIO

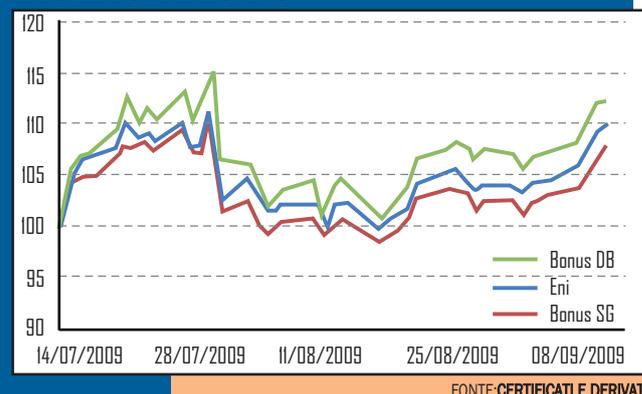
Il taglio dei dividendi è spesso un'opportunità
per l'investitore in certificati

Lo scorso 31 luglio Eni ha annunciato il taglio del dividendo che verrà distribuito il prossimo 21 settembre. La reazione sul mercato non si è fatta attendere e così l'ultima seduta di luglio si è chiusa con un calo di circa l'8% a 16,33 euro. A spingere al ribasso il titolo petrolifero sono state senza dubbio le mutate stime sulla sostenibilità dell'elevato dividend yield che il Cane a sei zampe aveva saputo garantire fino a quel momento. Ma quale impatto ha avuto, sui diversi strumenti derivati collegati al titolo, il taglio dei dividendi? Il Punto Tecnico di questa settimana, prendendo spunto da tale evento e dall'avvenuto ritorno sui livelli precedenti all'annuncio, illustra il comportamento di due certificati con sottostante Eni analizzandone le reazioni al mutare delle stime sui dividendi. Oggetto dell'analisi sono anche i due indicatori, il CED Risk e il CED|Probability, che Certificate Journal adotta regolarmente per valutare i rischi caratteristici di una struttura con barriera.

DIVIDENDI E CERTIFICATI

Prima di illustrare i risultati dell'analisi è doveroso precisare che i dividendi distribuiti dal sottostante sono la struttura portante dei certificati. Infatti, nessun dividendo viene percepito dal possessore del certificato ma tale flusso di cassa viene incassato dall'emittente per finanziare l'acquisto delle opzioni facenti parte della struttura implicita al certificato stesso. Non a caso le strutture più complesse sono sempre "scritte" su sottostanti a elevato dividend yield, proprio come Eni. L'elevato dividendo è però per certi versi un fattore negativo per l'investitore in certificati dato che quest'ultimo subisce, il giorno dello stacco, la decurtazione del valore del sottostante per un importo pari al dividendo. Per quanto riguarda l'incidenza sulle singole opzioni, nel caso di opzioni plain vanilla i dividendi rappresentano un fattore negativo per i possessori di opzioni call e, al contrario, un elemento positivo per i possessori di put. Per quanto riguarda invece le opzioni esotiche con barriera, lo stacco dei dividendi è un fattore negativo in quanto l'elevato dividend yield incide sensibilmente sulla probabilità che si verifichi l'evento knock-out. Un'influenza ben maggiore si è notata su quei certificati che erano dotati di una barriera invalidante e che hanno registrato, agli inizi di quest'anno, l'evento Knock-out. E' consuetudine che in seguito all'evento barriera la quotazione del certificato venga adeguata al ribasso per effetto dello sconto

TITOLI A CONFRONTO

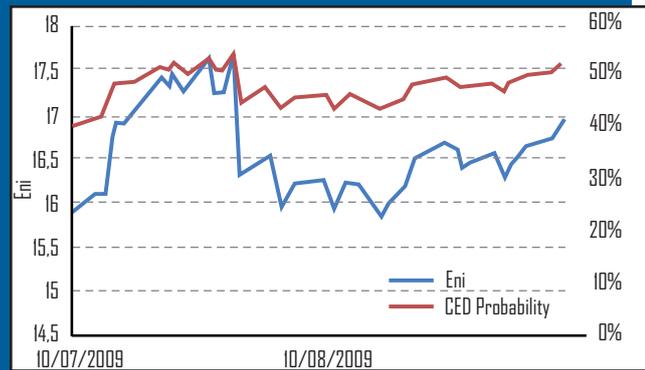


dei dividendi futuri. A questo punto però, essendo diminuito il dividend yield del titolo Eni passato da circa il 7% annuo al 5,4%, si è osservato un adeguamento in senso opposto delle quotazioni. Infatti, a seguito di una diminuzione dei dividendi, il livello del sottostante tende a essere maggiore di quanto stimato e pertanto la quotazione dei certificati ne beneficia. Come mostra il grafico dei titoli a confronto, che mette in comparazione l'andamento normalizzato del titolo Eni, del Bonus Cap di Société Générale con codice Isin DE000SG5YDS6 con barriera ancora attiva e del Bonus di Deutsche Bank con codice Isin DE000DB5P2Y0 con barriera violata, entrambi i prodotti strutturati hanno saputo far meglio del sottostante nel giorno dell'annuncio del taglio del dividend yield. In particolare proprio il Bonus di Deutsche Bank con barriera violata, avendo già scontato 1,3 euro di dividendi futuri il giorno dell'evento knock-out, ha immediatamente adeguato l'ammontare totale dei dividendi da scontare a quota 1 euro guadagnando implicitamente 0,3 euro di sottostante pari a circa 1,67 euro a certificato nei confronti della corrente quotazione del titolo Eni.

CED|PROBABILITY DOPO IL TAGLIO

Per spiegare didatticamente quali siano realmente le conseguenze del taglio del dividendo nei prodotti strutturati contenenti opzioni esotiche con barriera, abbiamo messo a confronto l'andamento del titolo Eni con il CED|Probability, ovvero con l'indicatore che misura le probabilità che il sottostante si trovi a scadenza al di sopra della barriera, per il Bonus Cap emesso da Société Générale (Isin DE000SG5YDS6). Tale certificato è

ENI E CED | PROBABILITY A CONFRONTO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

RISK BUFFER E CED | RISK A CONFRONTO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

caratterizzato da uno strike a 22,83 euro e una barriera, ancora inviolata, a 11,42 euro. Come è possibile vedere dal grafico, il 31 luglio all'annuncio del taglio, Eni ha reagito a Piazza Affari segnando una brusca discesa dell'8%.

Il CED|Probability, per contro, ha subito una contrazione di gran lunga inferiore essendo stato modificato l'ammontare dei dividendi totali sul quale il CED|Probability basa le sue stime. Considerata la scadenza del prodotto, fissata al 14 aprile 2011, esso "subisce" lo stacco di ben tre dividendi prima stimati in 1,95 euro mentre, dal 31 luglio, tale stima si è contratta a 1,5 euro. Dunque in tale occasione la probabilità ha dapprima subito una notevole riduzione dovuta al drastico calo del titolo in Borsa e subito dopo un aumento dovuto a un minore dividend yield da scontare.

RISK BUFFER E CED|RISK

Per capire ancora meglio come il certificato sia stato influenzato dall'annuncio, si è messo a confronto l'andamento a un anno del risk buffer calcolato come distanza tra i prezzi di Borsa del titolo Eni e il livello barriera del certificato e del

PRICING BONUS CAP SU ENI

TYPE	STRIKE	BARRIERA	F.V. DVD Y 7%	F.V. DVD Y 5,4%
LONG CALL	0		67,3677	69,3185
SHORT CALL	29,68		-0,3202	-0,4063
PUT D&O	29,68	11,415	29,2041	30,7929
		TOT	96,2516	99,7051
CED PROBABILITY			56,17%	58,59%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

CED|Risk, un secondo indicatore creato da Certificatiderivati definito come un "risk buffer adjusted" per volatilità e dividend yield del sottostante.

Come è possibile notare dal grafico, il CED|Risk, essendo calcolato come un risk buffer a cui vengono sottratti i dividendi e gli effetti della volatilità sulle opzioni implicite allo strutturato, assume valori ovviamente sempre inferiori al risk buffer stesso. Si consideri che sui minimi toccati dai mercati azionari nel mese di marzo il CED|Risk ha registrato perfino valori negativi in quanto, scontando l'ammontare dei dividendi stimati sul sottostante fino alla scadenza, la barriera del certificato risultava virtualmente saltata.

MOMENTO VALUTATIVO

Per valutare in termini finanziari il mutamento dei dividendi eseguiamo un pricing sul Bonus Cap di SocGen mettendo a confronto i due scenari. Abbiamo stressato la struttura opzionale del Bonus Cap facendo variare il dividend yield dal precedente 7% all'attuale 5,4%. Ricordando che tali valori sono stati ricavati considerando costante il prossimo dividendo in acconto, i due scenari differiscono significativamente.

Anche il CED|Probability, come detto, risente in maniera positiva di una contrazione dei dividendi passando da circa il 56% ai correnti 58,59%.

BANCA IMI							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA SOTTOSTANTE	PREZZO AL 09/09/2009
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	31,45
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 09/09/2009
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	110,3
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	102,75
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	103,65
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 09/09/2009
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	123
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	123,05
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	109,9

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

L'ANALISI TECNICA ENI

Procede lateralmente il trend del titolo Eni riportato nel grafico settimanale, con la media mobile a 55 periodi a impedire la violazione della resistenza di quota 18,05/10 euro. Una vittoria su tale livello permetterebbe di riprendere il trend rialzista inaugurato a marzo dandogli prospettive di lungo periodo e proietterebbe Eni verso il successivo obiettivo di quota 20 euro. Al ribasso, è da monitorare l'area 15,75 euro. Sarà il suo cedimento a decretare, viceversa, l'esaurimento del recupero dai minimi e a far rischiare a Eni un ritorno sotto quota 14.

ENI (settimanale)



FONTE: VISUAL TRADER

L'ANALISI FONDAMENTALE ENI

Dopo la flessione del prezzo del petrolio dai record a 150 dollari il consensus degli analisti prevede per Eni nel 2009 una flessione della redditività con un utile netto stimato in calo a 5,5 miliardi di euro (8,8 miliardi nel 2008). Dal confronto con i principali competitor europei (BP, Total, Royal Dutch Shell) si può osservare che il rapporto p/e stimato per il 2010 di Eni è leggermente inferiore al settore, lasciando al titolo spazi di rivalutazione.

ENI E I SUOI COMPETITOR

	PREZZO	P/E 2009	P/BV	PERF% 2009
Total	41,84	9,03	1,82	7,53
Royal D. Shell	19,93	8,88	1,34	6,32
BP	547,40	9,54	1,76	4,18
Repsol	18,67	9,83	1,14	23,74
Eni	17,66	8,88	1,52	5,50

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.

Messaggio Pubblicitario



VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

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

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

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



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



BANCA IMI

