

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

L'agenda per le vacanze
Le date importanti a cavallo di fine anno

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Green energy, Ibox35 e BNP Paribas
Energia pulita al centro dell'attenzione

FOCUS NUOVA EMISSIONE

I tre quinti del Brick da Deutsche Bank
Brasile, Cina e Corea del Sud

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Rendimento Express
Due emissioni su Nokia di Sal.Oppenheim

COME È ANDATA A FINIRE

Guadagnare senza direzione
Uno sfortunato Step Up

PUNTO TECNICO

Certificati con rilevazioni intermedie
Gli effetti delle opzioni digitali

Manca ormai poco più di una settimana al Natale ma l'atmosfera che si respira sui mercati finanziari è già di festa. I dieci miliardi di dollari che l'emirato di Abu Dhabi ha concesso in prestito al vicino emirato di Dubai per onorare la scadenza di un bond da 3,2 miliardi di dollari, hanno ridato fiato agli indici azionari e hanno permesso al rally partito ormai nove mesi fa di estendersi ulteriormente. Al di là delle considerazioni tecniche che potrebbero supportare la tesi di chi vede un eccesso di ottimismo nell'attuale rialzo, poche sorprese dovrebbero arrivare dai mercati prima che finisca l'anno. I giochi sono ormai fatti e molti investitori hanno già tirato i remi in barca in previsione delle vacanze natalizie. Per alcuni, però, proprio il Natale potrebbe riservare delle gradite sorprese. Più di qualcuno infatti, potrebbe trovare sotto l'albero un inatteso rimborso anticipato del proprio certificato o un sostanzioso accredito cedolare. Per sapere quali sono i certificati che sono chiamati a un appuntamento importante durante le vacanze abbiamo pensato di proporvi una sorta di agenda dell'investitore: date di rilevazione, chiusure dei collocamenti in corso e rilevazioni dei livelli strike, insomma tutto ciò che può interessare a chi segue da vicino il mercato dei certificati di investimento. Al tema dei certificati che prevedono una o più date di rilevazione intermedie è dedicato anche il Punto Tecnico mentre di rilevazioni ai fini del rimborso anticipato che hanno avuto esiti contrapposti si parla nel Come è andata a finire. Tra le novità della settimana abbiamo scelto uno Stretagy certificate di Deutsche Bank sui paesi emergenti mentre i Sottostanti della settimana sono dedicati ai certificati che l'investitore ha a disposizione per investire sulle energie alternative. Non resta a questo punto che augurarvi una buona lettura!

Pierpaolo Scandurra



Gli appuntamenti
di **FINE ANNO**

DI ALESSANDRO PIU

NEL CALDERONE DEL DEBITO PUBBLICO

Dietro l'apparente flemma dei mercati azionari, che rimangono nei pressi dei massimi annui in Europa e li hanno addirittura rinnovati negli Stati Uniti, si nascondono appena sopite le tensioni del debito pubblico greco. Al di là delle rassicurazioni d'obbligo e dell'obiettivo ambizioso del primo ministro George Papandreou di riportare il rapporto deficit/pil del Paese al di sotto del 3% nel 2013 (dal 12,7% stimato per l'anno in corso) investitori e capi di governo dell'Unione monetaria restano in attesa di vedere se la ricetta proposta verrà veramente applicata. Non sarà facile far digerire il congelamento dei salari dei dipendenti pubblici superiori ai 2000 euro senza effettuare nuove assunzioni, tagliare stipendi e bonus dei manager tassando i secondi al 90%, ridurre le spese di governo e quant'altro. Non è infatti solo l'indebitamento del Paese a essere in tensione ma anche la situazione sociale e ne sarà un termometro lo sciopero generale finora confermato per giovedì. Inoltre l'appello all'unità lanciato dallo stesso premier sembra per il momento essere caduto nel vuoto e un accordo con l'opposizione è di là da venire. In questo scenario lo spread tra i titoli di Stato ellenici e il bund tedesco è tornato ad ampliarsi e i Credit default swap si sono riportati nei pressi di quota 240. In mattinata erano necessari 237000 dollari per assicurare 10 milioni di dollari a cinque anni. Le possibilità di un default sovrano rimangono in ogni caso remote. Tra le opzioni di estrema ratio ci sono infatti il ricorso ai prestiti del Fondo monetario internazionale e il sostegno da parte degli altri Stati membri dell'Unione monetaria. Entrambi non verranno tuttavia senza evidenti e costosi (in termini di crescita futura) sforzi di rientro del debito da parte della Grecia. Sforzi che dovranno fare in pratica tutti i Paesi dell'area, alcuni in minor misura. Ne risulta l'immagine di un Vecchio continente affannato che tornerà a crescere ma con qualche zavorra in più rispetto agli Stati Uniti, uno scenario che il mercato valutario ha ben riflesso nelle ultime sedute penalizzato l'euro. Spostando il focus sul breve termine, da qui a Natale gli appuntamenti macro rilevanti saranno quelli con la Fed di stasera, con l'indice Ifo tedesco di venerdì e con il Pil statunitense nel terzo trimestre il 22. Ben Bernanke confermerà i tassi di interesse ai livelli attuali ma potrebbe indicare l'avvicinarsi della "exit strategy" e far trapelare l'eventualità che un primo ritocco dei tassi possa arrivare entro la fine del 2010.



L'AGENDA PER LE VACANZE

Date di rilevazione, collocamenti in chiusura e strike da rilevare

Tutti gli appuntamenti da non perdere a cavallo di fine anno

Ancora pochi giorni e sarà possibile mandare in archivio uno degli anni più turbolenti della storia dei mercati azionari. Prima i minimi di marzo sui quali si è arrestata un'emorragia che avrebbe potuto portare a un vero e proprio crack finanziario, subito dopo il rally che ha ricondotto gli indici ai livelli di ottobre 2008. I giochi per quest'anno dovrebbero essersi chiusi, a maggior ragione se si considera che dal meeting della Federal Reserve americana di mercoledì 16 non dovrebbero emergere novità di rilievo e che da Dubai sono giunte, nella primissima mattinata di lunedì 14, indicazioni incoraggianti sullo stato di salute della holding finanziaria dell'Emirato. Il prestito di 10 miliardi di dollari concesso dalla vicina Abu Dhabi ha permesso a Nakheel, controllata della Dubai World, di onorare il pagamento di un bond islamico in scadenza per un controvalore di 3,2 miliardi di dollari e ai mercati di tirare un sospiro di sollievo. A questo punto non resta che attendere le vacanze natalizie per stilare un bilancio dei propri investimenti al termine di un anno vissuto al cardiopalma. Tuttavia per molti investitori che hanno in portafoglio certificati di investimento, proprio il periodo natalizio potrebbe riservare gradite sorprese. Più di qualcuno potrebbe trovare sotto l'albero un inatteso rimborso anticipato del proprio certificato o una sostanziosa cedola.

QUANTE DATE DI OSSERVAZIONE!

Uno dei momenti più importanti della vita di un certificato, ove prevista, è quello della rilevazione intermedia.

Molti certificati di tipo Express, infatti, prevedono l'opzione di rimborso anticipato a predeterminate date a condizione che il sottostante rispetti un certo livello di prezzo. Altri invece, in aggiunta o in sostituzione dell'opzione autocallable, contemplano la possibilità di erogare a titolo di rendimento una cedola e anche in questo caso l'opzione risulta essere subordinata al rispetto di un predeterminato livello del sottostante.

Si comprende quindi facilmente come l'attenzione di chi si trova in portafoglio uno di questi certificati sia rivolta all'appuntamento con la data di osservazione. Entro la fine del 2009 saranno ben 28 i certificati chiamati alla rilevazione del livello del sottostante al fine di far scattare il pagamento di una cedola o attivare l'opzione di richiamo anticipato. E nei primissimi giorni del 2010 altri 3 certificati andranno incontro alla rilevazione. Tuttavia, a dispetto del consistente numero di certificati attesi all'appuntamento con le rispettive osservazioni non sono molti quelli che presentano delle chance di successo. Vediamo i principali candidati a chiudere l'anno in bellezza partendo da un Express Coupon World di Abn Amro-RBS, che il 19 dicembre sarà chiamato a rilevare il livello di chiusura dei tre indici inclusi nel paniere sottostante, il DJ Eurostoxx 50, l'Hang Seng China Enterprises e l'S&P500.

Il certificato, avente codice Isin NL0006488116, è stato emesso il 19 dicembre 2008 e a un anno esatto potrà essere rimborsato nella misura dei 100 euro nominali maggiorati di un coupon del 9% se tutti e tre gli indici sottostanti presenteranno un valore superiore a quello di partenza. Senza scendere troppo nei dettagli dell'emissione, caratterizzata da diverse variabili di determinazione del livello di riferimento iniziale, ciò che si può considerare pressoché certo è che in virtù degli attuali valori raggiunti dai tre indici il certificato verrà rimborsato anticipatamente regalando ai suoi possessori un guadagno del 9%.

Tre giorni più tardi, quindi in chiusura di seduta del 22 dicembre, sarà la volta di un Express Coupon targato Sal.Oppenheim. Il certificato, avente codice Isin DE000SAL5F11 ed emesso il 26 maggio scorso, è legato all'indice DJ

				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 15/12/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	104,45
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	106,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 15/12/2009
Equity Protection	S&G Wise Long/Short	981,42	100%	92,85
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 15/12/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	97,95
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	111,13
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 15/12/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	110,20

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

LE DATE DI OSSERVAZIONE

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	DATA DI OSSERVAZIONE	CEDOLA/COUPON	STRIKE	TRIGGER
USU4807T4234	JP Morgan Chase	Memory Linked	JP Morgan FX Alpha 8 Eur Index	18/12/2009	6,00%	103,5	100,00%
DE000SAL9CC6	Sal.Oppenheim	Cash Collect	DJ Eurostoxx 50	18/12/2009	9,00%	3556,76	100,00%
IT0004295215	Abaxbank	Autocallable Twin Win	Unicredit	18/12/2009	14,50%	4,97514	100,00%
NL0006488116	Abn Amro - RBS	Express Coupon	Basket di indici	19/12/2009	9,00%		85,00%
DE000SAL8CC8	Sal.Oppenheim	Cash Collect	DJ Eurostoxx 50	21/12/2009	10,00%	4112,1	100,00%
IT0004294119	Abaxbank	Autocallable Over Performance	Basket di azioni	21/12/2009	8,00%		100,00%
NL0006135931	Abn Amro - RBS	Cash Collect	FTSE Mib	21/12/2009	11,50%	38554	90,00%
USU4807T4721	JP Morgan Chase	Annual Bonus	JP Morgan Momentum Quattro Strategy Index	21/12/2009	-		100,00%
IT0004295207	Abaxbank	Autocallable Twin Win	DJ Eurostoxx 50	21/12/2009	9,00%	4384,55	100,00%
NL0000804441	Abn Amro - RBS	Autocallable Twin Win	Allianz SE	21/12/2009	11,00%	157,4	100,00%
DE000SAL5F11	Sal.Oppenheim	Express Coupon	DJ Eurostoxx 50	22/12/2009	4,00%	2440,33	100,00%
NL0009098052	BNP Paribas	Athena Certificate	Enel spa	22/12/2009	5,50%	3,4225	90,00%
DE000SAL5C06	Sal.Oppenheim	Cash Collect	FTSE Mib	22/12/2009	7,50%	38129	85,00%
NL0000737336	Abn Amro - RBS	Autocallable Twin Win	Intesa San Paolo spa	22/12/2009	12,00%	5,3529	100,00%
NL0000737344	Abn Amro - RBS	Autocallable Twin Win	Nikkei 225 Index	22/12/2009	6,00%	17223,15	100,00%
XS0300622486	JP Morgan Chase	Commodity Daily Win	Basket metalli	22/12/2009	-	100	80,00%
DE000DWS0KV2	DWS Go	Protect	Dws Infrac TR Index	23/12/2009	-	68,58	100,00%
DE000DB34180	Deutsche Bank	Express	DJ Eurostoxx 50	28/12/2009	5,50%	3612,21	100,00%
DE000HV7LKF5	Unicredit Bank	Autocallable Twin Win	Generali Assicurazioni	28/12/2009	6,50%	31,01	100,00%
DE000HV7LKG3	Unicredit Bank	Autocallable Twin Win	Eni spa	28/12/2009	8,00%	25	100,00%
DE000HV7LKH1	Unicredit Bank	Autocallable Twin Win	Fiat spa	28/12/2009	9,30%	17,272	100,00%
DE000HV7LKJ7	Unicredit Bank	Autocallable Twin Win	Enel spa	28/12/2009	6,30%	7,1401	100,00%
DE000HV7LKK5	Unicredit Bank	Autocallable Twin Win	Intesa San Paolo spa	28/12/2009	10,75%	5,336	100,00%
NL0006120222	Abn Amro - RBS	Autocallable Twin Win	Eni spa	28/12/2009	12,00%	25,05	100,00%
NL0009061035	Abn Amro - RBS	Autocallable	Unicredit	29/12/2009	40,00%	2,66	140,00%
NL0009056316	Abn Amro - RBS	Express	FTSE Mib	30/12/2009	5,00%	19063,12	100,00%
NL0009097914	BNP Paribas	Athena Certificate	Basket di azioni	30/12/2009	8,50%		90,00%
DE000SG0P753	Société Générale	Express Coupon Plus	Basket di azioni	30/12/2009	5,00%		100,00%
NL0006310369	JP Morgan Chase	Twin Win Optimum	DJ Eurostoxx Select Dividend 30	04/01/2010	12,00%	1184,89	100,00%
DE000DB6GWM6	Deutsche Bank	Express	Basket index tris	05/01/2010	10,00%	1000	100,00%
DE000HV7LMK1	Unicredit Bank	Express	DJ Eurostoxx 50	05/01/2010	8,00%	2536,47	100,00%
DE000DB7BZJ4	Deutsche Bank	Tris Express	Basket di indici	14/01/2010	6,50%		75,00%
DE000DB1QLN7	Deutsche Bank	Best Of	Basket di azioni	14/01/2010	10,00%		100,00%
DE000DB1QLP2	Deutsche Bank	Tris Express	Basket di indici	14/01/2010	10,50%		90,00%

FONTI: CERTIFICATI E DERIVATI

Eurostoxx 50 e in occasione dell'imminente data di osservazione pagherà incondizionatamente una cedola pari al 4% del nominale. Ai fini dell'opzione di pagamento cedolare pertanto, la rilevazione del livello dell'indice sarà ininfluente. Resta da precisare però che il certificato quotato sull'IS di Fineco presenta al momento una quotazione di 104,30 euro in denaro, un prezzo che rispecchia perfettamente il valore della struttura a tale data, ma che a stacco avvenuto la quotazione sconterà l'importo della cedola.

A fini operativi si tenga presente che il 30 giugno 2010 verrà effettuata una prima vera rilevazione del valore dell'indice e se questo sarà almeno a un livello di 2440,23 punti si procederà al rimborso anticipato del certificato

nella misura di 106,10 euro. Prima di Natale altri sei certificati saranno chiamati a rilevare i livelli dei propri sottostanti. Uno di questi è un Athena certificate di BNP Paribas legato al titolo Enel. Il certificato, avente codice Isin NL0009098052 ed emesso il 30 giugno scorso, a soli sei mesi dalla data di strike del 22 giugno 2009 potrà essere rimborsato anticipatamente con un coupon del 5,5% se il valore di Enel sarà almeno pari o superiore al 90% dello strike iniziale, ovvero 3,08 euro.

Dati i 4,04 euro di quotazione corrente a Piazza Affari, sembra solamente questione di giorni e anche questo certificato, emesso nel pieno del rally azionario partito dai minimi di marzo, sarà richiamato prematuramente. Ammonta al 5% il coupon che con tutta probabilità verrà

riconosciuto a titolo di premio per il rimborso anticipato, dopo soli sei mesi dalla data di emissione, da un Express certificate di Abn Amro-RBS che il 30 dicembre ha in programma la prima data di rilevazione del sottostante. Il certificato, con codice Isin NL0009056316 ed emesso il 30 giugno scorso, è legato alle performance dell'indice FTSEMib e, come detto, verrà richiamato anticipatamente con conseguente rimborso ai possessori di un importo di 105 euro se alla vigilia dell'ultimo dell'anno l'indice chiuderà a un livello almeno pari o superiore ai 19.063,12 dello strike. Anche in questo caso, in virtù dei 22.800 punti a cui l'indice viene scambiato in questi giorni, il rimborso sembra cosa fatta. L'elevata probabilità di successo è confermata anche dalla quotazione di circa 104,15 euro, in denaro, sul mercato IS di Fineco.

Prima che si chiuda il 2009 un altro certificato di BNP Paribas potrebbe essere rimborsato anticipatamente ai suoi possessori. Si tratta dell'Athena certificate identificato dal codice Isin NL0009097914 che il 30 dicembre prossimo prevede la rilevazione dei livelli di chiusura dei tre titoli inclusi nel basket energetico sottostante. I titoli per i quali verrà effettuata l'osservazione sono Total, l'olandese Royal Dutch Shell ed Eni.

Sarà sufficiente che il titolo del Cane a Sei Zampe si trovi a 15,17 euro (17,27 euro il suo valore corrente), che l'azienda petrolifera francese sia quotata almeno a 34,63 euro (43,69 euro il suo prezzo attuale) e che le azioni della Shell segnino almeno un valore di 16,02 euro (20,56 euro il livello in questi giorni) per permettere il rimborso anticipato dopo un solo semestre dalla data di partenza del capitale nominale maggiorato di un premio dell'8,5%. La struttura, basata sul principio di correlazione esistente tra i tre titoli inclusi nel basket ha beneficiato di un buon timing di emissione e del buon andamento del settore petrolifero. Inoltre, a rafforzare la bontà della proposta, va rilevato che i livelli trigger che i tre titoli dovranno almeno uguagliare rappresentano il 90% dei rispettivi

strike. All'alba del 2010 tre certificati dotati dell'opzione Express andranno all'appuntamento con le rispettive date di osservazione. Si tratta, nello specifico, del Twin Win Optimum di JP Morgan Chase di cui vi abbiamo raccontato caratteristiche e prospettive nell'Approfondimento del CJ numero 159, e di due Express, rispettivamente emessi da Deutsche Bank e da UniCredit. Per il primo certificato, contrassegnato dal codice Isin DE000DB6GWM6 la rilevazione sarà solo una formalità in quanto i tre indici inclusi nel basket sottostante sono a un livello troppo distante dai valori necessari per l'attivazione del rimborso anticipato. In dettaglio servirebbe un livello di almeno 4.129,35 punti per l'indice DJ Eurostoxx 50, di 1.409,71 punti per l'indice americano S&P500 e di 17.091,59 punti per il Nikkei 225, valori che si avvicinano più ai massimi storici che agli attuali valori di mercato. Presenta invece elevate chance di rimborso il secondo Express, quello emesso da UniCredit, che ha per sottostante il solo indice DJ Eurostoxx 50. Il certificato, con codice Isin DE000HV7LMK1, il 5 gennaio 2010 è chiamato alla rilevazione del livello di chiusura del sottostante e se questo sarà almeno pari a 2.536,47 punti potrà attivarsi il richiamo anticipato per un importo complessivo di 116 euro. Il rimborso arriverebbe al termine del primo anno di vita del prodotto e in occasione della seconda data di rilevazione prevista. Infatti il 6 luglio scorso una prima osservazione del livello di chiusura aveva restituito un valore di 2.343,88 punti insufficiente per attivare il richiamo nella misura di 108 euro.

Questa volta, al contrario, le probabilità di estinzione anticipata e conseguente rimborso sembrano essere decisamente maggiori in virtù dei 2.920 punti raggiunti dall'indice nella mattinata di mercoledì 16 e ciò sembra essere confermato anche dalla quotazione del certificato che sul mercato Cert-X di EuroTLX presenta un valore di 114,21 euro in denaro.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	SCADENZA	PREZZO AL 16/12/09	
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	11,450	8,020	18/06/2010	102,60	
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	10,685	7,480	18/06/2010	123,10	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART. MASSIMO	GUADAGNO	STRIKE	LIVELLO DI PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 16/12/09
PROTECT Out Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F78	100%	-	2.699,22	1.889,45	31/08/2011	103,50
Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F86	150%	175,00	2.699,22	-	31/08/2012	102,55
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F94	-	140,00	2.699,22	2.024,42	31/08/2012	101,80
Express Coupon Plus	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F60	-	-	2.786,25	1.950,38	28/08/2012	97,15

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

ULTIMI GIORNI PER SOTTOSCRIVERE 14 CERTIFICATI

Esaurita l'ampia parentesi dedicata agli auspicati regali che gli investitori potrebbero trovare sotto l'albero vediamo ora quali certificati stanno per chiudere il proprio periodo di collocamento. Entro la fine dell'anno è in programma la chiusura del periodo di sottoscrizione di ben undici certificati, a dimostrazione che l'industria degli investimenti non conosce vacanze. Occorre tuttavia precisare che un

I COLLOCAMENTI CHE SI STANNO PER CHIUDERE

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	MERCATO
NL0009099001	BNP Paribas	Athena Certificate	Basket di azioni	18/12/2009	Sedex
IT0004555626	Banca IMI	Equity Protection Cap	DJ Eurostoxx Utilities	18/12/2009	Sedex
IT0004555196	Banca Aletti	Bonus	FTSE Mib	21/12/2009	Sedex
NL0009273085	BNP Paribas	Athena Phoenix	Basket di azioni	23/12/2009	Luxembourg SE
NL0009099845	BNP Paribas	Athena Worst	Basket di azioni	23/12/2009	Sedex
IT0004553100	Banca IMI	Equity Protection Cap	DJ Eurostoxx 50	23/12/2009	Cert-X / Sedex
IT0004553092	Banca IMI	Equity Protection Cap	DJ Stoxx 600 Health Care	23/12/2009	Cert-X / Sedex
IT0004555261	Banca Aletti	Bonus	FTSE Mib	28/12/2009	Sedex
IT0004555253	Banca Aletti	Borsa Protetta Con Cap	Basket di azioni	28/12/2009	Sedex
NL0009099878	BNP Paribas	Athena Worst	Basket di azioni	28/12/2009	Sedex
DE000HV77956	Unicredit Bank	Express Coupon	DJ Eurostoxx 50	30/12/2009	IS/TLX FINECO
DE000DB5V0Y6	Deutsche Bank	Express	DJ Eurostoxx 50	04/01/2010	Sedex
DE000DB03QN0	Deutsche Bank	Bonus Cap	DBLCl 0Y Brent EUR Hedged Excess Return Index	05/01/2010	Sedex
NL0009099811	BNP Paribas	Athena Relax	Telecom Italia	07/01/2010	Sedex

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Athena Worst di BNP Paribas legato ai titoli Eni ed Enel, identificato dal codice Isin NL0009099845, ha esaurito in anticipo sulla scadenza del 23 dicembre il plafond disponibile e ha pertanto già concluso il suo collocamento. Relativamente alle prime scadenze, proprio BNP Paribas chiuderà il 18 dicembre l'offerta pubblica di sottoscrizione di un Athena certificate strutturato su un basket di due titoli dell'industria farmaceutica, Bayer e Novartis. Il certificato prevede date di rilevazioni intermedie con cadenza semestrale e un coupon in caso di rimborso anticipato pari al 5,5% per ogni semestre trascorso dall'emissione a condizione che i due titoli si trovino almeno allo stesso livello che verrà rilevato nella data di strike del 18 dicembre prossimo.

Nello stesso giorno si chiuderà il collocamento di un Equity Protection Cap di Banca IMI sull'indice settoriale europeo DJ Eurostoxx Utilities che alla scadenza dei quattro anni di durata proteggerà l'intero capitale investito in sottoscrizione e riconoscerà il 100% dell'apprezzamento dell'indice sottostante fino a un rimborso massimo di 140 euro. Il prezzo di riferimento iniziale dell'indice verrà rilevato, come si evince dalla tabella dei certificati che rileveranno lo strike, il 22 dicembre in chiusura di seduta.

Prima di Natale ci sarà tempo per sottoscrivere altri quattro certificati. Si tratta di

all'indice FTSE Mib e a un basket di titoli, di un Athena Worst di BNP Paribas strutturato su Eni ed Enel e di un Express Coupon firmato UniCredit Bank sull'indice delle 50 blue chip dell'area Euro.

Infine, sarà Deutsche Bank ad aprire il nuovo anno con la chiusura dei collocamenti e la conseguente rilevazione dei livelli iniziali di un Express sull'indice DJ Eurostoxx 50 e un Bonus Cap sul petrolio descritto nel Focus nuova emissione del CJ 155.

L'ultima data utile per agganciarsi a una delle tante nuove emissioni in programma è il 7 gennaio 2010. I correntisti della BNL avranno infatti tempo fino a quella data per aderire al collocamento di un Athena Relax sul titolo Telecom Italia, strutturato per garantire una cedola fissa del 5% dopo il primo anno e offrire l'opportunità di incassare una seconda cedola, questa volta condizionata, dell'8,5% al termine dei 2 anni e tre mesi di durata.

I CERTIFICATI CHE DEVONO RILEVARE LO STRIKE

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	DATA STRIKE	MERCATO
NL0009311158	BNP Paribas	Athena Certificate	DJ Eurostoxx 50	16/12/2009	Sedex
NL0009099001	BNP Paribas	Athena Certificate	Basket di azioni	18/12/2009	Sedex
IT0004555626	Banca IMI	Equity Protection Cap	DJ Eurostoxx Utilities	22/12/2009	Sedex
NL0009273085	BNP Paribas	Athena Phoenix	Basket di azioni	23/12/2009	Luxembourg SE
IT0004555196	Banca Aletti	Bonus	FTSE Mib	23/12/2009	Sedex
NL0009099845	BNP Paribas	Athena Worst	Basket di azioni	23/12/2009	Sedex
NL0009099878	BNP Paribas	Athena Worst	Basket di azioni	28/12/2009	Sedex
IT0004555253	Banca Aletti	Borsa Protetta Con Cap	Basket di azioni	30/12/2009	Sedex
DE000HV77956	Unicredit Bank	Express Coupon	DJ Eurostoxx 50	04/01/2010	IS/TLX FINECO
DE000DB5V0Y6	Deutsche Bank	Express	DJ Eurostoxx 50	07/01/2010	Sedex
NL0009099811	BNP Paribas	Athena Relax	Telecom Italia	07/01/2010	Sedex
DE000DB03QN0	Deutsche Bank	Bonus Cap	DBLCl 0Y Brent EUR Hedged Excess Return Index	08/01/2010	Sedex

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

GREEN ENERGY, IBEX E BNP PARIBAS

Dopo Copenhagen l'energia verde di nuovo al centro dell'attenzione
Ibex35 e rating sovrani - Un certificato di BNP Paribas su BNP Paribas

GREEN ENERGY OPPORTUNITÀ DOPO COPENHAGEN

Il mercato dei certificati si conferma l'unica fonte, o quasi, di proposte studiate per piccoli e grandi investitori che vogliono investire sulle energie rinnovabili. Ben dieci sono gli indici, appositamente creati da Société Générale, Abn Amro-RBS e Deutsche Borse, sui quali è possibile puntare mediante uno dei numerosi certificati lanciati sul mercato negli ultimi tre anni. Il ventaglio di proposte spazia dai semplici Benchmark, o Theme certificate che garantiscono la replica lineare del sottostante agli Equity Protection, strutturati per offrire anche una protezione totale o parziale del capitale. Data la cospicua presenza di certificati Benchmark in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana, riteniamo utile proporre un raffronto dell'andamento dei vari indici sottostanti nell'ultimo anno. L'analisi delle performance è stata effettuata prendendo come riferimento gli indici Total

INDICI GREEN ENERGY A UN ANNO



Return, maggiormente utilizzati per i prodotti privi di opzioni accessorie, mentre sono stati appositamente esclusi dalla trattazione i prodotti che prevedono anche la protezione del capitale in quanto, ai prezzi correnti, tutti gli strike risultano essere Out of The Money. E' infine necessario considerare due ulterio-

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



REPLICA LINEARE SULL'INDICE SPAGNOLO

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA
NL0000099190	ABN Amro - RBS	Benchmark	Ibex 35	18/06/2010

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ri fattori: il rischio cambio cui ci si espone investendo in un paniere di titoli denominati in valuta differente dall'euro e non coperti dal rischio cambio, come avviene per gli indici proprietari di Abn Amro-RBS e le commissioni di gestione degli indici, nell'ordine dell'1% sul valore di emissione per i certificati di Société Générale e dell'1,5% sul valore corrente dell'indice per i prodotti dell'emittente olandese. Osservando il grafico comparativo si evince che tutti gli indici presentano una performance positiva. Al primo posto con un apprezzamento del 37,76% si piazza l'indice Timbex, ossia l'indice che rappresenta il settore del legname e poco distante, con il 35,47%, si attesta l'S&P Custom/Abn Amro Water Stock TR Index, uno degli indici più rappresentativi per investire sull'energia idrica. Entriamo ora maggiormente nel dettaglio delle proposte presenti al Sedex per ogni singolo sottostante. Il Timbex Certificate di Société Générale è l'unico Benchmark che permette di prendere posizione sul "Timber", ossia sul legname. Identificato con Isin DE000SG2PA78, il certificato ha come sottostante il Timbex (World Timber Total Return Index) un indice a reinvestimento dei dividendi ideato dalla stessa emittente e calcolato dalla Dow Jones Indexes. L'indice comprende le 15 azioni delle principali società mondiali, con netta prevalenza di società canadesi e statunitensi, operanti nel settore della produzione, della raccolta e della lavorazione del legname ed è considerato uno degli indici meno correlati al maggior indice statunitense, l'S&P500. Dai 100 euro nominali il certificato, a partire dal luglio 2007, ha però intrapreso una lunga parabola discendente che ha portato le quotazioni fino a toccare un minimo a quota 29,63 euro nel mese di marzo. Seguendo il gran recupero del comparto azionario da quel bottom il certificato ha saputo praticamente raddoppiare il suo valore, raggiungendo gli attuali 63,65 euro.

I comparti sole, acqua, vento

Per ciò che riguarda l'energia prodotta dal sole sono due i certificati di tipo Benchmark emessi nel corso del 2006. Il primo, agganciato all'indice Solex (World Solar Energy TR) targato Société Générale, è identificato dal codice Isin XS0265921600. Emesso a un prezzo di 81,05 euro, dopo essersi apprezzato fino a raggiungere i 184,45 euro a inizio 2008 ha vissuto una intensa fase di volatilità che lo ha visto prima oscillare tra 100 e 150 euro per poi affondare definitivamente fino a 36,5 euro. Da questi livelli il certificato ha reagito nuovamente riportandosi sugli attuali 50 euro. Il secondo certificato per il fotovoltaico è il Theme Certificate di Abn Amro-RBS, Isin NL0000732261, agganciato all'indice Abn Amro Tr Solar Energy, oggi acquista-

bile al Sedex a 50 euro sui 100 euro nominali di emissione. Per investire sull'energia idrica sono disponibili due prodotti a replica lineare. Il Benchmark sul Wowax (World Water Energy Index) di Société Générale (Isin XS0265897891) e il Theme Certificate sull'S&P Custom/Abn Amro Water Stock Tr Index, (Isin NL0000019735). Sempre dell'emittente olandese è anche l'unica proposta per investire sull'eolico con il Theme Certificate agganciato all'Abn Amro Wind TR Index, dotato di codice Isin NL0000816767. Il panorama viene completato da quattro certificati sulle energie alternative. Si tratta di un Benchmark legato all'Erix (European Renewable Energy Index) avente Isin XS0265921279 e di uno agganciato al Waex (World Alternative Energy Index) con Isin XS0274531556, entrambi di Société Générale, e di un Theme Certificate sull'S&P Custom/Abn Amro Clean Renewable Energy (Isin NL0000019750). Il quarto certificato è un Equity Protection di Banca IMI ed è l'unico prodotto con opzioni accessorie e in grado di garantire una piena partecipazione ai rialzi del sottostante, adatto a coloro che vogliono affacciarsi su questo settore proteggendo il capitale. Infatti, se sono numerosi i Protection in circolazione sugli indici fin qui descritti, per tutti gli strike sono fin troppo distanti per permettere ai prezzi di muoversi in linea con l'andamento dei relativi sottostanti. Tornando al prodotto dell'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo, dotato di Isin IT0004538895, si tratta di un Equity Protection Cap agganciato al Dax Global Alternative Energy Index. Attualmente in attesa di quotazione al Sedex il certificato ha rilevato lo strike a 116,78 punti lo scorso 30 ottobre. Alla scadenza del 30 ottobre 2014, esso prevede una protezione parziale del capitale nella misura del 95% mentre il rimborso massimo è fissato a 138 euro per via della presenza del Cap sui rendimenti. L'indice al momento segna un valore di 120,82 punti.

L'IBEX35 ALLA PROVA DOWNGRADE

Dopo il taglio del rating alla Grecia come una doccia fredda è giunta nei giorni scorsi la notizia dell'outlook negativo per il debi-

ATHENA DOPPIA CHANCE SU BNP PARIBAS

Nome	Athena Doppia Chance
Sottostante	BNP Paribas
Emittente	BNP Paribas
Scadenza	30/10/2012
Strike	51,45
Barriera Down	65% 33,44 euro
Cedola	4,50%
Coupon	9%
Trigger	100%
Isin	NL0009098771
Mercato	Sedex (attesa quotazione)

to sovrano iberico. L'ibex 35, indice di riferimento della Borsa madrilenza, ha immediatamente risentito del credit watch negativo, abbandonando rapidamente i massimi annuali e lasciando sul terreno circa 535 punti pari al 4,5% circa in sole due sedute. Per chi voglia approfittare di questo scivolone delle quotazioni e per chi ritiene che il mercato spagnolo possa tornare nuovamente a crescere, il segmento dei certificati Investment, mette a disposizione un Benchmark a replica lineare del sottostante. Identificabile con codice Isin NL0000099190, il certificato emesso da Abn Amro-RBS, consente di replicare fedelmente l'indice delle 35 maggiori società quotate sulla Borsa di Madrid.

DOPPIA CHANCE SU BNP PARIBAS

Per investire sull'istituto bancario francese il mercato degli Investment certificate mette a disposizione tre proposte, due Easy Express firmati Sal. Oppenheim e un Doppia Chance targato proprio BNP Paribas. In particolare quest'ultimo certificato rappresenta un motivo di curiosità all'interno del segmento: è infatti la prima volta che un'emittente decide di strutturare un prodotto sul titolo azionario di casa, anche se a voler essere pignoli è giusto ricordare che l'emittente dei prodotti di BNP Paribas è la controllata BNP Paribas Arbitrage Issuance BV. Fatta questa premessa entriamo nello specifico del certificato che, sebbene non sia ancora giunto al Sedex, potrebbe essere

tra quelli da tenere sotto stretta osservazione considerati i prezzi bid-ask proposti sul sito della stessa emittente, pari rispettivamente a 92,47 euro e 93,47 euro. Identificato dal codice Isin NL0009098771, il certificato prevede una duplice modalità di rimborso nelle due date di rilevazione intermedie fissate prima della scadenza prevista per il 30 ottobre 2012. Al termine del primo anno, il primo novembre 2010, se il titolo BNP Paribas quoterà a un prezzo pari o superiore a quello di partenza (51,45 euro) il certificato verrà rimborsato anticipatamente con un premio del 9%. In caso contrario e a patto che il ribasso sia contenuto entro il 35%, non si avrà diritto a nessun rimborso ma si riceverà una cedola del 4,5% con il certificato che continuerà la sua vita regolare. Al secondo anno, il 31 ottobre 2011, si ripeterà l'osservazione e si potrà nuovamente beneficiare del rimborso con un premio del 9% o della cedola del 4,5%. In entrambi i casi, ove il ribasso del sottostante sia superiore al 35%, non si avrà diritto neanche alla cedola di 4,5 euro e il certificato proseguirà nella quotazione. Qualora si giungesse alla scadenza finale del certificato, varranno gli stessi parametri e quindi si avrà diritto a 109 euro se il sottostante sarà almeno pari allo strike oppure a 104,5 euro nel caso in cui il titolo BNP Paribas abbia registrato un ribasso contenuto entro il 35% dal livello di emissione. Solo al di sotto del livello barriera, posto a un valore del titolo di 33,44 euro, ci si aggancerà all'effettiva performance negativa del titolo accusata dai 51,45 euro dello strike iniziale.



Obbligazioni Barclays Scudo Azionario

Il giorno migliore per investire? Tutti!



Le **Obbligazioni Barclays Scudo Azionario** ti offrono un rendimento indicizzato al mercato azionario europeo senza preoccuparti di decidere quale sia il momento migliore per investire. Indipendentemente dalle oscillazioni di breve periodo del mercato, le **Obbligazioni Barclays Scudo Azionario** ti consentono di investire al livello più favorevole raggiunto dall'indice Eurostoxx50® nel Periodo di Osservazione (dal 19 ottobre 2009 al 5 febbraio 2010), a prescindere dal giorno in cui decidi di acquistare.

A scadenza (12 ottobre 2019) riceverai quindi:

- il rimborso integrale del capitale;
- una cedola eventuale pari a 2 volte il rialzo dell'indice Eurostoxx50® calcolato partendo dal livello più favorevole raggiunto dall'indice durante il Periodo di Osservazione. Il valore massimo della cedola eventuale sarà del 100% lordo (87,5% netto) del valore nominale, equivalente ad un 10% lordo (8,75% netto) annuale non capitalizzato.

Le **Obbligazioni Barclays Scudo Azionario** (codice ISIN IT0006708421) sono quotate in Borsa Italiana (MOT): l'investimento può essere effettuato presso la tua banca o direttamente in una filiale di Barclays Italia. L'investimento minimo è di 1.000 Euro.

Visita www.barclays.it (sezione Investimenti).

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	Minifuture Long strike 60	14/01/2019	NL0009287853	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	Minifuture Long strike 65	14/01/2019	NL0009287861	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	Minifuture Long strike 68	14/01/2019	NL0009288067	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Corn Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 300	14/01/2019	NL0009287895	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Corn Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 335	14/01/2019	NL0009287903	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Copper Future COMEX	11/12/2009	Minifuture Long strike 250	14/01/2019	NL0009287911	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Copper Future COMEX	11/12/2009	Minifuture Long strike 225	14/01/2019	NL0009288042	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Natural Gas Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 3,5	14/01/2019	NL0009287937	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Natural Gas Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 4	14/01/2019	NL0009287945	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Cotton Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 65	14/01/2019	NL0009287960	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Wheat Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 420	14/01/2019	NL0009287978	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Gold Future Comex	11/12/2009	Minifuture Long strike 900	14/01/2019	NL0009287994	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Gold Future Comex	11/12/2009	Minifuture Long strike 950	14/01/2019	NL0009288000	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Silver Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 14	14/01/2019	NL0009288059	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	Minifuture Short strike 90	14/01/2019	NL0009287879	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	Minifuture Short strike 95	14/01/2019	NL0009288026	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	Minifuture Short strike 105	14/01/2019	NL0009288034	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Copper Future COMEX	11/12/2009	Minifuture Short strike 400	14/01/2019	NL0009287929	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Natural Gas Future	11/12/2009	Minifuture Short strike 6,5	14/01/2019	NL0009287952	Sedex
Minifutures su Commodity	Abn Amro - Rbs	Gold Future Comex	11/12/2009	Minifuture Short strike 1400	14/01/2019	NL0009288018	Sedex
Commodity Cash	Abn Amro - Rbs	RICI Energy Return; RICI Agriculture Return	15/12/2009	Protezione 100%; Coupon 6%	30/09/2013	NL0009058395	Sedex
Equity Protection Switchable	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	15/12/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Opzione Switch 10%	22/09/2014	NL0009058130	Sedex
Equity Protection Select	Bnp Paribas	GDF Suez, Iberdrola, France Telecom, Roche Holding	15/12/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/10/2013	XS0435608087	Sedex
Equity Protection Select	Bnp Paribas	Novartis, LVMH, Total, France Telecom	15/12/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/12/2013	XS0441636759	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Bnp Paribas	Oro LBMA	15/12/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127%	31/07/2014	XS0435871297	Sedex
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	Total	15/12/2009	Cedola 4,5%; Coupon 9% fisso; Barriera 60%	06/11/2012	NL0009098805	Sedex
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	France Telecom	15/12/2009	Cedola 5%; Coupon 10% fisso; Barriera 60%	13/11/2012	NL0009098839	Sedex
Athena Callable	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx 50	11/12/2009	Coupon Min 6%; Trigger 100%	21/10/2013	NL0009272921	Sedex
Bonus Plus	Bnp Paribas	Enel	11/12/2009	Barriera 70%; Coupon 5,2%	27/10/2010	NL0009272368	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Express Coupon	Unicredit Bank	DJ Eurostoxx 50	16/12/2009	Cedola 6%; Coupon 15%; Barriera 70%; Trigger 100%	04/01/2012	DE000HV77956	IS Fineco
Athena	Bnp Paribas	Bayer, Novartis	18/12/2009	Coupon 5,5% semestrale; Trigger 100%; Barriera 50%	18/12/2012	NL0009099001	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Utilities	18/12/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	23/12/2014	IT0004555626	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	21/12/2009	Barriera 66%; Bonus 120%	21/12/2012	IT0004555196	Sedex
Athena Phoenix	Bnp Paribas	E.On, Eni, Gdf Suez, Deutsche Telekom, France Telecom, Sanofi Aventis	23/12/2009	Barriera 50%; Cedola 4,5%; Trigger 100%	30/12/2015	NI0009273085	Lux
Athena Relax Worst Offerta esaurita	Bnp Paribas	Eni, Enel	23/12/2009	Cedola 8%; Coupon 11,5%; Barriera 50%	24/07/2012	NL0009099845	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	23/12/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137%	30/12/2014	IT0004553100	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Stoxx 600 Health Care	23/12/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 144%	30/12/2014	IT0004553092	Cert-X/ Sedex
Athena Relax Worst	Bnp Paribas	Eni, Enel	28/12/2009	Cedola 8%; Coupon 11,5%; Barriera 50%	31/07/2012	NL0009099878	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Generali, Intesa Sanpaolo, Telecom, Eni	28/12/2009	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 125%	30/12/2013	IT0004555253	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	28/12/2009	Barriera 60%; Bonus 125%	30/12/2013	IT0004555261	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	01/01/2010	Barriera 50%; Coupon 6,40%	07/01/2015	DE000B5V0Y6	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DBLCI-0Y Brent EUR- Hedged	05/01/2010	Barriera Discreta 50%; Bonus 112,5%; Cap 150%	05/01/2015	DE000B03Q0N0	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Telecom Italia	07/01/2010	Cedola 5%; Coupon 9%; Barriera 55%	11/04/2012	NL0009099811	Sedex
Bonus	Unicredit Bank	FTSE Mib	08/01/2010	Barriera 50%; Bonus 110%	12/07/2013	DE000HV77964	Cert-X
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	28/01/2010	Barriera 50%; Coupon 6%	02/02/2015	DE000B127G8	Sedex
Athena Sicurezza	Bnp Paribas	British Petroleum, Nestlé, Roche, Sanofi Aventis, Telefonica e Vinci	29/01/2010	Cedola 4%; Coupon 4%; Protezione 100%	29/01/2015	NL0009312339	Sedex

PUNTARE SU TRE QUINTI DEL BRICK

Brasile, Cina e Corea del Sud nel nuovo Strategy certificate di Deutsche Bank

Partecipazione piena al rialzo fino al Cap del 200%

E' opinione diffusa che il traino economico necessario per uscire dalla crisi arriverà con il contributo delle economie emergenti, colpite meno pesantemente dal tracollo finanziario globale e tra le prime ad aver mostrato netti segnali di ripresa. Un segnale forte sta arrivando dalla borsa brasiliana che con una quotazione di circa 69.500 punti si trova a soli 5,5 punti percentuali dai 73.516 punti del massimo storico del 20 maggio 2008 e presenta un invidiabile 69% di rialzo sui tre anni. Accanto al Brasile, in quello che è da tempo noto come polo dei Paesi Bric, anche la Russia e la Cina hanno fornito performance azionarie di rilievo e hanno lanciato inequivocabili segnali di ripresa. A credere che sia ancora il momento di seguire le performance azionarie di questi Paesi è Deutsche Bank che nei giorni scorsi ha chiuso il collocamento di un nuovo certificato di investimento indicizzato ad un paniere costituito da tre dei cinque indici di riferimento dei Paesi "Brick" ossia i Bric a cui viene aggiunta la Corea del Sud. Il certificato, oltre a consentire di seguire linearmente le performance al rialzo del basket equipeso composto dagli indici Hang Seng China Enterprises, Kospi 200 e dall'ETF iShares MSCI Brazil, prevede un'opportuna opzione di protezione condizionata del capitale. Entrando nei dettagli il 14 dicembre, giorno antecedente all'emissione, sono stati fissati i livelli iniziali dei tre sottostanti. L'indice cinese è risultato essere pari a 13.049,34 punti, l'indice coreano a 219,51 punti e il fondo carioca pari a 78,14 punti. Da questi livelli, alla scadenza del 14 dicembre 2012, verrà calcolata la performance di ogni singolo componente al fine di determinare la variazione media del paniere. Se questa risulterà positiva l'intera performance verrà applicata sul nominale fino a un massimo del 100%. Ciò significa che, in caso di apprezzamento del paniere del 40%, si riceverà un rimborso di 140 euro mentre nel caso in questo si rivaluti ad esempio del 150%, il rimborso si fermerà a un massimo di 200 euro. In caso contrario, ossia qualora il paniere risulti negativo rispetto al valore iniziale si guarderà al livello barriera. Se nessuno dei tre componenti al termine dei tre anni di durata avrà perso più del 38% rispetto al livello iniziale, verrà garantita la protezione integrale del capitale nominale e pertanto verranno rimborsati 100 euro per certificato. In caso contrario, ossia nel caso che anche solo uno dei sottostanti sia al di sotto del livello barriera, il rimborso seguirà la formula dei certificati con opzione "Worst Of" e sarà ancorato alla performance realizzata dal peggiore dei tre sottostanti. Per la quotazione

sul mercato secondario l'emittente prevede di garantire la negoziazione esclusivamente sul mercato lussemburghese.

Rischi: Rispetto a un investimento diretto sui tre sottostanti, peraltro poco agevole se non tramite strumenti a replica lineare come Benchmark certificate o Etf, i rischi vengono limitati dalla protezione condizionata del capitale associata a una barriera discreta. Va tuttavia considerato che trattandosi di mercati emergenti a elevato tasso di volatilità, potrebbe accadere che una delle componenti, mostrandosi particolarmente negativa, vanifichi il miglior andamento degli altri due sottostanti cadendo al di sotto della barriera. Una parentesi va aperta anche con riguardo al Cap. Il limite di rendimento del 100% in tre anni non crea particolari ostacoli nella partecipazione piena a un eventuale forte rialzo dei tre mercati ma va posta attenzione all'influenza che il Cap potrebbe avere sull'andamento a breve termine della quotazione del certificato. La presenza del Cap, se da una parte consente all'emittente di migliorare il profilo di rimborso del certificato, dall'altra parte non permetterà di seguire nell'immediato forti spunti rialzista del paniere.

Vantaggi: Con questa emissione viene dato pieno accesso all'investimento nei Paesi emergenti limitando i rischi. A rafforzare questo concetto è l'adozione della barriera discreta che, rilevata solo a scadenza, consente di non preoccuparsi delle fasi particolarmente volatili che caratterizzano questi mercati che possono portare nel durante le quotazioni al di sotto del 62% del livello iniziale.

LA CARTA DI IDENTITÀ

Nome	Strategy certificate
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Hang Seng China Ent.; iShares MSCI Brazil; Kospi 200
Strike	13049,34; 78,14; 219,51
Barriera	62%
Partecipazione	100%
Cap	200%
Scadenza	14/12/2012
Isin	DE000DB1Q2X5
Quotazione	Prevista sul Luxembourg SE

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (HVB) cambia in UniCredit Bank AG

Il Gruppo Unicredit a seguito della delibera dell'Assemblea straordinaria della Società del 30 settembre 2009, comunica che "Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG" (HVB) ha cambiato la propria denominazione sociale in "UniCredit Bank AG" con efficacia a partire dal 15 Dicembre 2009. Di conseguenza anche il nome dell'emittente dei prodotti emessi da Bayerische Hypo- und Vereinsbank quotati sul mercato Sedex di Borsa Italiana S.p.A., viene modificato in "UniCredit Bank AG". Per quanto riguarda codice Isin e descrizioni di Borsa italiana degli strumenti interessati dalla modifica si precisa che gli stessi non subiranno alcuna rettifica.

Abn Amro-RBS: importo di rimborso di un Bonus

Abn Amro-RBS comunica il valore di rimborso di un Bonus Certificate che nei giorni scorsi è giunto alla sua naturale scadenza. Per il Bonus identificato dal codice Isin NL0000427375 legato all'indice europeo DJ Eurostoxx 50,

scaduto l'8 dicembre scorso, l'emittente ha liquidato un controvalore per certificato pari a 97,8762 euro. Si ricorda che il rimborso è stato calcolato sulla base dell'effettivo livello raggiunto dal sottostante in quanto il certificato aveva perso l'opzione Bonus a seguito dell'evento Knock Out avvenuto in data 24 ottobre 2008.

Rettifica avviso di quotazione per il Trigger Yield

Borsa Italiana comunica la rettifica dell'avviso n.18671 del 9 dicembre 2009, relativo all'inizio delle negoziazioni sul mercato Sedex, nel segmento Investment Certificates classe B, del "Trigger Yield Certificates due 2011 linked to Emerging Markets Basket" (Win&Go Emerging Coupon) emesso da Credit Suisse International con codice Isin GB00B4WN0Q0. In particolare nel nuovo avviso si specifica che il 24 ottobre 2011 non è data ex pagamento dell'importo periodico, come erroneamente indicato. Tale data corrisponde alla Final Fixing Date, la data di valutazione finale dalla quale Borsa Italiana S.p.A. disporrà la revoca dalle negoziazioni del Certificato.

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: 123,05 EUR
Livello di protezione: 7,48 EUR • Livello attuale sottostante: 10,28 EUR

133,50 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 SAL 5E5 3 • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: 102,85 EUR
Livello di protezione: 8,02 EUR • Livello attuale sottostante: 8,79 EUR

130,50 EUR su ENI

ISIN: DE 000 SAL 5E9 5 • Importo Express: 130,50 EUR • Prezzo lettera: 124,30 EUR
Livello di protezione: 12,271 EUR • Livello attuale sottostante: 17,22 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 16.12.2009. 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 ---



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.

Ho notato che ultimamente avete più volte menzionato le informazioni sull'emissione di certificati trattati sulla piattaforma IS di Fineco. A tal proposito, e visto che non è stato evidenziato, penso di fare cosa gradita, se da voi condiviso, agli amici investitori, nell'informare che tale mercato (IS di Fineco) presenta notevoli differenze con il mercato Sedex, che secondo me, sono da tenere presente. Le più eclatanti sono:

- nel mercato IS non è presente alcun "book" per cui si deve per forza vendere e comprare al prezzo imposto da Fineco.
 - Cosa ancora più grave la differenza economica fra lettera e denaro è sempre impostata fra un valore compreso fra il 3%-5%. E questo valore (spread) aumenta in modo considerevole in determinati momenti di mercato o particolare volatilità del sottostante. Personalmente, e lo posso dimostrare, è arrivato fino al 10%; per non dire poi che in alcuni casi non era possibile acquistare per "problemi inerenti al sistema" mentre nello stesso momento i problemi sparivano se si effettuavano sullo stesso certificato delle vendite. Cose del genere non le ho mai viste applicate ai titoli trattati nel Sedex.
 - Infine necessita ricordare che la tassa imposta per qualsiasi operazione è sempre di nove euro. Per cui è altamente sconsigliato se si opera con piccole quantità mentre ovviamente si è favoriti con grandi quantità. Dal momento che lo stesso tipo di certificati, anzi con una più ampia scelta sono presenti nel mercato Sedex, francamente penso che il mercato IS di Fineco non sia tanto conveniente e trasparente. E di questo mi rammarico in quanto faccio parte del 91% dei clienti Fineco e ritengo che sia una grande realtà. Peccato che abbia scelto questa politica per questo mercato che sicuramente la danneggia.
- Grazie e saluti** **Franco**

Gentile lettore, abbiamo deciso di pubblicare integralmente la sua lettera in quanto offre degli interessanti spunti di riflessione. Al di là delle considerazioni riguardanti lo spread denaro-lettera "ballerino", riteniamo sia opportuno focalizzare l'attenzione sulle motivazioni che hanno portato Fineco Bank a istituire un circuito a Internalizzazione Sistemica nel quale far confluire i certificati. Ciò che risulta evidente è che l'IS di Fineco è un mercato

regolamentato, ossia che prevede delle regole ma che non può essere paragonato al Sedex di Borsa Italiana. Sul Sedex, infatti, vengono ammessi a quotazione certificati e covered warrant di tutti gli emittenti a prescindere dal collocatore, mentre sull'IS di Fineco Bank vengono trattati esclusivamente i prodotti che la stessa Fineco ha distribuito tramite la propria rete di promotori finanziari. In buona sostanza, con tutte le sue regole e presunte o vere criticità relative alla modalità di immissione ed esecuzione degli ordini, l'IS è più un circuito interno al quale si può e si deve far riferimento per negoziare nel durante quei prodotti che sono stati acquistati in collocamento. Insomma, è una risorsa a disposizione dei clienti di Fineco. E' altresì indubbio che essendo un mercato su cui sono quotati meno di 100 prodotti, con regole talvolta stringenti (impossibilità di inserire ordini su un book di negoziazione e allo spread maggiorato rispetto a quello che espone l'emittente del certificato sul proprio sito web) l'IS di Fineco trovi nel Sedex di Borsa Italiana un competitor troppo forte per quantità e varietà di proposte quotate. In conclusione riteniamo che il cliente Fineco possa trovare nell'IS un'ottima risorsa per negoziare il certificato sottoscritto prima della scadenza e nel Sedex il mercato secondario di riferimento sul quale cogliere eventuali opportunità tra gli oltre 1300 certificati quotati.

Sono un vostro lettore e volevo dei chiarimenti dal punto di vista fiscale dei certificati, sia quelli con bonus o coupon sia quelli che maturano una cedola a date prefissate. Mi riferisco anche a quei certificati che prevedono il rimborso anticipato del capitale maggiorato di un premio di rendimento. Vi chiedo quanto segue: il bonus o premio è considerato reddito da capitale o reddito diverso e quindi utile a recuperare minusvalenze pregresse? Nel caso di certificati con cedola, questa che tipo di reddito è considerata? Grazie per la vostra risposta.

Maurizio B.

Gentile lettore, la consuetudine vuole che la cedola fissa incondizionata venga riconosciuta dall'emittente al lordo della ritenuta e accreditata al possessore al netto del 12,50%, a prescindere da eventuali crediti fiscali. In tal caso infatti, la condizione di cedola certa nel quando (si sa quando viene staccata) e quanto (si conosce a priori l'entità) fa sì che il reddito possa essere considerato reddito da capitale. In tutti gli altri casi ovvero in cui al rispetto di una predeterminata condizione di prezzo del sottostante si riceveva una cedola o un premio per il rimborso anticipato, mancando la certezza, i redditi sono da considerare diversi e quindi compensabili con eventuali minusvalenze pregresse.

SEGNALATO DA VOI

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

Gentile redazione, nei mesi scorsi avete parlato di un certificato che in caso di recupero del livello barriera avrebbe raddoppiato il rimbalzo dell'indice. Ho messo sotto osservazione questo certificato, Bonus Rebound di RBS, ma ora che l'indice è salito molto dopo aver rotto la barriera non mi tornano i conti sulla quotazione. Il prezzo di 80,55 euro mi sembra infatti troppo basso. Forse non ho ben compreso come funziona questo certificato? Non vorrei ritrovarmi con una sgradita sorpresa dal momento che ho intenzione di seguirlo. Grazie dell'attenzione.

Gentile lettore, i Bonus Rebound nascono proprio con l'obiettivo di sfruttare il rimbalzo dell'indice a seguito della rottura del livello barriera. Il certificato a cui fa riferimento è identificabile con codice Isin NL0006142150 e ha uno strike pari a 3.678,16 punti dell'indice DJ Eurostoxx 50. Il livello barriera posto a 1.949,42 punti è stato violato lo scorso 24 febbraio e a seguito di ciò la struttura opzionale si è automaticamente modificata. A fronte dell'estinzione della Put esotica respon-

sabile dell'erogazione del Bonus, si è attivata una call con strike pari a 1.949,42 punti in grado di garantire a un eventuale rimbalzo, una partecipazione in leva ai rialzi, nella misura del 200%. In effetti così è stato e in virtù degli attuali 2.899 punti di indice la performance dal livello barriera è stata raddoppiata dal certificato con un effettivo guadagno pari al 97,42%. Presentato in tal modo e applicata questa performance ai 53 euro corrispondenti al livello barriera, si avrebbe un teorico fair value pari a circa 104,63 euro. E' prassi però che, una volta verificatosi l'evento knock-out, il certificato si riallinei immediatamente al sottostante scontando in quel preciso momento tutti i dividendi che il sottostante dovrebbe distribuire fino a scadenza. Fino al 4 febbraio 2013, data di scadenza del Bonus Rebound, secondo le stime Bloomberg saranno 377,4 punti i dividendi totali che il DJ Eurostoxx 50 dovrebbe staccare. A seguito di ciò, per il calcolo del fair value teorico deve essere tenuto in considerazione che il certificato aggancia le sue performance al valore spot dell'indice già decurtato dei dividendi.



PAC Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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

**SOCIETE
GENERALE**

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

Numero Verde
800-790491

*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del 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.

GUADAGNARE SENZA DIREZIONE UNO STEP UP SFORTUNATO

ALPHA, GUADAGNARE SENZA DIREZIONE

Tra le strategie più utilizzate dagli operatori istituzionali e dai gestori di fondi per ottenere un ritorno positivo anche in condizioni di mercato sfavorevoli si segnalano le cosiddette strategie T&A, ovvero Total and Absolute Return, basate sulla ricerca dell'alpha. Un esempio di strategia alpha è costituita dall'investimento in due attività finanziarie, preferibilmente correlate tra loro, prese con segno opposto l'una rispetto all'altra. In sintesi il portafoglio prevede l'apertura contestuale di una posizione long e di una posizione short su due indici o titoli e, a differenza di un investimento unidirezionale, la riuscita dell'investimento non è legata all'andamento positivo del titolo o indice prescelto bensì alla differenza di performance generata dalle due posizioni prese sul mercato.

Pertanto, mediante l'applicazione di questa operatività, si riescono a ridurre i rischi di subire perdite rilevanti in conto capitale ma allo stesso modo, in linea con la vecchia regola che vuole che i rendimenti siano proporzionali ai rischi, si riducono anche i potenziali profitti. Nel recente passato già in diverse occasioni, soprattutto nella fase più negativa dei mercati, è stato facile sottolineare i pregi e la bontà di questa strategia che in molti casi è riuscita a centrare in pieno gli obiettivi pre-

L'ALPHA EXPRESS	
Nome	Alpha Express
Emittente	Abn Amro-Rbs
Sottostante 1	DJ Stoxx Select Dividend 30
Sottostante 2	DJ Stoxx 50 Total Return
Barriera	-43%
Coupon	10% Annuo
Scadenza	29/08/2013
Prezzo Di Emissione	95 Euro
Codice Isin	XS0363071027
Negoziazione	Lux

fissati riuscendo non solo a preservare il capitale dal crollo dei mercati ma anche a regalare discreti rendimenti. Entrando nel merito del segmento dei certificati di investimento, questa formula è stata in particolare adottata su strutture a capitale protetto ed Express certificate. Il binomio Alpha-Express si è rivelato particolarmente efficiente, come è avvenuto nel caso dell'Alpha Express certificate emesso il 29 agosto 2008 dall'olandese Abn Amro-RBS.

Il certificato, nonostante abbia mancato il rimborso anticipato alla prima data di osservazione intermedia dello scorso agosto, quota ben al di sopra dei 100 euro nominali e si presenta quindi in pole position per regalare un buon rendimento ai suoi possessori.

Nel dettaglio il certificato, della durata complessiva di cinque anni, mette a confronto le performance del DJ Stoxx Select Dividend 30 e del DJ Stoxx 50 Total Return Index e con cadenza annuale prevede la rilevazione dei livelli dei due indici ai fini del rimborso anticipato del capitale nominale maggiorato di un coupon del 10% annuo. Più in particolare per far sì che l'opzione express possa essere esercitata è necessario che l'alpha, ovvero la differenza di performance tra l'indice Select

							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL SOTTOSTANTE 16/12/2009
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	31,00
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 16/12/2009
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	111,15
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	102,35
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	102,25
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 16/12/2009
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	126,40
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	123,40
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	109,60

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

STEP UP

Nome	Step Up
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Ftse Mib
Data Emissione	15/11/2006
Coupon Annuo	6%
Barriera	65% a 26527 Punti
Trigger Finale	80% a 32649 Punti
Scadenza	08/11/2010
Prezzo Di Emissione	100 Euro
Codice Isin	NL0000719979
Negoziatore	Sedex

Dividend e lo Stoxx TR sia positiva. Ciò vuol dire che non si richiede ai due indici una variazione necessariamente positiva per far generare al certificato un saldo altrettanto positivo, ma è sufficiente che l'indice dei titoli a elevato dividend yield riesca a far meglio dell'indice globale. Se il certificato non dovesse essere rimborsato in occasione delle ulteriori tre date di osservazione annuali previste, alla scadenza finale del 29 agosto 2013 verranno restituiti 150 euro nel caso in cui l'alpha non sarà mai sceso al di sotto del livello barriera fissato al -43%, ovvero se il DJ Stoxx 50 TR non avrà fatto meglio del Select Dividend di almeno il 43%, oppure se sarà positivo.

In caso contrario ossia quando l'alpha abbia violato la barriera e a scadenza si trovi in territorio negativo, si riceverà un rimborso pari al 100% del capitale nominale moltiplicato per la performance finale dello spread. Vediamo cosa è successo fino ad ora.

All'appuntamento del 31 agosto 2009, la prima data di osservazione prevista, il DJ Stoxx Select Dividend 30 ha evidenziato una performance negativa del 24,05% passando dai 1.761,39 punti iniziali a 1.337,65 punti mentre il DJ Stoxx 50 Total Return Index ha mostrato un

ribasso contenuto al 14,35%, scendendo da 4.604,12 a 3.492,74 punti. Alla luce di questi risultati, essendo lo spread negativo di quasi il 10% e quindi a favore della posizione short, il certificato non ha potuto autoestinguersi e non ha quindi potuto riconoscere a chi lo deteneva i 110 euro previsti.

Nonostante questo la particolare struttura del certificato avrebbe consentito ugualmente di non subire perdite in conto capitale grazie a una quotazione teorica sul mercato lussemburghese prossima ai 105 euro. C'è da ricordare inoltre che chi ha sottoscritto in fase di collocamento questo certificato ha potuto beneficiare di uno sconto di emissione, versando per l'investimento 95 euro a certificato contro i 100 euro nominali. In questi giorni lo spread si attesta sui 9,34 punti percentuali, sempre a favore del DJ Stoxx 50 Total Return Index mentre l'emittente espone sul proprio sito web un prezzo in denaro del certificato a 108 euro. Pertanto, ad oggi, la percentuale di profitto sarebbe del 13,68% sui valori di emissione. Nel caso in cui il DJ Stoxx Select Dividend 30 riesca a recuperare il gap nei confronti del DJ Stoxx TR alla data del 30 agosto 2010, si riceverà un rimborso di 120 euro.

LO SFORTUNATO STEP UP DI ABN AMRO

Paga invece dazio, con un 50% di ribasso dall'emissione, un'interessante struttura a strike decrescenti che la stessa emittente olandese ha proposto sul mercato circa tre anni fa.

Il certificato è uno Step Up legato all'indice Italiano FTSE Mib che ha mancato per un soffio il primo appuntamento con il rimborso anticipato. Entrando nei dettagli, l'emissione del certificato è avvenuta il 15 novembre 2006, data in cui è stato peraltro rilevato il livello iniziale dell'indice a 40.812 punti. Il certificato prevedeva la possibilità del rimborso anticipato alle date di osservazione fissate con cadenza annuale rispetto all'emissione, se l'indice avesse rispettato un'unica condizione rappresentata dal trigger, ossia se l'indice fosse stato in grado di presentarsi all'appuntamento con la rilevazione con un valore almeno pari o superiore a quello richiesto. Lo schema a strike decrescenti avrebbe peraltro consentito di ottenere il rimborso anche in caso di discesa dell'indice dal momento che il trigger di anno in anno sarebbe sceso di un 5% rispetto al livello di emissione. Pertanto all'8 novembre 2007 il trigger pari al 95% dello strike avrebbe consentito di rientrare dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 6% se il FTSE Mib fosse riuscito a presentare un valore di alme-

TRE ANNI DI FTSE MIB



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

no 38.771 punti. Purtroppo la rilevazione a 38.546 punti è risultata insufficiente per poco più di 200 punti, ossia per circa lo 0,9% e così l'appuntamento con il rimborso anticipato è stato rimandato alla data di osservazione successiva. Si sarebbe trattato dell'ultima opportunità utile per questo Step Up dal momento che, come ben ci si può ricordare, da quel momento in avanti l'indice avrebbe intrapreso una discesa libera che lo ha portato a perdere fino al 70% dal proprio valore di partenza. Ininfluenti sono state di conseguenza le rilevazioni effettuate l'8 novembre 2008 quando sarebbero serviti 36.730 punti pari al 90% dello strike iniziale per un rimborso pari a 112 euro e dell'8 novembre 2009, quando sarebbero stati necessari 34.690 punti (l'85%) per il rimborso di 118 euro.

Allo stato attuale, esaurite tutte le finestre di osservazione intermedie previste dalla struttura, in linea con il payoff finale solo il recupero da parte dell'indice italiano di 32.649 punti ossia una risalita del 44% dai 22.600 punti circa di questi giorni, consentirebbe di ottenere un rimborso positivo con la restituzione ai possessori del certificato dei 100 euro nominali maggiorati del totale dei coupon previsti per un importo complessivo di 124 euro a certificato. Come si è detto tuttavia lo Step Up prevedeva un duplice profilo di rimborso.

Il secondo step contemplava la restituzione di 118 euro nel caso in cui l'indice fosse stato rilevato alla scadenza dell'8 novembre 2010 a un livello inferiore all'80% ma a condizione che nel frattempo non fosse mai stato violato il livello barriera posto al 65% del livello iniziale, ossia 26.528 punti. Questa opzione è stata tuttavia vanificata dal momento che il 17 settembre 2008 l'indice è andato al di sotto di tale soglia. Ai possessori di questo certificato non resta altro da fare che sperare in un ulteriore sprint rialzista dell'indice italiano entro la scadenza finale.

Il recupero dei 32.649 punti attiverebbe il rimborso di ben 124 euro mentre una rilevazione inferiore farebbe scattare il rimborso legato all'effettiva performance negativa subita dall'indice a partire dai 40.812 punti di partenza. Proprio a quest'ultimo scenario sembra essere attualmente agganciato il prezzo di mercato del certificato, quotato sul Sedex di Borsa Italiana a un prezzo di circa 54,50 euro.

Maggior fortuna l'ha avuta senza dubbio un'analogha emissione sul DJ Eurostoxx 50 che il 23 novembre 2007, grazie a una rilevazione dell'indice a 4.268,53 punti superiore ai 3.987,23 punti dello strike, è stata rimborsata anticipatamente nella misura dei 100 euro nominali maggiorati di un coupon del 5%.



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	25,91	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,045	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,92	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	95,50	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	102,80	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 16-12-09

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 SOTTO 100

I certificato a rendimento minimo garantito

I SOTTO 100

Codice Isin	Emittente	Nome	Descrizione	Prezzo Ask	Prezzo di Rimbors	Rendimento Assoluto	Rendimento Annuo	Scadenza
NL0000842359	Abn Amro - Rbs	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	94,3	100	6,03%	2,51%	27/04/2012
NL0006089880	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit	93,95	100	6,44%	2,45%	20/07/2012
XS0330912659	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Clean Energy Basket	95,35	100	4,88%	2,38%	23/12/2011
NL0006126716	Abn Amro - Rbs	PROTECTION CERTIFICATES	Abn Amro Wind PR Index	84,5	90	6,51%	2,14%	14/12/2012
IT0004362536	Banca Imi	EQUITY PROTECTION CAP	DJ Eurostoxx Banks	96,95	100	3,15%	2,12%	03/06/2011
XS0294584056	JP Morgan	COMMODITY DAILY WIN	Basket Metalli	951,25	1000	5,12%	2,09%	15/05/2012
IT0004362544	Banca Imi	EQUITY PROTECTION QUANTO CAP	S&P Gsci Agricoltura ER Index	97	100	3,09%	2,08%	04/06/2011
XS0300622486	JP Morgan	COMMODITY DAILY WIN	Basket Metalli	949,75	1000	5,29%	2,07%	22/06/2012
XS0330913202	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Enel spa	96,1	100	4,06%	2,03%	05/12/2011
NL0006295529	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket Energetico	94,9	100	5,37%	1,97%	21/08/2012
NL0006090722	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	95,1	100	5,15%	1,94%	27/07/2012
NL0006090730	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	95,1	100	5,15%	1,94%	27/07/2012
DE000SG1E773	Société Générale	EQUITY PROTECTION	S&P 500 Index	93,85	100	6,55%	1,90%	08/05/2013
NL0009097773	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Adidas, Edf, Neslè, Tenaris	96,2	103	7,07%	1,88%	29/08/2013
NL0006295420	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Generali Assicurazioni	97,25	100	2,83%	1,79%	07/07/2011
NL0006090714	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	95,5	100	4,71%	1,79%	20/07/2012
NL0006060238	Abn Amro - Rbs	PROTECTION CAP CERTIFICATES	Abn Amro Wind PR Index	85,65	90	5,08%	1,71%	16/11/2012
DE000DB22829	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225 Index	98,35	100	2,22%	1,68%	04/04/2011
IT0004371891	Banca Imi	EQUITY PROTECTION	DJ Eurostoxx Banks	94,3	100	6,04%	1,68%	01/07/2013
XS0287668155	JP Morgan	CAPITAL PROTECTED	Basket di indici	99,5	100	0,50%	1,62%	06/04/2010
NL0006120370	Abn Amro - Rbs	PROTECTION CERTIFICATES	Abn Amro Climate Change & Environment PR Index	85,9	90	4,77%	1,58%	07/12/2012
IT0004235054	Banca Imi	EQUITY PROTECTION	DJ Eurostoxx Selected Dividend 30	97,6	100	2,46%	1,56%	04/07/2011
XS0336729693	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	98,3	100	1,73%	1,56%	17/01/2011
DE000DB1L5Y1	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	95,35	100	4,86%	1,56%	14/01/2013
DE000DB254Z5	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	96	100	4,17%	1,53%	24/08/2012
IT0004362528	Banca Imi	EQUITY PROTECTION CAP	DJ Eurostoxx 50	97,8	100	2,25%	1,51%	03/06/2011
DE000DB09943	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	96,2	100	3,85%	1,49%	04/07/2012
DE000DB226Z3	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	96,15	100	3,86%	1,48%	11/07/2012
IT0004332729	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	DJ Eurostoxx Selected Dividend 30	93,25	95	1,88%	1,43%	31/03/2011
NL0006026916	Abn Amro - Rbs	PROTECTION CERTIFICATES	Abn Amro Wind PR Index	81,65	85	4,10%	1,43%	12/10/2012
IT0004235039	Banca Imi	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,85	100	2,21%	1,41%	04/07/2011
DE000DB257Z8	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	96,65	100	3,46%	1,41%	18/05/2012
NL0006024705	Abn Amro - Rbs	PROTECTION CERTIFICATES	Abn Amro Climate Change & Environment PR Index	86,55	90	3,99%	1,40%	05/10/2012
NL0006297012	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	96,4	100	3,73%	1,38%	17/08/2012
IT0004220171	Banca Imi	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,95	100	2,09%	1,35%	24/06/2011
NL0006044752	Abn Amro - Rbs	PROTECTION CERTIFICATES	Abn Amro Climate Change & Environment PR Index	86,55	90	3,98%	1,35%	09/11/2012
NL0009097757	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Danone, France Telecom, GlaxosmithKline, Eni	98,25	103	4,83%	1,32%	30/07/2013
DE000HV7LKN9	Unicredit Bank	EQUITY COLLAR	Generali Assicurazioni	98,65	100	1,37%	1,30%	28/12/2010
DE000DB696Y0	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225 Index	98,2	100	1,84%	1,28%	16/05/2011
XS0330913970	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	97,5	100	2,56%	1,26%	17/12/2011
DE000DB08085	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	98,6	100	1,40%	1,23%	31/01/2011
DE000DB463Z2	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,45	100	2,60%	1,22%	20/01/2012
DE000HV7LKP4	Unicredit Bank	EQUITY COLLAR	Intesa San Paolo spa	98,75	100	1,27%	1,20%	28/12/2010
DE000DB275Z0	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION QUANTO	Nikkei 225 Index	98,4	100	1,58%	1,20%	01/04/2011
DE000DB576Z1	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,25	100	2,82%	1,18%	24/04/2012

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

RENDIMENTO EXPRESS

Due Easy Express sul titolo Nokia offrono

un buon rapporto rischio rendimento per i prossimi sette mesi

Tra le proposte più interessanti del panorama dei certificati in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana si segnalano, quando mancano solo sette mesi alla loro scadenza (21 giugno 2010), due Easy Express certificate firmati Sal.Oppenheim e agganciate al titolo Nokia. I due certificati, del tutto assimilabili a dei classici Bonus Cap con barriera discreta a scadenza, promettono elevati ritorni alla sola condizione che il titolo finlandese si trovi all'atto della valutazione finale a un prezzo rispettivamente superiore a 5,73 e 8,02 euro. Osservando l'andamento grafico del titolo sulla piazza di Helsinki dallo scorso 15 dicembre 2008 si nota come il minimo registrato il 9 marzo di quest'anno a 6,67 euro sia a un livello superiore alla soglia di attivazione dell'importo express del certificato con rischio più contenuto mentre risulta evidente come la fascia degli 8,40 euro rappresenti attualmente un fondamentale supporto statico. In ben tre occasioni negli ultimi nove mesi i corsi del titolo si sono fermati nei pressi di quest'area. La prima volta il 30 marzo scorso, quando la tenuta degli 8,40 euro ha prodotto un rialzo del 41% fino a quota 11,88, la seconda il 21 agosto, che ha innescato un rapido rialzo del 30% e la terza a inizio dicembre che ha fatto tornare gli acquisti con il titolo attualmente scambiato a ridosso dei 9 euro. E' tecnicamente condivisibile la preoccupazione di chi teme che al quarto tentativo di rottura l'argine potrebbe cedere tuttavia, fino a quando ciò non accadrà, il destino dei due Easy Express resterà appeso ad un filo. La situazione di palese incertezza si riscontra in particolare nel certificato che ha la barriera posta appena al di sopra degli 8 euro di quotazione. Un eventuale break al ribasso potrebbe far crescere drasticamente le probabilità di insuccesso della proposta ma per contro, grazie alla natura della barriera osservabile solo alla scadenza, sarà possibile incassare la posta piena anche se nel corso della vita del prodotto il titolo avrà quotato al di sotto degli 8 euro. Il risultato è che il prezzo di mercato si posiziona a metà strada tra il potenziale rimborso massimo e quello che si riceverebbe se il titolo finisse alla scadenza al di sotto della barriera e perfino il CED Probability, l'indicatore che utilizziamo per misurare le probabilità che il titolo sia alla scadenza al di sopra della barriera, mostra un 52% di chance di successo. In questo scenario di assoluta indecifrabilità il certificato, avente codice Isin DE000SAL5E53, promette

un guadagno del 29,2% fra 190 giorni a patto che Nokia riesca a fissare il proprio valore di chiusura al 18 giugno 2010 ad un valore non inferiore a 8,02 euro. Stando agli attuali 8,88 euro di quotazione è quindi stimato in un 9,70% il ribasso massimo consentito affinché la scommessa sulla tenuta degli 8 euro possa andare in porto. E' tuttavia corretto includere nel computo del risk buffer anche il presunto dividendo che l'azienda produttrice di telefoni cellulari dovrebbe distribuire il prossimo 7 maggio. Al momento la previsione fornita da Bloomberg è di 0,20 euro ad azione, in netto calo rispetto ai 40 centesimi ad azione staccati nel 2009. Una conferma sull'entità del dividendo, particolarmente influente anche per le quotazioni dei due Easy Express, si avrà soltanto al termine del cda del 28 gennaio 2010. Decisamente più alla portata sembra essere il raggiungimento del premio per il secondo Easy Express, identificato dal codice Isin DE000SAL5E46. Il certificato offre un upside del 7,06%, pari a un guadagno dell'1% al mese fino alla scadenza, per via di un prezzo al Sedex di 112,55 euro e un importo express pari a 120,5 euro. In questo caso, come già evidenziato, la barriera è posizionata molto al di sotto dei livelli correnti, a 5,73 euro e pertanto Nokia potrebbe perdere fino al 35,5% senza compromettere il pagamento del premio. Le maggiori probabilità di successo sono confermate anche dal CED Probability, stimato all'81% con una volatilità sul sottostante del 48%. Cosa accadrà ai due certificati se tutto dovesse andar male? In entrambi i casi il prezzo di esercizio a scadenza sarà determinato moltiplicando il valore finale di Nokia per il multiplo fisso di 8,73362. Ciò vuol dire che se ad esempio il titolo finlandese dovesse trovarsi il prossimo 18 giugno 2010 a 5,33 euro, ossia in calo del 40% dai valori attuali, si riceverebbe un rimborso di 46,51 euro per certificato.

EASY EXPRESS SU NOKIA

	Nome	Easy Express Certificate	Easy Express Certificate
	Emittente	Sal.Oppenheim	Sal.Oppenheim
	Sottostante	Nokia	Nokia
	Strike	11,45	11,45
	Barriera	50% 5,73 Euro	70% 8,02 Euro
	Importo Express	120,50	133,50
	Scadenza	21/06/2010	21/06/2010
	Mercato	Sedex	Sedex
	Codice Isin	DE000SAL5E46	DE000SAL5E53

LA RILEVAZIONE INTERMEDIA

Le opzioni digitali sono le responsabili del rimborso anticipato dei certificati
Come viene modificata la struttura di questi prodotti?

Tra i 1555 certificati di investimento che circolano sul mercato italiano, 231 (il 14,85%) prevedono almeno una rilevazione intermedia del sottostante nel corso della vita. Come evidenziato anche nell'Approfondimento, quello della rilevazione intermedia è uno dei momenti più importanti della vita di questi certificati in quanto, al rispetto di determinati livelli, si può attivare la distribuzione di cedole o l'autoestinzione anticipata dietro restituzione del capitale nominale maggiorato di un coupon. Con una volatilità che stenta a tornare sui livelli pre-crisi e constatata la mutata propensione al rischio degli investitori, gli emittenti hanno iniziato a proporre in misura sempre maggiore prodotti in grado di garantire flessibilità e discreti rendimenti a fronte di un'esposizione azionaria dell'investimento accompagnata da una protezione totale condizionata del capitale a scadenza. Non va inoltre trascurato il fattore tassi, con rendimenti sempre più bassi offerti dal mercato obbligazionario. Il Punto Tecnico si concentrerà sull'analisi delle maggiori strutture proposte dagli emittenti che prevedono nel loro payoff la facoltà di rimborso anticipato. Torneremo quindi a parlare di opzioni digitali e spiegheremo come il passaggio alla versione autocallable modifichi la struttura opzionale classica implicita al certificato.

DAL TWIN WIN ALL'AUTOCALLABLE TW

Tra le strutture più utilizzate dagli emittenti nel biennio 2007/2008 gli Autocallable Twin Win hanno sofferto partico-

TWIN WIN - COSA CAMBIA?

TWIN WIN CERTIFICATE		AUTOCALLABLE TWIN WIN	
OPZIONE	TIPOLOGIA	OPZIONE	TIPOLOGIA
CALL STRIKE 0	PLAIN VANILLA	CALL STRIKE 0 +	
		BARRIERA UP&OUT	EXOTIC - BARRIER
2 PUT DOWN&OUT	EXOTIC - BARRIER	2 PUT DOUBLE	
		KNOCK-OUT	EXOTIC - BARRIER
		N DIGITAL CALL	EXOTIC - DIGITAL

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

larmente la fase negativa del mercato perdendo nella quasi totalità dei casi l'opzione a barriera che li contraddistingueva. Come viene messa in pratica la trasformazione di un classico Twin Win in un Autocallable Twin Win? Banalmente si potrebbe rispondere: applicando alla medesima struttura opzionale una o più opzioni digitali.

Tuttavia, come vedremo, non è così. Un classico Twin Win certificate è finanziariamente equivalente all'acquisto di un'opzione call con strike pari a zero inserita per la replica lineare del sottostante e due opzioni esotiche put di tipo Down&Out che consentono di partecipare in maniera lineare sia alla performance positiva del sottostante che, in caso di mercati negativi, di trasformare in guadagni anche eventuali deprezzamenti purché limitati entro una determinata soglia prestabilita all'atto di emissione.

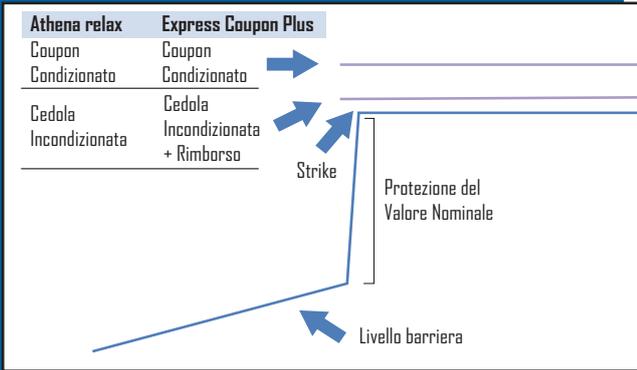
Un Twin Win che preveda l'opzione di rimborso anticipato deve necessariamente implementare delle opzioni esotiche digital di tipo cash-or-nothing nella quantità pari alle date di rimborso anticipato previste dal certificato e caratterizzate da un payout pari al coupon fissato per quella scadenza, al fine di consentire l'estinzione anticipata del certificato rimborsando il valore nominale maggiorato del coupon nel caso in cui il sottostante si trovi a un livello almeno pari al trigger. In caso contrario, ovvero nel caso in cui il sottostante si trovi al di sotto del trigger e l'opzione digital giungesse a scadenza OTM, questa perderebbe automaticamente valore estinguendosi senza che il certificato rimborsi alcun coupon. A questo punto vien da chiedersi se è sufficiente inserire uno strip di digital options nella struttura opzionale per garantire la completa estinzione del cer-

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO AL 15.12.09
DE000DB5U8Y0	EXPRESS	DJ EuroStoxx 50	2.896,90	50%	6.5%	97,30
DE000DB5U6Y4	EXPRESS	DJ EuroStoxx 50	2383,71	decescente sulle sei date di osservazione	3.2%	103,35
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO AL 15.12.09
DE000DB5W0Y5	REVERSE BONUS	DJ Euro Stoxx 50 Return	4.400,00	6.006,00	118,00%	97,30
DE000DB5W1Y3	REVERSE BONUS	DAX	5.400,00	6.804,00	110,00%	94,55
DE000DB5W2Y1	REVERSE BONUS	Dax	5.400,00	7.209,00	115,00%	95,05

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

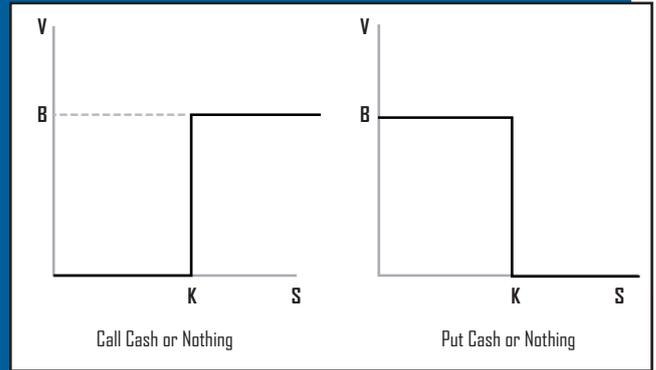
Di GIOVANNI PICONE

ATHENA RELAX VS EXPRESS COUPON PLUS



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

PAYOFF CASH-OR-NOTHING



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

tificato qualora si verifichi l'evento trigger in una delle date prestabilite. In realtà affinché ciò sia possibile è necessario che alle gambe opzionali tipiche del Twin Win, presenti nella struttura implicita al certificato, venga aggiunta un'ulteriore barriera discreta di tipo Up&Out, con date di rilevazione coincidenti con quelle delle digital. L'inserimento di tale barriera, riducendo il costo delle opzioni contenute nella struttura classica, permette all'emittente di recuperare il maggior esborso dovuto all'acquisto delle opzioni digital. Per questi motivi si comprende come l'acquisto di un Autocallable Twin Win sia finanziariamente equivalente all'acquisto di un'opzione call esotica di tipo Barrier con strike pari a zero, all'acquisto di due opzioni put di tipo Double Barrier e di un numero di opzioni call esotiche di tipo digital pari al numero di date di rimborso anticipato.

CEDOLA O COUPON? ATHENA RELAX ED EXPRESS COUPON PLUS

Il fascino della cedola, per quanto sempre più esigua nei prodotti obbligazionari e ancor più nei Bot, è irresistibile e ciò ha portato gli emittenti a modificare la propria offerta proponendo nei loro certificati la variante della cedola fissa garantita. Pioniera di questa innovazione è stata Sal.Oppenheim, seguita a ruota dall'emittente francese BNP Paribas.

Con riferimento alla tipologia di prodotto su cui BNP Paribas sta concentrando la propria attività di emissione da sei mesi a questa parte, gli Athena Relax si contraddistinguono per una durata relativamente breve e per una cedola fissa incondizionata già al primo anno. Alla scadenza, il rendimento massimo potenziale offerto da questi prodotti è legato all'erogazione della seconda cedola, questa volta condizionata al rispetto di un determinato livello trigger. L'offerta viene strutturata utilizzando prevalentemente sottostanti dall'elevato dividend yield (Eni ed Enel su tutti), e la rinuncia ai corposi dividendi viene compen-

sata con una protezione condizionata del capitale nominale a scadenza al rispetto del livello knock-out. La cedola incondizionata viene garantita in struttura inserendo un'opzione call digital con strike pari a zero, quindi sempre ITM, con payout pari all'importo cedolare. In questo caso, la struttura "classica" delle rimanenti gambe opzionali non prevede nessuna barriera di tipo Up&Out aggiuntiva, dal momento che non è previsto il rimborso anticipato.

A scadenza la cedola condizionata è sempre creata con una call digital, con strike pari al livello trigger, solitamente il 100% dello strike del certificato, e con payout pari al coupon previsto. Il rimborso massimo, che si ha nel caso in cui il sottostante si trovi al di sopra dello strike, è quindi pari al valore nominale di 100 euro maggiorato del coupon erogato nel caso in cui si verifichi il trigger event ed è garantito dalla presenza di una Put Down&Out con strike pari allo strike del certificato, da una call strike zero e da una short call con stesso strike dell'Athena.

Express Coupon Plus

Il payoff è quasi del tutto identico ma la facoltà di rimborso anticipato anche al primo anno fa degli Express Coupon Plus di Sal Oppenheim delle strutture potenzialmente più efficaci anche in caso di rialzo del mercato a breve termine. Infatti con gli Express Coupon Plus, la cedola incondizionata al primo anno si trasformerà in rimborso anticipato qualora il sottostante si trovi al di sopra del livello trigger. Nel caso ciò non si verifichi, il certificato continuerà la sua regolare vita e giungerà a scadenza seguendo il classico payoff descritto in precedenza, e di seguito graficamente illustrato. La facoltà di autocallability al primo anno, viene creata inserendo sia una call digital aggiuntiva sulla medesima scadenza con trigger pari al livello strike e con payout il valore nominale, che prevedendo una barriera discreta Up&Out nelle gambe opzionali contenute nella struttura.

L'ANALISI TECNICA IBEX35

Dai minimi del mese di marzo, l'indice spagnolo Ibox ha messo a segno un rialzo che sfiora i 70 punti percentuali. Da inizio settembre, tuttavia, il vigore del rialzo si è esaurito e l'indice si è mosso tra 12.000 e 11.200 punti. Con una violazione al rialzo della parte alta di tale canale laterale, l'Ibox si garantirebbe ulteriori allunghi con un primo obiettivo a quota 13.000 punti. L'impostazione positiva che sostiene l'indice da marzo potrebbe essere messa in crisi da un ritorno sotto quota 10.900 punti, evento che rischierebbe di riportare l'indice in direzione di quota 10.000.

L'ANALISI FONDAMENTALE IBEX35

L'indice della borsa spagnola Ibox ha registrato nel corso del 2009 una delle migliori performance (+29%) fra quelli delle Borse del Vecchio Continente. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2009 pari a 12,17, l'Ibox quota a sconto rispetto ai principali indici europei evidenziando così una sottovalutazione in un'ottica relativa.

IBEX35 (SETTIMANALE)



FONTE: VISUAL TRADER

IBEX35 A CONFRONTO

	VALORE	P/E 2009	P/BV	PERF 2009
ftse Mib	22767	15,1	1,02	17,92
Cac 40	3858	13,28	1,38	18,63
Dax 30	5873	16,56	1,5	24,16
Eurostoxx 50	2912	13,64	1,41	18,87
Ibox 35	11829	12,17	1,79	29,04

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

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

x-markets



Bonus Certificate Un regalo inaspettato

Ora disponibili
in Borsa Italiana

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

I Bonus Certificates consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del 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