

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Telecom Italia
Un 2007 avaro anche se...

ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Rame a fine corsa
Ma tra i metalli industriali brilla ancora

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

IL TEMA CALDO

Tassi di interesse e Valuta Plus
Gli effetti delle azioni delle banche centrali

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Cash Collect di Natale
Un 10% ma con attenzione

PUNTO TECNICO

Strategie in opzioni
Strip e Strap

Senza sorprese l'esito dell'ultima riunione dell'anno della Federal Reserve. La riduzione di un quarto di punto dei Fed Funds ha fatto seguito alle due riduzioni operate dalla Banca d'Inghilterra e dalla Bank of Canada in questo mese di dicembre, fitto di appuntamenti per le principali Banche Centrali mondiali. Degli effetti che hanno provocato le varie decisioni sui tassi monetari, e delle opportunità ora offerte dai Valuta Plus, ci siamo voluti occupare nel focus settimanale: tra le diciotto proposte di investimento su depositi monetari in valuta spiccano diverse situazioni interessanti. Il Valuta Plus sulla Lira Turca ad esempio, remunera al 14,25% annuo, mentre quello sull'EONIA, è decisamente concorrenziale nel campo degli investimenti di liquidità. Sono invece 27 i certificati messi a confronto con l'azione sottostante nello speciale dedicato ad un altro tema di assoluta attualità: l'inatteso quanto ormai insperato sussulto di Telecom Italia, reduce da un 2007 a dir poco deludente. Nel corso dell'approfondimento abbiamo simulato nove scenari con l'obiettivo di scoprire se si guadagnerà di più investendo con un certificato o restando a far cassetto sul titolo, sia che Telecom salga a 3,60 euro che scenda pesantemente ad un livello di 1,20 euro. E se gli azionisti Telecom piangono, non ridono coloro che hanno puntato sul rame nell'ultimo anno: l'alta volatilità e le brillanti performance degli anni passati sono un tiepido ricordo e sia il contratto future che i relativi Commodity Certificates si avviano a chiudere l'anno con risultati deludenti. Speriamo non restino delusi coloro che ci hanno scritto in settimana a proposito di uno dei Cash Collect analizzati nell'approfondimento del numero scorso. Atteso all'observation day fra soli nove giorni, il certificato, che con tutta probabilità pagherà la prima cedola del 10%, potrebbe riservare sorprese agli investitori: l'analisi dettagliata della situazione è presentata nello speciale Certificato della Settimana.

Pierpaolo Scandurra



RAME CON IL FIATO CORTO



TELECOM ITALIA

Un 2007 avaro anche se...

Proprio quando ormai sembrava destinata a chiudere l'anno con una nuova deludente performance, l'azienda telefonica nazionale ha rialzato la testa e, con uno sprint d'altri tempi, è riuscita almeno a evitare l'ultima posizione tra i tredici componenti dell'indice settoriale europeo. Tuttavia, nonostante il 6% messo a segno nell'ultimo mese, per gli azionisti Telecom Italia sembra essersi sostanzialmente fermato il tempo. Mentre i principali indici mondiali hanno vissuto quattro anni di rialzo, culminati con nuovi record, Telecom Italia nonostante un generoso dividendo è rimasta praticamente al palo. Dopo l'exploit di aprile, fallito amaramente con l'interruzione delle trattative per la possibile acquisizione da parte di investitori esteri, il titolo è tornato a scendere fino a toccare un minimo di 1,87 euro. Ora le quotazioni si sono riportate sopra la soglia psicologica dei 2 euro, ma i 2,23 euro attuali non sono sufficienti a colmare il gap che separa il titolo dai maggiori competitor europei, come mostrato nella tabella comparativa dei titoli che compongono l'indice Dj Euro STOXX 50 Telecom Price, nella colonna accanto. L'analisi dei prezzi, senza tener conto dei dividendi, evidenzia una performance deludente del titolo italiano a confronto con gli altri 12 titoli su quasi tutti i frame temporali, ad eccezione degli ultimi 5 giorni nei quali Telecom risulta essere il miglior titolo telefonico europeo (tabella utili titoli indice). Il panorama non migliora se si includono nel calcolo i dividendi distribuiti agli azionisti. Nonostante il ricco dividendo pagato nel corso dell'anno, Telecom evita solo per poco il triste primato di peggior titolo dell'anno con una redditività totale del 3,70%.

Negli ultimi diciotto mesi le banche emittenti di certificati hanno guardato spesso al titolo e anche grazie al buon dividen-

DJ EUROSTOXX TELECOM

<HELP> per spiegazioni. Index **MRR**
 Numero <Tasto giallo> <G0> per il titolo relativo.
 Classifica ritorni Fonte: Indice Nome: SXKE Pag 1/2

Periodo	Indice	Val base EUR	Rettif	Reddta totale
Tutte performance titoli	1) TELEFONICA			43.36
	2) NEUF CEGETEL			31.56
	3) FRANCE TELECOM		17.42	
	4) KPN (KONIN) NV		16.43	
	5) COSMOTEL MOBILE		15.36	
	6) PORTUGAL TEL-REG		12.37	
	7) DEUTSCHE TELEKOM		9.90	
	8) ELISA OYJ		6.12	
	9) HELLENIC TELECOM		5.89	
	10) BELGACOM SA		2.01	
	11) MOBISTAR SA	-2.13		
	12) TELECOM ITALIA S	-2.40		
	13) TELEKOM AUSTRIA	-3.15		

Indici: SXKE
 Totale: 13 Componenti
 Reddta: 19.24
 Data inizio Dt fine
 12/29/2006 - 12/11/2007

FONTE: BLOOMBERG

do 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 questo approfondimento ne abbiamo selezionati 27 adottando come criterio di selezione le opzioni offerte in relazione al pricing e il profilo di rendimento rapportato al rischio.

I CRITERI DI ELABORAZIONE

L'analisi non si basa sul backtesting ma su otto ipotetici scenari futuri, calcolati sia in termini assoluti che percentuali dai livelli attuali. Tre positivi (+20%, +40% e +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. 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 cer-

x-markets Deutsche Bank

TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 11/12/07
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	15.941,37	100%	67%	95.65 - 95.85
EQUITY PROTECTION CAP	Euro Stoxx 50	3.812,73	100%	100% - Cap 122.5%	104.00 - 104.50
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866,00	100%	100%	98.85 - 100.35
EQUITY PROTECTION	Unicredito	5,50	100%	100%	6.26 - 6.29
EQUITY PROTECTION	Fiat	18,00	100%	100%	20.25 - 20.28

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



UTILI TITOLI INDICE

<HELP> per spiegazioni. Index MRR
 Numero <Tasto giallo> <G0> per il titolo relativo.
Utli titoli indice Totale: 13 Componenti Pag 2/ 2

Nome	1 mese	3 mesi	6 mesi	12 mesi	YDT	5g
1) DEUTSCHE TELEKOM	7.04	13.17	11.43	12.42	9.90	-26
2) TELECOM ITALIA S	6.28	6.94	10.21	1.84	2.40	2.85
3) NEUF CEGETEL	5.64	23.83	23.74	38.57	31.56	-3.04
4) BELGACOM SA	4.58	6.54	1.31	2.90	2.01	-1.76
5) MOBISTAR SA	3.72	3.98	-.82	-2.05	-2.13	2.33
6) COSMOT MOBILE	3.36	16.40	10.90	18.42	15.36	-1.52
7) TELEFONICA	3.22	27.12	41.52	44.08	43.36	-43
8) TELEKOM AUSTRIA	2.34	4.97	2.40	-2.04	-3.15	-2.24
9) PORTUGAL TEL-REG	.43	12.14	10.57	13.18	12.37	-32
10) KPN (KONIN) NV	-.48	5.11	1.37	19.20	16.43	.97
11) FRANCE TELECOM	-.85	11.11	15.87	22.94	17.42	-5.78
12) ELISA DYJ	-2.76	-.39	.75	10.43	6.12	-3.65
13) HELLENIC TELECOM	-3.60	2.64	7.11	7.88	5.89	-1.39

FONTE: BLOOMBERG

tificati Bonus ma non quelle di protezione. Tutti gli strumenti sono già emessi e quotati (ad eccezione di un Autocallable 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 10.000 euro. Con riferimento ai dividendi, lo studio mette a confronto i certificati con il titolo al fine di valutare correttamente la convenienza di un certificato rispetto al titolo: per il calcolo abbiamo tenuto conto di un utile in contrazione

DJ EUROSTOXX TELECOM PRICE

<HELP> per spiegazioni. Index MRR
 Numero <Tasto giallo> <G0> per il titolo relativo.
 Classifica ritorni Fonte: Indice Nome: SXKE Pag 1/ 2

Periodo 10 Val base EUR Rettif N Reddta totale Y

Indici: SXKE	Reddta totale Y
Tutte performance titoli	48.21
1) TELEFONICA	33.42
2) NEUF CEGETEL	24.07
3) FRANCE TELECOM	21.64
4) KPN (KONIN) NV	19.10
5) COSMOT MOBILE	18.78
6) PORTUGAL TEL-REG	16.11
7) DEUTSCHE TELEKOM	13.95
8) ELISA DYJ	8.60
9) HELLENIC TELECOM	8.56
10) BELGACOM SA	5.07
11) MOBISTAR SA	3.70
12) TELECOM ITALIA S	.44
13) TELEKOM AUSTRIA	

FONTE: BLOOMBERG

per i prossimi anni, quantificandolo in un 5,3% annuo. Lo stacco della cedola avviene normalmente il 20 o 21 aprile di ogni anno e quindi pur avendo inserito nell'analisi il dividendo annuo, c'è da considerare 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 si basa sulla capacità dei singoli certificati di replicare, ed eventualmente performare il titolo sottostante. Alla griglia di partenza si presentano in 27, divisi per data di scaden-

za 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, nove 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).

SCADENZA 2008

Il nostro studio inizia dai certificati con scadenza breve, quelli cioè che andranno alla data di esercizio automatico entro un anno o poco più. 9 in tutto i certificati, 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 Banca Aletti (anche qui protezione e partecipazione integrali). Rispetto al valore corrente del titolo (2,23 euro), tutti i certificati, ad eccezione del Borsa Protetta, 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 (ma del prezzo di emissione). Il Pepp, emesso da Deutsche Bank è il miglior certificato tra gli otto in caso di andamento molto positivo del titolo. Infine il Super Stock emesso da HVB, emittente del Gruppo Unicredit, capace di ottimizzare la performance con una leva 2 sulle variazioni positive comprese nell'intervallo di prezzo 2,1 - 2,50 euro. Alla luce dei valori correnti, se Telecom si apprezzerà del 20%, finendo alla data del 5 settembre 2008 al di sopra dei 2,50 euro, il certificato rimborserà 2,90 euro (dati dai 2,50 euro del Cap maggiorati della differenza tra Cap e strike) e così la performance positiva del Super Stock sarà del 30%.

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 o al Super Stock. Ipotizzando una crescita inferiore o una perdita contenuta al 5% dai livelli attuali, si potrà conseguire sempre un rendimento del 16,07% 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 -6% a scendere, senza limiti, si potrà essere certi del ritorno del capitale diminuito dell'1,09% 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



APPROFONDIMENTO

INVESTIRE SU TELECOM - SCADENZA AD UN ANNO

Strumento	Codice Scadenza	Strike	Caratteristiche	Lettera €	160% 60%	140% 40%	120% 20%	100% 0%	95% -5%	80% -20%	70% -30%	60% -40%
Telecom Italia	TIT	2,16	Dividendo 2007 0,14 euro	2,23	16547,94	24070,12	30192,25	31826,28	31955,66	27286,84	20568,40	13445,00
% su capitale iniziale			Stimato 5,3% in pag. 21/04/2008		6548	4546	2543	541	041	-14,61	-24,62	-34,63
% su strike					165,37	14470	124,03	103,36	98,19	82,69	72,35	62,01
Equity Protection	H68991	2,24	Protezione 100%;	2,31	13733,33	12380,30	11027,27	9696,97	9696,97	9696,97	9696,97	9696,97
% su capitale iniziale	15/02/2008		Partecipazione 70%		37,33	23,80	10,27	-3,03	-3,03	-3,03	-3,03	-3,03
% su strike					141,63	127,67	11372	99,67	94,68	7973	6977	59,80
Borsa Protetta	AL9621	2	Protezione 100%;	2,28	15666,67	13708,33	11750,00	9791,67	8771,93	8771,93	8771,93	8771,93
% su capitale iniziale	28/03/2008		Partecipazione 100%		178,60	156,28	133,95	111,63	106,04	89,30	78,14	66,98
Equity Protection	I21294	2,15	Protez 100%	2,31	1549675	13559,65	11622,56	9327,55	9327,55	9327,55	9327,55	9327,55
% su capitale iniziale	02/06/2008		Partecipazione 100%		54,97	35,60	16,23	-672	-672	-672	-672	-672
% su strike					166,14	145,37	124,60	103,84	98,65	83,07	72,69	62,30
Bonus	GBON45	2,15	Bonus 2,60	2470	14461,54	12653,85	10526,30	10526,30	10526,30	723077	6326,92	5423,08
% su capitale iniziale	20/06/2008		Barriera 1,80		44,62	26,54	5,26	5,26	5,26	-27,69	-3673	-4577
% su strike					166,14	145,37	124,60	103,84	98,65	83,07	72,69	62,30
Super Stock	OM0036	2,1	Strike 2,1 0	2,230	13003,99	13003,99	13003,99	10605,38	9510,65	8008,97	7007,85	600673
% su capitale iniziale	05/09/2008		Cap 2,50		30,04	30,04	30,04	6,05	-4,89	-19,91	-29,92	-39,93
% su strike					170,10	148,83	127,57	106,31	100,99	85,05	7442	6379
Equity Protection	H69097	2,165	Protezione 100%;	2,30	1491870	13171,52	11424,35	9413,04	9413,04	9413,04	9413,04	9413,04
% su capitale iniziale	19/09/2008		Partecipazione 90%		49,19	3172	14,24	-5,87	-5,87	-5,87	-5,87	-5,875
% su strike					15849	139,93	121,37	103,12	97,96	8249	72,18	61,87
Bonus	AL9637	2,36	Bonus 2,832	244	14639,34	1280943	11606,56	11606,56	11606,56	7319,67	640471	548975
% su capitale iniziale	19/09/2008		Barriera 177		46,39	28,09	16,07	16,07	16,07	-26,80	-335,95	-45,10
% su strike					151,36	13244	113,52	94,60	89,87	75,68	66,22	5676
Pepp	D96391	2,3875	Protezione 179	2,32	17949,35	15062,50	12175,65	10290,95	10290,95	7698,28	6735,99	577371
% su capitale iniziale	25/11/2008		Partecipazione 150%		7949	50,63	2176	2,91	2,91	-23,02	-32,64	-42,26
% su strike					17442	146,37	118,31	93,51	88,83	74,81	6546	56,10
Equity Collar	UI1441	2,32	Protezione 100%;	101,10	1186944	1186944	1142177	9891,20	9891,20	9891,20	9891,20	9891,20
% su capitale iniziale	28/11/2008		Partecipazione 100%; Cap 2784		18,69	18,69	14,22	-1,09	-1,09	-1,09	-1,09	-1,09
% su strike					53,97	3472	1547	377	-8,58	-23,02	-32,64	-42,26
The best performer					D96391	D96391	OM0036	AL9637	AL9637	UI1441	UI1441	UI1441
					7949	50,63	30,04	16,07	16,07	-1,09	-1,09	-1,09



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.

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:
Numero Verde: 800 302 303

Internet: www.goldman-sachs.it

Telefono: 02 8022 3217

Fax: 02 8022 3229

E-Mail: gs-securitized-derivativesitalia@gs.com



INVESTIRE SU TELECOM - SCADENZA A DUE ANNI

Strumento	Codice	Strike	Caratteristiche	Lettera	160%	140%	120%	100%	95%	80%	70%	60%
					€	60%	40%	20%	0%	-5%	-20%	-30%
Telecom Italia	TIT	2,16	Dividendo 2007 0,14 euro	2,23	17077,94	25746,18	33659,14	3726475	39391,26	35723,81	2882143	20367,31
% su capitale iniziale			Stimato 5,3% in pag. 21/04/2008		7078	5076	3073	1071	571	-9,31	-19,32	-29,33
% su strike					165,37	14470	124,03	103,36	98,19	82,69	72,35	62,01
Bonus	I18073	2,3	Bonus 2,576 pari al 112%	104,80	14819,12	1296673	10687,02	10687,02	10687,02	10687,02	12600,61	13526,80
% su capitale iniziale	10/02/2009		Barriera 1,52		48,19	29,67	6,87	6,87	6,87	6,87	26,01	35,27
% su strike					55,30	35,89	1648	-2,93	-779	-22,35	32,05	-4176
Bonus	N18081	2,33	Bonus 3,262 pari al 140%	105,80	14490,05	13232,51	13232,51	13232,51	13232,51	7245,02	633940	543377
% su capitale iniziale	06/03/2009		Barriera 1,864		44,90	32,33	32,33	32,33	32,33	-27,55	36,61	-45,66
% su strike					53,30	34,14	14,98	-4,18	-8,98	-23,35	32,93	-42,51
Bonus	I18075	2,35	Bonus 3,055	2,31	15463,20	13225,11	13225,11	13225,11	13225,11	13225,11	6765,15	579870
% su capitale iniziale	20/04/2009		Barriera 1,645		54,63	32,25	32,25	32,25	32,25	32,25	-32,35	-42,01
% su strike					152,00	133,00	114,00	95,00	90,25	76,00	66,50	57,00
Bonus	GTL144	2,15	Bonus 2,60	2,30	1553043	13589,13	11304,33	11304,33	11304,33	11304,33	6794,57	5823,91
% su capitale iniziale	19/06/2009		Barriera 1,60		55,30	35,89	13,04	13,04	13,04	13,04	-32,05	-4176
% su strike					166,14	145,37	124,60	103,84	98,65	83,07	72,69	62,30
Bonus	GTL145	2,15	Bonus 2,30	2,25	15875,56	13891,11	11906,67	10221,58	10221,58	10221,58	10221,58	5953,33
% su capitale iniziale	19/06/2009		Barriera 1,40		5876	38,91	19,07	2,22	2,22	2,22	2,22	-4047
% su strike					166,14	145,37	124,60	103,84	98,65	83,07	72,69	62,30
Equity Protection	OM0022	2,1	Protezione 100%	2,27	15735,68	1376872	1180176	9895,90	9251,10	9251,10	9251,10	9251,10
% su capitale iniziale	19/06/2009		Partecipazione 100%		57,36	37,69	18,02	-1,04	-749	-749	-749	-749
% su strike					170,10	148,83	127,57	106,31	100,99	85,05	7442	6379
Equity Protection	I23979	2,075	Protezione 90% pari a 1,8675	104,90	16410,35	14359,06	1230776	1025647	9532,89	9532,89	9532,89	9532,89
% su capitale iniziale	16/07/2009		Partecipazione 100%		64,10	43,59	23,08	2,56	-4,67	-4,67	-4,67	-4,67
% su strike					72,14	50,63	29,11	7,59	2,21	-13,93	-24,69	-3545
Bonus	DB748Y	1,919	Bonus 2,303 pari al 120%	2,18	16385,32	14337,16	12288,99	10563,30	10563,30	10563,30	7168,58	6144,50
% su capitale iniziale	03/08/2009		Barriera 1,552		63,85	43,37	22,89	5,63	5,63	5,63	-28,31	38,56
% su strike					186,14	162,87	139,60	116,34	110,52	93,07	8144	69,80
Pepp	DB147Y	2,32	Protezione 1,624	2,20	19366,36	16220,57	1307477	1054545	1054545	1054545	710341	6088,64
% su capitale iniziale	18/12/2009		Partecipazione 155%		93,66	62,21	3075	545	545	545	-28,97	-39,11
% su strike					183,65	153,82	123,98	96,23	9142	76,98	67,36	5774
The best performer					DB147Y	DB147Y	N18081	N18081	N18081	I18075	GTL145	I23979
					93,66	62,21	32,33	32,33	32,33	32,25	2,22	-4,67

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 nove le proposte quotate al SeDeX. 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 (si consideri che il 17 agosto il titolo ha segnato un minimo a 1,87 euro). 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. Merita una riflessione uno dei due certificati a capitale protetto, presentato da Borsa Italia come Equity Protection 100% con strike 1,865 euro. Quello che ad una prima lettura dei dati appare un certificato

capace di proteggere interamente i 100 euro (corrispondenti a 1,865 euro) e di pagare al rialzo qualsiasi variazione a partire dallo strike (ancora 1,865 euro) è in realtà un Equity Protection con protezione al 90%: infatti lo strike rilevato in emissione non è di 1,865 euro (livello peraltro mai toccato dal titolo) bensì 2,075 euro. Ne deriva che in caso di livello finale del titolo a 1,95 euro, non si percepirà un rimborso di 104,50 ma di 94 euro. Attenzione dunque: per non cadere in errore consigliamo di osservare sempre il multiplo, fissato per questo certificato a 48,192771. Moltiplicando il prezzo del titolo si avrà lo strike (2,075*48,192771 = 100 euro) e così il relativo importo di rimborso.

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 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 32% di rendimento da portare a casa in



un anno e quattro 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 93,66% di potenziale incremento a due anni e un mese 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, queste le caratteristiche del Pepp di Deutsche Bank.

SCADENZA 2010

Tre anni di tempo per garantirsi una totale protezione del capitale e, vista la lunga durata residua, 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 infranta la soglia degli 1,60 euro, o se si preferisce la soglia degli 1,20 euro per portar via un Bonus di 2,60 euro. Sono queste le proposte a lunga scadenza quotate al SeDeX, quattro Bonus di Goldman Sachs e due Borsa Protetta di Aletti.

LE CONCLUSIONI

Si immagina uno degli azionisti Telecom rimasti incastrati a prezzi alti. Potrà decidere di abbandonare il titolo e il dividendo per puntare su uno dei quattro Bonus, ad esempio, pagando un

premio di pochi centesimi sulla quotazione corrente di 2,23 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). Il Bonus diventerà ininfluente, 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: questa è la proposta dei Bonus Certificates. E per Telecom potrebbe essere una proposta vincente, a meno che il titolo non finisca al di sopra di 3,10 euro: in tal caso, allo stato attuale sui tre anni ed ipotizzando un dividendo complessivo del 15,9% non capitalizzato, il titolo renderebbe all'incirca quanto i certificati.

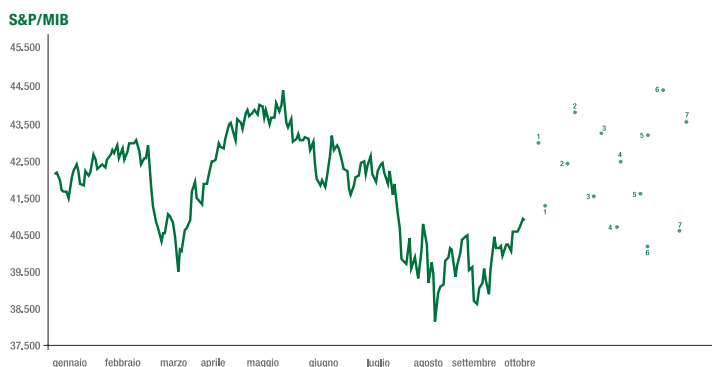
AUTOCALLABLE TWIN WIN

Chiudiamo lo speciale con tre Autocallable Twin Win, due già quotati e uno in attesa di quotazione. Ci limitiamo a segnalare l'ultima proposta di HVB, che con una cedola semestrale del 8,75% porta al 17,5% il potenziale guadagno a un anno in caso di rimborso anticipato. A pochi mesi dalla prima data di rilevazione, è sufficiente un recupero dell'1,48% per mandare al rimborso il primo dei tre certificati.

Pierpaolo Scandurra

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 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.



RAME A FINE CORSA

Ma tra i metalli industriali brilla ancora

Il rame ha interrotto la sua corsa al rialzo nella primavera 2006, dopo essere giunto a toccare un livello massimo di 4,16 dollari per libbra. Ne è seguita una rapida discesa, che nel giro di un paio di mesi ha riportato le quotazioni nei pressi di area 3 dollari, e un recupero che non è riuscito tuttavia a riportarle oltre 3,8 dollari per libbra.

Era il luglio 2006 e da allora il rame, tra nuove discese e recuperi, ha iniziato a perdere terreno fino a riportarsi a 3 dollari per libbra, area vicino alla quale si trova attualmente. L'analisi dell'andamento del prezzo del rame nel corso del 2007 evidenzia un ulteriore elemento che spinge a pensare che la corsa al rialzo della materia prima più utilizzata in edilizia si sia interrotta, almeno temporaneamente.

Per tre volte i prezzi si sono riportati a contatto con area 370/75 dollari per libbra senza riuscire a infrangere il muro. A seguito dell'ultimo tentativo è nata la gamba ribassista arginata per ora da quota 3 dollari. L'andamento del rame si inserisce in un contesto di generale rallentamento per il comparto dei metalli industriali dove comunque il rame è riuscito a distinguersi in positivo nel corso dell'anno, con una performance pari al 5%

superata solo dal piombo, che sfiora i 70 punti percentuali di rialzo.


Considerando lo scenario delineato finora e le previsioni di un surplus di produzione sul consumo a livello globale in aumento a 250 tonnellate nel 2008 rispetto alle 110 del 2007, gli analisti di Mps Capital Services identificano due famiglie di fattori che spingerebbero rispettivamente verso un apprezzamento o un deprezzamento delle quotazioni del rame. Tra i primi, oltre ai soliti eventi non prevedibili quali calamità naturali e interruzioni della produzione dovuti a scioperi nelle miniere, anche l'assenza di progetti per l'avvio di nuove miniere di dimensioni rilevanti nel corso del 2008.

Tra i fattori che, al contrario, fanno propendere gli analisti di Mps Capital Services per un trend primario ribassista, il rallentamento della crescita globale e dell'economia cinese e l'aspettativa di un surplus di offerta crescente nei prossimi due anni. "Qualora si verificasse un rallentamento degli Usa più marcato delle attese - si legge nel report di Mps - il prezzo del rame potrebbe risentirne significativamente in maniera negativa". Complessivamente appaiono preponderanti gli elementi a favore di un trend primario ribassista. "Per il 2008 - prosegue il report - ipotizziamo un ridimensionamento dei

prezzi in forma più o meno graduale a seconda dell'entità dell'atteso rallentamento dell'economia globale.

Tuttavia vi potrebbero essere temporanee fasi del prossimo anno caratterizzate da recupero dei prezzi estese su più mesi". Tali fasi, secondo gli esperti di Mps, corrisponderebbero ai periodi di accumulo delle scorte da parte di uno dei maggiori consumatori mondiali di rame, la Cina. "Negli ultimi due anni i recuperi dei prezzi del rame e i successivi ridimensionamenti sono avvenuti in prossimità dei livelli di massimo/minimo rialtivo delle scorte sul mercato di Shanghai".

La posizione degli analisti di Mps è diversa da quello che attualmente è il consensus del mercato, che prevede un lieve aumento dei prezzi del rame per il prossimo anno mentre

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	PERCENTUALE DI PROTEZIONE	PREZZO AL 11/12
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	152,25
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	97,75
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 11/12
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	99,30
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 11/12
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,176	1%	90,55
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	222,25
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	105,75

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

**BENCHMARK SUL RAME A CONFRONTO**

Cod. Isin	NL0000472009	IT0004157407
Nome	Commodity Certificate	Reflex
Emittente	Abn Amro	Banca Imi
Sottostante	Future Su Rame	Future Su Rame
Multiplo corrente	0,001154	0,010037
Scadenza	18/06/2010	30/03/2012

un ridimensionamento marcato dovrebbe arrivare nel corso del 2009.

C.D.

RAME: UN ANNO IN SORDINA

Per investire sul rame, nel segmento Investment del SeDeX sono quotati due certificati Benchmark che consentono di replicare fedelmente le variazioni di prezzo del future sul rame quotato sul LME (London Metal Exchange) di Londra. Molto simili nella struttura, i due certificati, un Commodity Certificate emesso da Abn Amro e un Reflex emesso da Banca Imi, partecipano al reale andamento del contratto future e per questo sono soggetti al rollover periodico per il passaggio del future da una scadenza all'altra; inoltre, nella determinazione del prezzo, è necessario tener conto della variazione del

tasso di cambio, dovuto alla differente valuta di esposizione del future (quotato in dollari americani) e del certificato (valorizzato in euro).

Sotto il profilo dei rendimenti il bilancio ad un anno è negativo per entrambi: tuttavia il certificato di Abn Amro (- 5,39%) ha perso il 2,67% in meno rispetto all'omologo prodotto di Banca IMI (- 8,06%) nonostante la maggiore incidenza dei costi di rollover.

Performance sostanzialmente in linea con l'andamento del future sottostante, che nello stesso periodo ha guadagnato il 3,6% al lordo dell'effetto cambio: considerando un tasso di cambio a 1,3166 alla data del 20 dicembre 2006 e l'attuale tasso a 1,4713 si ha un'incidenza valutaria negativa per un 11,7%.

In conclusione, puntando su uno dei due certificati, anche grazie ad una favorevole situazione di backwardation in cui si trova il future sul rame, si potrà replicare in maniera fedele il reale andamento della materia prima senza rischiare più del capitale investito o dover accendere un conto derivati (condizioni necessarie quando si opera direttamente sul contratto future).

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.



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN
Twin Win	Banca Imi	S&P/MIB	negoziazione	Dal 07.12	Barriera 40%; Partecipazione Up 1%; Partecipazione Down 100%	24/07/2009	IT0004247182
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Enel	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 100%; Partecipazione 125%; Cap 130%	29/10/2010	IT0004280746
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Telecom Italia	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	29/10/2010	IT0004280753
Borsa Protetta	Banca Aletti	Basket Energie Alternative	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 80%; Partecipazione 55%	29/10/2010	IT0004284615
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 150%	05/10/2012	NL0006024705
Protection	Abn Amro	Asia	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 90%; Partecipazione 90%	09/10/2012	NL0006025975
Protection	Abn Amro	Biocombustibili	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 165%	09/10/2012	NL0006026080
Protection	Abn Amro	Energia Eolica	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 85%; Partecipazione 85%	12/10/2012	NL0006026916
Protection	Abn Amro	Hang Seng China Ent.	negoziazione	Dal 07.12	Protezione 100%; Partecipazione 40%; Cap 140%	29/10/2010	NL0006045403
Minifutures su Indici	Abn Amro	RDX, SMI, Abn Amro Solar Energy, Shanghai B Share	negoziazione	Dal 11.12	4 minilong	15/12/2008	4 Strike
Minifutures su Future	Abn Amro	Eur/Usd	negoziazione	Dal 11.12	1 minishort	15/12/2008	NL0006125064
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	negoziazione	Dal 12.12	Barriera 75%; Coupon 7,50%; Rimborso Minimo 25%	29/10/2010	IT0004280761
Step	Banca Aletti	Dj Eurostoxx Oil&Gas	negoziazione	Dal 12.12	Barriera 75%; Coupon 7,50%; Rimborso Minimo 25%	29/10/2010	IT0004278807
Step	Banca Aletti	Enel	negoziazione	Dal 12.12	Barriera 70%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 30%	08/11/2010	IT0004283658
Cash Collect	Sal Oppenheim	S&P/MIB	collocamento	Fino al 14.12	Barriera 60%; Cedola 9%; Trigger 80%	14/12/2010	DE000SAL5C30
Autocallable Overperformance	Abxbank	Unicredito, Intesa Sanpaolo, Mediobanca	collocamento	Fino al 14.12	Barriera 45%; Cedola 8%	21/12/2012	IT0004294119
Equity Protection	BNP Paribas	Enel	collocamento	Fino al 14.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%	05/12/2011	XS0330913202
Equity Protection con CAP	BNP Paribas	Eni	collocamento	Fino al 14.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%	17/12/2011	XS0330913970
Twin Win	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 14.12	Barriera 53%; Partecipazione 100%	17/06/2011	XS0330913541
Alpha Express	Merrill Lynch	Dj Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR	collocamento	Fino al 14.12	Barriera >30% spread; coupon 6% per rimborso	21/12/2012	XS0328982623
Twin Win Autocallable	Abxbank	Unicredito	collocamento	Fino al 14.12	Barriera 50%; Coupon Annuo 14,25% e Partecipazione 100%	18/12/2012	IT0004295215
Twin Win	Societ� Generale	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 14.12	Barriera 50%; Partecipazione 100%	21/12/2012	DE000SG1DQ26
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Basket Aequa	collocamento	Fino al 17.12	Protezione 90%; Partecipazione 80%	20/12/2010	IT0004290398
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 17.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	20/12/2010	IT0004291586
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 17.12	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 130%	20/12/2010	IT0004290109
UP&UP	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 17.12	Barriera 63%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 120%	20/12/2010	IT0004291578
Twin Win Autocallable	Abxbank	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 17.12	Barriera 50%; Coupon Annuo 9% e Partecipazione 100%	21/12/2012	IT0004295207
DAC	Abxbank	Abxbank Top Fund Manager 2012	collocamento	Fino al 17.12	protezione 90%; autocallable al terzo anno con paniere >30%	21/12/2012	IT0004296213
UP&UP	Banca Aletti	Unicredito	collocamento	Fino al 19.12	Barriera 55%; Partecipazione Up 107%; Partecipazione Down 107%	21/12/2010	IT0004297161
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Eni	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 60%; Coupon Annuo 12% e Partecipazione 100%	28/12/2010	NL0006120222
Equity Protection	BNP Paribas	Clean Energy Basket	collocamento	Fino al 20.12	Protezione 100%; Partecipazione 70%	23/12/2011	XS0330912659
Equity Protection	Sal Oppenheim	S&P/MIB	collocamento	Fino al 20.12	Protezione 90%; Partecipazione 120%	28/12/2012	DE000SAL5C48
Capital Protected	Goldman Sachs	Infrac	collocamento	Fino al 21.12	Protezione 90%; Partecipazione 75%	21/12/2011	JE00B2822482
Annual Bonus	JPMorgan Chase Bank, NA	JPMorgan Momentum Quattro Strategy (EUR)	collocamento	Fino al 21.12	Partecipazione 70%; Protezione 100%	29/12/2011	USU480774721
Twin Win Autocallable	HVB	Intesa San Paolo	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 65%; Coupon semestrale 10,5% e Partecipazione 100%	28/12/2010	DE000HV7LKK5
Twin Win Autocallable	HVB	Generali	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 65%; Coupon semestrale 6,50% e Partecipazione 100%	28/12/2010	DE000HV7LKF5
Twin Win Autocallable	HVB	Fiat	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 65%; Coupon semestrale 9,30% e Partecipazione 100%	28/12/2010	DE000HV7LKH1
Twin Win Autocallable	HVB	Eni	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 65%; Coupon semestrale 8% e Partecipazione 100%	28/12/2010	DE000HV7LUG3
Twin Win Autocallable	HVB	Enel	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 65%; Coupon semestrale 6,30% e Partecipazione 100%	28/12/2010	DE000HV7LJK7
Equity Collar	HVB	Intesa San Paolo	collocamento	Fino al 21.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 147%	28/12/2010	DE000HV7LKP4
Equity Collar	HVB	Generali	collocamento	Fino al 21.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 128%	28/12/2010	DE000HV7LKN9
Equity Collar	HVB	Fiat	collocamento	Fino al 21.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 128%	28/12/2010	DE000HV7LKM1
Equity Collar	HVB	Eni	collocamento	Fino al 21.12	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 134%	28/12/2010	DE000HV7LKL3
Equity Protection	HVB	Enel	collocamento	Fino al 21.12	Protezione 100%; Partecipazione 109%	28/12/2010	DE000HV7LKQ2
Cash Collect	Abn Amro	S&P/MIB	collocamento	Fino al 21.12	Barriera 70%; Cedola 11,5%; Trigger 90%	21/10/2010	NL0006135931
Memobest	Caylon (Credite Agricole)	DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225, ASX 200, SMI, FTSE100	collocamento	Fino al 21.12	Lock In Coupon 5%; Partecipazione a partire dal 100%	28/12/2012	XS0332151421
Parachute	JPMorgan Chase Bank, NA	DJ Eurostoxx 50, S&P500	collocamento	Fino al 24.12	Coupon fisso 4%; Barriera Decrescente dal 5% al 15%	28/12/2012	XS0333297173
Reverse Autocallable	Goldman Sachs	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 04.01	Barriera 135%; Bonus 8%; rimborso anticipato se > di 95%	09/01/2010	GB00B29ML181
Tris Express	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	collocamento	Fino al 11.01	Coupon 8,5%; strike decrescenti	16/01/2012	DE000DB1QLP2
Equity Protection CAP	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 11.01	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 140%	14/01/2013	DE000DB1LSY1
Bonus	Abn Amro	CAC 40	collocamento	Fino al 05.12	Barriera 65%; Bonus 138%	10/12/2011	NL0006126062
Best Of	Deutsche Bank	Eni, Enel, Fiat, Generali	collocamento	Fino al 11.01	Barriera 59%; Coupon Fisso 9,5%	14/01/2011	DE000DB1QLN7
Tris Express	Deutsche Bank	Bovespa (EUR), Kospi 200, Hang Seng China Ent	collocamento	Fino al 11.01	Coupon 15%; strike decrescenti	16/01/2012	DE000DB7BZJ4
Twin Win Autocallable	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 11.01	Barriera 50%; Coupon Annuo 10,5% e Partecipazione 100%	16/01/2013	NL0006136830
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	collocamento	Fino al 11.01	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 145%	16/01/2013	NL0006136848



LE ULTIME NOTIZIE

Dal mondo dei certificati

NEWS

■ Borsa Italiana: cambiano le regole per la descrizione breve dei Certificate

A partire dal 26 novembre Borsa Italia ha proceduto alla modifica dei criteri di composizione delle descrizioni dei certificati. Attualmente, visitando il sito di Borsa Italiana, all'apertura della pagina dei risultati della ricerca, gli strumenti compaiono in ordine di descrizione. La descrizione è una stringa alfanumerica che riassume le principali informazioni sullo strumento: l'emittente, il sottostante, il tipo di strumento, la scadenza e altre eventuali caratteristiche fondamentali come lo strike o l'Autocallability. Una rapida occhiata alla descrizione consente di prendere visione delle principali caratteristiche del relativo strumento senza dovere aprire la pagina di dettaglio.

A seguito della modifica tutti i nuovi strumenti che entreranno in negoziazione dopo il 26 novembre avranno una descrizione che segue le regole di composizione sotto elencate. Tutti gli strumenti entrati in negoziazione prima del 26 novembre 2007 mantengono invece la descrizione assegnata alla loro emissione.

In dettaglio per gli Investment Certificate le nuove sigle:

- CER: Reflex, Certificates, Valuta Plus, Theme, Commodity Benchmark, Quanto Certificate Benchmark Investment Certificates;
- SHCER: Reflex Short Benchmark Investment Certificates;
- OPEN: Open End Open End Investment Certificates;
- BON: Bonus, euro Bonus, Protect Bonus, Bonus Quanto Bonus Cap, Protect Multi Bonus, Bonus Investment Certificates;
- DIS: Discount Investment Certificates;
- CP: Borsa Protetta, Capped Capital Protected, Equity Collar, Equity Protection, Equity Protection plain Vanilla Long e Short, Scudo, Protection, Accelerator, Capitale Protetto Investment Certificates;
- PAB: Airbag, Parachute, Planar, Capitale Protetto Investment Certificates;
- PABS: Airbag Short Capitale Protetto Investment Certificates;
- BFY: Butterfly, Leva Butterfly Outperformance Investment Certificates;
- XP: Express, Trigger Redeemable Certificates, Bonus Express Outperformance Investment Certificates;
- CH: Cash Collect, Protect Cash Collect, Commodity Daily

Win Outperformance Investment Certificates;

- OP: Double Up, Super Stock, Step Up, Step Up bonus, Double Chance, Pepp, Outperformance Investment Certificates;

- TW: Double Win, Twin Win, Twin&Go, Twin Win Autocallable, UP&UP, Absolute Outperformance Investment Certificates;

- TWS: Twin Win Short Outperformance Investment Certificates.

■ Risultati di collocamento dei Dynamic Allocation Certificate

In relazione all'offerta pubblica di sottoscrizione, effettuata dal 17 ottobre 2007 al 30 novembre 2007, del Dynamic Allocation Certificate su indice "ABAXBANK ACQUA & ENERGIA RINNOVABILE 95% III" AUTOCALLABLE (Codice ISIN: IT0004286404) emesso da Abaxbank S.p.A, la stessa emittente in qualità di Responsabile di Collocamento rende noto i risultati dell'offerta.

In dettaglio, sono pervenute al soggetto incaricato del collocamento richieste da parte di 70 richiedenti appartenenti al pubblico indistinto, per un totale di n. 528 Certificati, corrispondenti ad un ammontare totale di 528.000 Euro.

Inoltre, in relazione all'offerta pubblica di sottoscrizione effettuata dal 20 settembre al 22 ottobre 2007, del Dynamic Allocation Certificate su indice "ABAXBANK NEW EMERGING MARKETS 2012" AUTOCALLABLE (Codice ISIN: IT0004290141) sono pervenute al soggetto incaricato del collocamento richieste da parte di 1791 richiedenti appartenenti al pubblico indistinto, per un totale di n. 34181 Certificati, corrispondenti ad un ammontare totale di 34.181.000 Euro.

■ Natural Gas al Rollover

Appuntamento con l'ultimo rollover dell'anno per il Gas Naturale: a partire dal 7 dicembre, tutti i Minifutures e i Certificate emessi da Abn Amro con sottostante il Future Natural Gas subiscono il passaggio del rispettivo Future dalla scadenza di gennaio 2008 a quella di febbraio 2008 con la conseguente modifica del Rollover Ratio e Parità.



TASSI DI INTERESSE E VALUTA PLUS

Con qualche piccola sorpresa giunta dalla Banca d'Inghilterra e da quella canadese si è conclusa la serie di meeting delle banche centrali di diversi paesi in programma nel mese di dicembre. Giovedì 6 nessuna novità è emersa dalla riunione della Bce, che continua a mantenere stabili al 4% i tassi della zona euro, mentre la BoE ha optato per una riduzione del base rate dal 5,75% al 5,50%. L'indice Ftse100 di Londra, appresa la notizia, ha lasciato oltre il 2,2% nelle due ore successive al comunicato salvo poi recuperare gran parte del terreno in chiusura di seduta e chiudere la settimana in territorio positivo. Nessuna reazione si è avvertita sui 4 certificati investment quotati al Sedex, tre Benchmark classici e un Airbag, più indicati per un'operatività di ampio respiro che per sfruttare movimenti intraday. E ancora non si notano gli effetti della riduzione sul Valuta Plus, certificato di tipo Benchmark che replica l'andamento di un deposito monetario espresso in sterline inglesi, remunerato giornalmente al tasso di interesse interbancario overnight locale ridotto di uno spread dello 0,40%. Il certificato, quotato al Sedex da Abn Amro, è stato emesso nel mese di febbraio 2006 a un prezzo di 100 euro. Il tasso di interesse alla data di partenza era del 4,445% e il tasso di

cambio pari a 0,6788 sterline per euro. Nel corso di questi 22 mesi il tasso interbancario è cresciuto fino al 5,88% del periodo luglio-dicembre 2007 mentre il tasso di cambio è giunto a un livello attuale di 0,7202. Non a caso il minimo segnato dal certificato è stato di 97,49 euro il 4 maggio 2006 mentre il massimo è stato raggiunto sull'onda del rialzo di luglio a 108,56 euro (il 25 del mese). Al momento il Valuta Plus sulla sterlina è quotato 103,25 euro e remunera il deposito al 5,29% netto.

E' invece remunerato al 4,22% lordo (3,82% annuo netto) il deposito monetario in dollari canadesi alla base del relativo Valuta Plus emesso il 2 febbraio del 2006 assieme ad

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	CAP	PREZZO AL 12/12
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	No	84,87
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	No	112,49
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	No	86,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 12/12	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76		107,73
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8% p.a.	2.647,27	3.529,70		93,55
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 12/12	
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26		98,90

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



VALUTA PLUS QUOTATI

Codice Isin	Sottostante	Prezzo lettera €	Scadenza	Tasso netto	Divisa	Euro su valute
NL0000707933	Lira Turca	131,15	22-dic-10	14,2500%	TRY	-8,28%
NL0000081628	Rand Sudafricano	86,35	16-dic-10	9,6700%	ZAR	33,15%
NL0000081735	Dollaro Neozelandese	105,65	16-dic-10	7,4950%	NZD	7,78%
NL0000081719	Peso Messicano	88,55	16-dic-10	6,4300%	MXN	25,97%
NL0000081636	Dollaro Australiano	105,80	16-dic-10	5,8125%	AUD	4,45%
NL0000081677	Sterlina Britannica	103,20	16-dic-10	5,2913%	GBP	6,05%
NL0000081693	Fiorino Ungherese	110,85	16-dic-10	5,2300%	HUF	0,04%
NL0000081727	Corona Norvegese	106,95	16-dic-10	5,1400%	NOK	-0,70%
NL0000081743	Zloty Polacco	114,45	16-dic-10	4,4900%	PLN	-6,38%
NL0000081776	Dollaro Americano	90,10	16-dic-10	4,3975%	USD	22,07%
NL0000081644	Dollaro Canadese	100,00	16-dic-10	3,8200%	CAD	7,63%
NL0000081750	Corona Svedese	103,25	16-dic-10	3,7000%	SEK	1,44%
NL0006061608	Eonia Euro	100,70	16-dic-10	3,5850%	EUR	
NL0000081685	Dollaro di Hong Kong	87,00	16-dic-10	3,0279%	HKD	22,60%
NL0000081669	Corona Ceca	113,60	16-dic-10	2,9200%	CZK	-8,87%
NL0000081651	Franco Svizzero	97,20	16-dic-10	2,0550%	CHF	6,53%
NL0000081768	Dollaro di Singapore	97,30	16-dic-10	1,6578%	SGD	7,58%
NL0000081701	Yen Giapponese	87,50	16-dic-10	0,4413%	JPY	14,97%

VALUTA PLUS DOLLARO CANADESE



Fonte: BLOOMBERG

so di interesse riconosciuto giornalmente sul deposito, è stata l'ampia svalutazione del rand sudafricano, passato in un solo trimestre da un livello di 7,50 a 9,50 (come mostrato nel grafico). Allo stato attuale la quotazione del certificato è di 86,25 euro mentre il tasso interbancario riconosciuto è del 10,95% lordo (1,28% lo spread applicato dall'emittente).

18 VALUTE SU CUI PUNTARE

Con le ultime due emissioni sul tasso interbancario turco e sull'Eonia europeo, sono diciotto i Valuta Plus quotati al Sedex.

Nella tabella dei Valuta Plus quotati, vengono mostrati i dati di ciascuno dei diciotto certificati, il tasso netto riconosciuto sul deposito pari al tasso interbancario di riferimento dedotto dello spread applicato dall'emittente e la performance realizzata dall'euro, la valuta di quotazione dei certificati, nei confronti delle rispettive divise calcolata a partire dal giorno di emissione del certificato.

Pierpaolo Scandurra

LE PROSSIME RIUNIONI DELLE BANCHE CENTRALI

Lira Turca	13/12/2007
Rand Sudafricano	31/01/2008
Dollaro Neozelandese	23/01/2008
Peso Messicano	18/01/2008
Dollaro Australiano	05/02/2008
Sterlina Britannica	10/01/2208
Fiorino Ungherese	17/12/2007
Corona Norvegese	12/12/2007
Zloty Polacco	19/12/2007
Dollaro Americano	30/01/2008
Dollaro Canadese	22/01/2008
Corona Svedese	19/12/2007
Eonia Euro	10/01/2008
Dollaro di Hong Kong	N.A.
Corona Ceca	19/12/2007
Franco Svizzero	13/12/2007
Dollaro di Singapore	N.A.
Yen Giapponese	19/12/2007



REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB				
COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	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

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



AUTOCALLABLE TWIN WIN

Analisi settimanale dei rischi e delle opportunità

Con il rimborso mancato da Eni sale a tre il numero di certificati che hanno fallito il primo appuntamento con l'opzione Autocallable. Sono invece 5, e con tutta probabilità diventeranno 7 se non 8 entro la fine dell'anno, i certificati che hanno terminato in anticipo sulla scadenza prevista la propria avventura al Sedex. A Enel e al DJ Euro STOXX 50, sottostanti delle due proposte di Abn Amro andate in rilevazione il 5 dicembre e osservati rispettivamente in rialzo del 5,75% e dell'8,69% rispetto ai relativi strike (i premi pagati sono stati invece del 12,50% e 6%) seguiranno, a meno di un crollo, l'Autocallable Twin Win sull'indice europeo (atteso alla rilevazione il 13 dicembre), quello su Generali con strike 30,40 euro emesso da Abaxbank e, appeso a un filo, l'Autocallable di Abn Amro su Intesa San Paolo. Con riferimento alla proposta su Generali, nel precedente appuntamento avevamo evidenziato la possibilità di conseguire un buon rendimento a breve termine. Il 2,7% di rialzo del titolo nella seduta del 28 novembre ha immediatamente sortito i suoi effetti portando la quotazione del certificato a ridosso dell'importo di potenziale rimborso.

C.D

Per un pugno di centesimi

Alla fine è rimasta solo tanta delusione tra coloro che avevano creduto nelle chance di rimborso anticipato dell'AC Twin Win di Abn Amro su Eni. Distante di quasi il 3% dai 24,94 euro dello strike a un solo giorno dalla data di rilevazione, all'ultima occasione possibile il titolo ha fatto segnare un rialzo veemente che lo ha portato alle 16:44 (ricordiamo che per il rimborso fa fede il prezzo di riferimento in chiusura) a toccare i 24,95 euro. Con i 24,86 euro di riferimento il certificato su Eni ha solo sfiorato l'impresa. Da segnalare la condotta del market maker: fino ai 24,80 euro del titolo ha esposto un bid-ask inferiore ai 100 euro. Non appena il rimborso è sembrato possibile ha portato la lettera a ridosso dei 111,25 euro (importo di rimborso) lasciando però il denaro al di sotto dei 100 euro e penalizzando così ogni tipo di transazione.

GLI 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
Enel NL0000721181	8,27	7,82 547	12,50%	05/12/2007	rimborsato 112,5	rimborsato	rimborsato	rimborsato
Dj Eurostox50 NL0000728822	441273	405974 2232,86	6,00%	05/12/2007	rimborsato 106	rimborsato	rimborsato	rimborsato
Dj Eurostox50 NL0000729622	4450,00	4140,66 2070,33	6,00%	13/12/2007 13/12/2009	10740	-1,30	747	- 5348
Generali IT0004153810	31,98	3040 18,24	9,25%	21/12/2007 21/12/2011	108,50	0,69	5,20	-42,96
Intesa San Paolo NL0000737336	545	5,39 377	12,00%	22/12/2007 22/12/2009	108,00	370	-1,10	- 3075
Nikkei225 NL0000737344	1604472	17223,15 10333,89	6,00%	22/12/2007 22/12/2009	90,20	17,52	7,34	- 35,59
Generali NL0000758068	31,98	30,39 21,27	9,60%	11/01/2008 11/01/2010	108,55	0,97	5,23	- 3349
Banco Popolare NL0000763811	15,25	24,11 16,87	9,00%	18/01/2008 11/01/2010	57,2	91,61	58,10	10,62
Telecom Italia NL0000763837	2,23	2,26 1,58	15,00%	25/01/2008 11/01/2010	10575	3,64	1,35	-29,15
Dax NL0000763829	7997,00	6915,56 4702,58	6,00%	02/02/2008 02/02/2009	105,8	0,19	15,64	-41,20
ING Groep NL0000773786	27,34	34,63 24,24	14,00%	08/02/2008 08/02/2009	78,15	45,87	26,66	-11,34
Mediobanca IT0004176696	1548	17,53 114	8,00%	13/02/2008 13/02/2012	83	30,12	13,24	-26,36



10% PER IL CASH COLLECT DI NATALE

Con attenzione però...

Mancano ormai solo sette giorni di Borsa alla prima data di rilevazione e al sempre più probabile pagamento di una cedola del 10% ma il Cash Collect emesso da Sal.Oppenheim esattamente un anno fa sta suscitando non pochi dubbi tra gli investitori. In particolare le richieste che ci sono pervenute riguardano l'aspetto della quotazione pre e post cedola. Per conoscere il funzionamento di questo particolare certificato di investimento vi rimandiamo all'approfondimento pubblicato sul precedente numero del Certificate Journal. Vediamo ora le caratteristiche del Cash Collect quotato dall'emittente tedesca sul Sistema di scambi organizzati (Sso) di Fineco. Emesso il 21 dicembre 2006, il Cash Collect "natalizio" di Sal.Oppenheim pagherà la prima delle cinque cedole da 10 euro, pari a un rendimento del 10% sul nominale di 100 euro, se l'indice sarà in grado di conservare, alla data del 20 dicembre, i 4.112,10 punti rilevati in fase di emissione. Dati i 4.465,52 punti della chiusura del 10 dicembre, sarà sufficiente che l'indice non perda il 7,91% del proprio valore da tale livello per far scattare il pagamento della cedola. Il medesimo livello sarà poi determinante per il pagamento delle successive cedole, pari sempre a 10 euro ciascuna per ogni certificato. Infine alla scadenza, prevista per il 20 giugno 2012, sarà osservata la barriera posta a 2.796,23 punti e se questa non sarà mai stata toccata dall'indice nel corso della vita del prodotto verrà rimborsato l'intero nominale. Viceversa si riceverà un rimborso ancorato alla performance finale dell'indice. Dedichiamoci ora all'analisi della quotazione, pari a 103,1 euro in lettera. Rispetto a soli tre giorni fa va detto che il prezzo è salito di ben 5 euro, principalmente per l'ottimo andamento dell'indice azionario sottostante (il certificato ha ad oggi un delta dell'80% e pertanto ogni punto percentuale di salita dell'indice si riflette in uno 0,80% di rialzo del Cash Collect). Ma ciò che molti investitori hanno intravisto nella quotazione, sulla scorta di quanto accaduto su altri Cash Collect che hanno già pagato la prima cedola, è l'opportunità di poter conseguire un guadagno di circa l'8% in pochi giorni, dato da un'aspettativa di quotazione di 110 euro nelle sedute che precederanno l'eventuale stacco. Per effetto di un'importante variazione di volatilità, cresciuta rispetto all'emissione, la quotazione a parità di indice si fermerà con tutta probabilità al di sotto dei 107 euro. E questo valore potrebbe anche diminuire se l'indice dovesse scendere. Il giorno dello stacco, infine, qualsiasi dovesse essere il prezzo raggiunto, il certificato quoterà ex-cedola perdendo valore per un corrispettivo di 10 euro.

Codice Isin: DE000SAL8CC8

Caratteristiche: Cedola 10 euro; barriera 2.796,23 punti

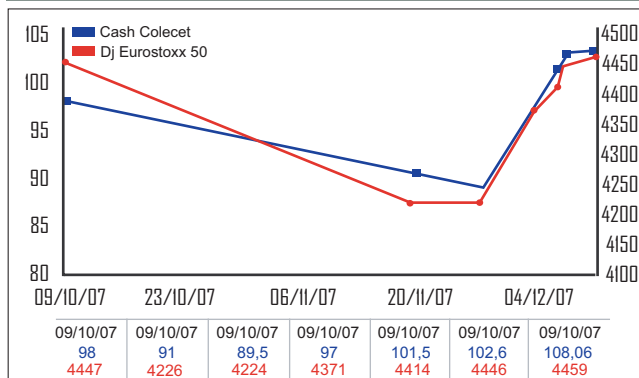
Orizzonte temporale: 4 anni e sette mesi

Rischi: i Cash Collect, alle date di osservazione, non vengono richiamati dall'emittente ma semplicemente prevedono lo stacco della cedola mentre il capitale continuerà ad essere investito fino a scadenza. L'unico modo per rientrare in possesso del capitale prima della scadenza è la vendita diretta sul mercato. Con una quotazione inferiore al nominale, tuttavia, la vendita porterebbe a una perdita. L'aumento della volatilità negli ultimi mesi ha fatto sì che siano aumentati i rischi di non percepire le cedole future e vedere l'indice sotto il livello barriera (rischio potenziale da considerare maggiormente in funzione dell'aumento del parametro di volatilità). I rischi diretti di questa tipologia di certificati si dividono in due tipologie. La prima si associa al rischio in conto capitale che si corre nel momento in cui il sottostante, anche solo per un giorno durante la vita del certificato, vada a toccare il livello barriera al 70% del valore iniziale. In questo caso a scadenza il rimborso del capitale sarà ancorato al livello raggiunto dal sottostante, pur restando comunque acquisite le eventuali cedole percepite. La seconda tipologia, invece, si riconduce al rischio di un possibile mancato guadagno in caso di forte trend rialzista del mercato. Infatti il guadagno massimo conseguibile è pari al totale delle cedole.

Vantaggi: questo certificato nasce per una visione del mercato sostanzialmente laterale o moderatamente positiva e consente di ricevere una cedola del 10% a patto che l'indice sia almeno pari al livello iniziale.

C.D.

CASH COLLECT VS DJ EUROSTOXX 50



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

STRATEGIE IN OPZIONI

Strip e Strap

Dagli Straddle e Strangle analizzati nel precedente appuntamento, particolarmente efficaci quando si prevede un aumento di Volatilità ma non si è in grado di fare una benché minima previsione sulla direzione che prenderà il mercato, passiamo questa settimana a una nuova strategia, concettualmente simile ma differente per alcuni aspetti, tra cui il principale è l'aspettativa sul sottostante. Ricordiamo che lo Straddle si realizza mediante l'acquisto di una Put e di una Call stesso strike e stessa scadenza. Si realizzerà un profitto se l'indice si muoverà molto, indipendentemente dalla direzione. Ora, se si vuole puntare su un minimo di direzionalità, credendo ad esempio più nel ribasso che nel rialzo del sottostante, si potrà realizzare uno Strip. Se invece si ritiene più probabile il rialzo si costruirà uno Strap.

E ALLORA STRIP E STRAP

Uno Strip manifesta la voglia di neutralità ribassista. Quindi acquisteremo due Put e una Call con lo stesso strike e la stessa scadenza. Come si può osservare dal grafico Strategy Strip si tratta di uno Straddle inclinato maggiormente sul versante ribassista. Uno Strap vuole invece rappresentare un'aspettativa più rialzista. Traduciamo numericamente.

Strip dicembre 2007

STRIP

Tipo	Strike	Premio	Euro
+ 1 CALL	39500	432	1080
+ 2 PUT	39500	480	2400

Il costo complessivo della strategia è rilevante e pari a 3.480 euro. Anche questa volta è importante notare gli effetti della Volatilità sul payoff. Le due tabelle nella prossima pagina illustrano il payoff a scadenza, la prima a Volatilità normale e la seconda con Volatilità aumentata a +8%.

Nel primo caso la "zona rossa" è rappresentata da ben 2.088 punti. Lo strike è 39.500 quindi il movimento ribassista per raggiungere il Break even point (Bep), ovvero il punto di pareggio, sarebbe di 696 punti. La spinta al rialzo dovrebbe essere di 1.392 punti. La seconda tabella mette in luce come le probabilità stimate aumentino grazie all'incremento di volatilità.

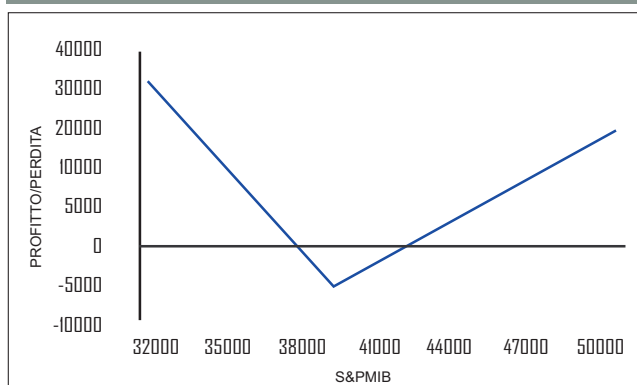
TABELLA INIZIALE STRIP

Bep	Profitto/perdita	Probabilità
Sotto 38.804	Profitto	34,40%
38.804 - 40.892	Perdita	53,40%
Sopra 40.892	Profit	12,20%

TABELLA CON VARIAZIONE DI VOLATILITÀ +8%

Bep	Profitto/perdita	Probabilità
Sotto 38.804	Profitto	39,70%
38.804 - 40.892	Perdita	39,30%
Sopra 40.892	Profitto	21%

STRATEGY STRIP



FONTE: HOADLEY

Quindi si nota bene che lo Strip deve percorrere meno strada sul versante negativo per entrare in guadagno, giustificato dalla doppia Put, mentre sul lato positivo deve fare il doppio del tragitto.

Strap dicembre 2007

Lo Strap si realizza mediante l'acquisto di due Call e di una Put con stesso strike e stessa scadenza. Questo permetterà di fruire in maniera più consistente di un rialzo. Dall'analisi delle due tabelle risulta evidente come un incremento di Volatilità aiuti la strategia a migliorare le probabilità di payoff positivo. La "zona rossa", compresa tra 38.156 e 40.172, ammonta a 2.016 punti. Per toccare il punto di pareggio l'indice dovrà scendere lungo il lato put di 1.344 punti (39.500 - 38.156), ma grazie ai rinforzi del lato Call dovrà salire meno per entrare nella zona di guadagno: (40.172 - 39.500) = 672 punti.



STRAP

Tipo	Strike	Premio	Euro
+ 2 CALL	39.500	432	2.160
+ 1 PUT	39.500	480	1.200
Tot			3.360

TABELLA CON VOLATILITÀ BASE

Bep	Profitto/perdita	Probabilità
Sotto 38.156	Profitto	18,30%
38.156 - 40.172	Perdita	55,40%
Sopra 40.172	Profitto	26,40%

TABELLA CON VARIAZIONE DI VOLATILITÀ +8%

Bep	Profitto/perdita	Probabilità
Sotto 38.156	Profitto	27,30%
38.156 - 40.172	Perdita	39,80%
Sopra 40.172	Profitto	32,90%

SCOMPOSIZIONE DELLE STRATEGIE

Scomposizione della strategia Strip

Osserviamo graficamente la scomposizione della strategia. Si nota come l'acquisto delle due Put comporti una spesa maggiore rispetto alla Call. In blu sono rappresentate le due Put, in nero la Call. Il risultato della combinazione è il payoff (in rosso). Entrambe le opzioni sono centrate su 39.500 punti, lo stesso strike.

Scomposizione della strategia Strap

I colori sono gli stessi ma si nota subito che la strategia rimane favorevolmente sbilanciata verso il lato destro. Questo è dovuto dal rinforzo che abbiamo volutamente dato sul lato Call. Il premio pagato giustifica la spesa dell'acquisto delle due opzioni. Anche gli strike sono gli stessi 39500.

E' opportuno sottolineare come la convenienza di costruire uno Strip o uno Strap stia nell'attesa, per esempio, di qualche annuncio macroeconomico. Si sarà protetti comunque su

entrambi i lati come dimostra il grafico della scomposizione, ma fruiremo maggiormente dei rialzi o dei ribassi grazie al doppio acquisto.

I GREEKS O LE GRECHE

Molte volte ci si domanda come il trader in opzioni possa misurare le variazioni di prezzo dell'opzione rispetto agli innumerevoli fattori condizionanti. La risposta è semplice. Occorre conoscere i coefficienti Greeks e saperli soprattutto valutare, osservare e associare.

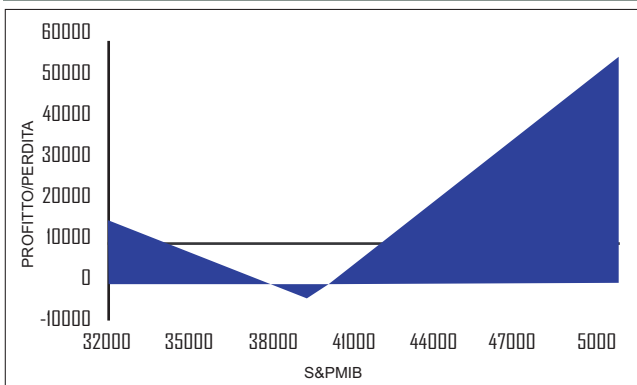
Delta: questo parametro misura i cambiamenti del prezzo dell'opzione rispetto alle variazioni di prezzo del sottostante. Assume valore da 0 a +1 per le Call e da 0 a -1 per le Put.

Theta: misura gli effetti del tempo che passa sul premio delle opzioni. In pratica è la misura del decadimento temporale o time decay. Quando il tempo passa l'opzione perde per strada il suo valore temporale. Questo come detto più volte gioca a favore del venditore di opzioni e contro il compratore.

Vega: rappresenta il metro di valutazione degli effetti della volatilità rispetto al prezzo dell'opzione. Sia Call che Put tendono a crescere di valore. Quando cresce la Volatilità cresce sensibilmente la possibilità di chiudere l'opzione in the market (ITM).

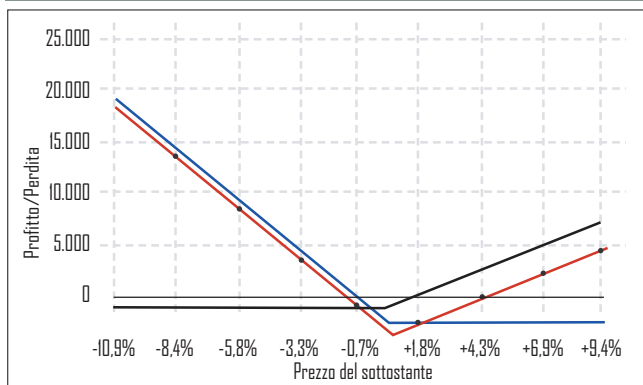
Stefano Cenna

STRATEGY STRAP



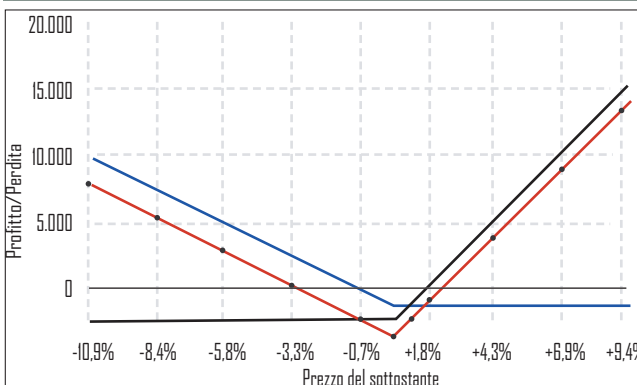
FONTE: HOADLEY

SCOMPOSIZIONE STRATEGIA STRIP



FONTE: HOADLEY

SCOMPOSIZIONE STRATEGIA STRAP



FONTE: HOADLEY



L'ANALISI TECNICA DJ EURO STOXX TELECOM

La primavera del comparto telecomunicazioni è sottolineata dalla performance messa a segno dall'indice DJ Euro STOXX Telecom da agosto a oggi: un rialzo del 24%. Da ottobre la corsa si è però fermata nei pressi di 560 punti al di sotto della quale l'indice settoriale consolida le posizioni acquisite.

Sul grafico settimanale, sopra 560, obiettivo successivo a 660 punti, mentre sui ribassi supporti a 545, 525 e 497/500 punti. Dei tre solo la violazione dell'ultimo genererebbe un segnale di allarme.



FONTE: VISUALTRADER

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 DJ EURO STOXX TELECOM

Tra i settori che hanno garantito maggiori soddisfazioni in Borsa nel corso degli ultimi 12 mesi c'è il comparto telefonico. Ma la corsa potrebbe essere arrivata al capolinea. Dal confronto con i principali settori EuroStoxx si può notare che i multipli del comparto telefonico sono a premio e pertanto evidenziano una sopravvalutazione: il rapporto p/e atteso per il 2008 è stimato a 14,70 rispetto alla media di 11,70. Una condizione che non è giustificata nemmeno dalla crescita degli utili, che per il 2008 è prevista in linea con gli altri settori. In relazione alla composizione dell'indice, Vodafone rappresenta oltre il 27% del paniere, seguono la spagnola Telefonica (19%) e France Telecom (10%). Da rilevare che in un contesto di incertezza il settore telefonico presenta caratteristiche difensive poiché non è correlato all'andamento del ciclo economico.

I PRINCIPALI SETTORI EURO STOXX EUROPEI

	P/E 07E	P/E 08E	Var. % EPS 07E/06	Var. % EPS 08E/07E
Banche	9,70	9,00	10,40	7,81
Industriali	17,10	13,80	20,42	24,22
Assicurazioni	8,20	8,30	9,95	-0,35
Tecnologici	20,80	16,50	10,39	25,87
Utility	20,80	18,20	11,56	14,50
Telecomunicazioni	16,20	14,70	4,87	10,10
DJ Euro Stoxx	13	11,7	12,43	10,59

FONTE: BANCA IMI

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

MULTI BONUS CERTIFICATE

Migliora le opportunità di rendimento

Sottostanti: Nikkei 225
S&P 500
DJ EURO STOXX 50

Prezzo lettera: 90,85 euro
Codice Trading: T00538
Scadenza: 15 aprile 2009

- > Opportunità di rendimento da bonus del 20%*
- > Possibilità di guadagno illimitato sopra il 20%*
- > Protezione contro ribassi fino al 30%*

Codice ISIN: DE 000 SAL 5BX 2 • 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 Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermannlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania 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 nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. 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. Nikkei 225*, S&P 500*, DJ EUROSTOXX 50* sono marchi registrati rispettivamente di Nikkei Inc., McGraw-Hill Companies, Inc. e Stoxx Ltd. Condizioni aggiornate al 12.12.2007. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. * In riferimento ai valori di emissione.



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



Acquista ora sul SeDeX!



INDICI & VALUTE

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	1 RESIST.	P/E 2007
	11/12	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	4450	2,55	7,47	neutrale	positiva	4180	433	12,20
Aex	515	-0,32	4,27	neutrale	positiva	490	559	11,00
Cac 40	5725	3,20	3,52	neutrale	neutrale	5430	5855	12,80
Dax	8009	2,57	21,56	neutrale	positiva	7450	8064	13,30
Ase General	5175	3,80	19,59	neutrale	positiva	4850	5346	16,40
S&P/Mib	39425	2,89	-3,59	neutrale	positiva	37500	40050	12,30
Ftse 100	4480	1,31	8,37	neutrale	neutrale	4398	4611	12,60
Ibex 35	15891	1,16	10,99	positiva	positiva	15230	16150	14,50
Smi	8939	0,00	4,31	neutrale	neutrale	8801	9244	14,20
STATI UNITI								
Dow Jones	13433	1,39	9,07	neutrale	positiva	12850	13450	15,40
S&P 500	1478	1,02	4,68	neutrale	neutrale	1406	1553	15,70
Nasdaq	2652	1,24	9,08	neutrale	positiva	2520	2862	26,80
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	64512	1,62	49,69	positiva	positiva	58220	65949	13,80
Shenzhen B	720	4,25	102,64	negativa	positiva	650	799	30,60
Sensex 30	20291	-0,53	51,43	positiva	positiva	18183	20238	22,80
Rts	2343	6,27	26,71	positiva	positiva	2152	2660	13,40
Ise National	56271	4,18	42,12	positiva	positiva	53281	58747	12,60
Dax Bric	533	3,90	42,55	positiva	positiva	480	530	nd
Dax Emerg 11	385	1,58	nd	nd	nd	342	393	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	15932	2,07	-3,28	negativa	negativa	15500	17489	37,20
Hang Seng	29227	1,20	54,15	positiva	positiva	23827	31958	20,10
Dax Asia	317	2,09	29,66	neutrale	positiva	295	351	nd

VALUTE	INDICE	QUOT.	VAR. 1%	VAR. 12%	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA
	11/12		SETT.	MESI	BT	LT	
\$ Australia / \$ Usa	0,0006	0,13	11,44	neutrale	positiva	0,0006	0,0010
Franco Svizz. / Zloty Polonia	2,16	-1,27	-9,31	negativa	negativa	2,11	2,45
Euro / \$ Australia	1,68	-0,12	0,00	positiva	neutrale	1,65	1,73
Euro / Franco Svizzera	1,66	0,00	3,55	neutrale	neutrale	1,66	1,68
Euro / Yuan Cina	10,82	0,00	5,62	neutrale	positiva	10,78	1,22
Euro / Sterlina	0,001	0,000	8,415	neutrale	neutrale	252,47	257,00
Euro / Yen	162,22	-0,53	4,05	neutrale	neutrale	159,36	165,02
Euro / Bath Thailandia	44,37	-1,64	-4,13	neutrale	neutrale	44,23	50,22
Euro / \$ Usa	1,47	0,34	11,67	positiva	positiva	1,45	1,50
Euro / Rand Sudafrica	9,96	0,16	8,97	neutrale	neutrale	9,63	10,52
Sterlina / \$ Australia	2,33	-1,13	-6,84	neutrale	negativa	2,28	2,39
Sterlina / Zloty Polonia	4,98	-1,18	-12,69	negativa	negativa	4,85	5,20
Yen / \$ Nuova Zelanda	11,68	-2,00	-2,83	neutrale	neutrale	11,64	12,44
Corona Norvegia / Yen	20,25	1,06	6,43	negativa	neutrale	19,85	20,62
Sterlina / Yen	225,06	-0,03	-4,03	negativa	neutrale	223,00	229,84
Sterlina / Corona Norvegia	11,11	-1,52	-9,12	neutrale	negativa	11,07	11,45

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 Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatiederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né 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.