

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N. 1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Telecom Italia avara anche nel 2007



Editoriale

Nulla di nuovo sotto il sole per gli azionisti di Telecom Italia. Il tempo sembra essersi fermato per chi ha deciso di scommettere sulla ripresa del titolo telefonico. Mentre i principali indici mondiali si stanno avviando a chiudere il quinto anno sotto il segno del "toro", l'apatica Telecom Italia nonostante una ricca dote rappresentata dal generoso dividendo è rimasta praticamente al palo, anzi ha perso negli ultimi sei mesi l'11,74%. E dire che il settore telefonico europeo nello stesso periodo ha registrato un incremento del 7,16%. Per uscire da questa empasse gli azionisti Telecom, oltre che sperare in un recupero del titolo, potrebbero guardare ai 46 certificati quotati al Sedex, capaci di trasformare il dividendo (stimato in ribasso tra l'altro) in opzioni Bonus o di protezione. Noi ne abbiamo scelti 24 e ve li proponiamo in uno speciale approfondimento. Cambiamo argomento per passare a uno dei temi più caldi del momento, oggetto del focus settimanale: secondo gli analisti di Ubs i cambiamenti climatici potranno influenzare l'andamento futuro delle piazze finanziarie globali. E la pensa allo stesso

modo Elga Bartsch, economista di Morgan Stanley. L'esperta non ha dubbi e avverte che i cambiamenti del clima a tutte le latitudini del globo avranno serie e gravi ripercussioni sulle economie e i mercati finanziari mondiali. Due certificati di nuova generazione agganciati a due indici che riflettono le performance delle aziende impegnate nella difesa del pianeta stanno terminando la fase di collocamento e noi li abbiamo analizzati per voi. Un importante ritorno per "Il Certificato della Settimana": quattro mesi dopo la "prima" italiana dedicata al Forex, DWS lancia con una nuova emissione, un Easy Relax Express dedicato a quattro blue chip italiane. Dopo la pausa dedicata alle scadenze di ottobre e novembre torna in questo numero l'analisi dinamica degli Autocallable Twin Win: a tal proposito, il Twin&Go che solo qualche settimana fa offriva un margine potenziale di guadagno del 3,7% è giunto all'appuntamento con la data di rilevazione ed è stato rimborsato con un premio del 7%. Non resta che augurarvi buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Telecom Italia: avara anche nel 2007

Analisi

Saltano le barriere per il Banco Popolare

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

Clima sempre più caldo: certificati climatici

Speciale

Easy Relax Express di Dws Go

Il punto tecnico

Future e opzioni Otm, Atm e Itm

Gli indici del Certificate Journal

Indici e commodity

TELECOM ITALIA AVARA ANCHE NEL 2007 I certificati sulla compagnia telefonica

Tempi duri per gli azionisti Telecom Italia. Il tempo sembra essersi fermato per chi aveva deciso di scommettere sulla ripresa dei mercati azionari puntando sul titolo; mentre i principali indici mondiali hanno vissuto quattro anni di rialzo Telecom Italia, nonostante un generoso dividendo, è rimasta al palo. Dopo l'exploit di aprile, fallito con l'interruzione delle trattative per l'acquisizione da parte di investitori esteri, il titolo è tornato fino a un minimo di 1,87 euro. Ora le quotazioni si sono riportate sopra 2 euro ma il titolo non decolla e il gap che lo separa dai maggiori competitor europei si incrementa. Il settore telefonico europeo negli ultimi sei mesi ha registrato un incremento del 7,16%, mentre il titolo italiano ha lasciato sul terreno l'11,74%. Negli ultimi diciotto mesi le banche emittenti di certificati hanno guardato spesso al titolo, e anche grazie al buon dividendo fin qui distribuito, sono riuscite a realizzare proposte allettanti, sia in termini di opzioni che di pricing. Attualmente il SeDeX ne accoglie 46, divise tra certificati a capitale protetto (con partecipazione parziale o totale), Bonus con vari livelli di rendimento e barriera, due Pepp (certificati misti con protezione parziale e leva al rialzo) e due Autocallable Twin Win (certificati dotati dell'opzione di rimborso anticipato e con opportunità di guadagno in due direzioni a scadenza). Per il nostro studio ne abbiamo selezionati 24, adottando come criterio di selezione le opzioni offerte (in relazione al pricing) e il profilo di rendimento rapportato al rischio.

I CRITERI DI ELABORAZIONE

Così come già descritto in occasione dei due precedenti studi sul Nikkei225 e sul dollaro, l'analisi non si basa sul backtesting (in pratica non tiene conto di quello che è successo in passato) ma su otto ipotetici scenari futuri, calcolati sia in termini asso-

luti che percentuali dai livelli attuali. Tre positivi (+20%; +40%; +60%), uno neutro (0%) e 4 negativi (-5%; -20%; -30%; -40%): un range dunque abbastanza ampio (+60% -40%), soprattutto se si considera la volatilità ridotta con cui si sta muovendo il titolo negli ultimi anni.

Naturalmente gli otto scenari servono soltanto a capire quale sarà il certificato che correrà di più in ciascuna situazione di mercato, ma ciò non toglie che il titolo possa fare un +150% o un -70% (improbabile ma non impossibile). Nel malaugurato caso in cui questo dovesse accadere (naturalmente riferito al tracollo), salterebbero tutte le barriere dei certificati Bonus, ma non quelle di protezione. Tutti gli strumenti sono già emessi e quotati (ad eccezione di un AC Twin Win di HVB), e pertanto hanno un prezzo lettera inferiore o superiore ai 100 euro nominali, o al corrispettivo dato dallo strike (la maggioranza dei certificati quota con multiplo 1, quindi come il titolo).

Per consentire una consultazione più comoda e uniforme abbiamo preso come punto di partenza comune un investimento di 10000 euro. Con riferimento ai dividendi, lo studio non mette a confronto i certificati con il titolo; ma per chi volesse raffrontarli, al fine di valutare correttamente la convenienza di un certificato rispetto al titolo, si consideri un dividendo stimato al 5% circa per il 2007 e come data di stacco il 23 aprile di ogni anno. Ne deriva che un certificato in scadenza al 28 marzo 2008, non subirà alcuna influenza dal dividendo e il confronto con il risultato operativo dell'azione andrà fatto escludendo dal rendimento il dividendo.

CERTIFICATI A CONFRONTO

Lo studio effettuato si basa sulla capacità dei singoli certificati di replicare, ed eventualmente performare il titolo sottostante.

Alla griglia di partenza si presentano in 24, divisi per data di scadenza in tre diverse "batterie": nella prima gareggiano solo i certificati con durata residua di un anno circa e in ogni caso in scadenza entro la fine del 2008, (28 novembre 2008 l'ultima scadenza), nella seconda quelli in scadenza fino al 2009 e nell'ultima quelli emessi da poco, con ultima scadenza fissata ad ottobre 2010.

Sul totale, sette sono i certificati in grado di proteggere il capitale dalle discese, dodici i Bonus (il miglior rendimento è a 3,40 euro e la barriera più bassa è posta a 1,20 euro), due i Pepp (leva al 155% per il migliore) e tre gli Autocallable Twin Win (la migliore cedola in caso di rimborso è all'8,75% semestrale, pari al 17,5% annuo).

SAL. OPPENHEIM						
Banca privata dal 1789						
Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	CAP	PREZZO AL 10/10
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	No	94,79
TWIN WIN Quanto	S&P 500	100%	1.006,25	1.437,50	135%	97,37
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	No	115,03
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	No	92,61
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 10/10	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	109,00	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8% p.a.	2.647,27	3.529,70	93,96	
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 10/10	
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,86	

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

COME LEGGERE LE TABELLE

Nella prima riga vengono riportati gli ipotetici livelli futuri calcolati sulla base di un prezzo di riferimento del titolo a 2,07 euro. Le variazioni future sono descritte sia in percentuale sullo strike (+60 ; -40%) sia come variazione sul 100% del prezzo di emissione (160% ; 60%). Tutti i profili di rendimento sono calcolati sull'assunto che la barriera resti integra; non è contemplata nello studio l'ipotesi di evento barriera e successivo recupero. In tutti gli scenari proposti (d eccezione dei certificati Equity Protection e Borsa Protetta) si consideri che in caso di evento barriera il rimborso finale sarà legato alla rilevazione finale del titolo. Passando all'analisi delle tre tabelle, sono tre le righe dedicate a ciascuno dei certificati: la prima calcola il capitale rivalutato sulla base dell'effettiva percentuale di crescita o ribasso (inclusa quindi la differenza positiva o negativa della quotazione attuale rispetto ai 100 euro o corrispettivi nominali), la seconda è la variazione effettiva percentuale sul capitale, mentre la terza, in grigio, mostra il reale scostamento dallo strike. Per ogni certificato sono descritte le caratteristiche peculiari (barriera, protezione, Bonus, partecipazione). Infine in calce ad ogni tabella viene indicato il best performer in ciascuno degli otto ipotetici scenari: si può quindi scegliere in base alle proprie aspettative di mercato, sapendo quale sarà il certificato che correrà di più (o perderà di meno) o in alternativa si potranno costruire dei piccoli portafogli diversificando tra più strumenti.

SCADENZA 2008

Lo studio inizia dai certificati con scadenza breve, quelli che andranno all'esercizio automatico entro un anno o poco più. Due Equity Protection di Abaxbank (con protezione totale e partecipazione tra il 70% e il 90%), uno di Banca Imi (protezione e partecipazione integrali) e un Borsa Protetta di Aletti (anche qui protezione e partecipazione integrali). Rispetto al valore corrente del titolo, tutti i certificati sono offerti in lettera con un premio giustificato spesso dal livello di protezione superiore al prezzo corrente. E' proprio il premio a determinare a scadenza una perdita effettiva sul capitale, anche se in realtà la protezione è totale sul prezzo di emissione. L'unico certificato protetto al 100%, attualmente a sconto anche se di poco, è l'Equity Collar di HVB. Il pricing competitivo è favorito da un Cap, un tetto massimo al rendimento possibile, al 120% del prezzo di emissione. Se sul capitale protetto e sul Bonus crediamo sia superfluo soffermarci, riteniamo opportuno spendere due righe in più per il Pepp, di Deutsche Bank, il migliore in caso di andamento molto positivo del titolo. Performance Enhanced Partial Protection, da cui deriva l'acronimo Pepp, è capace di proteggere il capitale da discese inferiori al livello barriera e nel contempo di massimizzare la variazione positiva grazie ad un effetto leva costante. All'emissione il valore del titolo era di 2,3875 euro e da questo livello (strike) è stato individuato a 1,79 euro il livello barriera pari cioè al 75% del valore iniziale. Attualmente le quotazioni del titolo

INVESTIRE SU TELECOM - SCADENZA A UN ANNO

STRUMENTO	CODICE / STRIKE SCADENZA	CARATTERISTICHE	LETTERA	€ CAP. INZIALE €	160% 60%	140% 40%	120% 20%	100% 0%	95% -5%	80% -20%	70% -30%	60% -40%
Equity Protection	H68991/2,24	Protezione 100%; Partecipazione 70%	2,27	10000	13173,57	11896,92	10620,26	9867,84	9867,84	9867,84	9867,84	9867,84
% su capitale iniziale	15/02/2008				31,74	18,97	6,20	-1,32	-1,32	-1,32	-1,32	-1,32
% su strike					133,50	120,56	107,63	92,41	87,79	73,93	64,69	55,45
Borsa Protetta	AL9621/2	Protezione 100%; Partecipazione 100%	2,18	10000	15192,66	13293,58	11394,50	9495,41	9174,31	9174,31	9174,31	9174,31
% su capitale iniziale	28/03/2008				51,93	32,94	13,94	-5,05	-8,26	-8,26	-8,26	-8,26
% su strike					165,60	144,90	124,20	103,50	98,33	82,80	72,45	62,10
Equity Protection	I21294/2,15	Protez 100% Partecipazione 100%	2,23	10000	14852,02	12995,52	11139,01	9641,26	9641,26	9641,26	9641,26	9641,26
% su capitale iniziale	02/06/2008				48,52	29,96	11,39	-3,59	-3,59	-3,59	-3,59	-3,59
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Bonus	GBON46/2,15	Bonus 2,60 Barriera 1,80	2,28	10000	14526,32	12710,53	11403,49	16565,07	14494,43	7263,16	6355,26	5447,37
% su capitale iniziale	20/06/2008				45,26	27,11	14,03	14,03	14,03	-27,37	-36,45	-45,53
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Equity Protection	H69097/2,165	Protezione 100%; Partecipazione 90%	2,22	10000	14402,25	12723,87	11045,50	9752,25	9752,25	9752,25	9752,25	9752,25
% su capitale iniziale	19/09/2008				44,02	27,24	10,45	-2,48	-2,48	-2,48	-2,48	-2,48
% su strike					147,68	130,47	113,26	95,61	90,83	76,49	66,93	57,37
Bonus	AL9637/2,36	Bonus 2,832 Barriera 1,77	2,18	10000	15192,66	13293,58	12990,83	19736,52	17269,46	7596,33	6646,79	5697,25
% su capitale iniziale	19/09/2008				51,93	32,94	29,91	29,91	29,91	-24,04	-33,53	-43,03
% su strike					140,34	122,80	105,25	87,71	83,33	70,17	61,40	52,63
Pepp	D96391/2,3875	Protezione 1,79 Partecipazione 150%	2,11	10000	17887,44	14944,31	12001,18	13579,54	13579,54	9418,94	6867,30	5886,26
% su capitale iniziale	25/11/2008				78,87	49,44	20,01	13,15	13,15	-21,52	-31,33	-41,14
% su strike					158,08	132,07	106,06	86,70	82,37	69,36	60,69	52,02
Equity Collar	UI1441/2,32	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 2,784	98,90	10000	12133,47	12133,47	10825,98	10111,22	10111,22	10111,22	10111,22	10111,22
% su capitale iniziale	28/11/2008				21,33	21,33	8,26	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11
% su strike					42,76	24,91	7,07	-10,78	-15,24	-28,62	-37,54	-46,47
The best performer					D96391	D96391	AL9637	AL9637	AL9637	UI1441	UI1441	UI1441
					78,87	49,44	29,91	29,91	29,91	1,11	1,11	1,11

lo si attestano a 2,07 euro mentre la quotazione del certificato è a 2,11 euro (sconta in parte lo stacco dei dividendi 2007). In questa situazione, a scadenza possono verificarsi i seguenti scenari:

1. Il titolo resta a scadenza tra 1,79 euro e 2,3875 euro senza aver mai toccato 1,79 euro: in questo caso viene garantito il rimborso a 2,3875 euro;
2. il titolo ha toccato 1,79 euro e chiude al di sotto del valore iniziale; in questo caso, con la violazione del livello barriera, il rimborso sarà in funzione del livello raggiunto dal titolo al pari di un Benchmark Certificate;
3. il titolo chiude sopra i 2,3875 euro; in questo caso, anche se è stata toccata la barriera, verrà riconosciuto il capitale iniziale maggiorato del 150% delle performance realizzate dal sottostante.

LE CONCLUSIONI

Per investire da qui ad un anno, ipotizzando una crescita del titolo abbastanza sostenuta da recuperare almeno i 2,40 euro, è opportuno guardare al Pepp, l'unico certificato dotato di una leva al rialzo. Ipotizzando una crescita inferiore o una perdita contenuta al 5% dai livelli attuali, si potrà conseguire sempre un rendimento del 29,91% investendo nel Bonus di Aletti (paga sempre 2,832 euro se non si verifica una discesa fino a 1,77 euro). Infine, per tutti gli scenari negativi, dal -5% a scendere, senza limiti, si potrà essere certi del ritorno del capitale mag-

giurato dell'1,11% puntando sull'Equity Collar di HVB. Inserendo in un portafoglio, al posto del titolo ormai a far da cassetto, un Pepp e un Equity Collar opportunamente combinati, si potrà ottenere una performance positiva di poco inferiore a quella del mercato, ma una tenuta sostanziale in caso di forte discesa del titolo.

SCADENZA 2009

Per investire a due anni sono sette le proposte quotate al SeDeX e curiosamente nessuna di queste offre la protezione del capitale (tranne il Pepp come abbiamo già visto). Sei i Bonus in scadenza nel 2009, e ben quattro le banche impegnate nell'emissione: Goldman Sachs, Abn Amro, Banca Imi e Deutsche Bank. Il Bonus più allettante è proposto da Abn Amro (3,262 euro) e verrà pagato qualsiasi sarà il livello finale del titolo a scadenza, a patto che non sia mai stato raggiunto il livello di 1,864 euro (molto vicino). Più distante la barriera del Bonus di Banca Imi (1,645 euro) e di conseguenza più basso il Bonus minimo (3,055 euro). La barriera più bassa in assoluto per questa scadenza è però quella proposta dal Bonus di Goldman Sachs (GTL145), posta a 1,40 euro.

LE CONCLUSIONI

In base a questi livelli, e considerato il prezzo offerto in lettera per l'eventuale acquisto, ne deriva che in caso di moderato

**Goldman
Sachs**

Con l'azione giusta puoi regalarti un Bonus

Certificati Bonus Goldman Sachs su Azioni Italiane

- La gamma più completa di sottostanti: tutte le principali blue chip di Borsa Italiana
- La più ampia serie di combinazioni bonus-barriera

Tutti i prodotti sono quotati sul mercato SEDEX, e sono acquistabili comunicando il codice ISIN alla Vostra banca.



Messaggio pubblicitario con finalità meramente promozionale.

Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo (contenente la sezione relativa ai "Rischi Generali") e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.warrants-gs.it/ e, su richiesta, al numero verde 800 302.303.

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:

NUMERO VERDE 800 302 303

INTERNET www.warrants-gs.it

TELEFONO 02 8022 3217

FAX 02 8022 3229

E-MAIL coveredwarrant@gs.com

gs-securitized-derivativesitalia@gs.com

ribasso (entro il -30%) e moderato rialzo (entro il +20%), i Bonus di Abn Amro e Banca Imi la fanno da padroni nel computo finale: in caso di mancato evento barriera è infatti estremamente allettante il 50,78% di rendimento da portare a casa in un anno e cinque mesi sia che il titolo resti stabile, sia che cresca del 30% o che perda il 9%. Anche in questo caso, in caso di rialzo, è il Pepp a fare la parte del leone, con un 93,85% a due anni e due mesi se il titolo salirà del 60%: una leva del 155% sui rialzi superiori allo strike posto a 2,32 euro, capitale più che rivalutato (+16,58%) in caso di livello finale compreso tra 2,32 e 1,624 euro, e infine perdita analoga a quella del titolo in caso di discese superiori agli 1,624 euro. Da evidenziare infine, come la totale assenza di certificati protetti, non consenta di limitare i danni in caso di forte ribasso.

SCADENZA 2010

Tre anni di tempo per garantirsi una totale protezione del capitale e, vista la lunga durata, anche un rendimento minimo grazie ad un prezzo sotto 100. Oppure per portare a casa un Bonus minimo di 3,40 euro per certificato se non verrà mai infranto 1,60 euro, o se si preferisce 1,20 per portar via un Bonus di 2,60 euro. Sono queste le proposte a lunga scadenza, quattro Bonus di Goldman Sachs e due Borsa Protetta di Aletti.

LE CONCLUSIONI

Si immagini uno dei tanti azionisti Telecom rimasti incastrati a prezzi alti, diventato ormai volente o nolente cassetista ad oltranza (o almeno fino a quando non riuscirà a recuperare i propri soldi). Potrà decidere di abbandonare il titolo e il relativo dividendo per puntare su uno dei quattro Bonus Certificates: ad esempio, pagando un premio di pochi centesimi sulla quotazione corrente di 2,07 euro, potrà acquistare un Bonus che il 18 giugno 2010, rimborserà un minimo di 3 euro (o 3,40 euro) se nei prossimi 30 mesi il ribasso non si estenderà fino ai livelli barriera già descritti (1,40 e 1,60 euro). In pratica, se l'azionista con prezzo di carico a 2,60 euro dovrà sperare in un ritorno almeno a 2,50 euro (a cui vanno aggiunti dieci centesimi di dividendo) per recuperare i propri soldi, spostandosi su uno dei Bonus potrà contare sul recupero totale o quasi in soli dieci mesi o su un guadagno superiore al 30% (nel caso del Bonus 3,40 con scadenza più lunga) se il titolo resterà sempre al di sopra delle barriere, distanti dai livelli attuali di almeno un 23%. Il Bonus diventerà influente, dando vita al rimborso calcolato sulla quotazione raggiunta dal titolo, se Telecom finirà a scadenza al di sopra del livello Bonus (ad esempio a 3,60 euro) o nel corso della vita del certificato al di sotto della barriera (ad esempio a 1,15 euro). Dividendo in cambio di protezione e Bonus:

INVESTIRE SU TELECOM - SCADENZA A DUE ANNI

STRUMENTO	CODICE/ STRIKE SCADENZA	CARATTERISTICHE	LETTERA €	CAP. INZIALE	160% 60%	140% 40%	120% 20%	100% 0%	95% -5%	80% -20%	70% -30%	60% -40%
Bonus	I18073/2,3	Bonus 2,576 pari al 112%	100,20	10000	14371,26	12574,85	11177,64	11177,64	11177,64	11177,64	13672,65	14570,86
% su capitale iniziale	10/02/2009	Barriera 1,52			43,71	25,75	11,78	11,78	11,78	11,78	36,73	45,71
% su strike					44,00	26,00	8,00	-10,00	-14,50	-28,00	-37,00	-46,00
Bonus	N18081/2,33	Bonus 3,262 pari al 140%	92,85	10000	15309,20	15078,08	15078,08	15078,08	15078,08	7654,60	6697,78	5740,95
% su capitale iniziale	06/03/2009	Barriera 1,864			53,09	50,78	50,78	50,78	50,78	-23,45	-33,02	-42,59
% su strike					42,15	24,38	6,61	-11,16	-15,60	-28,93	-37,81	-46,70
Bonus	I18075/2,35	Bonus 3,055	2,22	10000	14952,60	13792,33	13792,33	20623,11	19022,82	13792,33	6541,76	5607,22
% su capitale iniziale	20/04/2009	Barriera 1,645			49,53	37,92	37,92	37,92	37,92	37,92	-34,58	-43,93
% su strike					140,94	123,32	105,70	88,09	83,68	70,47	61,66	52,85
Bonus	GTL144/2,15	Bonus 2,60	2,14	10000	15476,64	13542,06	12149,51	18803,35	16452,93	12149,51	6771,03	5803,74
% su capitale iniziale	19/06/2009	Barriera 1,60			54,77	35,42	21,50	21,50	21,50	21,50	-32,29	-41,96
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Bonus	GTL145/2,15	Bonus 2,30	2,10	10000	15771,43	13800,00	11828,57	17272,38	15113,33	10951,69	10951,69	5914,29
% su capitale iniziale	19/06/2009	Barriera 1,40			57,71	38,00	18,29	9,52	9,52	9,52	9,52	-40,86
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Bonus	DB748Y/1,919	Bonus 2,303 pari al 120%	2,04	10000	16235,29	14205,88	12176,47	18326,78	16035,93	11288,24	7102,94	6088,24
% su capitale iniziale	03/08/2009	Barriera 1,5352			62,35	42,06	21,76	12,88	12,88	12,88	-28,97	-39,12
% su strike					172,59	151,02	129,44	107,87	102,48	86,29	75,51	64,72
Pepp	DB147Y/2,32	Protezione 1,624	1,99	10000	19384,92	16160,30	12935,68	15080,79	15080,79	15080,79	7281,41	6241,21
% su capitale iniziale	18/12/2009	Partecipazione 155%			93,85	61,60	29,36	16,58	16,58	16,58	-27,19	-37,59
% su strike					166,28	138,62	110,96	89,22	84,76	71,38	62,46	53,53
The best performer					DB147Y	DB147Y	N18081	N18081	N18081	I18075	GTL145	DB147Y
					93,85	61,60	50,78	50,78	50,78	37,92	9,52	-37,59

INVESTIRE SU TELECOM - AUTOCALLABLE TWIN WIN

CODICE	PREZZO	STRIKE	CEDOLA	BARRIERA	1° DATA	SCADENZA	PREZZO	GAIN % SU	BUFFER % SU	BUFFER%
TITOLO							AC TWIN WIN	PRIMA DATA	STRIKE	SU BARRIERA
NL0000763837	2,06	2,263	15,00%	1,58	25/01/2008	25/01/2010	93,90	22,47	9,72	-23,20
DE000HV5S875	2,06	-	8,75% **	-	10/04/2008	29/10/2010	-	-	-	-
NL0000789832	2,06	2,034	14,00%	1,42	07/06/2008	07/06/2010	95,15	19,81	1,28	-100,00

questa è la proposta dei Bonus Certificates. E per Telecom potrebbe essere una proposta vincente.

AUTOCALLABLE TWIN WIN

Chiudiamo lo speciale con tre Autocallable Twin Win, due quotati e uno in collocamento. Della struttura del prodotto parliamo

tutte le settimane nell'apposita rubrica, quindi ci limitiamo a segnalare l'ultima proposta di HVB, che con una cedola semestrale del 8,75% porta al 17,5% il potenziale guadagno ad un anno in caso di rimborso anticipato. A pochi mesi dalla prima data di rilevazione, è necessario un recupero del 9,72% per poter mandare in estinzione il primo dei tre certificati.

Pierpaolo Scandurra

INVESTIRE SU TELECOM - SCADENZA A TRE ANNI												
STRUMENTO	CODICE/ STRIKE SCADENZA	CARATTERISTICHE	LETTERA	€ CAP. INZIALE	160%	140%	120%	100%	95%	80%	70%	60%
					60%	40%	20%	0%	-5%	-20%	-30%	-40%
Borsa Protetta	AL3781/2,06	Protezione 100%	93,25	10000	17241,47	15086,29	12931,10	10723,86	10723,86	10723,86	10723,86	10723,86
% su capitale iniziale	31/05/2010	Partecipazione 100%			72,41	50,86	29,31	7,24	7,24	7,24	7,24	7,24
% su strike					60,78	40,68	20,58	0,49	-4,54	-19,61	-29,66	-39,71
Bonus	GBON48/2,15	Bonus 3,40	2,30	10000	14782,65	14782,65	14782,65	21852,68	21852,68	14782,65	6300,00	5400,00
% su capitale iniziale	18/06/2010	Barriera 1,60			47,83	47,83	47,83	47,83	47,83	47,83	-37,00	-46,00
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Bonus	GBON47/2,15	Bonus 3,00	2,29	10000	14462,88	13099,98	13099,98	18946,34	17160,94	13099,98	13099,98	5423,58
% su capitale iniziale	18/06/2010	Barriera 1,40			44,63	31,00	31,00	31,00	31,00	31,00	31,00	-45,76
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Bonus	GTL146/2,15	Bonus 2,80	2,14	10000	15476,64	13542,06	13083,86	20249,41	17718,23	13083,86	13083,86	5803,74
% su capitale iniziale	18/06/2010	Barriera 1,40			54,77	35,42	30,84	30,84	30,84	30,84	30,84	-41,96
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Bonus	GBON46/2,15	Bonus 2,60	2,22	10000	14952,60	13083,52	11738,13	17551,55	15357,60	11738,13	11738,13	11738,13
% su capitale iniziale	18/06/2010	Barriera 1,20			49,53	30,84	17,38	17,38	17,38	17,38	17,38	17,38
% su strike					154,05	134,79	115,53	96,28	91,47	77,02	67,40	57,77
Borsa Protetta	AL9694/1,986	Protezione 100%	98,55	10000	16922,11	14806,84	12691,58	10576,32	10147,13	10147,13	10147,13	10147,13
% su capitale iniziale	30/06/2010	Partecipazione 100%			69,22	48,07	26,92	5,76	1,47	1,47	1,47	1,47
% su strike					66,77	45,92	25,08	4,23	-0,98	-16,62	-27,04	-37,46
The best performer					AL3781	AL3781	GBON48	GBON48	GBON48	GBON48	GBON47	GBON46
					72,41	50,86	47,83	47,83	47,83	47,83	31,00	17,38

Bonus Certificates: per chi punta a vincere.

Con i Bonus Certificate di UniCredit puoi puntare sulla performance dell'azione o indice di riferimento e ottenere un premio extra non solo in uno scenario rialzista, ma anche in caso di moderati ribassi. Per scoprire come, visita www.investimenti.unicreditmib.it. Sul sito trovi inoltre tutti i servizi informativi a supporto: prezzi in tempo reale, brochure di prodotto e notizie dal mercato.

Codice ISIN	Sottostante	Barriera	Strike	Bonus	Scadenza
IT0004035900	ENEL	5,25	7	134%	06.03.2009
IT0004035918	ENI	18,67	23,5	131%	06.03.2009
IT0004132103	GENERALI	22,5455	28,1818	110%	06.03.2009
IT0004035926	INTESA SANPAOLO	4,16	5,2	128%	06.03.2009
IT0004035934	INTESA SANPAOLO	3,8459	4,9278	128%	06.03.2009
IT0004132111	MEDIASET	7,04	8,8	120%	06.03.2009
IT0004132087	S&P/MIB	31.200,00	39.000,00	120%	20.03.2009

www.investimenti.unicreditmib.it - Numero Verde 800.01.11.22

TRADINGLAB®

MAKING THE RIGHT
CONNECTIONS

UniCredit
Markets & Investment Banking

BANCO POPOLARE

Saltano le barriere dei certificati

Sei mesi di discesa ininterrotta e le quotazioni del titolo del Banco Polare Società Cooperativa, nato il 2 luglio scorso dalla fusione del Banco Popolare di Verona e Novara ScrI e della Banca Popolare Italiana Scr, sono scivolote dai 24,74 euro fino ad un minimo di 15,90 euro. In termini percentuali la discesa è stata del 35,73% , sufficiente a far scattare diverse barriere dei certificati emessi nei primi mesi dell'anno.

RESISTE L'AUTOCALLABLE TWIN WIN ABN AMRO

Tra i certificati che hanno perso l'opzione legata alla tenuta della barriera c'è un Autocallable Twin Win di Abn Amro , andato in barriera il 7 settembre per effetto dei 16,855 euro toccati dal titolo. Ma per questa tipologia di certificato l'evento sarà determinante solo nel caso si arrivi a scadenza: infatti se alle date di osservazione , di cui la prima prevista al 18 gennaio 2008, il titolo recupererà il livello strike rilevato all'emissione (pari a 24,11 euro) entrerà in funzione l'opzione Autocallable che permetterà al certificato di autoestinguersi con il rimborso del capitale nominale (100 euro) maggiorato di un coupon del 9%. Se il rimborso non avverrà alla prima rilevazione vi sarà una seconda possibilità esattamente ad un anno di distanza. In considerazione di queste opzioni , e vista la quotazione attuale del certificato, vediamo quali possono essere i rischi e le opportunità dell'investimento nel certificato anziché direttamente sul titolo. Il rischio massimo che si corre in questo momento acquistando il certificato, vista la perdita dell'opzione tipica del Twin Win (ovvero il rimborso del capitale nominale maggiorato delle performance realizzate private del segno), è equiparabile a quello dell'investimento diretto nel titolo con la sola rinuncia ai dividendi, utilizzati dall'emittente per finanziare i costi della struttura, nel 2007 risultati pari al 4,30% . Ma rinunciando al 4,30% annuo si avrà la possibilità di ottenere un rendimento del 61,91%, dato dalla differenza tra valore nominale maggiorato del coupon (100 euro + 9 euro) e prezzo di acquisto (67,32 euro in lettera), naturalmente se il titolo riuscirà a recuperare il prezzo iniziale, distante di un 41,68%. In caso di mancato recupero (lo

scenario al momento più probabile) ci sarà una seconda finestra e se il rimborso avverrà alla seconda data di osservazione il rendimento salirà al 75,28% (sempre a fronte di un recupero del titolo del 41,68%). Va tuttavia specificato come in caso di recupero inferiore a quanto necessario, ad esempio del 30%, il certificato non verrà rimborsato e soprattutto non verrà prezzato sul mercato 109 o 118 euro. Consigliamo pertanto di valutare attentamente i rischi e le opportunità offerte dal certificato.

RESISTE ANCHE IL TWIN&GO DI DEUTSCHE BANK

Stessa tipologia di certificati, ma nome commerciale diverso, per il Twin&Go di Deutsche Bank. A differenza di quanto visto per l'AC Twin Win di Abn Amro, questo certificato conserva al momento la barriera e di conseguenza le opzioni Twin Win a scadenza: se si arriverà a tale data (il 19 marzo 2010) senza che sia intervenuto il rimborso automatico, o l'evento barriera con il superamento al ribasso dei 14,76 euro, verrà rimborsato il capitale nominale maggiorato delle performance realizzate dal sottostante prese in valore assoluto. Se

AUTOCALLABLE TWIN WIN A CONFRONTO

NOME	AUTOCALLABLE TWIN WIN	TWIN&GO
EMITTENTE	ABN AMRO	DEUTSCHE BANK
SOTTOSTANTE	BANCO POPOLARE	BANCO POPOLARE
EMISSIONE	24 GENNAIO 2007	19 MARZO 2007
SCADENZA	18 GENNAIO 2010	19 MARZO 2010
STRIKE	24,11	22,71
BARRIERA	16,877	14,76
BARRIERA TOCCATA?	SI	NO
DATE RIMBORSO ANTICIPATO	18/01/2008; 18/01/2009	19/03/2008;19/03/2009
COUPON	9%	13,25%
CODICE ISIN	NL0000763811	DE000DB484Y1

X-markets Deutsche Bank



TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 09/10/09/07
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	17.333,31	100%	100% - Cap 135%	94.35 - 94.55
EQUITY PROTECTION CAP	Euro Stoxx 50	3.812,73	100%	100% - Cap 122.5%	103.85 - 104.35
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866,00	100%	100%	101.55 - 102.05
EQUITY PROTECTION	Mediaset	8,00	100%	100%	8.15 - 8.17
TWIN & GO	Generali	30,85	70%	100% - Coupon 11,9%	103.35 - 103.85

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

I BONUS DI GOLDMAN SACHS

ISIN	TIPO	EMITENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA	LIVELLO BONUS	LIV. BARRIERA	TOCCATO?
JE00B1VPR763	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	20/06/2008	23,00 EUR	15,00 EUR	no
JE00B23DTN57	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	19/06/2009	24,00 EUR	14,00 EUR	no
JE00B1VPRB07	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	18/06/2010	27,00 EUR	14,00 EUR	no
JE00B23DTQ88	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	18/06/2010	26,00 EUR	12,00 EUR	no
JE00B23DTP71	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	19/06/2009	22,00 EUR	12,00 EUR	no
JE00B1VPRC14	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	18/06/2010	30,00 EUR	16,00 EUR	si
JE00B1VPR870	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	20/06/2008	23,00 EUR	16,00 EUR	si
JE00B1VPR987	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	20/06/2008	24,00 EUR	18,00 EUR	si
JE00B1VPRD21	BONUS	GOLDMAN SACHS	Banco Popolare	18/06/2010	32,00 EUR	18,00 EUR	si

invece verrà soddisfatta l'opzione Autocallable, con il titolo che alle date di osservazione sarà almeno pari ai 22,71 euro, verrà rimborsato il capitale nominale (100 euro) maggiorato del 13,25%. Anche in questo caso si può valutare l'acquisto alternativo al titolo vista la quotazione attuale del certificato pari a 74,40 euro con un rendimento ottenibile nei prossimi sei mesi pari al 52,21% se il titolo sarà riuscito a recuperare il 30,51%.

I BONUS DI GOLDMAN SACHS

Se per gli Autocallable Twin Win la barriera sarà determinante solo a scadenza, non si può dire lo stesso per i Bonus. Nei Bonus l'evento barriera ha effetto immediato: il certificato, in questo caso, perde l'opzione Bonus, cioè il rendimento

minimo che viene pagato anche in presenza di un andamento negativo del sottostante e prosegue la quotazione al pari di un Benchmark. L'unica emittente che offre questa tipologia di certificato è Goldman Sachs, con una serie di 9 certificati che si differenziano per il Bonus offerto, per la barriera o per la durata. Dell'intera emissione però solo cinque certificate conservano integre le caratteristiche originali, mentre i restanti quattro hanno raggiunto il livello barriera. I rendimenti offerti dalle emissioni rimaste, salvo il sopraggiungere di ulteriori ribassi del titolo capaci di far toccare le barriere, sono interessanti se si pensa che il titolo manterrà almeno gli attuali livelli. Il maggior potenziale, 27,12% su base annua, lo offre il Bonus che rimborserà il 20 giugno 2008 23 euro se il titolo non toccherà mai la soglia dei 15 euro.

Vincenzo Gallo

X-markets



Investimento protetto,
profitti veloci

X-markets Deutsche Bank ha creato l'**Express Certificate**, che offre buone possibilità di ottenere utili interessanti, anche se i mercati sottostanti si muovono poco. Inoltre, grazie alla barriera, l'investimento è in parte protetto¹.

- Se dopo un anno, il sottostante ha un valore uguale o superiore a quello iniziale, il certificato rimborsa subito il valore iniziale più la cedola prestabilita
- Se invece il sottostante non ha raggiunto quel valore, la decisione di rimborso è rimandata all'anno seguente (la cedola aumenta ogni anno)
- Se a scadenza il sottostante non ha valore uguale o superiore a quello iniziale, ma è sopra la barriera, l'investitore riceve l'intero importo investito in sottoscrizione; se invece è sotto la barriera, l'investimento nel certificato equivarrà ad un investimento diretto nel sottostante

Raggiungi il tuo obiettivo d'investimento rapidamente.

X-markets. Il team Deutsche Bank che crea prodotti finanziari avanzati e li quota permettendone la negoziabilità e liquidità.

www.xmarkets.it
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

¹ Nei termini e secondo quanto previsto nel relativo Prospetto di Base Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione raccomandiamo di leggere attentamente il Prospetto di Base ed, in particolare, i fattori di rischio ed i regolamenti in ivi contenuti. Il Prospetto di Base è disponibile presso Borsa Italiana, sul sito Deutsche Bank www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Borsa Protetta	Banca Aletti	Alleanza	negoiazione	Dal 28.09	Protezione 94%;partecipazione 100%	IT0004250392
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	FIAT	negoiazione	Dal 28.09	Protezione 95%;partecipazione 100%; CAP 131%	IT0004254667
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	ENI	negoiazione	Dal 28.09	Protezione 100%;partecipazione 100%; CAP 136%	IT0004254659
Minifutures su Indici	Abn Amro	Dax	negoiazione	Dal 28.09	1 minilong	NL0000691467
Twin Win Autocallable	HVB	Alleanza	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 5% e Partecipazione 100%	DE000HV5S7T5
Twin Win Autocallable	HVB	Enel, E.On, Terna, RWE	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 5% e Partecipazione 100%	DE000HV5S7U3
Twin Win Autocallable	HVB	Intesa San Paolo	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 9% e Partecipazione 100%	DE000HV5S7Z2
Twin Win Autocallable	HVB	Generali	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 5,80% e Partecipazione 100%	DE000HV5S7Y5
Twin Win Autocallable	HVB	Fiat	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 8,80% e Partecipazione 100%	DE000HV5S7X7
Twin Win Autocallable	HVB	Eni	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 8,20% e Partecipazione 100%	DE000HV5S7W9
Twin Win Autocallable	HVB	Enel	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 6,20% e Partecipazione 100%	DE000HV5S7V1
Twin Win Autocallable	HVB	Telecom Italia	collocamento	Fino al 10.10	Barriera 65%, Coupon semestrale 7,70% e Partecipazione 100%	DE000HV5S701
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Carrefour	collocamento	Fino al 11.10	Barriera 70%, Coupon Annuo 13% e Partecipazione 100%	NL0006042319
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ EuroStoxx Banks	collocamento	Fino al 11.10	Protezione 100%;partecipazione 100%; CAP 125%	IT0004274731
Multi Bonus	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	collocamento	Fino al 15.10	Barriera 70%, Bonus 120%	DE000SAL5BX2
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Hang Seng China Ent.	collocamento	Fino al 16.10	Barriera 60%, Coupon Annuo 15,5% e Partecipazione 100%	NL0006041188
Buttelfly Max	Sal Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 17.10	Barriere 70% e 140%;Partecipazione 100%;Protezione 100%	DE000SAL5BY0
Alpha Express	Abn Amro	Abn Amro Climate Change vs Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 17.10	Rimborso semestrale 5% se spread >0% per un max di 50%; Barriera -35%;	NL0006057937
Certificate	Merrill Lynch	ECPI® Climate Change Equity e MSCI Daily Total Return Gross World USD	collocamento	Fino al 17.10	Protezione 90%; Partecipazione 100% dello Spread; Spread> 5% cedola annua 8%; Spread>15% Rimborso ant.	XS0320670184
Alpha Express	Merrill Lynch	Dj Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR	collocamento	Fino al 31.10	Barriera >30% spread; coupon 6% per rimborso	XS0322745794
Equity Protection	HVB	Enel	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000HV2J9T5
Equity Collar	HVB	Alleanza Assicurazioni	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 201%	DE000HV5S8E5
Equity Collar	HVB	Enel, E.On, Terna, RWE	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 142%	DE000HV5S8F2
Equity Collar	HVB	Intesa San Paolo	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 147,5%	DE000HV5S8K2
Equity Collar	HVB	Generali	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 130%	DE000HV5S8J4
Equity Collar	HVB	Fiat	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 127%	DE000HV5S8H8
Equity Collar	HVB	Eni	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 137,65%	DE000HV5S8G0
Equity Collar	HVB	Telecom Italia	collocamento	Fino al 23.10	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 135,45%	DE000HV5S8L0
Twin Win Autocallable	HVB	Telecom Italia	collocamento	Fino al 23.10	Barriera 70%, Coupon semestrale 8,75% e Partecipazione 100%	DE000HV5S875
Easy Relax Express	DWS GO	Unicredit; Intesa San Paolo; Eni; Fiat	collocamento	Fino al 26.10	Bonus 115%; Barriera 50%	DE000DWS0H64
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 29.10	Barriera 75%; Coupon 7,50%; Rimborso Minimo 25%	IT0004280761
Step	Banca Aletti	Dj Eurostoxx Oil&Gas	collocamento	Fino al 29.10	Barriera 75%; Coupon 7,50%; Rimborso Minimo 25%	IT0004278807
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Enel	collocamento	Fino al 29.10	Protezione 100%;partecipazione 125%; CAP 130%	IT0004280746
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Telecom Italia	collocamento	Fino al 29.10	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 130%	IT0004280753
Express Bonus	Abn Amro	S&P/MIB	collocamento	Fino al 29.10	Barriera 80%; Coupon 17% primo anno +2 successivi; Bonus 125%	NL0006044745
Borsa Protetta	Banca Aletti	Basket Energie Alternative	collocamento	Fino al 29.10	Protezione 80%;partecipazione 55%	IT0004284615
Express Coupon Plus	Société Générale Effekten GmbH	Eni, Intesa San Paolo, Unicredit	collocamento	Fino al 30.10	Cedola 10%, Barriera 50%	DE000SG1DNF5
Best Alpha II	Société Générale Effekten GmbH	Paniere di 5 Fondi vs DJ Stoxx 50 TR	collocamento	Fino al 31.10	Protezione 100%; Partecipazione 100% dei migliori 3 fondi del Basket	XS0322777995
Step	Banca Aletti	Enel	collocamento	Fino al 02.11	Barriera 70%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 30%	IT0004283658
Protection	Abn Amro	Biocombustibili	collocamento	Fino al 08.11	Protezione 90%; Partecipazione 100%	NL0006058828
6 Year Wise L/S	Société Générale	SGI Wise Long/Short	collocamento	Fino al 23.11	Protezione 100%; Partecipazione tra 100% e 200% in base al la perf del sottostante	DE000SG5VVL9

Un Autocallable Twin Win su Telecom Italia con date di rilevazione semestrali e coupon annuo del 17,50%, un Easy Relax Express su un basket di quattro blue chips con Bonus del 15% per una durata di venti mesi, un Borsa Protetta su un basket di titoli legati alle energie alternative con protezione 80% e partecipazione limitata al 55%, uno Step su Enel con coupon in caso di rimborso anticipato al 9% e rimborso minimo a scadenza del 30% ed infine un inedito Reverse Bonus sul Dax con Bonus del 27% e barriera al 150%. Queste le novità intro-

dotte sul mercato rispettivamente da HVB, DWS GO, Banca Aletti e Deutsche Bank. Con particolare riferimento al Reverse Bonus, si tratta della prima struttura che mira a premiare con un Bonus l'andamento ribassista di un indice: analogamente a quanto avviene per i Bonus classici, il premio minimo è subordinato alla tenuta della barriera, posta in questo caso al 150% del prezzo di emissione, ovvero ad un valore ipotetico di circa 12.000 punti indice. Sarà possibile dopo tanto correre andare a vedere da vicino tali livelli?

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

UNICREDIT SUBENTRA A CAPITALIA

Da un comunicato di Borsa Italiana si è appreso che, a decorrere dall'1 ottobre 2007, in conseguenza della fusione per incorporazione di Capitalia S.p.A. in Unicredito Italiano S.p.A., quest'ultima subentrerà nell'operatività attualmente svolta da Capitalia S.p.A. sui mercati MTA, TAH, Expandi, MTAX, TAHX, ETFplus, MOT - segmenti DomesticMOT ed EuroMOT, IDEM e SeDeX.

Pertanto, a decorrere dalla medesima data Unicredito Italiano S.p.A., subentrerà nell'attività e negli obblighi di specialista, attualmente in capo a Capitalia S.p.A., in relazione agli strumenti finanziari negoziati nei mercati SeDeX e MOT - segmento EuroMOT.

RISULTATI COLLOCAMENTO DAC DI ABAXBANK

In relazione all'offerta pubblica di sottoscrizione, effettuata dal 26 luglio 2007 al 21 settembre 2007, del Dynamic Allocation Certificate su indice "ABAXBANK SPECIAL SITUATIONS & PRIVATE EQUITY FUNDS" (Codice ISIN: IT0004254345) emessi da Abaxbank S.p.A, la stessa emittente in qualità di Responsabile di Collocamento rende noto i risultati del collocamento. In dettaglio durante il Periodo

dell'Offerta, sono pervenute al Soggetto Incaricato del Collocamento richieste da parte di 48 richiedenti appartenenti al pubblico indistinto, per un totale di n. 540 Certificati, corrispondenti ad un ammontare totale di 540.000 Euro.

RIMBORSO ANTICIPATO PER TWIN&GO DI SOCGEN

Il Twin&Go emesso da Société Générale (cod ISIN XS0264304451) a seguito della rilevazione, il 9 ottobre 2007, di un livello del Dj Eurostoxx 50 pari a 4'435.87 superiore livello strike di 4001,97 punti, come previsto dal prospetto informativo, si autoestinguerà per effetto dell'opzione Autocallable. Quindi, i possessori del certificato il 16 ottobre riceveranno l'accredito di 1000 euro del capitale nominale maggiorati del coupon del 7% per un totale di 1070 euro lordi.

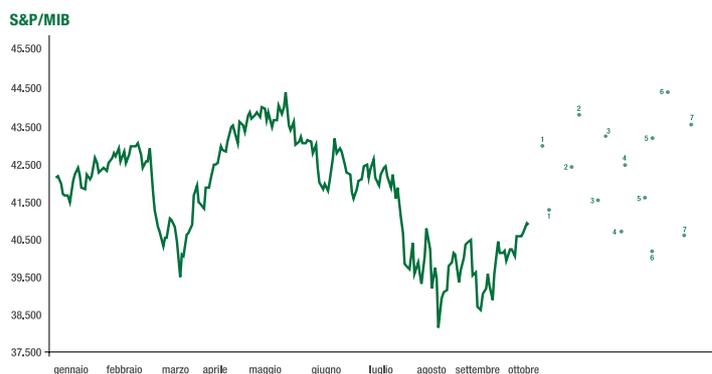
ROLLOVER PER IL FUTURE SUL GAS NATURALE

A partire dal 10 ottobre, tutti i Minifutures e i Certificate emessi da Abn Amro con sottostante i Future su Natural Gas subiscono il passaggio del rispettivo Future dalla scadenza di novembre 2007 a quella di dicembre 2007 con la conseguente modifica del Rollover Ratio e Parità.

www.bancaimi.it

Ora puoi anche ascoltare le notizie sui mercati con il nuovo servizio podcast.

Numero Verde
800 99 66 99



Cogli gli alti
e bassi del mercato.
Tutti punti
a tuo favore.

LA GAMMA
PIÙ COMPLETA:
REFLEX, REFLEX SHORT
E COVERED WARRANT.

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

Banca IMI ti offre una gamma davvero completa di prodotti per investire sia al rialzo che al ribasso sul mercato S&P/MIB. Puoi scegliere tra Reflex, Reflex Short e Covered Warrant. Sono quotati in Borsa Italiana sul mercato SeDeX: puoi negoziarli in qualsiasi momento dalle 9:05 alle 17:25 a costi bassissimi. Inoltre, investendo in questi prodotti, potrai godere di un beneficio fiscale, per cui il guadagno è interamente compensabile con eventuali perdite subite in un periodo antecedente. Scopri subito tutti i dettagli su www.bancaimi.it o chiama gli specialisti di Banca IMI. Potrai così avere accesso alle quotazioni in tempo reale, a interessanti strumenti di analisi e alla ricerca su singole azioni. E in più, se ti registri, potrai ricevere gratis tutte le ricerche che desideri direttamente nella tua e-mail.

PRODOTTI SULL'INDICE S&P/MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	PRODOTTO	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	REFLEX S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	I27360	REFLEX SHORT S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
IT0004258718	I25871	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.03.2008
IT0004259484	I25948	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.06.2008
IT0004258783	I25878	COVERED WARRANT CALL	0,0001	46.000	20.03.2008

 **BANCA IMI**

Banca IMI è una banca del gruppo Intesa Sanpaolo.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Avvertenze: gli strumenti possono esporre l'investitore al rischio di perdita. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo contenente la sezione relativa ai "fattori di rischio". Le informazioni sugli strumenti sono contenute nel prospetto informativo e nelle relative Condizioni Definitive. Il prospetto informativo, unitamente alle Condizioni Definitive, è disponibile sul sito www.bancaimi.it e presso la sede legale di Banca IMI S.p.A. a Milano, in Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, 20121 Milano, banca appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.



CLIMA SEMPRE PIU' CALDO: I CERTIFICATI "CLIMATICI"

Secondo gli analisti di Ubs i cambiamenti climatici potranno influenzare l'andamento futuro delle piazze finanziarie globali. E la pensa allo stesso modo Elga Bartsch, economista di Morgan Stanley. L'esperta non ha dubbi nel rapporto uscito dal titolo "Economics of Climate Change" e raccolto da Finanza.com: i cambiamenti del clima a tutte le latitudini del globo avranno serie e gravi ripercussioni sulle economie e i mercati finanziari mondiali. In agguato secondo l'economista della prestigiosa casa d'affari ci sono shock legati alle prospettive di crescita a lungo termine. In una sola parola secondo Elga Bartsch le bizze del tempo potrebbero condurre dritti alla stagflazione ossia stagnazione più inflazione.

La battaglia per la difesa del pianeta si sta combattendo su diversi fronti, dalla riduzione del CO2, tramite l'utilizzo di energie rinnovabili, alla gestione di acqua e rifiuti, per mantenere il suolo e l'acqua pulite, e alla salvaguardia dell'aria che respiriamo, mediante la riduzione delle emissioni globali di calore e l'utilizzo di convertitori catalitici. A livello globale sono ormai molte le aziende impegnate in questi settori che hanno già multi-

plicato i propri utili; alcune di queste sono incluse nei due indici proposti come sottostanti di diversi certificati collocati ed emessi in Italia da due big del filone dei cosiddetti "weather derivatives", la statunitense Merrill Lynch e l'olandese Abn Amro.

				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	PERCENTUALE DI PROTEZIONE	PREZZO AL 09/10
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	126,95
Equity Protection Certificate	Russian Depository Index	1624,3925	85%	109,40
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	99,85
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 09/10
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	97,90
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 09/10
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,176	1%	101,20
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	233,15
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	105,27

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

NEW CLIMATE CHANGE

Dopo il Temperature Linked, Merrill Lynch torna ad occuparsi di clima con un certificato che protegge il 90% del capitale e punta sull'Alpha con una cedola dell'8% annuo. Si chiama New Clima 2012 Certificate ed è un certificato di investimento della durata di cinque anni, sottoscrivibile con un importo minimo di 1000 euro (pari a 10 certificati) fino al 17 ottobre: per questa emissione è stata costruita dall'emittente una struttura di tipo Autocallable (che prevede cioè l'opzione di rimborso anticipato) con pagamento cedolare subordinato all'Alpha che si verrà a creare tra due indici (uno specializzato e l'altro globale) e protezione del capitale al 90%. Ma partiamo dai due indici che sono chiamati alla "contesa": da una parte c'è l'ECPI Global Climate Change Equity Index, un indice price-return espresso in euro composto da 40 titoli impegnati nella salvaguardia del pianeta e nella battaglia al surriscaldamento globale. Dall'altra l'MSCI Daily Total Return Gross World Index, un indice espresso in dollari finalizzato a misurare l'andamento di 23 indici di mercato dei paesi maggiormente sviluppati. Passiamo ora al meccanismo che determina il rendimento del certificato, che verrà emesso il 30 ottobre 2007 ad un valore di 100 euro; a poco

meno di un anno dalla data di emissione (il 16 ottobre 2008) e con cadenza annuale fino alla scadenza, si procederà alla rilevazione dei livelli dei due indici e se l'ECPI Global Climate avrà registrato una variazione migliore del MSCI di almeno il 5%, verrà pagata una cedola dell'8%. Il certificato mira dunque a premiare il miglior andamento dell'indice specializzato ma attenzione perché se questa differenza dovesse superare il 15%, l'investimento subirebbe il richiamo anticipato con il conseguente rimborso del solo capitale nominale. Se non verrà mai esercitata l'opzione Autocallable il certificato giungerà alla data di scadenza naturale e il capitale verrà maggiorato (in caso di Alpha positivo) o diminuito (se l'Alpha sarà negativo) dell'intera variazione dello spread con un rimborso minimo pari al 90% del capitale iniziale. Emissioni di questo tipo sono sempre più frequenti e sono identificate come Alpha Express: promettono interessanti cedole ma all'atto pratico potrebbe non essere così semplice riuscire ad ottenerle. Nel caso specifico non si potrà contare solo sulla migliore performance (che oltretutto non deve essere troppo alta) dei titoli compresi nell'indice tematico perché i due indici sono espressi in valute diverse (euro e dollaro) e inoltre l'ECPI Global Climate è price-return, cioè non reinveste i dividendi, mentre l'altro è di tipo total-return, e quindi nel

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

**Scadenza già
nell'aprile 2011!**

BUTTERFLY MAX CERTIFICATE

100% capitale protetto

Sottostante: DJ EURO STOXX 50

Prezzo di emissione: 1.000,00 euro

Scadenza: 15 aprile 2011

→ Partecipazione lineare in positivo con rialzi fino al 40% e con ribassi entro il 30%

→ Capitale interamente protetto anche in presenza di forti movimenti del mercato con ulteriore possibilità di coupon dell'8%

Valore nominale: 1.000,00 euro • **Codice ISIN:** DE 000 SAL 5BY 0 • **Sottoscrizione:** fino al 17 ottobre 2007 (ore 17:00, con riserva di chiusura anticipata) • **Lotto di sottoscrizione:** minimo 1 certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** www.oppenheim-derivati.it • Lo sponsor dell'indice non ha alcun rapporto con i Butterfly MAX Certificates, tranne per la concessione della licenza sull'indice. DJ EURO STOXX 50® è un marchio registrato della STOXX Ltd. **Messaggio pubblicitario:** prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le Condizioni Finali scaricabili gratuitamente dal nostro sito internet e rivolgersi ai propri consulenti, anche legali e fiscali, prima di assumere qualsiasi decisione di investimento.



--- In sottoscrizione presso tutti i promotori UBI Sim fino al 17 ottobre 2007 ---

--- Numero verde: 800 782 217 --- derivati@oppenheim.it --- www.oppenheim-derivati.it ---



computo vengono considerati anche gli utili distribuiti dai singoli titoli. Va infine evidenziato come il certificato consenta di guadagnare anche con un mercato ribassista (purchè il primo indice perda meno dell'altro) e garantisca nella peggiore delle ipotesi il ritorno del 90% del capitale. Quotazione prevista in Lussemburgo al termine del collocamento.

ALPHA EXPRESS CLIMATE CHANGE

Emissione sostanzialmente simile nella struttura (mira a premiare l'Alpha dell'indice specializzato rispetto ad un benchmark) ma differente in termini di opzioni offerte, quella che Abn Amro ha costruito sull'indice Abn Amro Price Return Climate Change & Environment, già sottostante di un Theme Certificate nella versione Total Return e tre Protection emessi nei mesi scorsi. Il certificato, della durata di massima di cinque anni, offre ben nove finestre di uscita anticipata sulla scadenza naturale, fissate con cadenza semestrale a partire dal 15 aprile 2008 allo stesso giorno e mese del 2012: in ognuna delle nove rilevazioni viene data la possibilità di ricevere il rimborso del capitale nominale maggiorato del 5% (pari dunque al 10% annuo). Per poter godere del rimborso anticipato è necessario che l'Alpha generato dall'indice specializzato rispetto al Dow Jones Eurostoxx50 sia maggiore di zero. Sarà quindi influente ai fini dell'estinzione anticipata l'entità della differenza di performance registrata dai due indici. Se l'Alpha dovesse essere sempre negativo, in tutte e nove le occasioni a disposizione, si giungerà a scadenza: ancora una volta si potrà godere del rimborso maggiorato del 5% semestrale (pari quindi al 50% complessivo) se l'indice climatico sarà riuscito a fare meglio del benchmark europeo. Ma se neanche all'ultima data possibile si sarà registrato un Alpha positivo, vorrà dire che la scommessa su cui si è basata per cinque anni la struttura è stata persa: tuttavia questo non implicherà la perdita del capitale se l'Alpha non sarà troppo negativo, ossia del -35% (livello barriera). Se invece l'indice climatico dovesse andare talmente male da sottoperformare il suo benchmark di più del 35%, il rimborso sarà calcolato sottraendo l'Alpha negativo al capitale nominale. In sottoscrizione fino al 17 ottobre con un importo minimo di 100 euro.

PROTECTION

Sono infine tre i certificati emessi sull'indice Abn Amro Price Return Climate Change & Environment in grado di proteggere il capitale in maniera parziale.

Emessi tra luglio e ottobre con una durata di cinque anni, i tre certificati in questione offrono una protezione pari al 90% e la partecipazione totale ai rialzi dell'indice con un Cap (limite massimo di partecipazione al rialzo del sottostante) del 150%. Nel dettaglio, l'indice climatico è rappresentato dai seguenti settori:

- 25% acqua
- 20% gestione dei rifiuti
- 10,5% energia idroelettrica
- 10% energia eolica
- 10% estrazione di platino e palladio
- 8% etanolo
- 8,5% altri carburanti alternativi
- 8% energia solare

Pierpaolo Scandurra

IL NEWW CLIMATE DI MERRILL LYNCH

DESCRIZIONE	ALPHA EXPRESS CLIMA
NOME	NEW CLIMATE CHANGE
EMITTENTE	MERRILL LYNCH
SOTTOSTANTE 1°	ECPI CLIMATE CHANGE
SOTTOSTANTE 2°	MSCI DAILY TR GROSS WORLD
PROTEZIONE	90%
CEDOLA	8%, SE SPREAD > 5%
RIMBORSO ANTICIPATO	SE SPREAD > 15%
CODICE ISIN	XS0320670184
SCADENZA	30/10/2012

L'ALPHA EXPRESS DI ABN AMRO

DESCRIZIONE	ALPHA EXPRESS CLIMA
NOME	ALPHA EXPRESS
EMITTENTE	ABN AMRO
SOTTOSTANTE 1°	ABN AMRO CLIMATE CHANGE PR
SOTTOSTANTE 2°	DJ EUROSTOXX50
BARRIERA	-35%
CEDOLA	5% ANNUA
RIMBORSO ANTICIPATO	SE SPREAD > 0 OGNI SEI MESI
CODICE ISIN	NL0006057937
SCADENZA	15/10/2012



REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLO STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	Reflex S&P/MIB	0,0001 -	16.09.2011
IT0004157514	I15751	Reflex Short S&P/MIB	0,0001 80.000	21.12.2007
IT0004258718	I25871	COVERED WARRANT PUT	0,0001 38.000	20.03.2008
IT0004259484	I25948	Covered Warrant Put	0,0001 38.000	20.06.2008
IT0004258783	I25878	Covered Warrant Call	0,0001 46.000	20.03.2008

* Questo multiplo è valido fino al 09.05.2007 e indica quanti contratti future sono controllati da ciascun Reflex

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

AUTOCALLABLE TWIN WIN Analisi settimanale

Dopo la pausa della scorsa settimana riprendiamo l'analisi delle proposte del filone Autocallable Twin Win. Per chi non avesse avuto modo di familiarizzare con la tabella presentata ricordiamo che viene presentata un'analisi dettagliata dei certificati che andranno incontro al potenziale esercizio anticipato entro 90 giorni. L'obiettivo è monitorare ciò che avviene sul mercato secondario (per ora solo Sedex) per cogliere eventuali opportunità di breve termine.

La teoria che regola il funzionamento di un Autocallable Twin Win è stata presentata in diverse occasioni, non ultimo proprio sul numero 51, mentre le istruzioni per la corretta interpretazione della tabella sono riportate nel numero 52.

TWIN&GO AL RIMBORSO

Il primo punto riguarda il Twin&Go di Società Generale sul Dj Eurostoxx50. Ne abbiamo parlato più volte in questi mesi e il mercato ha dato ragione alla struttura: in data 9 ottobre è scattata la procedura di rimborso anticipato per un importo complessivo di 1070 euro (7% sui 1000 nominali).

Va segnalato che il market maker non ha garantito un adeguato denaro-lettera nella seduta di rilevazione e così chi fosse rimasto in possesso dei certificati, riceverà l'accredito automatico dei 1070 euro lordi con valuta 16 ottobre.

ENEL - CHE RIMONTA!

Il secondo punto riguarda l'AC Twin Win su Enel, passato in tre settimane da un potenziale guadagno sulla prima data del 16,46% al 4,41%. La rimonta è partita dai 7,43 euro (livello inferiore allo strike) e ad oggi si è fermata a 8,09 (ben sopra lo strike). Dai 96,60 euro offerti in lettera si è passati a 107,75, un prezzo che a distanza di due mesi dalla data di osservazione lascia un margine di guadagno piuttosto ridotto (se rapportato a quello di sole tre settimane prima). Va evidenziato come chi avesse acquistato il certificato in prima battuta sotto 100 euro, oggi potrebbe valutare l'opportunità di consolidare un guadagno appena inferiore al 10%. Il prossimo titolo/certificato nel mirino potrebbe essere Unicredit.

HVB LANCIA LE RILEVAZIONI SEMESTRALI

La vera novità della settimana riguarda la cadenza delle date di rilevazione, finora fissate annualmente dalla data di emissione. HVB, l'emittente del nuovo Gruppo Unicredit, ha avviato il collocamento di nove AC Twin Win con durata tre anni e date di osservazione semestrali a partire dal mese di aprile 2008. Inoltre, oltre a poter godere di due finestre di uscita all'anno (anziché una sola), salgono anche le cedole: per gli AC Twin Win su Fiat e Telecom il coupon sale al 17,5 e 17,6% annuo.

Pierpaolo Scandurra

AUTOCALLABLE TWIN WIN

Sottostante Codice	Prezzo titolo	Strike Barriera	Cedola	Data rilevazione Data scadenza	Prezzo Certificato	Gain su prima data	Buffer % su strike	Buffer% su barriera
Dj Eurostoxx50 XS0264304451	4438,59	4001,97	7,00%	09/10/2007	pagato	pagato	pagato	pagato
		2000,98		17/10/2011				
Dj Eurostoxx50 NL0000719946	4438,59	4108,83	6,00%	08/11/2007	106,15	-0,14	8,03	-53,71
Generali NL0000720985	31,08	28,73	9,00%	08/11/2007	108,70	0,28	8,18	-35,30
Unicredit NL0000719961	6,30	20,11	13,00%	08/11/2009	98,35	14,90	6,06	-25,76
Mediobanca NL0000728475	15,69	4,68	10,00%	15/11/2007	88,10	24,86	15,12	-19,42
Enel NL0000721181	8,09	18,06	12,50%	23/11/2007	107,75	4,41	3,45	-32,34
Dj Eurostoxx50 NL0000728822	4438,59	12,64	6,00%	05/12/2007	105,05	0,90	9,33	-49,69
Eni NL0000721173	26,15	5,47	11,50%	05/12/2009	105,85	5,34	4,85	-33,27
Dj Eurostoxx50 NL0000729622	4438,59	4059,74	6,00%	05/12/2007	104,10	1,83	7,20	-53,36
Generali IT0004153810	31,08	2232,86	9,25%	13/12/2007	102,75	6,33	2,24	-41,31
Intesa Sanpaolo NL0000737336	5,60	17,45	12,00%	21/12/2007	105,85	5,81	3,90	-32,61
Nikkei225 NL0000737344	17160,00	30,40	6,00%	22/12/2007	98,70	7,40	0,37	-39,78
		17223,15		22/12/2009				
		10333,89		22/12/2009				

EASY RELAX EXPRESS NUOVO CERTIFICATO DA DWS GO

Quattro mesi dopo la "prima" italiana dedicata al Forex, DWS torna a guardare al mercato dei certificate con una nuova emissione, un Easy Express dedicato a quattro blue chips del listino milanese. Il certificato è distribuito in Italia tramite DWS GO, società emittente di certificati con sede in Lussemburgo, giuridicamente indipendente da DWS e proprietaria della piattaforma di investimento dedicata ai certificati. La seconda emissione del Gruppo, leader del mercato del risparmio gestito in Germania, è in collocamento dall'8 al 26 ottobre, e mira ad offrire agli investitori italiani un rendimento Bonus del 15% al termine dei 20 mesi che dividono la data di emissione (30 ottobre 2007) da quella di scadenza (29 giugno 2009). Il pagamento del Bonus sarà determinato da due distinte condizioni, entrambe legate alla performance dei quattro titoli che compongono il basket sottostante: Unicredit Italiano, Intesa San Paolo, Eni e Fiat. Nel dettaglio, l'emissione è assimilabile alle strutture Express (o Autocallable) che tanto di moda stanno andando in queste settimane: alla base di questi prodotti c'è un sottostante formato da più titoli o indici e la condizione necessaria per giungere al rimborso anticipato (in questo caso all'esercizio automatico a scadenza con il pagamento del Bonus) è che tutti i titoli si trovino alla data di rilevazione prevista, almeno al livello registrato in fase di emissione. L'Easy Relax Express rimborserà quindi un Bonus del 15% in aggiunta al capitale nominale di 100 euro, se Unicredit, Intesa San Paolo, Eni e Fiat si troveranno al 22 giugno 2009 almeno allo stesso livello del prossimo 29 ottobre (nessuna importanza verrà data all'eventuale evento barriera in questo caso). Tuttavia, il pagamento del Bonus del 15% si potrà verificare anche nel caso in cui anche uno solo dei quattro componenti si trovi in negativo, a patto che nei 20 mesi non si sia mai verificato per il singolo titolo un evento barriera, ovvero una perdita pari al 50%: in questo, la struttura è assimilabile all'Express Bonus, il certificato che in assenza di rimborso anticipato, a scadenza paga un Bonus se il ribasso non è troppo pesante. In caso contrario, ovvero con rilevazione finale negativa e evento barriera già scattato, il rimborso sarà calcolato sulla base della peggiore delle performance registrate dai quattro titoli. La quotazione avverrà al termine del collocamento sul circuito Scoach di Francoforte.

Codice ISIN : DE000DWS0H64

Descrizione: Easy Relax Express su Unicredit; Intesa San Paolo; Eni; Fiat

Caratteristiche: Bonus 15%. Barriera 50% dei singoli titoli

Orizzonte temporale: 20 mesi

Rischi: Va detto che quando i mercati azionari sono impostati al rialzo, come avvenuto negli ultimi 4 anni, non sorgono particolari problemi e anche le strutture che prevedono più sottostanti hanno alte probabilità di giungere al successo. Ma quando le

cose iniziano a mettersi male, con veloci e profonde discese alternate ad importanti recuperi, un prodotto che condiziona il rendimento al buon andamento di tutti i titoli sottostanti è indubbiamente a rischio. In particolare le recenti emissioni di certificati di investimento sono dotate dell'opzione Autocallable, prevedono cioè la possibilità di rimborso anticipato sulla scadenza naturale; ma affinché si possa esercitare l'opzione è necessario che tutti i titoli si trovino al momento della rilevazione annuale ad un livello almeno uguale a quello di emissione (condizione Callable). Per l'Easy Relax Express la condizione è attenuata dall'opportunità di poter godere del Bonus anche in caso di ribasso di uno solo dei titoli, ma attenzione alla barriera posta al 50%. La quotazione sul circuito Scoach di Francoforte potrebbe essere poco agevole per gli investitori italiani: è quindi consigliabile valutare l'emissione solamente a scadenza.

Vantaggi: Dopo tanto correre potrebbe essere giunto il momento per i mercati azionari di tirare il freno per concedersi una pausa di consolidamento. I titoli azionari inseriti nel basket dell'Easy Relax Express hanno realizzato negli ultimi tre anni performance di crescita a doppia cifra e così nonostante i buoni dividendi, potrebbe tornare utile all'investitore incerto sul da farsi, un investimento in grado di garantire per i prossimi 20 mesi un ritorno annualizzato del 9% in caso di rialzo ma anche in caso di ribasso (purché questo non sia tale da dimezzare il valore del singolo titolo). Da valutare positivamente il fatto che il Bonus verrà pagato anche in caso di evento barriera se alla scadenza tutti i titoli saranno riusciti a recuperare il proprio livello iniziale (scenario verosimile in caso di brusca e rapida correzione).

CeD

SCENARIO 1

	P. INIZIALE	P. FINALE	PERFOR
Unicredit	5,99	6,1	1,80%
Intesa Sanpaolo	5,39	5,39	0% rimborso 115 euro
Eni	26,14	30,3	15,90%
Fiat	21,46	21,5	0,20%

SCENARIO 2

	P. INIZIALE	P. FINALE	PERFOR
Unicredit	5,99	3,7	-38,20%
Intesa Sanpaolo	5,39	5,1	-5,40% rimborso 115 euro
Eni	26,14	18,55	-29,00%
Fiat	21,46	12,45	-42,50%

SCENARIO 3

	P. INIZIALE	P. MIN TOCCATO	P. FINALE	PERFORM.
Unicredit	5,99	5,68 (-5,2%)	6,7	11,90%
Intesa Sanpaolo	5,39	2,15 (-60,1%)	5,14	-4,60% rimborso 95,4 euro
Eni	26,14	30,55 (2,1%)	30,55	16,90%
Fiat	21,46	10,97 (-48,9%)	21,12	-1,60%

IL PUNTO TECNICO Future e opzioni OTM, ATM, ITM

Nei precedenti appuntamenti con il Punto tecnico ci siamo occupati di opzioni Call e Put e dei motivi che possono portare a comprare o vendere un'opzione. Questa settimana invece ci dedichiamo al Future, un contratto derivato a termine di fondamentale importanza. Prima di procedere è però utile riassumere schematicamente quanto detto nei primi due appuntamenti.

Compratore di Call: spera in un rialzo del mercato. Per esempio con uno strike 40500 chi compra una call la eserciterà a scadenza solo se l'indice sarà superiore a questo livello.

Venditore di call: Incassa subito il premio pagato dal compratore di call e immediatamente ha il risultato della sua posizione tra le mani. Si attende che lo S&PMIB non salirà oltre il livello di 40500. Il risultato della sua operazione è il premio.

Compratore di Put: è ribassista e vede un mercato capace di guardare al ribasso. Eserciterà se l'indice sarà sotto quota 40500 mentre non farà nulla, perdendo il premio, in caso contrario.

Venditore di Put: incassa il premio e "spera" che il mercato non scenda sotto quota 40500.

Naturalmente l'investitore può decidere di acquistare o vendere anche altri strumenti finanziari, comunque strettamente legati alle opzioni. Uno di questi strumenti è il Future.

IL FUTURE

Il Future è uno strumento finanziario che ci permette di investire direttamente sul sottostante con alcune peculiarità molto interessanti che chiariremo progressivamente.

Spesso per definire cosa sia effettivamente un contratto Future vengono fatti esempi di compravendita a termine. Supponiamo di essere un imprenditore agricolo (produttore di grano) e di prevedere che avremo un abbondante raccolto. Siamo però preoccupati che il fenomeno si propaghi ai nostri concorrenti. Questo potrebbe causare un eccesso di offerta e conseguente riduzione del prezzo del grano. Se così fosse dovremmo a fine stagione vendere il nostro prezioso grano sottoprezzo. Ci accordiamo allora con il nostro acquirente e stipuliamo un contratto Future sul grano (sottostante). In questo modo fissiamo oggi a tavolino un prezzo fisso di vendita e le quantità garantendoci una sorta di assicurazione contro un evento futuro aleatorio (diminuzione del prezzo del grano). Il nostro impegno a scadenza sarà la consegna diretta

della merce. Allo stesso modo il compratore del Future, la diretta controparte, fissa oggi un futuro prezzo di acquisto e le quantità garantendosi la fornitura ad un prezzo fisso e proteggendosi dall'evento di rialzo dei prezzi. L'impegno del compratore è di pagare la somma prestabilita. Riassumendo, chi fissa oggi il prezzo e la quantità di acquisto a termine attua in gergo una copertura lunga (long Future). Viceversa chi sa di dover vendere un'attività futura vuole bloccare oggi il prezzo di vendita. (short Future). A scadenza dovrà consegnare il sottostante.

TEORIA

Copertura "lunga"

Chi acquista un Future dovrà acquistare a scadenza, l'attività sottostante il contratto, oppure chiudere la propria posizione vendendo il Future prima della scadenza.

Copertura "corta"

Chi invece il Future lo vende, dovrà consegnare a scadenza l'attività sottostante.

POSIZIONI

A questo punto chi attua una copertura lunga spera in un rialzo del mercato. Infatti acquisterà a scadenza ad un prezzo prefissato, che nello specifico potrebbe essere più basso dei prezzi di mercato. In questo caso realizzerà un guadagno sull'operazione. Viceversa per la copertura corta il rialzo del mercato si traduce in una perdita. Ma passiamo ora a vedere il funzionamento di un Future azionario, quello sull'indice italiano.

CARATTERISTICHE DEL FUTURES SU S&P/MIB

Il contratto è quotato in punti indice e ognuno assume un valore di 5 euro (moltiplicatore). La dimensione del contratto è data dal valore dell'indice per il moltiplicatore, e cioè, ipotizzando sempre i 40.500 punti, già livello di riferimento per i nostri precedenti studi:

S&PMIB = 40500

Dimensione del contratto = (40500 x 5) = 202500 euro.

I Margini di garanzia

Per capire l'effetto della leva finanziaria del Future si guarda al margine di garanzia. A fronte di un movimento di capitale di 202500 euro ci verrà chiesto dal broker di versare il 7.75% del con-

tratto calcolato sull'ultimo prezzo di riferimento del contratto. Supponendo di utilizzare i dati di cui sopra:

$$(202500 \times 0,075) = -15187,5 \text{ euro}$$

Se il giorno successivo il Future farà totalizzare un rialzo di 200 punti, la posizione long ci darà un gain di 1000 euro.

$$(40700 - 40500) = 200 \times 5 = 1000 \text{ euro}$$

Il versamento dei margini alla CCG (Cassa Compensazione Garanzia) organo di Borsa Italiana predisposto al raccoglimento dei depositi garanzia, si rende necessario per evitare il rischio insolvenza. Sulla base del prezzo raggiunto dal Future si calcolano gli eventuali guadagni o perdite rispetto al prezzo del giorno prima. Se si ha un guadagno viene accreditato a fine giornata, viceversa la perdita sarà addebitata.

LA LEVA

Come abbiamo potuto osservare, abbiamo movimentato un contratto da ben 202500 euro di controvalore con il versamento di 15187.5. La leva è pertanto di: $(202500/15187.5) = 13.33$.

Grazie a questo rapporto un piccolo incremento in positivo garantisce ottimi risultati come se avessimo realmente investito 202500 euro.

OTM, ATM, ITM

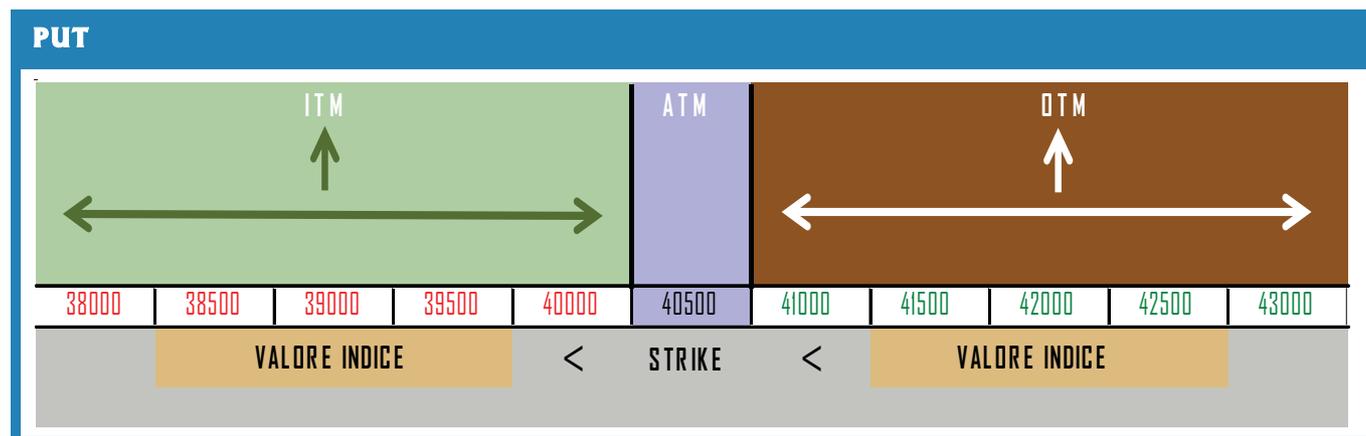
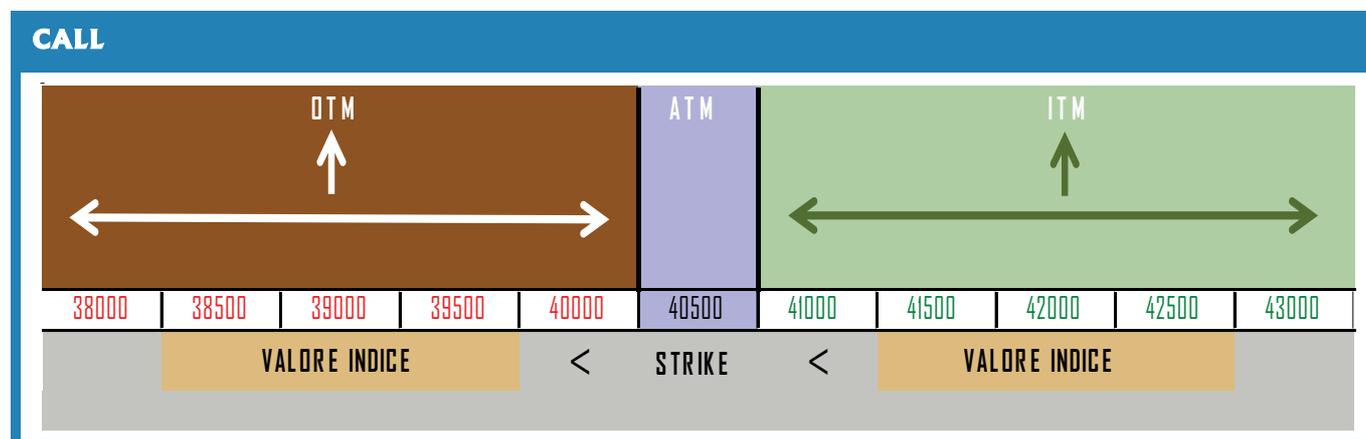
Dopo aver visto il funzionamento di un Future, torniamo alle opzioni e a tre acronimi: OTM, ATM e ITM, ovvero Out of the money, At the money e In the money. Cerchiamo di capire assieme quando l'opzione si trova in una di queste situazioni.

Supponiamo di avere acquistato una call dicembre, strike 40500: se il valore dell'S&P/Mib fosse sotto 40500, la call si direbbe OTM (Out of the money). Se la scadenza fosse oggi questa call non verrebbe esercitata. Se invece il valore dell'S&P/Mib fosse sopra 40500, la call si direbbe ITM (In the money) e verrebbe esercitata. Se infine il valore oggi dell'S&P/Mib fosse esattamente 40500 si direbbe che la call è ATM (At the money). La classificazione, come si vede nella tabella sottostante, riguarda la distanza del sottostante dallo strike.

Rappresentiamo nella seconda tabella la put, strike 40500, scadenza dicembre. Osserviamone la distanza tra valore del sottostante (indice) dallo strike. Una put 40500 con sottostante 39000 è ITM mentre se il sottostante fosse a quota 42000 sarebbe OTM.

Va infine detto come in alcune situazioni di eccessiva distanza tra il valore dell'indice e lo strike si parli di Deep In The Money o Deep Out The Money, ossia profondamente in o out dallo strike.

Stefano Cenna



L'ANALISI TECNICA TELECOM ITALIA

Il tentativo di rimbalzo iniziato a metà agosto dal titolo Telecom Italia si è arenato sulla resistenza di quota 2,18 euro, livelli del giugno scorso nei pressi della quale transita anche la media mobile a 55 giorni. Da qui l'azione è ritornata sui propri passi in direzione del supporto intermedio di quota 2,03 euro. La tenuta del livello permetterebbe a Telecom Italia di imbastire un nuovo attacco a 2,18 al cui superamento si aprirebbero spazi al rialzo in direzione di 2,2350, 2,28/30 con un obiettivo a 2,456. Viceversa la mancata tenuta del suddetto supporto, confermata da un ritorno sotto i due euro, rimetterebbe in gioco i minimi di agosto in area 1,90, ultimo baluardo prima di rivedere i minimi storici del 2001 sotto 1,80.



A cura di Finanzaonline

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

L'ANALISI FONDAMENTALE TELECOM ITALIA

Il futuro di Telecom Italia sembra sempre più legato al dossier Telco (cordata che comprende i nuovi azionisti del gruppo: Telefonica, Generali, Intesa, Mediobanca e Sintonia), alle prese con l'autorità per le tlc brasiliana, l'Anatel, che dovrebbe esprimersi il 17 ottobre sull'integrazione tra le attività di Telecom Italia e di Telefonica sul mercato carioca. I dubbi sono legati alla possibilità che l'Anatel imponga condizioni stringenti al gruppo spagnolo. Il rischio è che in tal caso Telefonica chieda la disdetta dell'accordo con gli altri soci. Rispetto ai fondamentali, Telecom presenta multipli di bilancio in linea con quelli dei competitor evidenziando limitati spunti di rivalutazione. A penalizzare il titolo inoltre la mancanza di chiarezza sulla strategia e sui conti dei prossimi esercizi. Telecom Italia opera in un settore maturo con tassi di crescita modesti. I risultati del primo semestre ne sono un esempio: ricavi a 15,5 mld (+0,9% rispetto al primo semestre 2006) mentre l'utile netto è salito dello 0,3% a 1,5 mld di euro.

TELECOM ITALIA A CONFRONTO

2007	Prezzo	Capitaliz	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf %
BT Group	301,8	26073	12,90	12,37	4,27	0,08
Deutsche Telekom	13,71	59792	20,16	17,25	1,36	-0,94
France Telecom	22,95	59823	12,98	12,50	2,21	9,55
Telekom Austria	19,17	8818	16,19	14,67	3,36	-5,57
Telefonica	19,29	92081	13,86	12,83	4,92	19,67
Telecom Italia	2,07	37695	15,00	14,18	1,59	-9,61



Equity Protection Certificate

Per un investimento ad alta protezione

La gamma di SG Equity Protection Certificate permette di prendere posizione su indici azionari di paesi sviluppati, di paesi emergenti e di specifici settori (Energia Solare, Settore dell'Acqua, Bioenergie).

Gli SG Equity Protection Certificate sono quotati su Borsa Italiana e la loro liquidità è garantita da Société Générale.

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

**SOCIETE
GENERALE**

Numero Verde
800-790491

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.

INDICI & VALUTE

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	1 RESIST.	P/E 2007
	09/10	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	4448	0,00	11,22	positiva	positiva	4131	4500	12,00
Aex	6688	0,00	27,34	positiva	positiva	6033	6700	13,00
Cac 40	5862	1,08	9,32	positiva	neutrale	5378	5868	12,50
Dax	7980	0,00	29,27	positiva	positiva	7354	7980	13,10
Ase General	5247	2,08	30,92	positiva	positiva	4760	5250	16,50
S&P/Mib	41074	1,87	5,44	positiva	positiva	39500	41450	12,30
Ftse 100	6615	1,77	8,07	positiva	neutrale	6057	6650	11,60
Ibex 35	14863	0,00	10,29	neutrale	positiva	13842	15029	13,30
Smi	9138	0,00	5,92	neutrale	neutrale	8604	9200	13,80
STATI UNITI								
Dow Jones	14165	0,00	19,36	positiva	positiva	12848	13696	14,90
S&P 500	1565	1,20	15,64	positiva	positiva	1387	1565	15,30
Nasdaq	2171	2,61	28,22	positiva	positiva	1854	2060	26,50
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	63549	2,47	68,34	positiva	positiva	48561	63600	10,70
Shenzhen B	780	1,82	167,44	positiva	positiva	711	803	31,90
Sensex 30	18280	5,49	47,55	positiva	positiva	14706	18300	19,50
Rts	2142	1,58	36,77	positiva	positiva	1852	2200	10,10
Ise National	57911	5,81	53,77	positiva	positiva	45028	58000	11,70
Dax Bric	513	2,53	47,87	positiva	positiva	450	520	nd
Dax Emerg 11	400	3,89	nd	nd	nd	nd	nd	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	17178	0,00	5,76	positiva	positiva	15611	17200	38,45
Hang Seng	28228	0,00	63,09	positiva	positiva	22210	28300	17,10
Dax Asia	324,09	3,81	43,29	positiva	positiva	303	335	nd

CAMBIO	INDICE	QUOT.	VAR. 1%	VAR. 12%	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA
	9/10		SETT.	MESI	BT	LT	
\$ Australia/\$ Usa	0,001	1,95	18,96	positiva	positiva	0,0005	0,0010
F Svizzera/Zloty Polonia	2,244	0,00	-7,91	neutrale	negativa	2,22	2,38
Euro/\$ Australia	1,570	-2,03	-5,33	negativa	neutrale	1,07	1,69
Euro/\$ Canada	1,396	-1,15	-1,47	negativa	negativa	1,39	1,46
Euro/Yuan Cina	10,503	-1,54	6,04	positiva	neutrale	10,40	10,67
Euro/Fiorino Ungheria	249,280	0,00	-5,44	neutrale	neutrale	249	256
Euro/Yen	166,010	1,33	10,87	positiva	positiva	149,27	167,00
Euro/Baht Thailandia	44,319	-1,11	-5,36	positiva	neutrale	44,14	45,30
Euro/\$ Usa	1,419	0,00	13,13	positiva	positiva	1,38	1,43
Euro/Rand Sudafrica	9,723	0,00	0,00	neutrale	positiva	9,70	10,03
£ Regno Unito /F Svizzera	2,412	0,00	1,66	neutrale	neutrale	2,38	2,44
\$ Nuova Zelanda/Yen	89,550	2,16	13,18	positiva	neutrale	76,99	90,00
\$ Usa/Real Brasile	1,801	-1,69	-15,72	negativa	negativa	1,80	2,10
\$ Usa/\$ Canada	0,001	-1,61	-13,01	negativa	negativa	1,05	1,09
Yen/\$ Nuova Zelanda	11,156	-2,11	-11,56	negativa	neutrale	11,00	12,98

La tendenza indicata nelle colonne 5 e 6 è data dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di medio termine, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 14 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 14 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni. Per quello di lungo termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 50 giorni perfora verso l'alto quella a 200 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 50 giorni perfora verso il basso quella a 200 giorni. I livelli di supporto indicano un'area di prezzo che potrebbe contenere un'eventuale debolezza del titolo. La prima area di supporto è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. I livelli di resistenza indicano un'area di prezzo che potrebbe frenare la corsa del titolo. La prima area di resistenza è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. Il rapporto p/e 2007 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2007.

A cura di Finanzaonline

NOTE LEGALI

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