

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 163
7 gennaio 2010

APPROFONDIMENTO

Il 2009 dei sottostanti

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Il Dax riacciufla i 6000 punti
La borsa tedesca è salita del 24% nel 2009

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Telecom con protezione e leva 1,5
Al via il nuovo Equity Pr. di Banca Imi

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Il Dollar Premium sfiora 1,4345
Questo è il livello chiave fissato da CS

COME È ANDATA A FINIRE

L'Equity Protection cinese è tornato a galla.
L'Express Coupon Plus no

PUNTO TECNICO

Step, il certificato con scalini
L'analisi dei certificati di Banca Aletti

Mandato in archivio il 2009 dei record è già tempo di pensare su cosa investire per il 2010. Un'utile indicazione potrebbe giungere a fine gennaio: negli ultimi ventuno anni, per quindici volte, ossia nel 71% dei casi, il segno del primo mese ha fatto il paio con quello di fine anno sull'indice americano S&P500 e la statistica è ancora più indicativa, il 77% dei casi, se si guarda al mercato azionario europeo rappresentato dall'indice Dj Eurostoxx 50. Nell'attesa di scoprire come andrà a finire quest'anno, un'altra indicazione sembra arrivare dal bilancio 2009: i due titoli migliori del FTSE Mib, Cir e Fiat, erano stati i peggiori al termine dell'anno precedente mentre se si guarda agli indici azionari, il peggiore è stato il Ghana Stock Exchange, ossia il migliore del 2008. E ancora, tra le commodity, i metalli industriali come il rame o il piombo, che erano stati i worst performer del 2008, hanno piazzato le migliori performance nel 2009. Di numeri e classifiche, anche se molto particolari perché dedicate a chi usa abitualmente i certificati, si parla nel primo Approfondimento del 2010. Ciò che abbiamo voluto proporvi, nel periodo dell'anno in cui impazzano calendari e bilanci di fine anno, è una graduatoria davvero speciale, nella quale trovano spazio solamente i 276 sottostanti su cui si può investire con un certificato. Tra i titoli che è bene tenere sotto osservazione riteniamo ci sarà ancora Fiat: per questo al titolo del Lingotto abbiamo voluto dedicare sia l'Analisi del sottostante che il Punto Tecnico. Tra le prime novità del 2010, spazio questa settimana al nuovo Equity Protection Cap sull'indice delle telecom europee: guarda caso, uno degli indici più deboli del 2009. A questo punto non mi resta che augurarvi buona lettura e un buon 2010!

Pierpaolo Scandurra



Il 2009 DEI SOTTOSTANTI

DI ALESSANDRO PIU

MANCA SOLO LA RIPRESA DELLA OCCUPAZIONE USA

Il 2010 è iniziato in sordina complice anche il clima festivo del lungo ponte natalizio. Sui listini si sono registrati ancora scambi sottili in attesa di avere maggiori input sulle variabili in grado di condizionare i mercati finanziari. L'occupazione Usa rappresenta la principale variabile sulla quale sono concentrati gli economisti. Secondo quanto reso noto ieri dalla Fed attraverso le minute dell'ultimo meeting del Federal Open Market Committee, l'economia americana sta continuando a registrare miglioramenti, ma la ripresa sarà lenta a causa delle difficoltà nel mercato del lavoro che frenano i consumi. Solo una forte ripresa dell'occupazione potrà decretare la fine della peggiore crisi economica dal lontano 1929. A fine 2009 la disoccupazione negli Stati Uniti ha infatti raggiunto il livello record del 10%, più che raddoppiata rispetto al 4% del 2007 quando si sono registrati i primi segnali della crisi finanziaria. Stentano inoltre a emergere i fattori che potrebbero subentrare a trainare la crescita, come ad esempio le nuove tecnologie. Per fare il punto sul mercato del lavoro negli Usa sarà fondamentale seguire nella giornata di domani alcuni dati relativi alla situazione dell'occupazione in dicembre. Si tratta del tasso di disoccupazione, atteso stabile al 10% rispetto a novembre, e della perdita di posti di lavoro, previste in ulteriore flessione a solo 3.000 unità rispetto ai valori record registrati nel corso del 2009. Tra le poche certezze il fatto che anche nel 2010 l'Asia e i Paesi emergenti rimarranno i motori dell'attività mondiale. Oltre a un ritorno della crescita è in atto uno spostamento duraturo del centro di gravità dell'economia verso questi Paesi. L'avanzata delle economie della regione asiatica dovrebbe infatti rimanere sostenuta perché fondata su solidi pilastri.

La prossimità settimana negli Stati Uniti inizierà la stagione delle trimestrali. Il colosso Alcoa e la banca d'affari JP Morgan saranno le prime società a rendere noto i conti dell'ultimo trimestre del 2009. Si tratta ormai di dati più che scontati dai mercati finanziari che guardano con interesse soprattutto alle dichiarazioni dei manager in merito all'outlook per i prossimi mesi. Il consensus degli analisti prevede per il 2010 una crescita media degli utili aziendali del 25% e i prossimi giorni saranno il banco di prova per verificare l'esattezza di queste stime.

32%1	234.22	+0.33	4.22	-0.
56%1	8.38	+0.37		
32%1	94.13	+0.11	838.34	-8.
10%1	76.79	+0.43		
04%1	89.43	+0.03	21.23	+9.
66%1	92.48	+0.34		
29%1	9329.32	+0.90	20.34	+0.
12%1	23.33	+0.23		
89%1	920.10	+0.23	72.20	-0.
93%1	39.23	+0.21		
93%1	4.23		5.322.00	+3.
93%1	46.02			
93%1	47.39	+0.21	3.00	-9.
93%1	74.32	+0.38		
93%1	2,494.87	+0.73	23.03	-3.
32%1	8.48	+0.09		
32%1	943.29	+0.39	238.27	-7.
32%1	88.13	+0.39		
99%1	89.99	+0.39	928.10	+3.
32%1	7.99	+0.37		
02%1	10.00		38.23	+0.
87%1	107.50	+0.21		
89%1	74.73	+0.12	4.23	+0.
93%1	32.45	+0.33	46.02	-3.
93%1	34.79	+0.38	47.38	+3.
93%1	69.43	+0.78		
93%1	74.79	+0.32	74.32	-3.
78%1	410.99	+0.78		
32%1	3.99	+1.98	2.48	-0.
73%1	8.32	+0.30		
32%1	98.36	+0.32	332.45	+9.
12%1	38.86	+4.10	86.39	+2.
99%1	1,987.23	+0.43		
32%1	48.23	+0.03	4.21	+3.
12%1	49.18	+0.37		
99%1	492.43	+0.00	132.09	+0.
32%1	93.18	+0.32		
02%1	13.48	+0.21	33.83	+0.
87%1	8,214.32	+0.12	57.92	+2.
32%1	21.23	+0.33	23.33	-2.
02%1	1.32	+0.38	832.98	-2.
87%1	9.03	+0.32	73.12	+3.
56%1	332.45	+0.32		
32%1	86.39	+0.78	833.22	+1.
32%1	4.21	+1.98		
10%1	132.09	+0.33	2,212.30	-3.
32%1	33.63	+0.32		
23%1	67.92	+4.10	3.00	-0.
93%1	23.33	+0.43		
83%1	832.98	+0.00	83.12	+9.
89%1	73.12	+0.34		
93%1	833.22	+0.00	63.98	+2.
93%1	8,212.30	+0.23		
93%1	3.00	+0.39	234.22	+9.
93%1	83.12	+0.39		
93%1	83.99	+0.23		
93%1	94.23	+0.73		
78%1	8.34	+0.09		
32%1	6.79	+0.32		
73%1	4.23	+0.38		
32%1	938.32	+0.32		
12%1	21.23	+0.32		
99%1	20.34	+0.38		
	76.29	+0.39		
	2,212.30	+0.00		
	3.00	+0.39		
	23.03	+0.39		

IL 2009 DEI SOTTOSTANTI

Gennaio, è tempo di classifiche per stabilire quali sottostanti hanno fatto meglio o peggio nel 2009. Il bilancio riguarda solo i sottostanti su cui si investe con un certificato.

Dominato dalla volatilità, che nell'anno si è attestata ad un livello quattro volte superiore alla media degli anni precedenti, il 2009 dei mercati finanziari ha chiuso i battenti lasciando dietro di sé una scia di record negativi e positivi. A guardare il bilancio finale non si direbbe che dopo sole dieci settimane l'anno si stava presentando con le credenziali giuste per diventare uno dei peggiori della storia. I minimi toccati nel mese di marzo sono stati per molti indici e titoli il punto più basso degli ultimi quindici anni e a questo punto, si può dire, che proprio l'eccessivo pessimismo che aveva fatto crollare le quotazioni ha acceso la miccia per un rally di proporzioni storiche che ha consentito ai mercati di chiudere l'anno sui massimi. Volendo stilare un bilancio, è certo che il 2009 è stato un anno d'oro per i mercati emergenti del Sudamerica, con il Merval argentino cresciuto del 114,95%, il Peru Lima General Index salito del 100,99%, e il Bovespa brasiliano in rialzo dell'82,66%; per la Russia, che con il Russian Rts Index in dollari e il Micex ha superato il 120% di rialzo, e per il Colombo All Share dello Sri Lanka, cresciuto anch'esso di oltre il 120%. Poco al di sotto del 100% si sono fermati altri mercati emergenti, come l'ISE National 100 di Istanbul o il BSE Sensex indiano. Di segno opposto le performance del Ghana Stock Exchange, in calo del 46,58%, che però vale la pena ricordare era stato nel 2008 tra gli unici tre indici, su un totale di 91 indici primari, ad aver chiuso l'anno con il segno più (+58%), e il Nigeria Stock Exchange, in ribasso del 33,77%. Tra le singole stock incluse nell'ampio Dj Stoxx 600, la migliore perfor-


mance annuale è stata quella dell'austriaca Immoeast, un'immobiliare specializzata nell'acquisizione, sviluppo e leasing di proprietà dell'Est Europa, con uno straordinario 736,96% di rialzo, seguita dalla Kazakhmis, il

gruppo kazako del rame quotato sulla borsa di Londra, che ha fissato la sua variazione finale ad un +474,89%. Tra i titoli senza dubbio più conosciuti ai più, con un ragguardevole 351,78%, si è attestata la tedesca Infineon Technologies. Dall'altra parte della classifica, con una flessione del 69,20%, si è fermata la casa auto tedesca Volkswagen, recentemente esclusa dai 30 titoli del Dax a causa dell'eccessiva riduzione del flottante. I titoli ordinari della casa automobilistica tedesca sono stati sostituiti dalle azioni privilegio dopo che l'emirato arabo del Qatar ha annunciato di essere salito al 17% del capitale ordinario e in relazione al piano di acquisto della compagnia da parte di Porsche. Molto male anche il leader tedesco del fotovoltaico, la Q-Cells, che ha chiuso il 2009 perdendo il 54,94% del proprio valore in borsa. Passando ai titoli di casa nostra, il podio è formato da Cir, in rialzo del 148,97%, da Fiat, con un 123,31% e da Tenaris, in crescita del 108,07%. Da notare però che i primi due titoli del 2009 sono stati i peggiori nell'anno precedente, chiudendo il 2008 rispettivamente in calo del 71,33 e 74,06%: il buon risultato del 2009 sembra essere stato quindi condizionato in gran parte dal pessimo andamento dell'anno precedente. Non hanno invece saputo reagire alle pesanti flessioni di inizio anno, recuperando

I TOP PERFORMER DEL 2009

SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009
INFINEON TECHNOLOGIES AG	351,78
Kazakh Traded Index EUR	201,64
ABN Amro Coal TR Index	163,59
LME LEAD 3MO (\$)	143,44
LME COPPER 3MO (\$)	140,23
COPPER FUTURE Mar10	131,27
SHENZHEN SE B SHARE INDX	130,74
SHANGHAI SE B SHARE INDX	127,56
FIAT SPA	123,31
PALLADIUM SPOT \$/OZ	118,07
LME ZINC 3MO (\$)	111,92
TENARIS SA	108,07
DBIX India Price Index	106,85
RUSSIAN DEPOSITARY INDEX	105,42
SAIPEM	103,89
S&P Custom/ABN Amro India ADR/	103,44

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

 BANCA IMI							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT00044157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	07/01/2010 31,95
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	07/01/2010 112,75
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21.9125)	16/12/2011	95	07/01/2010 103,85
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5.8175)	16/12/2011	95	07/01/2010 103,20
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	07/01/2010 129,10
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	07/01/2010 127,55
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12.271)	17/12/2010	-	07/01/2010 117,50

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

I SOTTOSTANTI AL DI SOPRA DEL 50%

SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009	SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009
World UraniumTR	93,33	BUDAPEST STOCK EXCH INDX	73,40
DJ TURKEY TITANS 20	92,01	S&P BRIC 40 (EURO) CME	72,91
ISE NATIONAL 30	91,40	HUNGARIAN TRD INDEX EUR	68,57
SUGAR #11 (WORLD) Mar10	91,27	THAI SET 50 INDEX	64,54
BNP PARIBAS	90,14	DBLCI Optimum Yield Sugar #11	62,77
BRAZIL BOVESPA STOCK IDX	82,66	HANG SENG CHINA ENT INDX	62,12
S&P GSCI Industrial Metals Off	82,13	MSCI SINGAPORE FREE	62,07
MSCI EM EUROPE	81,06	UNICREDIT SPA	58,72
DAXGlobal BRIC TR EUR	80,15	LME NICKEL 3MO (\$)	58,33
DJUBS Industrial Metals	79,98	VALLOUREC	56,85
BARCLAYS PLC	79,92	PLATINUM SPOT \$/OZ	56,82
S&P Custom/ABN Amro Global Met	79,67	METAL COMDTY INDEX	56,37
ROGERS METALS COMDTY IND	79,52	BHP BILLITON PLC	54,17
DAXglobal Asia Price EUR	79,51	DJES Basic Resources	53,93
FTSE LATIBEX TOP	79,29	NASDAQ 100	53,54
Rogers International Commodity	77,84	GASOLINE RBOB FUT Feb10	52,35
DEUTSCHE BANK	77,58	HANG SENG INDEX	52,02
DAXGlobal BRIC Price EUR	76,01	KOSPI 200 INDEX	51,60
TEL AVIV 25 INDEX	74,86	FTSE XINHUA CHINA 25 IDX	50,66

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

il segno più, nove dei quaranta titoli inclusi nell'indice: la maglia nera del 2009 è andata a Lottomatica, in calo del 20,28%, a Banca Monte Paschi di Siena, in flessione del 19,53%, e al gruppo Fondiaria con un -13,20%. Passando al

mercato delle commodity, il 2009 è stato un anno globalmente positivo. Solamente due materie prime hanno chiuso con il segno meno, il gas naturale e il frumento, mentre sono sedici i segni più che si contano scorrendo l'elenco delle commodity incluse nell'ampio S&PGSCI Commodity Index. Ai primi posti si sono attestati i metalli industriali, in gran recupero dopo la batosta del 2008, con il rame in rialzo del 141%, il piombo del 137,81% e lo zinco del 113,50%; in forte crescita è risultato anche il prezzo dello zucchero, cresciuto del 128,20%, e del greggio, salito del 77,94%. Più contenute, ma pur sempre notevoli, sono state la performance dell'oro, apprezzatosi del 24%, e dell'argento, schizzato in alto di quasi il 50%. Infine il mercato delle valute ha mostrato un ottimo andamento per i dollari australiani e per quelli neozelandesi, visti crescere di oltre il 20% contro l'euro, della corona norvegese, apprezzatasi del 17% e del dollaro canadese, in recupero del 13%. Male, invece, lo yen e il dollaro americano, che hanno perso rispet-

tivamente il 5,09% e il 2,64% contro la valuta unica. Estendendo la classifica del 2009 a tutte le valute, la migliore performance è stata quella del real brasiliano, cresciuto del 30% contro l'euro, e del rand sudafricano, capace di recuperare il 24%. Ma quanto visto finora, quanto può interessare a chi non ha avuto strumenti a disposizione per investire sul Merval di Buenos Aires o sul titolo Immoeast? Poco, immaginiamo. Per questo abbiamo deciso di proporvi una classifica davvero speciale, nella quale trovano spazio solamente i sottostanti su cui è possibile investire con un certificato. Come si potrà osservare la lista di sottostanti cosiddetti investibili è molto lunga: si tratta di ben 276 tra indici, titoli, valute, commodity e tassi di interesse.

I SOTTOSTANTI TRA 50% E 30%

SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009	SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009
DJES Banks PR	48,92	NYSE Arca Airline	39,28
SILVER SPOT \$/OZ	48,16	DJES Personal&Household PR	38,57
DJES Small TR	47,48	STMICROELECTRONICS NV	38,44
GPR/ABN AMRO Global Top30 REIT	47,05	WorldTimberTR E	38,23
DJS Banks PR	46,92	ROMANIAN TRADED IDX EUR	38,16
SOFT COMMIN	46,86	DJES Food&Beverage PR	37,88
DJS NORDIC TR	45,93	ROGERS ENERGY COMDTY IND	36,90
FTSE Bursa Malaysia KLCI	45,17	AEX-Index	36,35
LME ALUMINUM 3MO (\$)	44,81	EGX 30 Index	35,08
DJES Strong Value 20 TR	44,30	DJES Indus Good PR	34,81
MEDIOLANUM SPA	43,98	DJES StrGrwth 20 Pr	34,60
SGI Global Agriculture	43,92	COCOA FUTURE - LI Mar10	34,33
NASDAQ COMPOSITE INDEX	43,89	Privex	34,21
NYSE Arca Natural Gas	43,73	ROGERS INTER COMM INDEX	34,17
MEXICO BOLSA INDEX	43,52	WSE WIG 20 INDEX	33,47
SOCIETE GENERALE	43,46	DJ STOXX EU ENLARGED 15	33,42
MEDIASET SPA	43,43	OMX Baltic 10	32,62
DJES Chemicals PR	42,94	DJUBS ExEngy TR	31,98
AUSTRIAN TRADED ATX INDX	42,54	S&P/ABN AMRO Water TR	31,78
Succo d'arancia Future	42,28	WTI CRUDE FUTURE Feb10	31,74
NYSE Arca Gold BUGS	42,16	CZECH TRADED INDEX EUR	31,65
CECE Composite Index EUR	40,47	SGI Global Secur Net TR	31,35
DWS AgriX Index TR	39,68	S&P/ASX 200 INDEX	30,85
DAIMLER AG	39,44	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30,69
ATLANTIA SPA	39,31	COTTON NO.2 FUTR Mar10	30,12

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

I SOTTOSTANTI TOP PERFORMER DEL 2009

Come già preannunciato, il gruppo tedesco Infineon, attivo nella produzione di semiconduttori, è stato tra i migliori titoli europei del 2009 con un balzo del 351,78%. A beneficiare del recupero record, è stato l'unico certificato che vede il titolo come sottostante, ovvero un Equity Income firmato da JP Morgan Chase avente Isin NL0006311409. Il certificato, che il 3 dicembre 2008 si era guadagnato il titolo di flop nella rubrica Come è andata a finire del CJ numero 110 per aver perso oltre il 70% del proprio valore, quota oggi 80,75 euro, ancora in calo dai 100 euro di emissione, ma in fortissimo recupero dai 17,50 euro della

EUROPA TRA 20% E 30%

SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009	SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009
DJES Banks PR	48,92	NYSE Arca Airline	39,28
SILVER SPOT \$/OZ	48,16	DJES Personal&Household PR	38,57
DJES Small TR	47,48	STMICROELECTRONICS NV	38,44
GPR/ABN AMRO Global Top30 REIT	47,05	WorldTimberTR E	38,23
DJS Banks PR	46,92	ROMANIAN TRADED IDX EUR	38,16
SOFT COMMUN	46,86	DJES Food&Beverage PR	37,88
DJS NORDIC TR	45,93	ROGERS ENERGY COMDTY IND	36,90
FTSE Bursa Malaysia KLCI	45,17	AEX-Index	36,35
LME ALUMINUM 3MO (\$)	44,81	EGX 30 Index	35,08
DJES Strong Value 20 TR	44,30	DJES Indus Good PR	34,81
MEDIOLANUM SPA	43,98	DJES StrGrwth 20 Pr	34,60
SGI Global Agriculture	43,92	COCOA FUTURE - LI Mar10	34,33
NASDAQ COMPOSITE INDEX	43,89	Privex	34,21
NYSE Arca Natural Gas	43,73	ROGERS INTER COMM INDEX	34,17
MEXICO BOLSA INDEX	43,52	WSE WIG 20 INDEX	33,47
SOCIETE GENERALE	43,46	DJ STOXX EU ENLARGED 15	33,42
MEDIASET SPA	43,43	OMX Baltic 10	32,62
DJES Chemicals PR	42,94	DJUBS ExEngy TR	31,98
AUSTRIAN TRADED ATX INDX	42,54	S&P/ABN AMRO Water TR	31,78
Succo d'arancia Future	42,28	WTI CRUDE FUTURE Feb10	31,74
NYSE Arca Gold BUGS	42,16	CZECH TRADED INDEX EUR	31,65
CECE Composite Index EUR	40,47	SGI Global Secur Net TR	31,35
DWS AgriX Index TR	39,68	S&P/ASX 200 INDEX	30,85
DAIMLER AG	39,44	S&P/TSX COMPOSITE INDEX	30,69
ATLANTIA SPA	39,31	COTTON NO.2 FUTR Mar10	30,12

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

FTSE MIB SI FERMA SOTTO IL 20%

SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009	SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009
S&P GLOBAL INFRASTRUCTUR	19,48	DJES Financial Services	14,54
FTSE MIB Index	19,47	DJES Tech	14,30
BANCA POPOLARE DI MILANO	19,07	DJUBS Agri TR	13,72
NIKKEI 225	19,04	S&P GSCI Tot Return Indx	13,49
DJUBS Commodity TR	18,91	Bulgarian Traded EUR Ind	13,41
DJUBS Petroleum	18,87	INFRA (Price)	12,95
DOW JONES INDUS. AVG	18,82	ABN AMRO WIND PRICE RTRN	11,59
S&P GSCI PETROL INDX ER	18,66	S&P GSCI Energy Exc Ret	11,04
DJES HealthCare	18,47	JPMorgan FX Alpha 8 EUR Index	10,81
DJES Oil&Gas	18,38	db Liquid Alpha USD 5 Total Re	10,22
SWISS MARKET INDEX	18,27	WAEX	9,83
DJES Auto	17,26	COFFEE 'C' FUTURE Mar10	9,46
BIOENERGY TR	17,26	NYSE Arca Oil	9,04
HVB Best Zins Welt Index	17,16	DJES Insurance	8,92
S&P GSCI Non-Energy INDX	16,85	ROGERS AGRICULTURE INDEX	8,34
ALLIANZ SE-REG	16,20	DAXglobal Alt Ener Price	8,24
TOTAL SA	15,66	UBS AG-REG	8,15

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

chiusura del 2008 e dal minimo di 8,16 euro del 9 marzo scorso. Alle spalle del titolo azionario tedesco, con oltre 200 punti percentuali di rialzo si è attestato l'indice kazako Kazakh Traded Index Eur, sottostante di un certificato benchmark di Abn Amro - RBS. Il certificato, avente Isin NL0006148934 e in scadenza il prossimo 18 giugno, ha chiuso l'anno a 7,88 euro dopo che il 2008 aveva visto le quotazioni fermarsi a 2,54 euro. Al terzo posto, con un 163% di guadagno, un altro Benchmark dell'emittente olandese

ormai acquisita a pieno titolo dal gruppo britannico Royal Bank of Scotland, ossia il Theme Certificate sul carbone. Il certificato, avente Isin NL0006284622, ha come sottostante l'indice proprietario Abn Amro Coal TR, un paniere di 15 società specializzate nei servizi legati alla produzione ed estrazione del carbone. Emesso a 100 euro, il certificato ha recuperato proprio sul finire dell'anno il valore di partenza dopo essere sceso a toccare un minimo inferiore ai 30 euro il 2 marzo scorso.

AL DI SOPRA DEL 50%

Al di sopra del 50% si sono fermati ben 38 sottostanti, capitanati dall'indice World Uranium TR, sottostante dell'Urx Certificate, avente Isin XS0287257959, firmato da Società Générale. Il certificato, che scadrà a febbraio 2012, è stato descritto nell'Analisi dei sottostanti del CJ numero 160 dello scorso 9 dicembre e ha beneficiato del recupero dell'indice sottostante tornando a quotare al di sopra dei 54 euro dopo essere sceso anche al di sotto dei 27 euro. Sul secondo e terzo gradino del podio si sono piazzati due indici rappresentativi del medesimo mercato, ovvero il Dj Turkey Titans 20, sottostante di un Benchmark di Abn Amro - RBS (NL0000707925), e l'ISE National 30, sottostante di un Open End emesso da UniCredit Bank (DE000HV7LLJ5).

48 SOTTOSTANTI TRA 30 E 50%

La tabella dei sottostanti che hanno guadagnato tra il 30 e il 50% mostra 48 indici, titoli e future di commodity, ma tra questi ancora non si incontrano i sottostanti maggiormente utilizzati dagli emittenti di certificati. L'ottimo risultato dell'indice Dj Eurostoxx Banks e del Dj Stoxx Banks PR ha consentito ai 19 certificati in circolazione (tra cui i due Best Entry Express più volte descritti negli ultimi mesi) di recuperare terreno dopo l'affondo del 2008 mentre il 48% dell'argento è stato sfruttato da tre Benchmark e quattro Minilong (leverage certificates). Da notare in questa parte della classifica la presenza di diversi indici dell'Est europeo, sottostanti di diversi Open End e Benchmark certificates di UniCredit Bank.

I BIG TRA IL 20% E IL 30% DI RIALZO

Nella parte della classifica globale che vede le performance comprese tra il 20 e il 30% di rialzo trovano posto i principa-

I SOTTOSTANTI CHE HANNO CHIUSO IL 2009 IN ROSSO

SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009	SOTTOSTANTE	VARIAZ % 2009
EUR-TRY X-RATE	-0,36	S&P GSCI LivestockER	-14,22
DJES Travel&Leisure	-0,64	DJUBS Livestocks	-15,07
DJES Utilities	-0,82	EUR-ZAR X-RATE	-19,44
AGRICLTRE COMDTY INDEX	-1,45	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	-19,53
DJUBS Grains	-1,65	NOKIA OYJ	-19,64
UBI BANCA SCPA	-2,43	WHEAT FUTURE(CBT) Mar10	-21,18
ABN AMRO Solar Energy	-3,10	DBLCI Optimum Yield Wheat Exce	-21,95
ASSICURAZIONI GENERALI	-3,44	TOPIX BANKS INDEX	-22,05
DEUTSCHE TELEKOM AG	-4,28	SHORTDAX Index	-24,43
Renewable Energy TR	-4,61	NATURAL GAS FUTR Feb10	-24,70
SOLEX	-4,71	DJES50 Short Rt	-25,30
KUWAIT SE WEIGHTED INDEX	-5,15	DJUBS WheatTR	-26,02
DJUBS Energy	-5,30	SGI WISE LONG SHORT INDX	-33,43
TELECOM ITALIA SPA	-5,39	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP	-40,89
EUR-GBP X-RATE	-7,26	DJUBS NatrIGasTR	-51,56
CORN FUTURE Mar10	-10,67	S&P GSCI Nat Gas Ex Ret	-55,43
FRANCETELECOM SA	-12,68	Euribor 3 Month	-75,80

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

FTSE MIB SOTTO IL 20%

Non è riuscito a seguire i cugini europei, attestandosi al di sotto del 20% di rialzo, l'indice di Piazza Affari, che ha chiuso il 2009 a 23248 punti dopo aver toccato un minimo intraday a 12332 punti il 9 marzo e aver fissato la chiusura del 2008 a 19460 punti. Ad un'incollatura si è fermato l'indice della borsa di Tokyo, altro sottostante largamente utilizzato dalle emittenti di certificati. In fatto di sottostanti molto considerati da chi struttura certificati, i due big del listino italiano, Eni e Enel, hanno concluso l'anno rispettivamente in rialzo del 6,33 e 1,53%. Va tuttavia considerato che il dato tiene conto della quotazione semplice, ossia di quella a cui guardano i certificati, e non dei dividendi nel frattempo distribuiti.

li indici azionari.

Con un progresso del 29,84%, l'Ibex di Madrid, sottostante di un Benchmark e di un Bonus di Abn Amro - RBS, è stato il best performer tra gli indici del G10, seguito a ruota dal Dj Stoxx 50 in versione Total Return e dal Dj Stoxx Select Dividend 30.

Al di sotto del 25% si sono invece fermati il Dax tedesco, lo S&P500 statunitense, il Cac40 francese, il Ftse100 londinese e il Dj Eurostoxx 50.

CHI HA CHIUSO IN ROSSO

Nonostante il rally partito dai minimi di marzo, 34 sottostanti non sono riusciti ad evitare il segno rosso in chiusura di anno. Le delusioni più forti sono arrivate dall'indice SGI Wise Long/Short, sottostante di un Equity Protection, e dal natural gas, che ha costretto molti indici settoriali a chiudere l'anno in pesante perdita. In fondo alla lista, con un -75,8% l'indice Euribor sulla scadenza trimestrale.



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	25,94	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,045	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,91	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	103,40	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 07-01-10

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



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

IL DAX RIACCIUFFA I 6000 PUNTI

Nel corso del 2009 l'indice delle blue chip di Francoforte

ha registrato un rialzo (+24%) in linea con quello delle altre borse europee

A quasi sedici mesi di distanza e dopo aver attraversato una lunga e pesante crisi finanziaria l'indice Dax di Francoforte ha riacciuffato nelle ultime sedute del 2009 quota 6000 punti e ha così portato al 68% il rimbalzo dai 3588,89 punti di minimo toccati in intraday lo scorso 9 marzo. Il recupero della soglia psicologica dei 6000 punti, ossia dei livelli pre Lehman, ha inoltre consentito all'indice tedesco di segnare una performance positiva nell'anno appena trascorso del 23,85%. La variazione annuale è di poco inferiore a quella dell'indice spagnolo e sostanzialmente in linea con quella degli altri indici europei. Va tuttavia annotato che, mentre per la quasi totalità degli indici analizzati nel bilancio annuale proposto nell'Approfondimento, le variazioni sono relative all'andamento degli indici Price, ovvero a distribuzione dei dividendi, per l'indice Dax la natura tecnica di indice di performance non permette di conteggiare i dividendi staccati dalle azioni in esso incluse.

In pratica, mentre gli indici Price ad ogni stacco dei dividendi vengono decurtati di ugual valore, l'indice Dax al momento dello stacco dei dividendi da parte delle 30 società non avverte nessuno scalino al ribasso. Si capisce quindi come sia diversa una performance del 23% di un indice a distribuzione dei dividendi, con il dividend yield che nell'anno appena trascorso è stato mediamente del 3%, o di un indice di performance il cui rendimento è invece di tipo Total Return. Proprio per la sua natura il Dax è un indice poco amato dagli emittenti di prodotti strutturati che non possono contare sul flusso cedolare del sottostante per finanziare l'acquisto del portafoglio opzionale implicito al certificato.

Sul Sedex, tuttavia, sono attualmente quotati 10 certificati di tipo Investment: quattro Benchmark, di cui uno Open End, firmati UniCredit Bank AG, BNP Paribas, ABN Amro - RBS, due Easy Express Certificate di Sal Oppenheim e quattro certificati strutturati di tipo "short".



Obbligazioni Barclays Scudo

**Protezione e
innovazione.**



• **Scudo FIXED FLOATING.** Scadenza 5 anni (23 novembre 2014). Per il primo anno cedola fissa del **4% lordo** (3,50% netto) pagata trimestralmente. Successivamente cedole variabili trimestrali pari al tasso **Euribor 3 mesi + 0,50% con un massimo del 4% lordo annuale** (3,50% netto)*. codice ISIN IT0006709122

• **Scudo DOLLARO.** Scadenza 10 anni (12 ottobre 2019). Obbligazione in Dollari americani, cedola variabile semestrale lorda pari a **USD Libor 6 mesi + 1,50%***. codice ISIN IT0006708413

• **Scudo INFLAZIONE.** Scadenza 10 anni (6 ottobre 2019). Cedola fissa del **5% lordo** (4,375% netto) per i primi due anni e successivamente cedole variabili annuali pari al **100% dell'Inflazione Europea con un minimo del 3% lordo** (2,625% netto)*. codice ISIN IT0006706326

Le Obbligazioni Barclays Scudo, con rimborso integrale a scadenza del capitale, sono **negoziare in via continuativa in Borsa Italiana (MOT)**: possono essere acquistate o rivendute prima della scadenza presso la tua banca o direttamente in una filiale di Barclays Italia. L'importo minimo per l'investimento è di 1.000 Euro (1.000 USD per Scudo DOLLARO).

Per maggiori informazioni visita www.barclays.it (sezione Investimenti).

* Alle Obbligazioni Barclays Scudo è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possano incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base, il relativo supplemento e le pertinenti condizioni definitive - ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti - predisposte ai fini della quotazione delle Obbligazioni Barclays Scudo, reperibili sul sito web www.barclays.com/financialinformation/italy, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. Per Inflazione Europea si intende Eurozone HICP Inflation Excluding Tobacco non revised Index come pubblicato da Eurostat. I rendimenti lordi di titoli di stato ad una scadenza simile sono 3,86% del BTP 4,25% 9/19 (dati al 15/12/09), 1,08% per il CCT 12/14 (dati al 15/12/09), 3,54% T 3,625% 08/19 (dati al 15/12/09). Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nelle Obbligazioni Barclays Scudo.

Nei passati numeri del Certificate Journal (Punto Tecnico del CJ numero 159) si è già avuto modo di analizzare i motivi per cui gli emittenti utilizzano indici Total Return nella strutturazione di certificati che puntano al ribasso con opzioni accessorie. Il minor costo di realizzazione fa sì che il Dax, tra i pochi indici di performance tra quelli maggiormente capitalizzati, sia sottostante di ben tre Bonus Reverse, targati Deutsche Bank, e di un Twin Win Reverse di ABN Amro – RBS.

In particolare i due Reverse Bonus dell'emittente tedesca sono meritevoli di attenzione: entrambi hanno strike pari a 5400 punti, ma hanno scadenze e caratteristiche differenti. Il primo Reverse Bonus, identificabile con codice Isin DE000DB5W1Y3, alla scadenza del 2 maggio 2011 pagherà un bonus minimo del 10% purché l'indice non abbia mai violato la barriera posta a 6804 punti. Si tratta in definitiva della versione short di una struttura di tipo Bonus, vale a dire che nel caso in cui il deprezzamento dell'indice sia superiore al rendimento offerto dal bonus, il certificato consente di seguire linearmente e senza alcun Cap le performance del sottostante. Nel caso in cui, al contrario, il Dax rompesse la barriera di tipo up, si perderà il diritto al bonus e si subirà una perdita calcolata in funzione di quanto sarà stato in grado di salire l'indice.

Il secondo certificato, identificabile con codice Isin DE000DB5W2Y1, a fronte di una scadenza leggermente superiore, fissata per il 2 novembre 2011, consente di ricevere un bonus minimo pari al 15%, purché non venga mai violata la barriera posta in questo caso a 7209 punti.

Numeri alla mano, considerati i 6049 punti dell'indice Dax, i due certificati presentano un prezzo lettera al Sedex rispettivamente pari a 89,75 e 90,55 euro. Vale a dire che i due certificati presentano un upside minimo, calcolato come distanza tra i prezzi correnti e il rimborso dato dal bonus, rispettivamente pari al 22,56% e 27%. Particolare attenzione va però rivolta al posizionamento della barriera up, che ai valori attuali del sottostante vanta un buffer che non consente di far dormire sogni tranquilli all'investitore che voglia andare contro corrente: i 6804 punti della prima barriera distano infatti di soli 12,48 punti percentuali mentre sono poco meno di 20 i punti percentuali che dividono l'indice dai 7209 punti dalla barriera del secondo Bonus Reverse.

FIAT MEDAGLIA D'ARGENTO, QUALI PROSPETTIVE?

Il 2009 per il titolo del Lingotto si è chiuso con un rialzo a tripla cifra, con una performance del 123,31%, inferiore solo a quello di CIR (Compagnie Industriali Riunite) che ha totalizzato un +148,97%. Dopo essere stato il peggior titolo del

2008, perdendo il 74,06%, e il secondo miglior titolo del 2009, cosa ci si può attendere da Fiat per il 2010? La consueta politica protezionistica degli incentivi auto, la probabile riorganizzazione di Fiat Holding, con le voci di spin-off di Fiat Auto e la vendita del marchio Alfa Romeo, i primi risultati dell'integrazione di Chrysler, nonché le periodiche comunicazioni sulle quote di mercato, rappresenteranno i temi principali sui quali si concentrerà il mercato dell'auto nel corso dell'anno appena iniziato. Sul fronte dei prodotti di investimento, il segmento dei certificati mette a disposizione ben 34 certificati su questo sottostante. Sebbene si tratti di un titolo dal dividend yield praticamente nullo, ciò che giova agli emittenti è l'elevata volatilità che incide in maniera indirettamente proporzionale sui prezzi delle opzioni implicite per la costruzione dei certificati.

Investire a sconto

Per chi volesse investire indirettamente a sconto sul titolo Fiat è a disposizione il Discount Certificate di UniCredit Bank AG, identificabile con codice Isin DE000HV77832. Attualmente acquistabile in lettera al Sedex ad un prezzo pari a 94,9 euro, il certificato consente di ricevere a scadenza un rimborso di 100 euro (corrispondente anche all'importo massimo di esercizio), purché il sottostante all'11 novembre 2010 si trovi almeno al livello strike, fissato a quota 7,66 euro. Considerati gli attuali 10,48 euro del titolo Fiat, l'upside del 5,37% è vincolato alla tenuta del livello strike alla scadenza. Il buffer del 30,64% tuttavia può essere un margine decisamente largo affinché possano essere erogati i 100 euro nominali. In virtù dell'attuale prezzo lettera al Sedex, il punto di pareggio dell'investimento è posizionato a quota 7,27 euro. Non era certo nato con l'obiettivo di garantire un investimento a sconto sul sottostante, ma grazie al repentino rialzo delle quotazioni del titolo Fiat e complice la lunga scadenza, l'Equity Protection Cap di BNP Paribas è oggi un ottimo strumento per investire implicitamente sull'azione del Lingotto ottenendo uno sconto in partenza. Identificabile con codice Isin NL0009098151, il certificato emesso il 15 luglio 2009 ha rilevato lo strike a 6,82 euro e contestualmente ha fissato il livello protetto al 95% dello stesso, pari a 6,479 euro, e il livello Cap al 125%, pari a 8,525 euro. Attualmente il certificato viene scambiato in lettera a 107,35 euro mentre il rimborso teorico a scadenza, in virtù della corrente quotazione del titolo Fiat, ammonterebbe a 125 euro, un valore che porta a determinare uno sconto implicito pari al 16,44%. Ciò che rende particolarmente attraente tale prodotto è il fatto che, alla scadenza prevista per il 25 luglio 2014, al titolo non viene richiesto di attestarsi sui valori attuali ma di riuscire solamente a non

perdere più del 18,65%. Il break even point è posizionato a 7,32 euro.

Chiude il quadro dei certificati più interessanti legati al titolo Fiat uno Step Certificates di Banca Aletti, protagonista del Punto Tecnico.

SOFT COMMODITY IN GRAN RECUPERO

Se il 2008 è stato un anno nero un po' per tutti i settori, l'anno appena conclusosi ha segnato un netto recupero generalizzato. Non fa eccezione il comparto delle soft commodity, rappresentato nell'ambito del segmento dei certificati di investimento dall'indice SoftCommin, indice composto da un basket di materie prime che contiene nello specifico lo zucchero (33,33%), il caffè (29,17%), il cotone (20,83%), il cacao (12,5%) e il succo d'arancia (4,17%).

Dai massimi toccati nel marzo 2008 a quota 1167,7 punti, l'indice è riuscito in nove mesi a perdere circa metà del suo valore, toccando un minimo a 627,94 punti l'8 dicembre 2008, e successivamente a recuperare gran parte del terreno tornando, proprio in questi giorni, al di sopra dei 1000 punti. Per chi volesse puntare su questo sottostante è disponibile un Theme Certificate di ABN Amro - RBS, identificabile con codice Isin NL0000704732. Il certificato, con scadenza 16 novembre 2011, attualmente acquistabile in

lettera al Sedex a 103,55 euro, è un classico benchmark a replica lineare del sottostante, esposto al rischio cambio in quanto scritto sull'indice denominato in dollari americani. Come è possibile osservare dal grafico, che compara l'andamento a due anni dell'indice e del certificato, le performance sono quasi del tutto identiche, 12% di rialzo per il certificato e 8% per il sottostante, e la differenza è principalmente da imputare al tasso di cambio. Tra gli altri certificati che indirettamente investono sulle soft commodity, si segnala un Open End Certificate di UniCredit Bank AG, identificabile con codice Isin DE000HV16HH2, quotato sul CertX, agganciato all'indice DJ-UBS Softs.

INDICE SOFTCOMMIN VS THEME CERTIFICATE



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 sottostante
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi

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



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

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	3 Minifuture Long	14/01/2019	3 Strike	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Corn Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 300	14/01/2019	NL0009287895	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Corn Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 335	14/01/2019	NL0009287903	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Copper Future COMEX	11/12/2009	Minifuture Long strike 250	14/01/2019	NL0009287911	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Copper Future COMEX	11/12/2009	Minifuture Long strike 225	14/01/2019	NL0009288042	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Natural Gas Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 3,5	14/01/2019	NL0009287937	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Natural Gas Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 4	14/01/2019	NL0009287945	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Cotton Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 65	14/01/2019	NL0009287960	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Wheat Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 420	14/01/2019	NL0009287978	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Gold Future Comex	11/12/2009	Minifuture Long strike 900	14/01/2019	NL0009287994	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Gold Future Comex	11/12/2009	Minifuture Long strike 950	14/01/2019	NL0009288000	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Silver Future	11/12/2009	Minifuture Long strike 14	14/01/2019	NL0009288059	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Brent Crude Oil ICE	11/12/2009	3 Minifuture Short	14/01/2019	3 Strike	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Copper Future COMEX	11/12/2009	Minifuture Short strike 400	14/01/2019	NL0009287929	Sedex
Minifutures	Abn Amro - Rbs	Natural Gas Future	11/12/2009	Minifuture Short strike 6,5	14/01/2019	NL0009287952	Sedex
Minifutures	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
Equity Protection Switch	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	16/12/2009	Protezione 100%, Partecipazione 103%; Opzione Switch 10%	08/12/2014	NL0009287051	Sedex
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	Mediobanca, Generali	18/12/2009	Cedola 7%; Coupon 14% fisso; Barriera 70%	25/09/2012	NL0009098748	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	18/12/2009	Barriera Discreta 75%; Coupon 5%	16/05/2011	DE000DB5JML5	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	18/12/2009	Barriera Discreta 60%; Coupon 10%	16/11/2012	DE000DB5JMM3	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	FTSE Mib	18/12/2009	Barriera Discreta 75%; Coupon 4%	16/05/2011	DE000DB5JMN1	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	FTSE Mib	18/12/2009	Barriera Discreta 60%; Coupon 9%	16/11/2012	DE000DB5JMP6	Sedex
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	22/12/2009	Barriera 80%; Coupon 5,5%; Rimborso Minimo 20%	15/10/2013	IT0004533243	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	22/12/2009	Barriera 85%; Coupon 6,5%; Rimborso Minimo 15%	02/11/2012	IT0004533516	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	22/12/2009	Barriera 55%; Bonus 109%	16/11/2012	IT0004543630	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DAXglobal Alternative Energy (EUR)	22/12/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 138%	30/10/2014	IT0004538895	Sedex
Twin Win	Banca IMI	Eni	22/12/2009	Barriera 60%; Partecipazione Up 140%; Partecipazione Down 50%	30/04/2013	IT0004537392	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Bonus	UniCredit Bank AG	FTSE Mib	08/01/2010	Barriera 50%; Bonus 100%	12/07/2013	DE000HV77964	Cert-X
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Oil&Gas	27/01/2010	Protezione 85%; Partecipazione 100%; Cap 120%	30/01/2013	IT0004565294	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	27/01/2010	Barriera 60%; Bonus 115%	30/01/2013	IT0004565302	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eni	27/01/2010	Barriera 65%; Bonus 138%	30/01/2014	IT0004562119	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	28/01/2010	Barriera 50%; Coupon 6%	02/02/2015	DE000DB127G8	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Telecommunications	28/01/2010	Protezione 95%; Partecipazione 150%; Cap 154%	02/02/2015	IT0004561392	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	28/01/2010	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 163%	02/02/2016	IT0004561400	Cert-X/ Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Telecom Italia	29/01/2010	Cedola 5%; Coupon 9%; Barriera 55%	30/04/2012	NL0009099811	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
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	GDF Suez, Total	29/01/2010	Cedola 5,5%; Coupon 11%; Barriera 60%	30/07/2012	NL0009099951	Sedex
Athena Relax Worst	Bnp Paribas	S&P500, DJ Eurostoxx 50	29/01/2010	Cedola 7%; Coupon 11%; Barriera 60%	30/07/2012	NL0009099852	Sedex

TELECOM CON PROTEZIONE E LEVA 1,5

Protezione del 95% e partecipazione del 150% per il nuovo EP Cap di Banca IMI sull'indice settoriale europeo delle telecomunicazioni. Rimborso massimo a 154 euro

Con un modesto rialzo del 6,58% l'indice delle telecom europee è stato, nel 2009, tra gli indici meno brillanti tra i diciannove indici di settore calcolati dalla Stoxx Ltd. Inoltre, il Dj Eurostoxx Telecommunications, rappresentativo di 11 titoli telefonici dei paesi dell'area Euro, è stato anche l'indice settoriale che meno ha saputo sfruttare il rally azionario partito dai minimi di marzo, mettendo a segno un rialzo del 23,10% dai 341,39 punti della chiusura del 9 marzo. Se poi si considera che il 3 marzo del 2000, in piena bolla hi-tech, lo stesso indice era arrivato a quotare un livello di ben 1681,74 punti, il quadro è fin troppo chiaro. Il settore delle telecomunicazioni sta attraversando una lunga fase di decongestione, seguita al crollo dell'86% dai massimi, caratterizzata da un tasso di crescita annuo non eccezionale ma costante. Per chi volesse diversificare parte del proprio portafoglio su questo settore, Banca IMI ha predisposto per il primo mese dell'anno il lancio di una nuova Offerta Pubblica di Sottoscrizione di un certificato a capitale protetto che ha come sottostante proprio l'indice Dj Eurostoxx Telecommunications. Il nuovo Equity Protection Cap è sottoscrivibile fino al 28 gennaio prossimo e verrà emesso quattro giorni dopo ad un valore nominale di 100 euro. La struttura a capitale protetto garantisce alla scadenza del 2 febbraio 2015 la protezione del 95% del capitale nominale e pertanto il rimborso minimo non potrà essere inferiore ai 95 euro anche in presenza di un eventuale tracollo dell'indice. Fissato questo primo paletto, se la variazione negativa dallo strike, che verrà rilevato come media aritmetica dei valori di chiusura dell'indice rilevati a partire dal 2 febbraio prossimo e per i 20 giorni di borsa aperta successivi, sarà contenuta entro il -5% il rimborso sarà calcolato decurtando dal nominale la percentuale di ribasso alla pari di un investimento diretto. Nello scenario migliore invece, ovvero in caso di rialzo dell'indice, le performance realizzate verranno riconosciute con una partecipazione del 150%: ciò significa che per ogni 10% di rialzo realizzato dall'indice, il certificato riconoscerà un incremento del 15%. L'unico limite imposto è rappresentato da un Cap che consentirà un rimborso massimo di 154 euro per certificato. Volendo fare un esempio, un rialzo del 30% dell'indice nei cinque anni produrrà un rimborso di 145 euro per certificato mentre un rialzo del 40% darà luogo alla restituzione di 154 euro poiché la performance realizzata ponderata per la partecipazione porterebbe ad un risultato del 60%, superiore al Cap. Per la quotazione sul mer-

cato secondario, l'emittente rende noto che potrà essere richiesta la negoziazione sul mercato Sedex di Borsa Italiana o sul Cert-X di EuroTLX.

Rischi: Investendo in questo certificato i rischi in conto capitale sono limitati al 5% qualora l'indice realizzi ribassi di pari o superiore entità. Al contrario, ossia in caso di rialzo, la presenza del Cap limiterà a 154 euro il rimborso massimo possibile, il che significa ottenere un rendimento massimo del 10,8% annuo semplice. In ogni caso è necessario considerare che la struttura a capitale parzialmente protetto e la leva al rialzo sono finanziate dai dividendi a cui si rinuncia per l'intero periodo di possesso dello strumento: in particolare, con l'indice a 423,72 punti, il dividend yield è pari al 6,14% annuo. Attenzione all'orizzonte temporale da dedicare all'investimento: la presenza del Cap, infatti, tenderà a rallentare la reattività del certificato ai movimenti di medio termine dell'indice sottostante.

Vantaggi: A livello di opportunità questo certificato offre la possibilità di diversificare con importi anche limitati, a partire da soli 100 euro, sul settore delle telecomunicazioni senza doversi preoccupare della selezione dei singoli titoli. Puntare sull'indice Dj Eurostoxx Telecommunications, infatti, equivale ad acquistare in un colpo solo la spagnola Telefonica (41% il suo peso nell'indice), la francese France Telecom (17%), la tedesca Deutsche Telekom (15,91%) e la nostra Telecom Italia (5,80% il suo peso). A garantire il capitale c'è la protezione dei 95 euro per certificato mentre in caso di rialzo è possibile approfittare della leva fissa 1,5 che consentirà di incassare il 15% di plusvalenza per ogni 10% di rialzo realizzato dall'indice.

L' EQUITY PROTECTION CAP SULLE TELECOM

Nome	Equity Protection Cap
Emittente	Banca Imi
Sottostante	DJ Eurostoxx Telecommunications
Protezione	95%
Partecipazione	150%
Cap	154 euro
Scadenza	02/02/2015
Prezzo di Emissione	100
Isin	IT0004561392
Mercato	Sedex / Cert-X

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Rimborso anticipato per un Athena

Il 22 dicembre scorso è giunto alla prima data di osservazione un Athena Certificate di Bnp Paribas legato al titolo Enel, identificato dal codice Isin NL0009098052. In particolare, la rilevazione del titolo a 4,0775 euro superiore ai 3,0803 euro del trigger, corrispondenti al 90% dello strike, hanno consentito, dopo solo sei mesi dall'emissione, il richiamo anticipato del certificato. Pertanto, a seguito di questo evento, l'emittente ha provveduto a rimborsare con valuta 30 dicembre 2009 un totale di 105,5 euro per certificato.

Commodity Daily Win II: comunicazione relativa alla cedola

JP Morgan comunica i dati relativi alla cedola del Commodity Daily Win II con codice Isin XS0300622486 che sarebbe andata in pagamento il 4 gennaio scorso. Il 22 dicembre 2009 è terminato il periodo di osservazione utile alla determinazione dell'importo totale del coupon ed è stato determinato il numero giorni totali in cui il valore del Basket di riferimento, composto da alluminio, piombo, rame e nickel è stato rilevato superiore al livello barriera (fissato all'80% del livello iniziale del paniere): in particolare è risultato che in nessun giorno il basket si è mantenuto sopra tale valore e pertanto la cedola è risultata pari a 0 euro.

Novità per BNP Paribas

Da quanto si apprende da un comunicato ufficiale di Borsa Italiana sono in arrivo delle novità per BNP Paribas. In par-



ticolare, con provvedimento n. 6532 del 17 dicembre 2009, Borsa Italiana ha disposto la conferma del giudizio di ammissibilità alla quotazione di una serie di certificate da emettere da parte di BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V. e incondizionatamente e irrevocabilmente garantiti da BNP Paribas. In dettaglio si tratta Bonus Certificates, Bonus Certificates con Fattore di Partecipazione e nelle variante Cliquet, Rebound, Protection, Reverse, Quanto, con Scadenza Anticipata Automatica, con Cap, con opzione Worst Of e con Premio che potranno essere legati a Azioni, Indici, Commodities, Futures su Commodities, Tassi di Cambio e Basket.

Rimborso anticipato per un Express di UniCredit Bank

Il 5 gennaio è giunto alla seconda data di osservazione, a un anno esatto dall'emissione, un Express certificate di UniCredit Bank legato all'indice DJ Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000HV7LMK1. In particolare, la rilevazione dell'indice a 3012,36 punti superiore ai 2536,47 punti del trigger corrispondente al livello strike, ha consentito il richiamo anticipato del certificato. Pertanto, a seguito di questo evento, l'emittente provvederà a rimborsare ai possessori di questo strumento, dopo 5 giorni lavorativi, un totale di 116 euro per certificato contro i 100 euro iniziali.

Banca IMI: risultati del collocamento di due EP Cap

Banca IMI comunica i risultati del collocamento di due certificati a capitale protetto che il 23 dicembre hanno terminato la fase di collocamento. In particolare, per l'Equity Protection Cap su DJ Stoxx 600 Health Care, Cod. Isin IT0004553092, sono pervenute richieste di sottoscrizione da 327 richiedenti per un totale di 36.017 certificate sottoscritti corrispondenti ad un controvalore di 3.601.700 euro. Per l'Equity Protection DJ Eurostoxx 50, Cod. Isin IT0004553100, sono invece pervenute richieste di sottoscrizione da 2.491 richiedenti per un totale di 427.234 certificate sottoscritti corrispondenti ad un controvalore di 42.723.400 euro.

 						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO AL 05.01.10
DE000DB5V4Y8	BONUS	FTSE Mib	23.800,00	70,00%	110 EURO	98,20
DE000DB5V1Y4	BONUS	EuroStoxx50	2.900,00	80,00%	110 EURO	103,25
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO AL 05.01.10
DE000DB5V8Y9	BONUS CAP	FTSE Mib	23.800,00	50,00%	112 EURO	100,90
DE000DB5V6Y3	BONUS CAP	EuroStoxx50	2.900,00	50,00%	112 EURO	100,80
DE000DB5V7Y1	BONUS CAP	FTSE Mib	23.800,00	60,00%	110 EURO	99,20
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO						

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.

Giorni fa ho ricevuto questa mail dalla mia banca: "La informiamo che, ai sensi delle disposizioni previste dall'art. 55 del Regolamento Consob n. 16190/07, il Suo Capitale di Riferimento per le operazioni in strumenti derivati, warrant e covered warrant da Lei disposte sul rapporto a Lei intestato per finalità diverse da quelle di copertura, risulta pari a 0. Alla data odierna, le operazioni di compravendita di strumenti finanziari derivati da Lei poste in essere hanno generato il seguente risultato economico (-10.171 euro) e la sollecitiamo a rideterminare il Suo Capitale di Riferimento inviando, debitamente compilato e firmato, il modulo." Prima di tutto posso affermare che non sono d'accordo con questa cifra e che anzi potrei vantare se non il contrario almeno una parità tra profit-loss.

Oltre a questo, se non dovessi inviare il modulo quale azione potrebbero intraprendere nei miei confronti. Potreste farmi capire il tutto in parole semplici. Grazie Giuseppe

Gentile lettore, la lettera che lei ha ricevuto riguarda l'art.55 del Regolamento Consob n. 16190/07 in materia di strumenti derivati, in cui vengono definiti gli obblighi di rendicontazione aggiuntiva per le operazioni di gestione di portafoglio o con perdite potenziali. Questa normativa obbliga le banche a fornire una tempestiva comunicazione qualora si verificino delle perdite che superino la soglia convenuta tra l'intermediario e il cliente. Nel suo caso, un rimborso, forse anticipato, di un certificato, è stato visto dal sistema della sua Banca come una perdita. Pertanto è partita la comunicazione. Con l'occasione di aggiornare il suo profilo di investitore la Banca la invita a rispedire il modulo in questione. Se lei non lo rispedirà non verrà intrapresa nessuna azione e l'unica conseguenza sarà la ricezione della stessa comunicazione alla prossima eventuale perdita.

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

ACEPI

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, leggendo il n.159 della vostra rivista mi è tornata alla mente l'accoppiata Twin Win Banca IMI – Planar di Banca Aletti, che per molto tempo sembrava poter resistere al crollo dei mercati e che solamente verso la fine ha finito con il tracollare assieme agli indici. Ora vi chiedo, esistono altri due certificati simili? Ad esempio, cosa pensate del certificato NL0009054469 di Abn sul cambio euro/sterlina quotato oggi circa 99euro, che darà in ogni caso un rendimento del 2,5% annuo fermo restando la restituzione a scadenza di 105 euro. Abbinandolo con il IT0004496052 di Banca IMI sul cambio euro/sterlina short, quotato oggi poco sotto la parità, potremmo veder incrementare detto titolo in caso di rafforzamento della sterlina e contare in ogni caso sul 2,5% sicuro dell'altro. Cosa ne pensate?

Cordiali saluti

Ettore G.

Gentile lettore, a dispetto delle apparenze, entrambi i certificati da lei segnalati consentono di scommettere sull'apprezzamento della sterlina contro l'euro proteggendo il capitale a scadenza. I due prodotti, un Protection con Bonus di ABN Amro – RBS e un Equity Protection Short di Banca IMI, sono quindi molto simili e hanno solamente gli strike posizionati su valori differenti. Con queste caratteristiche diventa poco redditizio strutturare un portafoglio combinato, a meno di voler diversificare il rischio emittente. Vediamo il perché. Il Protection con Bonus, identificabile con codice Isin NL0009054469, è caratterizzato da uno strike pari a 0,8826 e offre un Bonus posizionato al 105% dello stesso, ossia pari a 0,83847. Tale livello è inferiore al livello strike in quanto il certificato punta sull'apprezzamento della sterlina inglese contro l'euro e di conseguenza punta al ribasso dello spot Eur/GBP. Alla scadenza, prevista per il 20 maggio 2012, verrà rimborsa-

to il massimo valore tra il Bonus del 5%, pari a 0,83847 del cambio spot, e l'effettiva performance negativa del cambio a partire dal livello strike, senza alcun limite ai rendimenti massimi. Attualmente il certificato è scambiato al Sedex a 99 euro con il cambio spot che si attesta a 0,899. Il rimborso teorico a scadenza sarebbe pari ai 100 euro nominali e per arrivare a pagare i 105 euro del bonus, alla divisa di Sua Maestà viene richiesto di posizionarsi a scadenza almeno sotto quota 0,8826. L'Equity Protection Short di Banca IMI, Isin IT0004496052, prevede una scadenza fissata per il 15 giugno 2012 ed è in grado di proteggere totalmente il capitale nominale e replicare i movimenti positivi della divisa inglese contro l'euro sotto quota 0,8538 con una partecipazione del 106%. La quotazione del certificato è attualmente di poco sotto la pari, a 99,5 euro, e di conseguenza, come nel caso precedente, viene garantito un seppur esiguo rendimento minimo. Lo strike tuttavia è distante un 5,3% dai valori attuali dello spot, livello dove si azionerebbe la partecipazione in leva ai rialzi della divisa inglese contro l'euro. Si comprende bene, in conclusione, come i due prodotti perseguano lo stesso obiettivo e come la partecipazione in leva dell'Equity Protection non sia sufficiente per colmare il divario tra i due strike, tenuto conto degli attuali prezzi sul secondario. Numeri alla mano vediamo come si comporterebbero i due certificati nei vari scenari di prezzo del relativo sottostante. Analizzando i rendimenti dei due titoli, si comprende immediatamente come il certificato con partecipazione in leva risulta decisamente poco conveniente rispetto al Protection con Bonus. La partecipazione del 106% consente di performare meglio solo a partire dal -45%, ossia solo se il tasso di cambio dovesse arrivare a toccare la soglia di 0,494, un valore decisamente poco probabile considerata anche la scadenza del certificato.

PROTECTION CON BONUS VS. EQUITY PROTECTION SHORT

Var % S	-45%	-35%	-25%	-15%	-5%	0%	10%	20%	30%
Sottostante	0,494	0,584	0,674	0,764	0,854	0,899	0,989	1,079	1,169
Protection con Bonus (PB)	143,98	133,79	123,61	113,42	105,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Equity Protection Short (EPS)	144,61	133,45	122,29	111,13	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
P&L % PB	45,2%	34,9%	24,7%	14,4%	5,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
P&L % EPS	45,3%	34,1%	22,9%	11,7%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Differenziale	-0,1%	0,8%	1,8%	2,7%	5,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Best Performer	IT0004496052	NL0009054469	NL0009054469	NL0009054469	NL0009054469	NL0009054469	NL0009054469	NL0009054469	NL0009054469

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

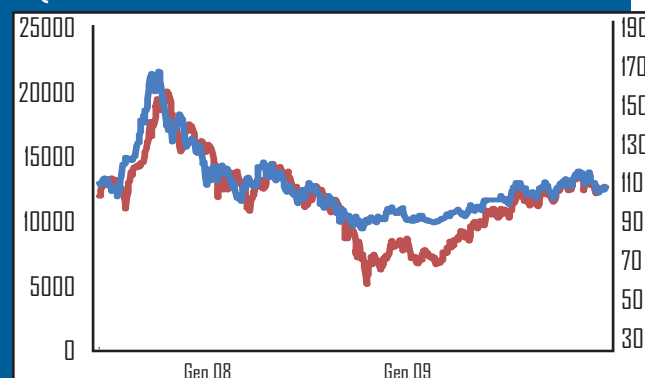
CHE FORZA IL BEAR MARKET CINESE

Due storie di recuperi dai minimi con esiti diversi. Torna in positivo un Equity Protection cinese mentre è ancora in profondo rosso l'Express Coupon Plus su tre blue chip italiane

Nonostante il forte recupero dei mercati azionari, che ha permesso ad indici e titoli di chiudere l'anno in bellezza, e l'introduzione sul mercato di diverse novità in fatto di strutture, quali ad esempio la barriera discreta che consente di superare indenni anche le fasi di maggiore volatilità o la cedola fissa che permette di contare su una redditività indipendente dall'andamento del mercato azionario, anche nel 2009 gli investitori italiani si sono dimostrati fedeli ai prodotti con protezione del capitale. Presenti sul mercato ormai da diversi anni, gli Equity Protection fanno della protezione del capitale la loro caratteristica principale e per questo rispondono alle esigenze di chi vuole dedicare parte del proprio portafoglio al mercato azionario senza tuttavia mettere a repentaglio l'intero investimento.

Nella pratica la struttura di questi certificati offre la garanzia di rientrare alla scadenza dell'intero capitale investito o nella peggiore delle ipotesi di una porzione di esso di solito compresa tra l'80% e il 95%. Al rialzo, invece, la stessa struttura permette di partecipare integralmente e talvolta anche con una leva all'andamento positivo del sottostante. A fronte di questo all'investitore viene chiesto di rinunciare ai dividendi che il sottostante distribuirà nel periodo considerato e, ove previsto, di non partecipare all'eventuale rialzo eccedente dal Cap. Va da sé che con queste caratteristiche e per la bassa propensione al rischio di gran parte degli investitori, questi certificati, fin dalla nascita del segmento,

EQUITY PROTECTION VS INDICE



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

sono riusciti ad attrarre i favori del Bot People soprattutto quando i rendimenti dei titoli di stato hanno iniziato a diventare sempre meno attraenti.

Proprio per l'interesse dimostrato dagli investitori e per le loro peculiarità, in diverse occasioni sulle pagine di questa rubrica hanno trovato spazio degli Equity Protection: quasi sempre è stata sottolineata la capacità di aver protetto il capitale anche nelle fasi di maggior ribasso del mercato. Questa volta però l'Equity Protection di cui vi andiamo a descrivere l'andamento è un certificato che ha saputo proteggere egregiamente il capitale nel momento in cui il sottostante, l'indice cinese Hang Seng China Enterprises, è colato a picco e che ora che lo stesso ha piazzato un portentoso rally, è riuscito anche a riportarsi in positivo.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 29/12/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	104,45
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	106,30
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 29/12/2009
Equity Protection	S&P 500	981,42	100%	92,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 29/12/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	99,60
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	114,65
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 29/12/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	113,05

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

Entrando nei dettagli si tratta di un Equity Protection emesso il 18 giugno 2007 da Société Générale che ha rilevato in 11866,71 punti il livello di riferimento iniziale e che alla scadenza del 28 giugno 2010 garantisce la protezione del 90% del capitale nominale. Ciò significa che al di sotto della soglia dei 10680,03 punti dell'indice il certificato rimborsa almeno 90 euro. Al rialzo invece il certificato prevede una partecipazione lineare alle performance del suo sottostante.

Il timing di emissione è risultato decisamente azzeccato tanto che dopo soli quattro mesi, in

L'EQUITY PROTECTION SULL'INDICE HANG SENG

Nome	Equity Protection
Emittente	Société Générale
Sottostante	Hang Seng China Ent.
Strike	11866,71 punti
Protezione	90% 10680,03 punti
Partecipazione	100%
Scadenza	18/06/2010
Prezzo di Emissione	100
Isin	DE000SG2PDW3
Mercato	Sedex

scia a un poderoso rialzo del 71,91%, con l'indice Hang Seng China volato fino a 20400 punti, il certificato è arrivato a quotare ben 170 euro. Dal 30 ottobre 2007 in poi, però, sono iniziate le note dolenti per l'indice e di riflesso per chi aveva scommesso sul certificato. A distanza di solo un anno, il 27 ottobre 2008, l'indice è caduto a 4990,08 punti in ribasso di oltre 75 punti percentuali dai massimi e di 58 punti percentuali dal livello strike del certificato, e ha trascinato con sé le quotazioni dell'Equity Protection che ha rapidamente abbandonato il segno più finendo al di sotto dei valori di emissione.

Nonostante ciò va rilevato che il valore del certificato non è mai sceso al di sotto dei 90 euro protetti, contenendo pertanto le pesanti flessioni accusate dall'indice cinese. In quei momenti si è peraltro venuta a creare un'interessante opportunità per i possessori dello strumento. L'aver conservato il capitale nel pieno dello tsunami consentiva infatti di mettere in opera un possibile switch, trasferendo la posizione in essere su un prodotto maggiormente in grado di seguire al rialzo l'eventuale recupero dell'indice. Ma al di là di quello che si sarebbe potuto fare, va rimarcata la notevole prestazione realizzata dal mercato cinese che, recuperando in questi giorni quota 13142 punti, ha permesso al certificato di riportarsi in positivo e di offrire ai suoi possessori un guadagno pari al 13% circa.

SI RIPRENDE L'EXPRESS COUPON MA IL BILANCIO RIMANE PESANTE

E' rimasta invece irrimediabilmente colpita dal tracollo dei mercati azionari ed è quindi ancora in profondo rosso un'altra emissione di Société Générale, legata a tre titoli quotati a Piazza Affari. La struttura del certificato è quella degli Express Coupon Plus, presentata sul mercato italiano dall'emittente francese nel 2006. Questi

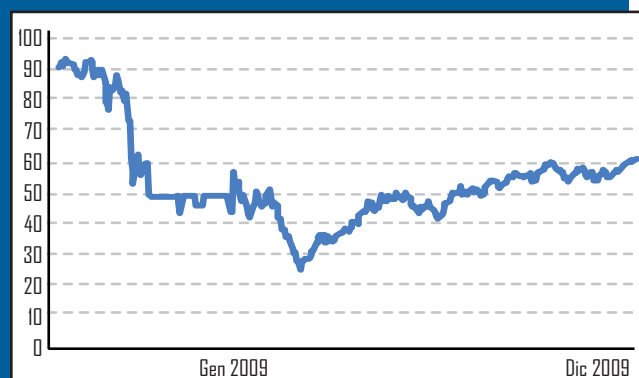


certificati sono stati penalizzati in particolare dalla presenza di una barriera continua, che una volta violata ha fatto perdere le opzioni peculiari al certificato rendendolo a tutti gli effetti un Benchmark. L'effetto negativo dell'evento Knock Out è stato inoltre amplificato dall'adozione di un sottostante multiplo, che se da un parte ha consentito in fase di emissione allo strutturatore di proporre opzioni più accattivanti, dall'altra ha penalizzato il risultato finale poiché alla scadenza il rimborso sarà determinato dall'andamento del peggiore dei titoli presenti nel paniere sottostante.

Entrando nei dettagli, gli Express Coupon Plus sono caratterizzati da una struttura tipica degli express e consentono con cadenza annuale o semestrale rispetto all'emissione di rientrare del capitale nominale maggiorato di un coupon se tutti i sottostanti si trovano almeno pari al loro livello iniziale. Tuttavia, per far sì che si possa giungere al rimborso anticipato, è necessaria anche una seconda condizione, ossia che nel corso della vita del prodotto nessuno dei sottostanti scivoli al di sotto della barriera.

Proprio questa seconda condizione ha messo knock out tutti gli Express Coupon Plus emessi dall'emittente transalpina, equiparandoli a dei classici Benchmark legati al peggiore dei sottostanti.

L'EXPRESS COUPON PLUS



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'EXPRESS COUPON PLUS DI SOCGEN

Certificato	Express Coupon Plus
Emittente	Società Générale
Sottostante	Eni, Intesa San Paolo, Generali
Strike	23,70 euro / 3,628 euro / 24,37 euro
Barriera	55%
Violata il	20/02/2009
Coupon	5%
Date di osservazione	non più previste
Scadenza	30/06/2011
Isin	DE000SG0P753
Mercato	Sedex

Un esempio è l'Express Coupon Plus legato a Eni, Generali Assicurazioni e Intesa Sanpaolo emesso il 30 giugno 2008. Il certificato ha subito la violazione della barriera il 20 febbraio 2009, a causa di una rilevazione di Generali a 13,03 euro e di Intesa Sanpaolo a 1,78 euro, inferiori al 55% dei rispettivi livelli iniziali, e ha pertanto perso per strada sia l'opzione di rimborso anticipato con cadenza semestrale che una seconda opzione, che avrebbe consentito di incassare una cedola del 5 per cento, senza che però venisse rimborsato il certificato, anche in presenza di un andamento negativo dei

singoli titoli che compongono il sottostante.

Allo stato attuale al certificato non rimane che una sola possibilità di regalare un ritorno positivo ai suoi possessori, ossia il pieno recupero da parte dei tre titoli del livello strike entro la scadenza. Se al 30 giugno 2011 Eni sarà almeno a 23,70 euro, Generali a 24,37 euro e Intesa Sanpaolo a 3,628 euro il certificato restituirà un totale di 105 euro. In caso contrario, come detto il rimborso verrà ancorato alla performance realizzata dal peggiore delle tre azioni.

Analizzando la quotazione attuale, in funzione dell'opzione Worst che lega la struttura a Eni, il peggiore tra i tre titoli con un calo del 24%, e in considerazione del fatto che all'atto della violazione della barriera sono stati scontati tutti i dividendi stimati fino alla scadenza, il Market Maker, che garantisce la liquidità del certificato, espone un prezzo in denaro di soli 61,05 euro. Pertanto dall'emissione il bilancio dell'investimento è negativo di 38,95 punti percentuali, un passivo che è peraltro ben poca cosa se rapportato alla quotazione minima di 26 euro del 9 marzo 2009.

Per la cronaca, alla prima data di osservazione del 30 dicembre 2008 il certificato Express Coupon Plus di SocGen è riuscito ad erogare la cedola prevista del 5 per cento.

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: 123,60 EUR
Livello di protezione: 7,48 EUR • Livello attuale sottostante: 10,15 EUR

133,50 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 SAL 5E5 3 • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: 109,65 EUR
Livello di protezione: 8,02 EUR • Livello attuale sottostante: 9,10 EUR

125,50 EUR su Telecom Italia

ISIN: DE 000 SAL 5DZ 3 • Importo Express: 125,50 EUR • Prezzo lettera: 118,80 EUR
Livello di protezione: 0,8008 EUR • Livello attuale sottostante: 1,08 EUR

Con barriera solo a scadenza anche su:

→ Nikkei 225 → S&P 500 → EURO STOXX 50 → DAX
→ UniCredit → ENEL → Deutsche Bank
→ Intesa Sanpaolo → 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 07.01.2010. 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 ---



L'IS DI FINECO

I certificati in quotazione sul mercato IS di Fineco

I CERTIFICATI IN QUOTAZIONE SUL MERCATO IS DI FINECO

Isin	Emittente	Nome	Sottostante	Strike	Partecipazione	Protezione	Ask	Scadenza
NL0006029662	Abn Amro - RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	40071	95%	100%	92,5	26/09/2012
NL0006044745	Abn Amro - RBS	EXPRESS BONUS	FTSE Mib	40512	100%		59,22	24/10/2012
NL0009058601	Abn Amro - RBS	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	2775,17			103,49	31/08/2011
NL0000706125	Abn Amro - RBS	EQUITY PROTECTION	DJ Eurostoxx 50	3872,92	103%	90%	90,7	27/09/2011
NL0000706133	Abn Amro - RBS	EQUITY PROTECTION	Nikkei 225 Index	15557,45	102%	90%	89,45	27/09/2011
NL0000764421	Abn Amro - RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	42259	125%	90%	85,6	28/01/2012
NL0000836393	Abn Amro - RBS	OPEN DYNAMIC CERTIFICATES	Basket di fondi	990			1222,2	30/04/2012
NL0006135931	Abn Amro - RBS	CASH COLLECT	FTSE Mib	38554	100%		59,1	21/12/2010
NL0006308249	Abn Amro - RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	29346	100%	100%	95,32	30/06/2013
NL0006328627	Abn Amro - RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	28331	120%	100%	96,81	31/07/2013
NL0000816890	Abn Amro - RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	41337		100%	94,27	30/03/2012
XS0338418410	Barclays	DYNAMIC ETF	Basket ETF	-		80%	784,41	28/02/2013
IT0006635657	Commerzbank	CERTIFICATE	Basket di fondi	-			811,26	31/05/2012
XS0285500061	Commerzbank	TWIN WIN	FTSE Mib	41616	155%		52,14	27/02/2012
GB00B1G6S488	Goldman Sachs	CERTIFICATE	Goldman Sachs Absolute Return Tracker I Index	-			922,15	15/12/2011
USU481223001	JP Morgan Chase N.V.	TWIN WIN	FTSE Mib	34234	170%		63,03	30/01/2013
USU4807T4804	JP Morgan Chase N.V.	TWIN WIN	S&P 500 Index	1428,23	100%		76,48	30/11/2012
XS0305963661	JP Morgan Chase N.V.	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier	-			794,84	30/07/2012
XS0294584569	JP Morgan Chase N.V.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	43303	100%	100%	95,16	30/04/2012
XS0305960725	JP Morgan Chase N.V.	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier	-			821,41	30/07/2012
XS0305959552	JP Morgan Chase N.V.	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier	-			859,65	30/07/2012
XS0349515436	Merrill Lynch	CASH COLLECT	DJ Eurostoxx 50	3784,27	100%		91,47	28/03/2011
XS0344819627	Merrill Lynch	EQUITY PROTECTION	Enel spa	7,08	100%	100%	7,21	11/03/2011
XS0344813935	Merrill Lynch	EQUITY PROTECTION	Telecom Italia	1,589	105%	90%	1,6	11/03/2011
XS0271077538	Merrill Lynch	TWIN WIN	FTSE Mib	41434	160%		52,94	29/12/2011
XS0289885088	Merrill Lynch	BENCHMARK	Basket di fondi	-			1011,79	30/03/2012
XS0266102226	Morgan Stanley	ODC EUROPA BILANCIATO	Basket di fondi	-			826,7	24/11/2011
XS0310149488	Morgan Stanley	ODC EQUILIBRIUM CERTIFICATES	Basket di fondi	-			807,2	14/09/2012
USU6176S2666	Morgan Stanley	CERTIFICATE	Basket di fondi	-			922,2	08/07/2010
DE000SAL5F52	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS COUPON PLUS	DJ Eurostoxx 50	2573,08			102,56	31/07/2012
DE000SAL5BA0	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS BONUS	DJ Eurostoxx 50	4367,83		80%	72,6	30/04/2012
DE000SAL5E12	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	40862	121%	90%	88,82	30/11/2011
DE000SAL5A73	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN	FTSE Mib	35393	150%		64,28	16/06/2011
DE000SAL5AX4	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN	FTSE Mib	39302	160%		57,3	24/10/2011
DE000SAL5B49	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS BONUS	DJ Eurostoxx 50	4250,3			77,57	27/02/2012
DE000SAL5D62	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	CP 90 TWIN WIN	FTSE Mib	21367	100%	90%	111,38	07/11/2012
DE000SBL7JT8	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN	DJ Eurostoxx 50	3791,4	140%		75,5	18/08/2011
DE000SAL8CC8	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	CASH COLLECT	DJ Eurostoxx 50	4112,1	100%		66,82	29/06/2012
DE000SAL5F11	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS COUPON	DJ Eurostoxx 50	2440,33			103,89	17/12/2010
DE000SAL5D39	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	28789			90,82	29/08/2011
DE000SAL5EP2	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	DJ Eurostoxx 50	3631,5	120%	90%	94	22/07/2011
DE000SAL5BD4	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS BONUS	DJ Eurostoxx 50	4463,52			68,2	07/06/2012
DE000SAL5D21	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	28369			93,9	29/07/2011
DE000SAL5CR2	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	32743			79,03	07/06/2011
DE000SAL5C48	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	37866	120%	90%	87,01	28/12/2012
DE000SAL5BV6	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN QUANTO	Nikkei 225 Index	16301,39	135%	60%	66,68	31/08/2012
DE000SAL5BM5	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	42114		100%	95,5	04/07/2012
XS0273850106	Société Générale	TWIN WIN	FTSE Mib	40100	163%		55,31	28/11/2011
XS0291680758	Société Générale	TWIN WIN	DJ Eurostoxx 50	4181,03	155%		67,01	06/04/2012
XS0305564295	Société Générale	EXPRESS BONUS	DJ Eurostoxx 50	4244,58			73,91	27/07/2012
DE000HV7LKX8	UniCredit Bank	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eni spa	22,38	100%		18,3	11/03/2010
DE000HV7LQ0	UniCredit Bank	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Telecom Italia	1,399	100%		77,89	15/04/2010
DE000HV7LLR8	UniCredit Bank	CASH COLLECT	DJ Eurostoxx 50	3414,46	100%		87,01	29/04/2011
DE000HV5YCR4	UniCredit Bank	TWIN WIN	DJ Eurostoxx 50	3737,11	150%		73,32	25/02/2013
DE000HV77915	UniCredit Bank	EXPRESS COUPON	DJ Eurostoxx 50	2896,23			97,96	07/12/2011

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

IL DOLLAR PREMIUM SFIORA 1,4345

Passa a 1,4345 la linea di confine tra il successo e il nulla di fatto del Trigger Yield Dollar

Premium di Credit Suisse, esaminato nell'analisi del sottostante dell'ultimo CJ del 2009

Nell'ultimo appuntamento del 2009 ci siamo occupati, per l'Analisi dei sottostanti, di un certificato agganciato al tasso di cambio euro / dollaro emesso da Credit Suisse, denominato Trigger Yield. In tale circostanza è stata segnalato il buon rapporto rischio rendimento fornito da questo strumento in considerazione dell'attuale livello del rapporto di cambio e della particolare struttura della proposta. Tuttavia, per una incorretta lettura del livello strike, sono stati riportati nell'articolo dei livelli di prezzo non corrispondenti agli effettivi valori di riferimento. Riteniamo pertanto opportuno tornare sul tema, riproponendo un'analisi dettagliata del funzionamento del certificato e dei diversi sviluppi possibili fino alla scadenza. Il certificato, identificabile con codice ISIN GB00B39MSQ94, è stato emesso dalla banca svizzera Credit Suisse il 30 giugno 2008 ed è quotato in Borsa Italiana con la denominazione estesa di Trigger Yield 2013 Dollar Premium. La struttura del certificato è a capitale interamente protetto con l'aggiunta di una serie di opzioni digitali che permettono il richiamo anticipato a date prefissate con cadenza annuale rispetto all'emissione. La durata massima è stabilita in cinque anni e la scadenza è quindi fissata per il 19 giugno 2013. All'atto dell'emissione, l'emittente ha provveduto a rilevare il livello del tasso di cambio euro / dollaro, fissandolo ad un valore di 1,5764, al fine di determinare il livello di riferimento iniziale e il livello trigger. In particolare quest'ultimo assume un'importanza fondamentale per il buon andamento dell'investimento: come si evince infatti dal regolamento, a partire dal 18 giugno prossimo e successivamente ogni anno fino alla scadenza, il certificato potrà essere rimborsato anticipatamente nella misura dei 1000 euro nominali maggiorati di un premio del 7% annuo, alla sola condizione che il tasso di cambio venga rilevato ad un livello almeno pari o inferiore al 91% dello strike iniziale. Ciò che il possessore del certificato dovrà augurarsi è, quindi, che alla data del prossimo 18 giugno il tasso di cambio si trovi ad un livello di 1,4345 o al di sotto. Nell'ipotesi che il dollaro riesca a recuperare per tale data quel poco che basta per risalire dall'attuale livello di 1,4427, il certificato verrà dunque rimborsato anticipatamente e ai suoi possessori verrà riconosciuto, con valuta 30 giugno 2010, un importo pari a 1070 euro. Nel caso in cui l'evento di estinzione anticipata non dovesse trovare verifica alla prima occasione disponibile, verranno effettuate altre tre osservazioni del livello del sottostante rispettivamente il 20 giugno 2011 e 2012 e in data 19 giugno

2013 (con quest'ultima data coincidente con la scadenza naturale). In ciascuna delle tre successive rilevazioni il criterio che il tasso di cambio dovrà rispettare sarà sempre lo stesso, ovvero un livello di 1,4345 o inferiore, mentre l'importo di esercizio salirà di 70 euro per ogni annualità trascorsa. Pertanto, se fra sei mesi potrà essere rimborsato un importo di 1070 euro, fra diciotto mesi il rimborso potrà ammontare a 1140 euro, fra 30 mesi a 1210 euro e infine, alla scadenza, a 1280 euro. E' quindi chiaro come il certificato sia in grado di garantire un rendimento fisso del 7% annuo a prescindere dalla percentuale di rialzo del dollaro calcolata a partire dal livello trigger di 1,4345. In caso di rilevazione insufficiente, ovvero nell'ipotesi che in tutte le date previste il tasso di cambio sia sempre superiore a 1,4345, il rimborso sarà in ogni caso pari ai 1000 euro nominali.

E' quindi del tutto evidente che all'investitore basterà guardare ad un solo livello, ossia a quella soglia spartiacque di 1,4345 che identifica il confine tra un rendimento del 7% annuo e un nulla di fatto.

Con un prezzo lettera al Sedex di 1038,5 euro, l'upside potenziale a sei mesi è del 3,03% lordo mentre la perdita massima a cui l'investitore si espone, se rapportata alla scadenza del prodotto, è pari a circa l'1% annuo.

In ultima analisi si tenga conto che il certificato ha staccato, in data 27 giugno 2009, una cedola fissa incondizionata pari a 60 euro che, sommata ai 70 euro di premio di rimborso alla prossima data, potrebbe portare il ritorno dell'investimento ad un 13% complessivo lordo in due anni.

TRIGGER YIELD CREDIT SUISSE

Certificato	Trigger Yield Dollar Premium
Emittente	Credit Suisse
Sottostante	Euro / dollaro
Emissione	30/06/2008
Scadenza	19/06/2013
Strike	1,5764
Trigger	1,4345
Nominale	1000 euro
Cedola fissa	60 euro primo anno
Coupon	70 euro annui
Date rilevazione	18/06/2010; 20/06/2011 e 2012
Mercato	Sedex
ISIN	GB00B39MSQ94

STEP, IL CERTIFICATO CON SCALINI

Prendendo spunto da uno Step su Fiat che offre un buon rapporto rischio rendimento, analizziamo a fondo la struttura opzionale degli Step Certificates di Banca Aletti

Come anticipato nella rubrica dei Sottostanti, questa settimana il Punto Tecnico concentrerà la sua attenzione sugli Step Certificates di Banca Aletti e in particolare analizzerà una vecchia emissione con sottostante il titolo Fiat. Quando si parla di Step si è nel campo dei certificati della famiglia degli Autocallable: come gli Express, infatti, gli Step sono certificati molto flessibili che consentono di realizzare anche prima della scadenza performance positive grazie all'opzione di rimborso anticipato e, in virtù di una barriera invalidante con un connotato discrezionale che ne consente l'osservazione solo alla scadenza, permettono di non doversi preoccupare di eventuali movimenti avversi del sottostante durante la vita del prodotto. Ciò che distingue il certificato "con gli scalini" dai più comuni Express o Autocallable Certificate, è però la garanzia di un rimborso minimo, cioè un rimborso parziale del capitale nominale, nel caso si arrivi alla scadenza naturale.

LE CARATTERISTICHE DELLO STEP SU FIAT

Il certificato, identificato con codice Isin IT0004533243, ha come sottostante il titolo Fiat e propone una scadenza fissata per il 5 agosto 2011. Emesso con una durata triennale, lo Step ha rilevato lo strike a quota 10,963 euro e da tale livello ha poi calcolato, al 45% di distanza, il livello barriera che risulta quindi fissato a quota 6,03 euro. Come si può facilmente evincere dal nome commerciale, la struttura opzionale prevede la possibilità che lo strumento possa essere liquidato anticipatamente in una delle date intermedie previste, qualora il titolo segni un valore superiore allo strike, ricevendo un coupon annuo

pari al 9%. Considerati i valori attualmente raggiunti dal titolo del Lingotto, il certificato può costituire, in virtù del trigger fisso e dei coupon crescenti, una buona alternativa all'investimento diretto nel sottostante. Mancato il primo appuntamento lo scorso 5 agosto 2009, con il titolo Fiat che ha fatto rilevare un valore pari a 8,27 euro e quindi inferiore allo strike, la prossima

SCHEMA DI RIMBORSO

DATE DI RILEVAZIONE	COUPON	RIMBORSO
05/08/2009	9%	109
05/08/2010	18%	118
scadenza		
05/08/2011	27%	127

FONTE: CERTIFICATEDERIVATI

data disponibile è fissata per il 5 agosto prossimo, e stavolta visti i 10,49 euro di Fiat, il trigger non è poi così irraggiungibile. Al titolo Fiat viene quindi chiesto di raggiungere alla seconda data di rilevazione disponibile quota 10,963 euro, oggi distanti il 4,51%. Se ciò si verificasse, dai 106,45 euro di quotazione al Sedex il rendimento offerto dal certificato sarebbe pari al 10,85% in virtù di un rimborso di 118 euro. Facendo ricorso alle simulazioni di Monte Carlo, considerati gli attuali valori di volatilità e risk free, sono pari al 42,47% le probabilità che alla scadenza della seconda data di rilevazione intermedia si possa verificare tale evento. Tuttavia, in assenza delle condizioni necessarie per l'evento autocallable il certificato proseguirà la sua vita fino alla scadenza. In tale circostanza è possibile individuare tre scenari:

- Nel caso in cui il sottostante registri a scadenza, un valore superiore allo strike, il rimborso sarà pari a 127 euro a certificato, ovvero pari al capitale nominale di 100 euro maggiorato dei tre coupon del 9% ciascuno;
- Nel caso in cui, il sottostante si posizioni tra il livello strike e il livello barriera, il detentore del certificato avrà diritto alla semplice restituzione dei 100 euro nominali;
- Se, infine, alla data di valutazione finale il prezzo di riferimento del titolo Fiat sarà inferiore anche al livello barriera, pari a 6,03 euro, il detentore avrà diritto alla restituzione del capitale nominale, decurtato della perdita del sottostante e successivamente maggiorato del rimborso minimo garantito di 45 euro. Ciò significa, ad esempio, che se dai

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	SCADENZA	PREZZO AL 07/01/10
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	11,450	8,0200	18/06/2010	110,15
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	1,144	0,8008	18/06/2010	118,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART. GUADAGNO MASSIMO	STRIKE	LIVELLO DI PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 07/01/10
PROTECT Out.Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F78	100%	2.699,22	1.889,45	31/08/2011	106,15
Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F86	150%	175,00	2.699,22	31/08/2012	106,50
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F94	-	140,00	2.699,22	31/08/2012	104,85
Express Coupon Plus	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F60	-	2.786,25	1.950,38	28/08/2012	99,30

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

valori attuali il titolo Fiat perdesse il 50% del proprio valore, attestandosi alla scadenza a quota 5,245 euro, l'investitore riceverebbe un importo pari a 93 euro, ovvero:

$$100 \times (1 - 0,52 + 0,45)$$

dove 0,52 è la perdita registrata dal sottostante dal livello strike e 0,45 il rimborso minimo garantito. In tale circostanza si verificherebbe pertanto una perdita per l'investitore del certificato pari al 12,63%, decisamente più contenuta rispetto a quella che l'investitore subirebbe se fosse esposto interamente al deprezzamento del titolo.

LA STRUTTURA OPZIONALE

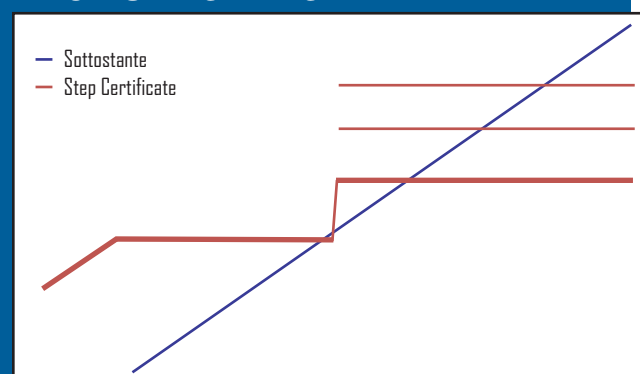
La componente derivativa implicita nel certificato è composta mediante l'acquisto di una call digitale autocallabile e la vendita di un'opzione esotica put multibarrier di tipo Up&Out.

La prima gamba opzionale è caratterizzata da cedole digitali crescenti per ogni data di valutazione, tali per cui a ogni data successiva la cedola è pari a "n" volte la cedola digitale iniziale con strike pari al livello di riferimento iniziale del sottostante.

Entrando più nel dettaglio della struttura opzionale, l'esoticità dell'opzione digital è rappresentata anche dalla presenza di una Bermudan swaption sui tassi di interesse, acquistata dall'investitore del certificato. Tale opzione garantisce ad ogni data di valutazione intermedia in cui il valore del sottostante è superiore allo strike della digital (valore iniziale del sottostante), il diritto al rimborso dell'intero valore nominale del certificato. In particolare, la swaption permette all'investitore di entrare implicitamente in uno swap in cui paga il titolo fisso (valore attuale alla data n-esima del valore nominale del certificato) e ricevere il valore nominale del certificato, pari a 100 euro. Dato il suo funzionamento, la swaption equivale dunque ad un'opzione put sul titolo a tasso fisso, con prezzo di esercizio pari al valore nominale del certificato ed esercizio automatico in ciascuna delle date di rilevazione intermedie. Per quanto riguarda l'opzione multibarrier, essa non ha diritto ad essere esercitata a scadenza se nelle "n" date di valutazione, coincidenti con quelle di valutazione del livello barriera, il sottostante risulti superiore al livello knock-out. Nello specifico tale opzione è caratterizzata da uno strike pari al livello protetto (6,03 euro) e barriera pari al valore di riferimento iniziale, ossia lo strike di 10,963 euro. Il rimborso minimo, che nel caso specifico ammonta a 45 euro, non deve però essere confuso con il rebate delle opzioni digital. Tale valore è garantito dall'aver fissato uno strike per la short put esotica ad un livello pari al 55% dello strike del certificato. In questo modo vengono attutate le eventuali perdite che l'investitore potrebbe subire in caso di ribassi del sottostante. Il funzionamento fin qui analizzato,

spiega i motivi per cui il payoff dello Step Certificates risulta essere spostato verso sinistra, per valori del sottostante inferiori ai 6,03 euro. Analizzata brevemente la struttura opzionale, vediamo ora come si sono comportate dall'emissione ad oggi le opzioni e il sottostante. Osservata la quotazione di Fiat, abbiamo fissato il valore iniziale a quota 10,963 euro, in coincidenza dello strike rilevato il 5 agosto 2008 e da tale data è stata disegnata la serie storica dei prezzi fino agli attuali valori di mercato. Tale serie è stata poi confrontata con una call digi-

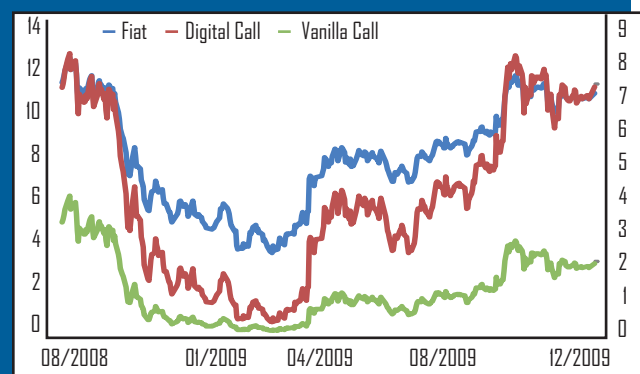
PAYOFF STEP CERTIFICATE



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

tal, nello specifico quella con scadenza 5 agosto 2010 con payoff 18 euro, e con una call plain vanilla con le medesime caratteristiche. Il grafico rappresenta l'evoluzione di prezzo nel

CONFRONTO GRAFICO



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

tempo al variare del sottostante, ipotizzando che le variabili come tasso, dividendi stimati e volatilità rimangano costanti. Si può notare come l'opzione digitale, che risulta avere un consistente peso nella struttura opzionale del certificato, perda meno del sottostante e in genere si apprezzi molto più velocemente quanto più è elevata la probabilità che l'evento autocallabile si verifichi. Ciò in particolare si osserva dal bottom di marzo in avanti: la call digital si è apprezzata in maniera molto più significativa rispetto alla call lineare che, in termini di costi si apprezza molto solo se il sottostante cresce fortemente sopra il livello strike.

L'ANALISI TECNICA FIAT

Fiat si trova inserita in un canale rialzista di medio termine che ha avuto origine in prossimità dei minimi del 2009 toccati nel mese di marzo. Attualmente il titolo si trova nella parte inferiore di questo canale la cui tenuta potrebbe spingere il titolo verso la parte superiore in area 13 euro. Al contrario la rottura della trendline posta a 10 euro favorirebbe il ritorno di Fiat verso l'area a 8,30 euro. Nessuna indicazione giunge dall'analisi dei volumi di scambio che sono calati notevolmente in prossimità del lungo ponte natalizio.

L'ANALISI FONDAMENTALE FIAT

Nonostante gli analisti prevedano che Fiat chiuderà anche il 2010 in rosso si preannuncia un anno all'insegna ricco di novità per il gruppo torinese. Le vendite di Chrysler sono previste in netto miglioramento dopo la debacle dello scorso anno. Novità interessanti dovrebbero giungere anche dalle joint venture asiatiche e dalla razionalizzazione della capacità produttiva in Europa. In un'ottica fondamentale il titolo quota in linea con i competitor.

FIAT (SETTIMANALE)



FONTE: BLOOMBERG

I PRODUTTORI DI AUTO EUROPEI

	PREZZO	P/E 2010	P/BV	PER.12 MESI
Bmw	32,8	130	1,07	48,34%
Peugeot	25,3	n.d.	0,48	95,48%
Volkswagen	74,7	29,26	0,85	-74,58%
Daimler	36,5	n.d.	1,27	33,04%
Fiat	10,7	n.d.	1,29	99,44%

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 una 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.

CAPITALE GARANTITO*

PAC
Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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

SOCIETE GENERALE

Per maggiori informazioni:

www.certificate.it
info@sgborsa.it

Numero Verde
800-790491

*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificato sul mercato secondario ad un prezzo superiore al rimborso minimo si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a tale valore si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. L'investitore deve essere consapevole che il prezzo del prodotto può, durante la sua vita, essere inferiore all'ammontare del capitale garantito o protetto a scadenza.

**Premi assegnati agli Italian Certificate Awards 2008. Fonte: www.italiancertificateawards.it

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale - via Olona, 2 20123 Milano.