

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

PUNTO SUL MERCATO

Superata la metà del tunnel
I rischi rimangono elevati

MERCATO SECONDARIO

Volatilità impazzita
Le occasioni sul mercato secondario

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

CERTIFICATI CON BARRIERA

La strage di knock-out
Caduto il 73% delle barriere

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Twin Win e Planar
Riesame della combinazione

PUNTO TECNICO

Catturare l'Outperformance
Recupero, con il turbo inserito

Sulla discesa libera dei mercati nelle ultime settimane e sul rimbalzo record dei primi due giorni della settimana è stato scritto e detto di tutto e di più. Tuttavia crediamo che all'indomani del crollo ci sia ancora qualcosa da raccontare. In particolare guardando al solo mercato dei certificati ci troviamo di fronte a una situazione quasi surreale, con un numero strabiliante di barriere saltate, con una gran quantità di certificati a capitale protetto che dopo aver assolto alla perfezione al compito per cui sono stati costruiti sono ormai da abbandonare al loro destino e con diverse occasioni da cogliere sul mercato secondario. Gli effetti della volatilità, giunta a livelli mai visti prima, sono stati devastanti sui prezzi degli oltre 1.550 certificati circolanti in Italia. Per i certificati con barriera, a proposito dei quali sono giunte in redazione moltissime mail, il cocktail impazzito di alta volatilità e forti ribassi ha provocato dapprima l'estinzione di tutte quelle opzioni che avrebbero permesso a scadenza di godere di un Bonus di rendimento o del ribaltamento della performance negativa e subito dopo l'immediato adeguamento dei prezzi al valore dei rispettivi sottostanti depurati dei dividendi attesi fino alla scadenza. Per i certificati con protezione l'aumento della volatilità ha fatto scendere oltre le attese i prezzi ma su alcune tipologie di certificati, come ad esempio Airbag, Planar o Parachute o ancora sugli Outperformance, la forte instabilità ha creato più occasioni che danni. Anche se il rimbalzo si è già concretizzato potrebbe essere questo il momento per cercare delle opportunità di acquisto piuttosto che per svendere i propri investimenti. Di tutto questo e molto altro ci occuperemo in questo numero del Certificate Journal, da leggere tutto d'un fiato fino alla rubrica del Certificato della settimana, nella quale trova spazio la riproposizione di una combinazione di due certificati già proposta sul numero 64 dello scorso dicembre, in tempi decisamente non sospetti.

Pierpaolo Scandurra



Il punto sui **MERCATI**

SUPERATA LA META' DEL TUNNEL

I rischi rimangono elevati

E' stata come una lunga e insperata boccata d'aria presa da una persona sul punto di affogare. Può essere questa la metafora giusta per descrivere quanto accaduto nella prima metà del mese di ottobre e nelle prime due sedute dell'ottava in corso, dopo le decisioni prese nel fine settimana dall'Eurogruppo. Né il mercato né tantomeno l'economia sono quindi immuni da ulteriori scossoni ma la strada intrapresa potrebbe essere quella giusta. Lo hanno capito anche a Washington dove il piano elaborato dalla task force messa in piedi dal presidente Bush per salvare il comparto creditizio è stato modificato nella direzione delle scelte effettuate nel Vecchio continente. Il Tarp nella versione approvata dal Congresso Usa non era stato infatti in grado di arrestare l'avvitamento dei mercati finanziari. Come non era stato sufficiente il taglio coordinato dei tassi di interesse da parte delle maggiori banche centrali mondiali, il primo embrione di quel coordinamento invocato da più parti come necessario per restituire l'unica cosa che poteva riportare un po' di calma, la fiducia. Ora, con la rete stesa a protezione del sistema, le banche possono tornare a prestarsi denaro in quanto garantite dai governi. Allo stesso tempo si è evitato il rischio che la situazione di continua emergenza e il panico che per un'intera settimana ha scosso le Borse mondiali si trasferisse sui correntisti spingendoli a ritirare il risparmio dalle banche, seppure assicurati dai vari fondi di garanzia (in Italia fino a 103.000 euro ndr.). L'effetto non si è visto solo sui floor di Borsa, con rialzi a doppia cifra nella seduta di lunedì, ma anche sul tasso Euribor, l'Euro interbank offered rate. Il tasso interbancario al quale le banche europee si scambiano denaro, che rappresenta anche la base per il calcolo delle rate dei mutui a tasso variabile, è sceso nella giornata di martedì dopo essere salito a toccare punte massime al 5,377%. Il segnale è positivo, significa che qualche cosa, su un mercato della liquidità praticamente congelato, sta iniziando a muoversi. Lo stesso dicasi per il tasso Libor, London interbank offered rate. Gli auspici, espressi dal governatore di Bankitalia, Mario Draghi, sono per un ritorno dell'Euribor nell'alveo della normalità sotto quota 5%.

UNITI NELLE DIFFICOLTÀ

Evidentemente ci voleva il tracollo dei mercati finanziari e la vista del baratro del crollo del sistema bancario per convincere i governanti del gruppo dei 15 a superare divisioni e nazio-

L'IMPEGNATA DELL'EURIBOR A 3 MESI



FONTI: BLOOMBERG

nalismi e agire insieme. Solo il fine settimana precedente il vertice a 4 tenutosi a Parigi tra Francia, Germania, Italia e Regno Unito aveva prodotto solo dichiarazioni di buona volontà. Lo scorso week end, al contrario, l'Eurogruppo ha dato il via libera alla possibilità di immettere capitale nelle banche, ottenendo in cambio azioni privilegiate senza diritto di voto e alla possibilità da parte degli Stati di garantire i prestiti bancari e le nuove emissioni fino a cinque anni. Questa la base comune su cui ogni nazione innesterà i suoi interventi che rimarranno quindi specifici e adatti alla situazione di ciascun diverso Paese. Nel complesso i governi europei metteranno in campo 2.250 miliardi di euro per risolvere situazioni di crisi.

GLI STATI UNITI SULLA STRADA TRACCIATA DALL'UE

Per la patria del mercato libero non deve essere stato facile abdicare a favore della nazionalizzazione, quasi una parolaccia al di là dell'Oceano. Tuttavia, il sostanziale fallimento del piano Paulson nella sua prima stesura, travolto dalla terribile settimana dei mercati azionari, e la reazione con cui è stato invece accolto il più deciso intervento dei governi europei hanno convinto gli Stati Uniti a cambiare direzione. La seduta di lunedì ha visto Wall Street volare proprio a causa delle indiscrezioni sulle modifiche al Tarp, il Trouble Asset Relief Programme, esplicitate lunedì in una conferenza stampa del presidente, George Bush, seguita da dichiarazioni del segretario al Tesoro, Hank Paulson, del governatore della Fed, Ben Bernanke e del presidente della Fdic (Federal deposit insurance commission) Sheila Bair. Come in Europa, anche negli Stati Uniti il governo entrerà direttamente nel capitale delle banche,



PROFONDO ROSSO PER LE BORSE

Indice	Valuta	Perf.%	Perf.%	Perf.%
		52 sett.	2008	1 mese
S&P/Mib	Euro	-43,75%	-40,12%	-15,54%
Cac 40	Euro	-39,98%	-37,27%	-15,53%
Dax	Euro	-37,83%	-37,44%	-16,77%
DJ Eurostoxx 50	Euro	-40,38%	-39,47%	-14,80%
Ftse100	Sterline	-37,13%	-34,26%	-18,43%
Nikkei225	Yen	-45,22%	-37,63%	-21,84%
S&P500	Dollaro	-36,22%	-32,03%	-16,32%
Msci World	Dollaro	-39,35%	-35,64%	-17,33%

FONTE: BLOOMBERG

e come nel Vecchio continente ciò avverrà in un'ottica di intervento temporaneo. Sempre alla stessa stregua di quanto già avvenuto al di qua dell'Oceano, gli Usa si preparano a garantire il nuovo debito bancario. La Fdic assicurerà infatti le nuove emissioni degli istituti. Il Tesoro utilizzerà fin da subito 125 dei 700 miliardi stanziati e si renderà disponibile a entrare nel capitale di 9 istituti bancari tramite azioni privilegiate e senza quindi intervenire nella gestione delle banche. "Aspettare troppo avrebbe un costo troppo alto per il sistema finanziario ma anche per le imprese", ha commentato Ben Bernanke. "Si tratta - ha proseguito - di una risposta globale finalizzata a far tornare la fiducia sui mercati. Mai come ora l'America deve avere fiducia". Le nove banche individuate sono Citigroup, Wells Fargo, Jp Morgan, Bank of America/Merrill Lynch, per le quali sono stati predisposti 25 miliardi di dollari a testa, Goldman

Sachs e Morgan Stanley che avranno a disposizione 10 miliardi a testa e Bank of New York Mellon e State Street con rispettivamente 3 e 2 miliardi di dollari. I fondi messi a disposizione dal governo potranno essere utilizzati su base volontaria e la scelta di accedervi dovrà essere fatta dalle banche entro metà novembre. In cambio, il Tesoro Usa otterrà azioni privilegiate con un dividendo annuale al 5%.

ORA BISOGNA RIMANERE A GALLA

Le Borse hanno sfruttato, nelle sedute di lunedì e martedì, il volano delle decisioni prese dai governi europei e statunitense per salvare il comparto bancario. Una reazione fin troppo euforica, con rialzi in doppia cifra. Tuttavia, quando l'euforia sarà scomparsa, rimarranno i problemi ancora sul tavolo. Tornando alla metafora iniziale, la boccata d'aria è stata providenziale ma ora bisogna riuscire a tornare a riva. E non sarà né una cosa facile né una cosa immediata. Non solo per il comparto bancario chiamato ad attraversare un lungo e doloroso periodo di ristrutturazione ma per tutta l'economia globale in genere. Quanto ai listini azionari, fare delle previsioni in un momento come quello attuale è parecchio difficile e la pluralità di pareri disponibili né è testimonianza. E' tuttavia probabile che le tensioni e le turbolenze non siano finite. Può essere utile individuare la direzione da cui i venti potrebbero soffiare. In primo luogo il comparto creditizio. Se "non tutte le

Vontobel Open End Certificates sostenibili – Investire pensando al futuro.



Open End Certificates su:

- Vontobel Sustainable Consumption TR Index
- Vontobel Smart Mobility TR Index

Open End Certificates

Sottostante	ISIN
Vontobel Smart Mobility TR Index	DE000VTA0AF9
Vontobel Sustainable Consumption TR Index	DE000VTA0AG7

I problemi sociali ed ecologici sono trend globali che hanno un influsso sempre più importante sulla nostra società e sull'economia. Da ciò non derivano solo rischi ma anche opportunità. Le aziende, per esempio, possono sfruttare questi trend sviluppando tecnologie e prodotti adeguati e assicurarsi così un vantaggio rispetto alla concorrenza, nonché un successo economico a lungo termine. Di conseguenza, anche gli investitori possono realizzare un valore aggiunto a lungo termine.

La vostra idea: Desiderate sostenere aziende che includono nelle loro strategie l'ambiente e la società. Cercate strumenti di investimento innovativi che offrono un accesso semplice, ampiamente diversificato ai diversi temi della sostenibilità.

La nostra soluzione: Vontobel con questi Open End Certificates propone degli investimenti diversificati in imprese selezionate secondo un rating di sostenibilità e le previsioni sulla crescita degli utili per azioni.

Caratteristiche dei prodotti

- partecipazione all'andamento di un portafoglio diversificato in un tema sostenibile
- niente limiti temporali
- liquidità sul mercato secondario e quotazione al SeDeX di Borsa Italiana
- approccio dinamico per una soluzione d'investimento a lungo termine

I Vontobel Smart Mobility TR Index Open End Certificates: Investire in imprese che, in modo innovativo ed efficiente, si impegnano a portare il loro contributo al problema del riscaldamento globale del pianeta. Lo Smart Mobility Index è composto da 16 azioni facenti parte di 4 settori che soddisfano le condizioni di mobilità sostenibile.

I Vontobel Sustainable Consumption TR Index Open End Certificates: Investire nel consumo sostenibile, puntando su imprese che operano in modo ecocompatibile e socialmente responsabile. Il Sustainable Consumption Total Return Index è composto da 20 imprese selezionate ed equamente ponderate e viene costantemente calcolato, aggiornato e pubblicato dalla Banca Vontobel.

Volete saperne di più? Tutte le informazioni su www.derinet.it o chiamando al 848 78 14 15

Avvertenze: prima dell'acquisto e della negoziazione dei Certificates si raccomanda di leggere attentamente il Base Prospectus e i relativi Final Terms disponibili gratuitamente presso la sede legale dell'emittente Vontobel Financial Products GmbH, in Kaiserstrasse 6, 60311 Francoforte sul Meno o sul sito internet www.derinet.it. Il presente messaggio ha meno scopo informativo e illustrativo rispetto alle informazioni contenute nel Base Prospectus e nei pertinenti Final Terms. Le informazioni contenute nel presente messaggio non sono e non devono essere intese come una raccomandazione, una ricerca o un'altra informazione intesa a raccomandare o a proporre una strategia di investimento, né alla stregua di una sollecitazione o di una consulenza in materia di investimenti o di altra natura. L'adempimento degli impegni dell'emittente (Vontobel Financial Products GmbH), secondo le relative condizioni del prodotto, viene garantito da Bank Vontobel AG. Il rating non deve essere inteso come una raccomandazione per comprare, vendere o tenere un titolo e non funge come garanzia che non subentrino perdite. Il rating è soggetto a variazioni da parte delle agenzie di rating.



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Performance creates trust

Bank Vontobel AG – Long Term Rating
S&P A+, Moody's A1

I PRINCIPALI PROVVEDIMENTI

Paese	Copertura su depositi	Garanzia prestiti interbancari	Ricapitalizzazione banche
Austria	Illimitata	85 mld euro per garanzie al mkt interbancario e perdite delle banche	15 mld di euro per iniezioni di capitale alle banche se necessarie
Belgio	100.000	--	Il governo ha già preso parte direttamente al salvataggio di banche (Fortis e Dexia)
Francia	70.000	320 mld di euro per la copertura dei prestiti interbancari	40 miliardi di euro disponibili per le banche in difficoltà. Ha già preso parte al salvataggio di Dexia
Germania	Illimitata	400 mld di euro per crediti interbank a breve e copertura perdite su tali garanzie	80 mld euro. In Germania sono stati già effettuati quattro salvataggi
Gran Bretagna	50.000 sterline	250 mld di sterline per nuovi debiti a breve e medio termine delle banche	50 miliardi di sterline. 46,2 sono stati già stanziati per il salvataggio di tre banche
Irlanda	Illimitata	440 mld di euro per garantire i prestiti interbancari e le nuove obbligazioni	--
Olanda	100.000	200 mld di euro per perdite subite dalle banche	Ha già partecipato al salvataggio di fortis con Belgio e Lussemburgo
Spagna	100.000	100 mld di euro per garantire i prestiti interbancari	Nessun intervento

FONTE: CERTIFICATI DERIVATI


banche verranno salvate” come ha precisato settimana scorsa il segretario al Tesoro, Hank Paulson, anche nel caso in cui si dovesse decidere a favore di un salvataggio la tensione che tornerà a scaricarsi sui mercati azionari. Il rischio di assistere a movimenti da panico come quelli della scorsa ottava sono stati fortemente ridotti ma nuove impennate della volatilità e nuove discese dei mercati possono essere dietro l'angolo. Potrebbe anche trattarsi di opportunità per iniziare a fare qualche acquisto a buon prezzo, visti i livelli di quotazione non elevati delle società. Rimangono tuttavia da scontare altri problemi, strettamente legati alla crisi che ha scosso i mercati e riguardanti l'intera economia. La ristrutturazione del comparto creditizio innanzitutto, che porterà una riduzione sensibile della possibilità di ricevere credito per imprese e consumatori. In parole povere i tempi dei mutui e del credito facile sono finiti. E con loro sono finiti anche i tempi del consumo spinto all'eccesso. L'economia ricomincerà a girare, una volta assorbiti gli shock, ma lo farà a un ritmo più blando rispetto a quello cui ci si era abituati negli ultimi anni. Il mercato azionario deve ancora trovare una misura del livello da cui si ripartirà e ciò espone al pericolo che la discesa prosegua, anche se

non con movimenti parossistici come quelli delle ultime settimane. La “tutela” governativa del settore contribuirà non poco a tenere le mani legate alle banche mentre il processo di ristrutturazione proseguirà con nuovi tagli occupazionali che andranno ad appesantire un mercato del lavoro già molto affaticato. L'aggravio riguarderà inoltre il surplus di debito pubblico che gli Stati dovranno accollarsi con il salvataggio del sistema bancario, anche se il ricorso all'emissione di titoli del debito pubblico viene elencata come ultima istanza nel reperimento delle risorse necessarie. Sebbene l'ingresso dello Stato nel capitale delle banche sia stato descritto come temporaneo e l'idea fondamentale sia di conservare il denaro dei cittadini, l'allentamento dei criteri di Maastricht permesso per qualche decimale secondo la Commissione Ue, lascia intendere che nazioni già gravate da un ingente indebitamento, come il Belpaese, dovranno tirare la cinghia più di altre.

SIAMO GIÀ IN RECESSIONE

Non è una professione di pessimismo ma quanto affermato dal presidente della Federal Reserve di San Francisco, Janet

Yellen, è pensato da molti altri a proposito della crescita Usa. “L'economia è stata più debole di quanto previsto nel terzo trimestre del 2008. Nel quarto trimestre la crescita appare ancora più debole – ha dichiarato Yellen – ed è probabile una contrazione”. Lo spauracchio della recessione non ha mai abbandonato i mercati azionari nel corso dell'ultimo anno. Prima agitato come pericolo evitabile, poi accettato come eventualità possibile, oggi la recessione sta già investendo, se non gli Stati Uniti, almeno il Vecchio continente. Dominique Strauss-Kahn, nel recente meeting con i leader della finanza e dell'economia globale a Washington, ha posto chiaramente al centro dell'attenzione il problema. “L'azione di stabilizza-

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 14/10/2008
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	95,2
Equity Protection	DJ Euro Stoxx 50	3409,02	100%	99,75
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	94,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 14/10/2008
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	86,000
Bonus Certificate	S&P/MIB	14128,5	145%	103,68
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	COUPON	PREZZO AL 14/10/2008
Express Coupon Plus	Eni; Ass. Generali;	13.035;	5%	88,1
	Intesa Sanpaolo	13.4035; 1.9954		
Express Coupon Plus	Eni; Ass. Generali;	11.957;	5,25%	65
	Intesa Sanpaolo	12.2815; 1.99265		

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



zione dei mercati finanziari, coordinata, è fondamentale – ha affermato – ma non è sufficiente. E' necessario mettere in campo tutti gli strumenti di politica macroeconomica per limitare il danno all'economia reale". Secondo l'ultimo rapporto del Fondo monetario internazionale, l'economia mondiale "sta entrando in una crescente depressione economica" innescata dallo shock finanziario a cui i governi stanno cercando di porre rimedio. "Molte delle maggiori economie – prosegue il rapporto – sono già entrate in recessione o stanno per farlo". Dalla Germania fa eco il ministro delle Finanze, Peer Steinbrück, secondo il quale il Paese "affronterà un periodo molto difficile nel 2009". La Germania, motore industriale del Vecchio continente, potrebbe in buona sostanza fermarsi. Il rallentamento è d'altronde già in atto e ciò ha spinto in recessione le nazioni più deboli, come l'Italia o la Spagna, quest'ultima appesantita dalla scoppio della bolla immobiliare.

LUNGO PERIODO DI PURGATORIO

Considerati tutti gli elementi che concorrono a deprimere il clima economico e finanziario, le Borse potrebbero dover affrontare un periodo di convalescenza prima di poter puntare con decisione al rialzo. Nel breve-medio termine, anzi, è più probabile un assestamento o un ulteriore arretramento. Sono infatti prevedibili nuove revisioni al ribasso delle stime di utili delle imprese, man mano che i consumi si indeboliranno di

pari passo con le difficoltà di famiglie e consumatori. La riduzione del credito colpirà, sia i cittadini che le imprese e questo sarà un ulteriore freno agli investimenti e dunque alla crescita. Il mercato del lavoro ha già segnalato la situazione di crisi, con la maggiore fuoriuscita di lavoratori che ha riguardato in principal modo i comparti finanziario e immobiliare (negli Stati Uniti). Destinato a ulteriore rallentamento anche il mercato immobiliare, sul quale influirà la ridotta disponibilità alla concessione di mutui da parte delle banche e la "cinghia stretta" delle famiglie la cui fiducia continuerà a calare. Le politiche di contrasto alla crisi vedranno in prima fila le Banche centrali, chiamate a ulteriori riduzioni dei tassi di interesse. Sia Bce che BoE che Fed sono attese a nuovi tagli nelle prossime riunioni dopo il mezzo punto percentuale limato di concerto nel momento più acuto della crisi dei mercati finanziari. In questo saranno aiutate dalla riduzione dell'inflazione, portata dallo stesso rallentamento economico e che ha avuto per ora la sua manifestazione principale nella brusca frenata del prezzo del petrolio, sceso su minimi inferiori agli 80 dollari al barile. Un embrione di recupero si potrà vedere nel corso del prossimo anno, più spostato verso la seconda metà, quando i mercati azionari avranno scontato nei prezzi dei titoli tutte le variabili e le incertezze attualmente in gioco e potranno anticipare un recupero graduale dell'economia globale.

Alessandro Piu

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

CP⁹⁰ TWIN WIN CERTIFICATE

Guadagna con i rialzi e i ribassi dell'S&P/MIB con 90 euro protetti a scadenza!

Con il nuovo CP90 TWIN WIN

- > partecipa illimitatamente ai rialzi dell'S&P/MIB a scadenza,
- > trasforma i ribassi fino al 30%* in guadagni,
- > con forti ribassi limita il rischio di perdita.

- > **Prezzo di sottoscrizione:** 100 euro
- > **Rimborso minimo a scadenza:** 90 euro

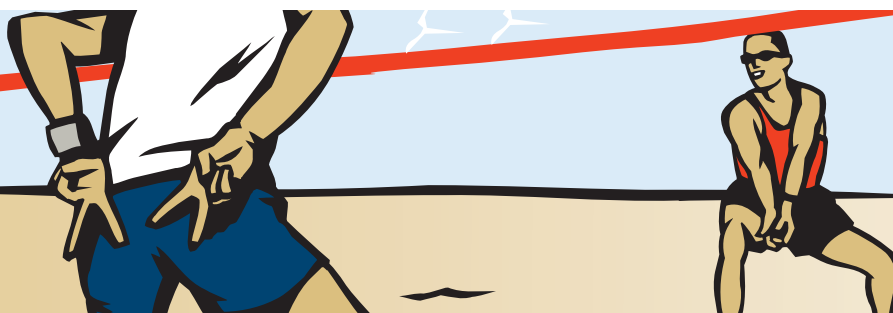
ISIN: DE 000 SAL 5D6 2 • Partecipazione ai rialzi: 100% • Scadenza: 31 ottobre 2012 • Lotto di sottoscrizione: minimo 1 certificato o multiplo • Periodo di sottoscrizione: 01.10.2008 – 31.10.2008 (ore 12, con riserva di chiusura anticipata) • Ulteriori informazioni sul prodotto: www.oppenheim-derivati.it • Comunicazione pubblicitaria: Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l'Emittente, sul sito www.oppenheim-derivati.it e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. S&P/MIB è un marchio registrato della S&P's. * In riferimento al livello iniziale dell'indice al 31.10.2008, con livello di protezione non violato.

Novità! Sottoscrizione in esclusiva con Fineco!

In sottoscrizione con i Personal Financial Adviser Fineco
o sul sito www.fineco.it



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



VOLATILITÀ IMPAZZITA

Le occasioni sul mercato secondario

La volatilità alle stelle e i recenti forti ribassi dei mercati azionari hanno prodotto diverse occasioni sul mercato secondario dei certificati, il Sedex di Borsa Italiana. Insomma più che svendere potrebbe essere questo il momento di fare acquisti spulciando tra diversi certificati che, per effetto dello scenario attuale, stanno quotando a prezzi scontati, perfino tenendo conto dei dividendi, rispetto al valore teorico di rimborso a scadenza.

SUL MERCATO CON IL PARACADUTE

Tra le diverse opportunità da seguire per i prossimi mesi si segnalano i certificati di tipo Airbag, Planar o Parachute. Sinonimi della medesima tipologia di prodotto, questi certificati si caratterizzano per la presenza di una sorta di paracadute che si attiva nel momento peggiore, ovvero in caso di violazione della barriera. Pertanto la protezione che nei classici prodotti con barriera salta proprio quando invece servirebbe, cioè quando le cose vanno male, pur non essendo in tal caso totale consente di limitare le perdite anche in presenza di forti cali del sottostante. Tra i 59 certificati emessi e non ancora scaduti spiccano sette proposte legate all'indice DJ Eurostoxx 50. La prima che andremo ad analizzare è un certificato Parachute emesso da Deutsche Bank nel mese di giugno 2007. Il suo funzionamento è semplice e intuitivo: se a scadenza l'indice sottostante realizza una performance positiva rispetto all'emissione si ottiene il rimborso del capitale nominale e si partecipa nella misura del 110% al rialzo del sottostante. Se il valore finale dell'indice è inferiore a quello di partenza ma superiore a una soglia di protezione si riceve invece il rimborso dell'intero capitale nominale. Infine, al di sotto della barriera di protezione, l'apertura del paracadute permette di ridurre la perdita di valore dell'investimento rispetto a quella del

sottostante. Di fatto il paracadute è rappresentato da un numero identificato come fattore Parachute, che viene applicato al capitale non intaccato dalle perdite. Osserviamo più nel dettaglio l'opportunità venutasi a creare a seguito dei ripetuti ribassi accusati dall'indice europeo. Il certificato ha strike a 4.0530,22 punti (in pratica è stato emesso a soli 42 punti dai massimi degli ultimi sette anni!!!) e protezione a 3.171,15 punti pari al 70% dello strike. La scadenza è fissata al 20 giugno 2011 mentre il fattore Parachute è pari a 1,4286. In avvio di settimana, a seguito del rimbalzo record messo a segno dai mercati azionari e con l'indice delle 50 blue chip europee tornato a 2.570 punti, si osservava sul Sedex un prezzo in lettera di 64,75 euro per il certificato. Se la scadenza giungesse con questo livello di sottostante il valore di rimborso sarebbe pari a 81,04 euro per effetto del seguente calcolo:

$$[(2.570 / 4.530,22) \times 100] \times 1,4286 = 81,04$$

In altri termini il prodotto dei 56,73 euro dati dal reale deprezzamento subito dall'indice moltiplicati per 1,4286 del fattore Parachute. Ne deriva che se l'indice restasse fermo su questi livelli fino alla scadenza si otterrebbe un guadagno del 25,15%. Nell'ipotesi poi che l'indice riesca a recuperare alla data di scadenza i 3.171,15 punti della barriera di protezione, distanti 23,39 punti percentuali al lordo dei dividendi che verranno staccati fino alla scadenza, il rimborso dei 100 euro nominali darebbe vita a un rendimento del 54,44%. Infine lo scenario peggiore, ovvero una perdita in conto capitale sui 64,75 euro investiti, si concretizzerebbe solo a partire dai 2.030 punti in giù: anche in questo caso, tuttavia, ipotizzando un livello a scadenza pari a 1.700 punti il rimborso di 53,60 euro produrrebbe una perdita del 17,23% pari a circa la metà del 34% perso dal DJ Eurostoxx 50. E' strutturato sul medesimo sottostante ma presenta una durata residua di soli otto mesi, il certificato Planar, avente codice Isin IT0004069180 ed emesso da Banca Aletti il 31 luglio 2006 allorché l'indice europeo quotava 3.708,82 punti. Stando ai 2.781,62 punti del livello di protezione e al rapporto Planar di 1,33 e adottando la formula precedentemente utilizzata, sulla

CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO SU DJ EUROSTOXX 50

Isin	Certificato	Emittente	Scadenza	Rimborso	Prezzo	Rendimento	Annualizzato
				teorico *	lettera €		
IT0004069180	Planar	Banca Aletti	30/06/2009	92,15	80,85	13,98	19,58
NL0000021772	Airbag	Abn Amro	31/08/2009	100,00	88,20	13,38	15,14
IT0004213945	Planar	Banca Aletti	30/03/2010	90,41	76,05	18,88	12,89
IT0004225758	Planar	Banca Aletti	31/05/2010	81,36	69,80	16,56	10,15
NL0000797330	Airbag	Abn Amro	28/02/2011	80,49	64,85	24,12	10,15
DE000DB697Y8	Parachute	Deutsche Bank	20/06/2011	81,04	64,75	25,16	9,36
NL000871986	Airbag	Abn Amro	25/07/2011	79,20	61,55	28,68	10,30

* calcolato con indice a 2.570 punti
 ** rendimento annualizzato semplice su base 360gg

FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI



base di valori recenti rilevati a 2.570 punti di sottostante il certificato verrebbe rimborsato a 92,15 euro. La quotazione in lettera è di circa 80,85 euro e pertanto, anche considerando i dividendi che l'indice distribuirà fino alla scadenza, puntare sul certificato anziché sul sottostante diretto su ETF o su fondi, porterà a un risultato operativo migliore. Volendo contemplare lo scenario peggiore, rappresentato da un approdo a 1.700 punti per la data di scadenza del 30 giugno prossimo, il rimborso calcolato a 60,95 euro porterà a una perdita del 25% in ogni caso inferiore ai 34 punti lasciati dal sottostante. Si resta nell'ambito del mercato europeo con un Airbag emesso da Abn Amro il 26 agosto 2005, ovvero in un periodo caratterizzato da una volatilità strisciante al di sotto del 13%. Si consideri come termine di paragone che la volatilità a 5 giorni sul DJ Eurostoxx 50 è al momento al 108,22% e quella a 30 giorni è di poco inferiore al 60%. Alla data di scadenza, fissata per il prossimo 31 agosto, il certificato rimborserà:

- 100 euro nominali se l'indice si troverà tra 2.418,08 punti del livello di protezione e 3.224,1 dello strike;
- 100 euro maggiorati dell'intera percentuale di rialzo superiore allo strike. Ad esempio 108,55 euro se l'indice si fermerà a 3.500 punti;
- 100 euro diminuiti della performance negativa e successivamente moltiplicati per 1,33 di rapporto Airbag nel caso in cui la rilevazione finale sia inferiore al livello protetto.

Pertanto, data una rilevazione recente a 2.570 punti, il rimborso teorico di 100 euro consentirà un guadagno del 13,38% (15,14% annualizzato) sugli 88,20 euro necessari per l'acquisto. Una perdita si subirà solamente se l'indice scenderà a scadenza sotto 2.127,90 punti.

Prendendo come riferimento i 1.700 punti fin qui adottati per misurare lo scenario peggiore, a fronte del ribasso del 34% subito dall'indice il rimborso di 70,11 euro produrrà una minusvalenza del 20%. Si raccomanda tuttavia di prestare attenzione ai certificati di questa tipologia che presentano un livello di protezione prossimo ai 2.500 punti. Nel caso di questo Airbag, infatti, si avrà il rimborso dei 100 euro nominali sia che l'indice si trovi a scadenza a 2.500 punti che a 3.200 punti. E' evidente che, rispetto a un investimento diretto nel sottostante, nella seconda ipotesi se ne uscirebbe penalizzati dato il guadagno del 13,38% contro un 24,51% eventualmente realizzato dall'indice.

IL BONUS CHE PAGA IL RIMBALZO DALLA BARRIERA

Era facilmente prevedibile che alla prima vera correzione dei mercati sarebbero saltate molte delle barriere dei tanti certificati emessi nell'ultimo anno. Tuttavia quello che si è abbattuto nelle ultime due settimane sul segmento dei certificati con barriera è stato un vero e proprio tsunami. Uno dei pochi certificati sopravvissuti all'ondata di vendite merita di essere seguito non solo per

BANCO POPOLARE
GRUPPO BANCARIO

Aletti Borsa Protetta Certificate. Sentirsi al sicuro.



Beneficiare dell'andamento positivo di un mercato azionario, di un singolo titolo o di un basket di titoli, e nel contempo proteggere il capitale investito?

Con Aletti Borsa Protetta è possibile.

Rivolgiti al tuo intermediario di fiducia per negoziare gli Aletti Borsa Protetta sul mercato di Borsa Italiana. E' semplice come negoziare un'azione.

Per maggiori informazioni

Pagina Reuters <ALETTCERT>

NUMERO VERDE 800.215.328

info@aletticertificate.it

Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO

INFORMATIVO DISPONIBILE SUL SITO

WWW.ALETTCERTIFICATE.IT

BANCA ALETTI

SCENARI DI RIMBORSO BONUS REBOND

ISIN	Certificato	Emittente	Scadenza	Scenario a scadenza	Rimborso teorico *	Prezzo lettera €	Rend. certificato %	Rend. indice %
NL0006142150	Bonus Rebound	Abn Amro	04/02/2013	ipotesi no evento barriera e scadenza indice a +50% da strike	150	66,7	124,89	114,67
				ipotesi no evento barriera e scadenza indice ai valori attuali	130	66,7	94,90	0
				ipotesi evento barriera e scadenza indice a -19% da strike	109	66,7	63,42	16,73
				ipotesi evento barriera e scadenza indice a -40% da strike	67	66,7	0,45	-14,13

FONTE: CERTIFICATI DERIVATI

il margine discreto che l'indice sottostante, il DJ Eurostoxx 50, ha sul livello barriera. Il Bonus Rebound, variante del più classico dei Bonus, è infatti un certificato strutturato per rendere un profitto proprio nello scenario in corso. Caratterizzato da una durata residua di circa quattro anni e tre mesi, il certificato emesso da Abn Amro riconoscerà a scadenza un Bonus minimo del 30% calcolato su 100 euro nominali se l'indice non avrà mai violato, nel corso dell'intera vita del prodotto, una barriera di prezzo fissata a 1.949,42 punti. Rendimento che è destinato a crescere se l'indice si troverà in chiusura di seduta del 4 febbraio 2013 a un livello superiore a 3.678,16 punti dello strike. Ciò che rende quanto mai attuale questo certificato è il meccanismo Rebound che permette di sfruttare con leva l'eventuale rimbalzo che l'indice sottostante dovesse riuscire a piazzare dopo aver violato la barriera. Vediamo come.

Si supponga che la discesa dell'indice DJ Eurostoxx 50 continui inesorabile fino a 1.949 punti e che quindi si verifichi nei prossimi mesi un evento barriera. Dopo aver perso oltre il 53% del suo valore, l'indice potrebbe riuscire a questo punto a recuperare parte del terreno e finire alla scadenza del certificato, a febbraio 2013, ad esempio a 3.000 punti con un ribasso di circa il 19% dall'emissione. Il rimborso di un Bonus classico verrebbe calcolato sulla base del -19% e ammonterebbe a 81 euro. Il Bonus Rebound

invece fotograferà il rimbalzo in termini assoluti calcolandolo su base 100 euro e quindi, nell'ipotesi formulata, lo quantificherà in 28 euro (pari a 81 euro finali meno i 53 euro relativi alla barriera). Applicando la leva fissa del 200% ai 28 euro di rimbalzo e sommando il risultato ai 53 euro "protetti" dalla barriera si otterrà un rimborso pari a 109 euro.

A fronte di una perdita netta dell'indice del 19% anche nel peggiore degli scenari, ovvero in caso di evento barriera, questo Bonus così concepito potrebbe permettere di tornare in possesso del proprio capitale e di conseguire perfino un guadagno. Partendo dai 66,7 euro circa quotati in lettera dal certificato, dai 2.570 punti di quotazione dell'indice e seguendo i quattro scenari di rimborso mostrati nella tabella dei rendimenti a scadenza si nota come a fronte di un potenziale rendimento in linea con i dividendi attesi nelle due ipotesi estreme ci si garantirà, nei due scenari intermedi, la possibilità di sovraperformare il sottostante in maniera sostanziale.

OUTPERFORMANCE PER SFRUTTARE IL RIMBALZO

Veniamo infine agli Outperformance, i certificati che grazie alla partecipazione in leva al rialzo permetteranno di sfruttare meglio l'eventuale rimbalzo tecnico o un'eventuale ripresa del trend rialzista.

In realtà, rispetto ai prezzi segnati nelle battute finali della scorsa settimana, si può già parlare di un vero e proprio decollo delle quotazioni per alcuni dei certificati dotati di maggiore leva. Basti pensare che l'Outperformance sul titolo Enel, caratterizzato da una partecipazione al rialzo del 265%, è passato dai 71 euro di venerdì 10 ottobre ai 106 euro di martedì 14 (+49%) mentre il titolo è cresciuto del 25%.

Nonostante il vertiginoso rialzo di inizio settimana restano ancora interessanti le quotazioni di alcuni dei nove Outperformance quotati da Sal.Oppenheim sul Sedex.

SAL. OPPENHEIM							
Banca privata dal 1789							
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 15/10/08	
Outperformance	ENEL	DE000SAL5DC2	265%	5,841	13/09/2010	103,42	
Outperformance	S&P/MIB	DE000SAL5DA6	195%	28.064,00	13/09/2010	77,71	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	RIMB. MINIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 15/10/08
Equity Protection	ENEL	DE000SAL5CT8	200%	90 EUR	6,796	18/07/2011	95,56
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	DE000SAL5CU6	150%	90 EUR	3,785	18/07/2011	100,08
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO	LIVELLO EXPRESS	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 15/10/08
Easy Express	ENEL	DE000SAL5CK7	116,75 EUR	5,18	6,90	29/06/2009	89,04
Easy Express	S&P / MIB	DE000SAL5CD2	110,25 EUR	25.510,50	34.014,00	13/02/2009	78,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	SCADENZA	PREZZO AL 15/10/08
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5C71	3.558,66	4.519,50	2.669,00	15/03/2010	96,19
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5B31	4.011,63	6.017,45	2.406,97	29/06/2012	880,96

* DJ EURO STOXX 50 / S&P 500 / NIKKEI 225

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

Pierpaolo Scandurra

COME SFRUTTARE I SOTTO 100


Risalire la china

Più volte nell'arco di questi mesi caratterizzati da un mercato prevalentemente ribassista abbiamo affrontato il tema dei "sotto 100", ossia quei certificati che offrono l'opportunità sia di proteggere il capitale che di ottenere un rendimento minimo garantito. Ma sull'onda di questo nuovo e ancor più pesante ribasso è necessario tornare sull'argomento per verificare quali prospettive si sono venute a creare sugli strike tenuti sotto osservazione nell'ultimo anno. Inoltre è quanto mai opportuno analizzare, a beneficio di chi detenesse in portafoglio dei certificati a capitale protetto, il comportamento fin qui tenuto ma soprattutto le potenzialità di partecipazione ad un eventuale recupero dei mercati. In particolare cercheremo di misurare la convenienza di un trasferimento dell'investimento su un certificato capace di garantire un livello di protezione più vicino ai livelli attuali.

La prima considerazione che occorre fare riguarda il rendimento minimo assicurato a scadenza dalla quotazione inferiore al livello protetto. Facendo riferimento agli otto certificati agganciati all'indice S&P/Mib si prenda come esempio il primo Equity Protection con strike a 43303 punti, corrispondente al livello di protezione, e con scadenza fissata per il 27 aprile 2012. Sulla base della valutazione attuale pari a 84 euro in lettera, fra tre anni e sei mesi si realizzerà un rendimento complessivo del 19,05% (pari al 5,39% annualizzato su base 360 giorni); si consideri che tale plusvalenza sarebbe interamente compensabile con eventuali minusvalenze maturate nei quattro anni precedenti. Renderà anche più del 6% annuo un secondo Equity Protection agganciato all'indice italiano: il certificato, emesso da Abn Amro, scadrà il 18 dicembre 2012 e a fronte dei 79,80 euro di quotazione in lettera rimborserà a scadenza almeno 100 euro se l'indice si fermerà al di sotto dei 38248 punti dello strike. Si tratta senza dubbio di rendimenti altamente interessanti, soprattutto perché certi (sebbene la

certezza del guadagno nonché del ritorno dell'intero capitale sia sempre soggetta al rischio di fallimento dell'emittente). Tuttavia, a meno di avere come unica esigenza il recupero delle minusvalenze, questi certificati impongono una rinuncia troppo alta ad una futura ripresa dei mercati. Un rendimento netto interessante per chi avrà delle minusvalenze da compensare, ma non tale da far gola se si pensa ad una ripresa dei mercati. La seconda considerazione che è doveroso fare trovandosi in portafoglio uno di questi certificati a capitale protetto riguarda la distanza dallo strike dei rispettivi sottostanti. Tornando al primo Equity Protection in tabella, quello legato allo S&P/Mib con strike protetto a 43303 punti, si può notare come per recuperare lo strike e dar modo quindi al certificato di rendere più del 19,05% è necessario che l'indice realizzi un recupero superiore all'86%. Ne deriva che se l'indice riuscisse, in ottica di breve termine o di lungo periodo, a mettere a segno un progresso del 50%, nulla verrebbe in tasca all'investitore. Ancora più eclatante è il caso proposto da due certificati protetti legati rispettivamente all'indice Hang Seng China Enterprises e al titolo azionario Fiat. Anche ipotizzando un recupero per i due sottostanti superiore al 150% nulla cambierà ai fini del rendimento dei due certificati. Vediamo a questo punto cosa converrebbe fare avendo in portafoglio uno di questi certificati. Si ipotizzi ancora di avere investito i canonici 100 euro sull'Equity Protection con strike a 43303 punti. A fronte del -46% accusato dall'indice dai valori di emissione si riuscirebbe ad uscire adesso con una perdita di circa il 16%. Se si considerasse la vendita di questo certificato si otterrebbe quindi un controvalore di 84 euro. Questa cifra potrebbe essere impegnata per acquistare un Borsa Protetta emesso il 1 luglio scorso a 100 euro con strike a 27795 punti di durata triennale, che consentirà di partecipare ai rialzi dell'indice nella misura del 75%. Il certificato è attualmente

proposto sul mercato a 92 euro, un prezzo che come vedremo garantirà nella peggiore delle ipotesi un recupero parziale della perdita subita dalla vendita del primo certificato, ma soprattutto consentirà di beneficiare in misura maggiore dei rialzi. Ad esempio se l'indice recuperasse i 34.000 punti dai livelli attuali, ovvero i valori di maggio di quest'anno, si avrà che restando sulla posizione originaria si tornerà in possesso dei 100 euro iniziali mentre sul nuovo certificato si otterrà il rim-

						
COD. ISIN	COD. BORSA	STRUMENTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004394539	I39453	Benchmark Long	MSCI WORLD	0,1	0	16/12/2011
IT0004394554	I39455	Benchmark Long Quanto	NIKKEI 225	0,01	0	10/12/2010
IT0004394646	I39464	Benchmark Short	NSE S&P CNX NIFTY	1	8100	27/11/2008
IT0004180748	I18074	Twin Win	DJ EUROSTOXX 50	0,024928	4011,63	18/12/2009
IT0004357049	I35704	Equity Protection	PANIERE NON EQUIPESATO: 85% CECE COMPOSITE INDEX, 15% RUSSIAN DEP. RECEIPTS INDEX	1	95	16/05/2013

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



I SOTTO 100

CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO SU DJ EUROSTOXX 50

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Scadenza	Prezzo €	Gain %	Sottostante	Distanza da strike
IT0004235054	DJ E-stoxx Select Dividend	3.324,93	100%	04/07/2011	89,25	12,04	1.393,07	138,68
IT0004174493	DJ Stoxx50	3.819,34	100%	19/03/2010	94,65	5,65	2.359,21	61,89
IT0004174501	DJ Eurostoxx50	4.245,99	100%	18/12/2009	94,5	5,82	2703,57	57,05
NL0000856615	DJ Eurostoxx50	4.416,79	100%	20/04/2009	96,3	3,84	2703,57	63,37
NL0000842359	S&P/Mib	43.303	100%	27/04/2012	84	19,05	23.172	86,88
DE000DB226Z3	S&P/Mib	38.115	100%	11/07/2012	86,85	15,14	23.172	64,49
IT0004220171	S&P/Mib	43.629	100%	24/06/2011	89,7	11,48	23.172	88,28
DE000DB254Z5	S&P/Mib	37.864	100%	24/08/2012	86,6	15,47	23.172	63,40
IT0004235039	S&P/Mib	41.987	100%	04/07/2011	89,6	11,61	23.172	81,20
DE000DB09943	S&P/Mib	36.866	100%	04/07/2012	87,15	14,74	23.172	59,10
NL0006134199	S&P/Mib	38.248	100%	18/12/2012	79,8	25,31	23.172	65,06
IT0004098494	S&P/Mib	39.469	100%	18/12/2009	94,8	5,49	23.172	70,33
DE000DB696Y0	Nikkei225	17.677,94	100%	16/05/2011	90,95	9,95	9.547,47	85,16
DE000DB228Z9	Nikkei225	17.333,31	100%	04/04/2011	91,15	9,71	9.547,47	81,55
DE000DB275Z0	Nikkei225	17.292,91	100%	01/04/2011	91,35	9,47	9.547,47	81,13
DE000DB511Z8	Nikkei225	16.358,07	100%	01/12/2010	92,8	7,76	9.547,47	71,33
DE000DB08648	Nikkei225	15.941,37	100%	21/12/2010	92,65	7,93	9.547,47	66,97
DE000DB510Z0	Nikkei225	14.437,24	100%	30/10/2010	94,25	6,1	9.547,47	51,22
NL0006045403	Hang Seng China	20.194,14	100%	29/10/2010	88,2	13,38	7.894,06	155,81
DE000HV5S8E5	Alleanza	9,139	100%	26/10/2010	92,25	8,4	5,41	68,93
DE000HV5S8H8	Fiat	22,04	100%	26/10/2010	91,1	977	8,16	170,10

Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

borso di 116,74 euro. Il confronto risulterà più agevole ipotizzando di aver investito inizialmente 10000 euro sul primo certificato. Restando sulla posizione originaria si otterrà in ogni caso la restituzione dei 10000 euro. Lo switch invece porterà ad avere in carico 91 certificati per un controvalore di 8372 euro e quindi assumendo il ritorno a 34000 punti si riuscirà ad incassare un importo finale pari a 10623 euro. Si valuti inoltre positivamente il fatto che il Borsa Protetta scadrà nove mesi

prima. Il punto di pareggio tra le due posizioni, ossia il punto in cui tenere l'operazione originaria o cambiare strike non darà luogo a nessuna differenza, è fissato a 31.425 punti dell'indice S&P/Mib: sotto questa soglia si avrà maggiore convenienza restando fermi sul primo certificato mentre al di sopra i maggiori benefici si avranno dal secondo.

C&D

STIAMO IMPARANDO DA CHI DI BENESSERE SE NE INTENDE,
PER CONTINUARE AD OFFRIRE IL **MIGLIOR SERVIZIO AGLI INVESTITORI**.*



MARCO BELMONDO
Responsabile Marketing Strumenti quotati Italia
e componente dell'European ABN AMRO Expert Team.

*Agli Italian Certificate Awards 2008 abbiamo vinto il Premio Speciale Certificate Journal per il servizio di assistenza e informazione.

A TEAM OF EXPERTS.

www.abnamromarkets.it Numero Verde 800 920 960

Tutti i Certificati emessi da ABN AMRO faranno capo a RBS, uno dei gruppi bancari più grandi del mondo.

Making more possible  **ABN·AMRO***



LA STRAGE DELLE BARRIERE

Il 73% in knock-out

Archiviata la scorsa ottava come la peggiore degli ultimi trenta anni, anche sul segmento degli Investment Certificate si fa la conta dei danni causati da una volatilità fuori controllo.

A subirne gli effetti sono stati principalmente tutti quei certificati che legano la riuscita dell'investimento alla mancata violazione del livello barriera. I Bonus, i Twin Win, i Cash Collect tanto per citare alcune tra le tipologie di certificati tra le più conosciute dagli investitori italiani e dotate della barriera continua. Questa, a differenza di quanto accade con la barriera discreta, viene rilevata durante tutta la vita del certificato e non solo alla scadenza. Nella maggior parte dei casi, una volta infranta la barriera, tali certificati si sono trasformati in Benchmark a replica passiva del sottostante. In totale questa grossa famiglia di certificati è composta da 610 unità ma al momento solo 162 sono riusciti a rimanere indenni mantenendo integre le opzioni prestabilite in fase di emissione. Per contro ben 448 pari a oltre il 73% del totale hanno subito un evento Knock-out. Una situazione surreale, per la velocità con cui si è verificata, che ha spiazzato investitori e operatori del settore i quali, solo fino a dodici mesi fa, vedevano in una barriera distante tra il 30% e il 60% dal livello di emissione un eccellente livello di protezione. Si tenga presente che la distanza media delle barriere si attesta al 62,26% rispetto al livello iniziale.

COSA FARE IN CASO DI VIOLAZIONE?

Alla luce della situazione sopra descritta il primo interrogativo che si pone l'investitore il cui certificato ha subito un evento barriera, è come intervenire di fronte al fatto compiuto. Mantenere la posizione e attendere la naturale scadenza del certificato? Vendere e comprare un nuovo certificato della stessa tipologia con barriera integra sperando che i ribassi siano terminati? O ancora meglio cambiare cavallo e spostarsi su un certificato capace di beneficiare di un'eventuale ripresa del trend al rialzo? Purtroppo non esiste una risposta univoca per tutti i certificati ma, in base alla propria aspettativa sull'andamento futuro del mercato e alla materiale convenienza, si



possono valutare diverse strategie. Si supponga ad esempio di essere in possesso del Bonus certificate avente come sottostante il titolo Eni e codice Isin JE00B2PG3R47. Emesso da Goldman Sachs, il certificato si caratterizzava per un livello bonus collocato a 27 euro, pagabile a scadenza se non fosse mai intervenuto un evento barriera. Tuttavia, dal momento che il 10 ottobre scorso Eni ha violato la barriera posta a 14 euro, cosa converrebbe fare al possessore del certificato? Una premessa importante è quella di far notare che con il titolo sottostante a 16,84 euro, il 14 ottobre, il certificato quotava a 14,18 euro, scontando pertanto tutti i dividendi stimati fino alla scadenza del 18 giugno 2010. Il danno è quindi ormai stato interamente subito in ogni sua parte. Fatta la premessa, la prima possibilità d'azione è quella di mantenere la posizione in essere e attendere la naturale scadenza, quando verrà riconosciuto il valore del sottostante Eni, sperando dunque in una ripresa delle quotazioni.

**BARRIERE**

Come alternativa si potrebbe valutare lo switch su un Bonus certificate che ancora mantiene inalterate le sue caratteristiche, come il certificato avente codice Isin E00B1VPQ138. Vendendo la posizione in perdita per acquistare questo nuovo certificato si punterà nuovamente sulla tenuta di una barriera, posta però più in basso. Il nuovo certificato prevede, alla medesima scadenza del precedente, il riconoscimento di 25 euro per certificato se non verranno infranti i 12 euro del livello barriera. Da una parte quindi si rinuncerà nuovamente ai dividendi futuri per godere dell'opzione bonus che consentirà di recuperare, anche in caso di lateralità, buona parte del capitale perso. Per contro bisognerà comunque conside-

rare che ci si espone al rischio di subire nuovamente l'evento Knock-Out ritrovandosi nella posizione di partenza. La terza possibilità d'azione consiste infine nel cambiare tipologia di certificato cercando tra le emissioni con strike più in linea con le quotazioni attuali del sottostante. Ad esempio si potrà vagliare l'ipotesi di passare su un Easy Express di Sal.Oppenheim per tentare un recupero a breve termine. Con questo certificato, il 29 giugno 2009, si otterranno 115,50 euro se Eni sarà a un livello superiore a 17,23 euro. Considerando che il titolo viaggia ora a soli due punti percentuali dal traguardo e che sono necessari 75,20 euro di acquisto, il rendimento potenziale ammonterà al 53,59%. Il vantaggio di un'operazione simile sarebbe un immediato recupero di quanto perso, possibile anche in caso di un lieve rialzo dell'azione dai livelli attuali di 16,84 euro. Al contrario, sul piatto della bilancia, si dovrà mettere in conto un'ulteriore perdita del 2,80%, pari al premio che si pagherà sulla quotazione del certificato rispetto al titolo. Se tutto andrà per il meglio dopo aver atteso poco più

I TRE CERTIFICATI SU ENI

Nome	Bonus	Bonus	Easy Express
Emittente	Goldman Sachs	Goldman Sachs	Sal.Oppenheim
Sottostante	Eni	Eni	Eni
Strike	22,1	23,25	22,97
Barriera	Knock-out	12	17,23
Tipo barriera	-	Continua	Discreta
Scadenza	18/06/2008	18/06/2008	29/06/2009
Fase	Quotazione	Quotazione	Quotazione
Mercato	Sedex	Sedex	Sedex
Isin	JE00B2PG3R47	JE00B1VPQ138	DE000SAL5CJ9

immediato recupero di quanto perso, possibile anche in caso di un lieve rialzo dell'azione dai livelli attuali di 16,84 euro. Al contrario, sul piatto della bilancia, si dovrà mettere in conto un'ulteriore perdita del 2,80%, pari al premio che si pagherà sulla quotazione del certificato rispetto al titolo. Se tutto andrà per il meglio dopo aver atteso poco più

COGLI LE OPPORTUNITÀ DEI TITOLI ENERGETICI E BANCARI CON LA SICUREZZA DEL CAPITALE PROTETTO.

ARTURO, SA CHE CON GLI EQUITY PROTECTION CERTIFICATES DI BNP PARIBAS POSSO INVESTIRE SULLE PIÙ IMPORTANTI AZIONI ITALIANE CON LA TRANQUILLITÀ DEL CAPITALE PROTETTO?

SIGNORE, QUANDO SI PARLA DI INVESTIMENTI LEI SA SEMPRE PRENDERE LE GIUSTE MISURE!

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU ENERGETICI E BANCARI.

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENEL	7,44	100%	-	18-01-13	87,60	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%	-	20-07-12	88,50	NL006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	92,75	NL006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	90,55	NL006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	91,20	NL006090698	P90698

DATI AGGIORNATI AL 15-10-08

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

Per scoprire tutte le possibilità d'investimento rivolgiti alle filiali BNL, chiama il **800 92 40 43** oppure visita prodottidiborsa.bnpparibas.com



BARRIERE

ANALISI RENDIMENTI DA SWITCH

	Quote	30%	20%	7%	0%	-15%	-25%	-40%
Bonus con barriera saltata	1.000	21.890	20.208	18.018	16.840	14.310	12.630	10.104
Bonus con barriera integra	868	21.700	21.700	21.700	21.700	21.700	21.700	8.770
Easy Express	188	21.714	21.714	21.714	13.724	11.656	10.340	8.272

** Analisi effettuata sulla base di un prezzo Eni di 16,84 euro e in assenza di evento barriera per il nuovo Bonus

Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

di otto mesi sarà possibile valutare una nuova posizione per recuperare ulteriormente rispetto a quanto perso in origine, magari con un mercato meno frenetico e volatile. Per valutare la convenienza delle operazioni abbiamo provato a simulare uno switch, ipotizzando un investimento iniziale di 22.210 euro, pari a 1.000 certificati acquistati a 22,21 euro. La vendita a mercato della posizione porterà a incassare 14.180 euro. Utilizzando i 14.165 euro si potranno acquistare 868 certificati del nuovo Bonus a 16,32 euro ciascuno o 188 certificati Easy Express al prezzo di 75,20 euro. Nella tabella è illustrato ciò che accadrebbe se alla data di scadenza Eni si dovesse trovare in uno dei cinque scenari ipotizzati. In pratica, supponendo una variazione compresa tra il 30% e il -25% al termine dei prossimi otto mesi, nel caso dell'Easy Express, o venti mesi per il Bonus, si riuscirà a ottenere

un rendimento perlomeno analogo a quello che si conseguirebbe rimanendo fermi sulla posizione corrente. Un'assoluta assenza di variazione dai 16,84 euro attuali, fermo restando che nel frattempo Eni staccherà due dividendi annuali la cui entità sarà da verificare, o un ulteriore ribasso contenuto entro il 25% produrrà l'overperformance migliore. E' tuttavia necessario considerare che lo switch converrà solo ed esclusivamente se non si verificherà un nuovo evento barriera, ovvero se Eni non andrà mai a toccare i 12 euro di quotazione o se Eni sarà in grado di recuperare almeno i 17,23 euro per la data di scadenza dell'Easy Express. In caso contrario infatti, oltre al danno si subirà la beffa di aver pagato un premio sostanzioso oltre a una doppia commissione di eseguito.

Vincenzo Gallo

QUOTATO SU BORSA

CAPITALE GARANTITO*



Quotato su Borsa Italiana il Certificato a capitale garantito sull'indice "SGI WISE Long/Short" vincitore dell'Italian Certificate Award 2008^(a). Tutti possono ora investire su un indice che ha sovraperformato l'indice Dow Jones Stoxx 600 di +11% in 1 anno^(**). La strategia Long/Short dell'indice, rispetto agli indici europei, ha l'obiettivo di:

- Ottenere rendimenti decorrelati
- Ridurre la volatilità

L'indice combina posizioni lunghe (acquisto) e posizioni corte (vendita) su azioni europee selezionate sulla base del modello matematico WISE, sviluppato dal team di Ricerca Quantitativa di Société Générale.

A scadenza il Certificato Equity Protection sull'indice SGI WISE Long/Short offre:

- Capitale garantito di 100 € a scadenza*
- Partecipazione al 100% dei rialzi dell'indice SGI WISE Long/Short

L'investitore perciò riceverà un rimborso minimo di 100 € maggiorato dell'eventuale performance positiva dell'indice SGI WISE Long/Short.

INDICE SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	PROTEZIONE	SCADENZA	ISIN	CODICE DI NEGOZIAZIONE
SGI WISE Long/Short	Indice quantitativo che attua una strategia Long/Short	100 €	08/05/2013	DE000SG1E7T3	S08540



SOCIETE GENERALE

Per maggiori informazioni sui Certificati SG:
www.certificate.it
info@sgborsa.it

Numero Verde
800-790491

Certificate
SGI WISE Long/Short

Strategia Long/Short:
**+11% in 1 anno
su indici europei****

(*) A scadenza sarà garantito un rimborso minimo di 100€, pari all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso di acquisto del Certificato su Borsa Italiana ad un prezzo superiore a 100€ si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a 100€ si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. (**) Fonte: Bloomberg. Dal 30/03/2007 al 31/03/2008 l'indice SGI Wise Long/Short ha sovraperformato l'indice DJ Stoxx 600 di +11,71% e l'indice MSCI Europe di +11,46%. Rendimenti dal 30/03/2007 al 31/03/2008 (dividendi inclusi): Indice SGI Wise Long/Short: -3,82%; Indice DJ Stoxx 600: -15,53%; Indice MSCI Europe: -15,28%. Le performance passate non costituiscono alcuna garanzia sulle performance future. (a) Il Certificato ha vinto l'Italian Certificate Award 2008 per il Sottostante più innovativo. Société Générale ha vinto l'Italian Certificate Award 2008 come Emittente dell'Anno.

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.



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
BEquity Income	J.P. Morgan	Fiat	01/10/2008	Barriera 30% ; Coupon Trimestrale Euribor 3M + 3,25%	15/08/2011	NL0006311334	Sedex
Equity Income	J.P. Morgan	Fiat	01/10/2008	Barriera 30% ; Coupon Trimestrale Euribor 3M + 4,25%	13/08/2013	NL0006311342	Sedex
Equity Income	J.P. Morgan	Unicredit	01/10/2008	Barriera 30% ; Coupon Trimestrale Euribor 3M + 1,25%	15/08/2011	NL0006311359	Sedex
Equity Income	J.P. Morgan	Unicredit	01/10/2008	Barriera 30% ; Coupon Trimestrale Euribor 3M + 2%	13/08/2013	NL0006311367	Sedex
Equity Income	J.P. Morgan	Nokia	01/10/2008	Barriera 30% ; Coupon Trimestrale Euribor 3M + 2,75%	15/08/2011	NL0006311375	Sedex
Equity Income	J.P. Morgan	Nokia	01/10/2008	Barriera 30% ; Coupon Trimestrale Euribor 3M + 3,75%	13/08/2013	NL0006311383	Sedex
Equity Income	J.P. Morgan	Infineon A.G:	01/10/2008	Barriera 30% ; Coupon Trimestrale Euribor 3M + 6,5%	15/08/2011	NL0006311409	Sedex
Twin Win Protection	Abn Amro	Eur/Usd	03/10/2008	Protezione 100%; Partecipazione 105%	05/06/2012	NL0006291288	Sedex
Protection con Bonus	Abn Amro	Eur/Usd	03/10/2008	Protezione 100%; Bonus 12%	30/05/2011	NL0006260523	Sedex
Protection con Bonus	Abn Amro	Eur/Usd	03/10/2008	Protezione 100%; Bonus 12%	03/06/2011	NL0006286056	Sedex
Best Entry	Abn Amro	DJ Stoxx Bank Index	03/10/2008	Barriera 65%; Coupon 8,5%	06/06/2011	NL0006284606	Sedex
Best Entry	Abn Amro	DJ Stoxx Bank Index	03/10/2008	Barriera 65%; Coupon 8,5%	30/06/2011	NL0006307829	Sedex
Express	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	07/10/2008	Barriera 70%; Coupon 5,75% semestrale	29/07/2010	DE000HV7LMA2	EuroTlx
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	09/10/2008	Barriera 64%; Bonus 117%; Cap 117%	29/10/2009	NL0006298663	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eni	09/10/2008	Barriera 70%; Bonus 110%; Cap 110%	29/10/2009	NL0006298671	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	09/10/2008	Barriera 60%; Bonus 117%; Cap 117%	29/10/2009	NL0006298689	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	09/10/2008	Barriera 75%; Bonus 110%; Cap 110%	29/10/2009	NL0006298697	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	09/10/2008	Barriera 68%; Bonus 113%; Cap 113%	29/10/2009	NL0006298705	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	09/10/2008	Barriera 75%; Bonus 110%; Cap 110%	29/10/2009	NL0006298713	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Ubi Banca	09/10/2008	Barriera 76%; Bonus 110%; Cap 110%	29/10/2009	NL0006298721	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	09/10/2008	Barriera 70%; Bonus 113%; Cap 113%	29/10/2009	NL0006298739	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	14/10/2008	Barriera 74%; Bonus 110%; Cap 110%	29/10/2009	NL0006298747	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	DJ Eurostoxx Bank	14/10/2008	Barriera 75%; Bonus 118%; Cap 118%	29/10/2009	NL0006298788	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	DJ Euro Stoxx Oil&Gas	14/10/2008	Barriera 75%; Bonus 113%; Cap 113%	29/10/2009	NL0006298796	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
CP 90 Bonus	Sal. Oppenheim	S&P/MIB	17/10/2008	Protezione 90%; Barriera 70%; Bonus 113,5%	31/10/2012	DE000SAL5D47	Sedex
Crescendo Plus	Società Générale	S&P/MIB	24/10/2008	Protezione 100%, esposizione nel sottostante crescente	24/10/2012	DE000SG0P8J0	Sedex
Express Bonus	Sal. Oppenheim	Eni	28/10/2008	Barriera 63%; Coupon 10%	31/10/2011	DE000SAL5D54	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	Eni	29/10/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 128%	31/10/2011	IT0004409980	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	29/10/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%	31/10/2011	IT0004409998	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Oil&Gas	29/10/2008	Protezione 100%; Barriera UP 150%; Barriera Down 60%; Partecipazione 100%	31/10/2011	IT0004410079	Sedex
CP 90 Twin Win	Sal. Oppenheim	S&P/MIB	31/10/2008	Barriera 70%; Protezione 90%; partecipazione 100%	31/10/2012	DE000SAL5D62	IS Fineco
Express	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	04/11/2008	Barriera 70%; Coupon 11,5%	08/11/2011	DE000HV7LMH7	Euro Tlx
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Tokyo Gas , Hong Kong & China Gas, GDF Suez , Snam Rete Gas e Gas Natural	14/11/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 145%	10/12/2012	NL0006298648	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	26/11/2008	Barriera 50%; Bonus 132	28/11/2012	IT0004419286	Sedex
Autocallable	JPMorgan Chase Bank, N.A	S&P 500, DJ EuroStoxx 50, Nikkei 225, S&P GSCI Index	28/11/2008	Protezione 100%; Barriera 60%; Coupon 6%; Trigger 70%	09/12/2014	NL0006368664	LUX



LE ULTIME NOTIZIE

Dal mondo dei certificati

NEWS

■ I Rollover della settimana

A partire dal 15 ottobre, tutti i Minifuture e i Certificate emessi da Abn Amro con sottostante il future sul succo d'arancia hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con conseguente modifica di Rollover ratio e Parità. In particolare si è passati dalla scadenza di novembre 2008 a quella di gennaio 2009. Analogo procedimento per tutti i Minifuture e i Certificate legati rispettivamente ai future su soia, gas naturale e RBob Gasoline che dal 14 ottobre faranno riferimento al contratto con scadenza successiva.

■ Gli Stop-loss della settimana

Nel corso dell'ultima settimana, caratterizzata da un'elevata volatilità, hanno raggiunto la soglia dello Stop-

loss ben ventitre certificati leverage legati a indici titoli e valute. A tal proposito e in particolare per i certificati legati agli indici si segnala che tutti le emissioni, con facoltà long e che quindi consentivano di puntare al rialzo del sottostante, sono state revocate dalle quotazioni.

■ Rilevato Euribor per il Valuta Plus

Per il Valuta Plus di Abn Amro avente codice Isin NL0006329989 e legato all'andamento dell'Euribor a tre mesi è stato rilevato il 13 ottobre scorso il nuovo livello del tasso di interesse riconosciuto per il prossimo trimestre. Pertanto a partire da tale data il certificato riconoscerà quotidianamente un interesse annuo pari al 5,318% pari all'Euribor a tre mesi senza l'applicazione di alcuno spread.



Messaggio Pubblicitario

VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

Banca IMI offre una gamma completa di servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi ed alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Fra i servizi offerti alle banche, cura in particolare quelli rivolti agli investitori privati ed alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di Covered Warrant, Reflex ed altri Investment Certificates quotati al Sedex di Borsa Italiana ed è uno dei più attivi operatori specialisti di strumenti ad indice e di derivati sulle principali borse europee.

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



BANCA IMI

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA  SANPAOLO

...VIA MAIL

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni, scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.



Buongiorno, il certificato IT0004247182 credo abbia toccato il livello di barriera. Vorrei sapere come si regola adesso la quotazione. Avrò il capitale garantito a scadenza o dovrò sopportare una perdita del 40%?

Grazie.

Volevo porre una domanda sicuramente originalissima: qual'è secondo voi la cosa più intelligente da fare nel caso si abbiano in portafoglio certificati twin win che hanno toccato la barriera? Nello specifico faccio l'esempio di due certificati uno con Isin XS0271077538 e l'altro con Isin DE000SAL5A73. Aspettare, mediare lo stesso certificato, mediare l'indice con uno che non ha toccato la barriera?

Abbiamo scelto queste due lettere tra le tantissime giunte in redazione questa settimana. Il tema degli eventi barriera è talmente attuale da rendere necessario un approfondimento. Vi rimandiamo all'apposito articolo che abbiamo dedicato in questo numero. Per rispondere al primo lettore, il certificato da lei segnalato è il Twin Win di Banca Imi di cui ci occupiamo anche nella rubrica del Certificato della settimana. La barriera è posta a 15.884 punti di indice S&P/Mib e pertanto è ancora inviolata.

Venerdì 11/10 molte fra le società che promuovono i certificati non hanno fatto un prezzo denaro (abn amro, saloppenheim, società generale). Alcune al call center hanno risposto per ragioni tecniche, altre più onestamente perchè avevano chiesto alla Consob una sospensione, altre perchè la giornata rappresentava un caso eccezionale. A proposito di quest'ultima giustificazione mi hanno voluto precisare, in modo molto poco "customer care" che ciò è previsto nel documento informativo. Cosa? Una discesa, anche del 7% della borsa dovrebbe essere quel caso che impedisce ai sottoscrittori di vendere i propri titoli? Dov'è la liquidità promessa? Mi sembra così si siano giocate tutte la loro credibilità e la credibilità di questo mercato in Italia. **Attenzione perchè anche voi vi giocate la vostra credibilità professionale se non segnalate e commentate duramente questa scelta che è da ritenersi poco trasparente.**

Roberto Roselli

Gentile sig. Roselli, non una giornata da -7% bensì una volatilità giunta a livelli mai visti prima, ha messo in luce tutti i limiti di



un mercato che si professa sempre efficiente ma che in realtà in momenti eccezionali come questi risulta del tutto inefficiente. Tuttavia quanto accaduto nei giorni scorsi non ha riguardato solamente il mercato dei certificati.

Qualsiasi strumento gestito da un'attività di market making ha esposto gli investitori a profondi disagi. L'assenza dei prezzi in denaro e lettera sui book di negoziazione, piuttosto che un allargamento ai limiti e oltre il consentito degli spread, si sono osservati su gran parte dei covered warrant, sugli Etf, sulle opzioni e perfino sui future. Dovendo trovare una spiegazione logica a quanto accaduto si consideri che i market maker, per costruire o smontare le coperture relative alle posizioni aperte o chiuse sui certificati, si rivolgono al mercato delle opzioni. Pertanto, presentandosi anche queste con i book deserti o inaccessibili, l'effetto domino è stato inevitabile. Naturalmente sarebbe bello se di queste situazioni eccezionali si facessero carico solamente i market maker ma in un mercato che a volte fa fatica a garantire il rispetto delle regole anche in situazioni di normalità si figuri se ci si può sorprendere di quanto accade in un periodo che faremo fatica a dimenticare.

Salve, nello scorso numero avete gentilmente pubblicato i ratings delle varie emittenti, sottolineando il fatto che non essendo prontamente aggiornati dalle agenzie sono di dubbia utilità in questi momenti. Allo scopo di capire quanto un'emittente sia sicura potrebbe essere allora più utile un'altra informazione: alla ribalta delle cronache è il fatto che le banche vere e proprie, soprattutto in Europa, non sono a rischio fallimento e godono di maggior protezione da parte delle banche centrali e degli stati. Mentre le cosiddette 'banche d'affari' sono meno tutelate e a maggior rischio (si veda Lehman Brothers). Quali dunque, delle emittenti, non è solamente 'banca d'affari' o è comunque posseduta da una banca di stampo classico e più tutelata?

Cordiali saluti

Stefano

Gentile lettore, con la trasformazione in banca commerciale delle ultime due grandi investment bank americane, Morgan Stanley e Goldman Sachs, è finita l'era delle cosiddette banche di soli affari o investimenti. Le emittenti operanti in Italia sono ormai tutte banche commerciali garantite da una holding o banche private.



AUTOCALLABLE TWIN WIN

Analisi dei rischi e delle opportunità

L'ultima volta che abbiamo parlato di Autocallable Twin Win era il 16 luglio. Da quel momento un solo certificato, peraltro per il rotto della cuffia, ha regalato a chi lo deteneva in portafoglio dopo soli sei mesi dall'emissione il rimborso del capitale maggiorato di un coupon dell'8%. Si è trattato di un certificato legato al colosso energetico Eni emesso da Hvb che l'11 agosto scorso ha rilevato il prezzo del sottostante in 21,56 euro. Un livello sufficiente, per soli 33 centesimi di euro, per attivare l'opzione Autocallable e consentire il richiamo del certificato. Ora la situazione, soprattutto alla luce del pessimo andamento del mercato azionario, si presenta disastrosa per questa tipologia di certificati. Si susseguono infatti gli avvisi di Borsa che comunicano la violazione delle barriere con conseguente estinzione dell'opzione Down&Out che garantisce a scadenza, nel caso non intervenga prima il rimborso anticipato, la possibilità di beneficiare delle opzioni tipiche del Twin Win. Degli undici certificati che rileveranno il livello del sottostante nei prossimi due mesi solo due emissioni conservano intatte le caratteristiche men-

tre per i restanti, a meno che non intervenga il richiamo prima della scadenza, il rimborso sarà legato alla performance realizzata dall'indice o titolo sottostante. In ogni caso le possibilità di assistere nei prossimi mesi a quello che tecnicamente viene chiamato evento Knoc-in sono pressoché nulle, a meno che la volatilità che domina i mercati in questo momento non sia capace di spingere Generali, per citare il sottostante più vicino allo strike, di ben 43 punti percentuali fino ed oltre i 31,22 euro entro il 17 novembre. Un'impresa che verrebbe ripagata da un rendimento potenziale del 77,02% calcolato sul prezzo che il market maker espone con il titolo a 21,84 euro. Se come è lecito attendersi in questa occasione non verranno soddisfatte le condizioni richieste per il rimborso, il certificato prima di arrivare alla scadenza naturale, fissata per il 16 novembre 2010, offrirà delle ulteriori possibilità di richiamo con cadenza semestrale riconoscendo per ogni periodo trascorso il 5,25% in più.

C&D

GLI AUTOCALLABLE TWIN WIN

Sottostante Codice Isin	Prezzo titolo	Strike Barriera	Cedola	Data rilevazione Data scadenza	Prezzo certificato	Gain su prima data	Buffer % su strike	Buffer% su barriera
Telecom Italia DE000HV5S875	0,90	2,102 1,4714	8,75%	29/10/2008 29/10/2010	35,75	228,67	133,56	Knock-out
Hang Seng China Ent. NL0006041188	8.225,00	18.808,98 11.285,388	15,50%	20/10/2008 19/10/2011	42,33	172,86	128,68	Knock-out
Fiat NL0006061269	7,92	22,27 15,589	17,50%	31/10/2008 31/10/2010	31,56	272,31	181,19	Knock-out
DJ Eurostoxx 50 NL0006060915	2683,20	4421,58 2.148,92	8,50%	10/11/2008 09/11/2012	62,83	72,69	6479	-19,91
Generali DE000HV5VRV0	21,84	31,35 20,3775	5,25%	17/11/2008 16/11/2010	66,64	65,82	43,54	-6,70
Enel DE000HV5VRT4	3,00	8,183 5,31895	5,75%	17/11/2008 16/11/2010	57,25	9476	17277	Knock-out
Intesa Sanpaolo DE000HV5VRW8	1,62	5,3718 3,49167	7,10%	17/11/2008 16/11/2010	63,37	80,21	231,59	Knock-out
DJ Eurostoxx Bank DE000HV5VRX6	231,01	40473 263,0745	6,30%	17/11/2008 16/11/2010	43,45	159,15	75,20	Knock-out
Generali NL0006122608	21,84	31,22 21,854	14,00%	28/11/2008 28/11/2010	64,40	77,02	42,95	Knock-out
Unicredit NL0000719961	2,62	6,682 4,6774	13,00%	17/11/2008 15/11/2009	3679	242,48	155,04	Knock-out
Mediobanca NL0000728475	8,91	18,062 12,6434	10,00%	24/11/2008 23/11/2009	45,80	162,01	102,72	Knock-out

FONTE: CERTIFICATI DERIVATI



TWIN WIN + PLANAR

Un riesame della combinazione

Il violento ribasso dei mercati azionari ci porta a riconsiderare quanto scritto il 19 dicembre. In quella occasione decidemmo di proporre una strategia di investimento basata su due certificati. Un Twin Win di Banca Imi con barriera a 15.884 punti e un Planar di Banca Aletti con strike a 38.036 punti e livello di protezione a 30.428. Entrambi agganciati all'indice S&P/Mib, scadranno nel 2009: il 24 luglio il Twin Win e il 31 agosto il Planar. L'idea era nata osservando le caratteristiche delle due strutture. Il Twin Win è in realtà un certificato con connotazioni marcatamente ribassiste: a fronte della rinuncia alla partecipazione a rialzi superiori a 39.710 punti si beneficerà a scadenza del ribaltamento in positivo della performance negativa, con l'unica condizione che si riesca ad arrivarci con la barriera inviolata. Il secondo certificato è un Planar che prevede una partecipazione più che proporzionale a rialzi superiori a 38.036 punti strike, una protezione totale dei 100 euro nominali in caso di valutazione finale dell'indice tra 30.428 e 38.036 punti e infine, per effetto di una sorta di paracadute, una perdita inferiore a quella subita dal sottostante se la discesa si fosse estesa sotto il livello di protezione. La strategia proposta si è rivelata finora vincente. Solo 10 mesi fa sembrava improbabile che in 18 mesi si potesse verificare una discesa dell'S&P/Mib superiore al 60%. Alla luce di quanto accaduto in questi 10 mesi andiamo a vedere, con l'ausilio di una tabella comparativa dei rendimenti, a che punto si trova l'investimento iniziale di 10.000 euro, effettuato quando l'indice quotava 38.311 punti e i due certificati erano offerti in lettera rispettivamente a 102 e 99,35 euro. L'investimento diretto nel sottostante ha portato finora una perdita del 37,17% mitigata dall'eventuale incasso dei dividendi distribuiti a primavera. La perdita di valore del Planar è stata ridotta a poco meno del 27% mentre il Twin Win si presenta sostanzialmente invariato. La combinazione equipesata dei due certificati riporta a una perdita complessiva del 14,30%. Sul Twin Win riteniamo doveroso soffermarci: perché il prezzo è ancora a ridosso dei 100 euro di emissione anziché riflettere il forte ribasso del sottostante? La risposta sta nella volatilità a livelli mai toccati prima. Le probabilità che si riesca ad arrivare alla scadenza del prossimo 24 luglio con la barriera inviolata sono drasticamente diminuite rispetto all'emissione. Per questo il prezzo del certificato non può al momento essere troppo alto. Non può però essere nemmeno troppo basso in quanto ciò esporebbe il certificato al rischio arbitraggio. A tal

COMPARAZIONE RENDIMENTI I

Strumento	17/12/2007	14/10/2008	Performance %	Capitale iniziale	Capitale attuale
S&P/Mib	38.311	24.070	-37,17	10.000	6.283
Twin Win	102	100,45	-1,52	4.998	4.922,05
Planar	99,35	72,6	-26,93	5.066	3.702,6
Combinazione			-14,30	10.064	8.624,65

COMPARAZIONE RENDIMENTI II

Strumento	17/12/2007	14/10/2008	Performance %	Capitale iniziale	Capitale attuale
S&P/Mib	38.311	24070	-37,17	10.000	6.283
Twin Win	102	139,39	36,66	4.998	6.830,11
Planar	99,35	79,1	-20,38	5.066	4.034,1
Combinazione			7,95	10.064	10.864,21

proposito si consideri che se i due certificati scadessero oggi, 14 ottobre, con l'indice a 24.070 punti, gli importi di rimborso sarebbero 139,39 euro per il Twin Win e 79,1 euro per il Planar. Ne deriva che la combinazione di portafoglio avrebbe prodotto il rendimento atteso in fase di presentazione della strategia, ovvero un rendimento di circa l'8%. Naturalmente i risultati saranno ben diversi se si verificasse una discesa dell'indice italiano tale da far saltare la barriera a 15.884 punti, distante circa 34 punti percentuali dal quota 24.070 punti. A quel punto si perderebbe la possibilità di godere del rovesciamento della performance negativa e si parteciperebbe all'effettivo andamento dell'indice. Osserviamo quali sarebbero gli scenari possibili se si considerasse l'investimento combinato in questa fase. Partendo da 24.070 punti si ipotizzino otto scenari compresi tra un +60 e un -44%. Dati i 9 mesi di durata residua, pur considerando l'elevata volatilità, il range di prezzo entro il quale potrà attestarsi l'indice italiano sembra adeguato. Come già espresso in fase di presentazione della strategia è evidente che se si ha necessità di investire su un ulteriore ribasso sarà superfluo inserire nel portafoglio un 50% di certificati Planar (l'effetto sarà infatti di riduzione del guadagno dato dal Twin Win), così come se si ha una visione positiva, sarà penalizzante l'inserimento di un 50% di certificati Twin Win. Tirando le somme, acquistando adesso i due certificati in parti uguali, si riuscirà a scadenza a realizzare un rendimento sempre positivo e mai inferiore al 14% se l'indice italiano riuscirà a mantenersi sempre al di sopra della barriera del Twin Win posta, lo ricordiamo, a 15.884 punti.

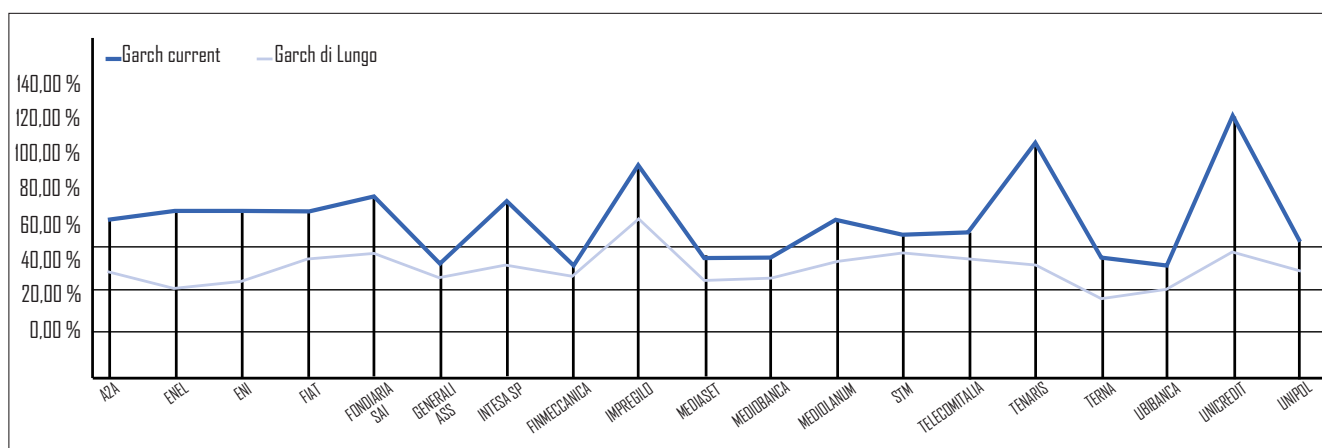
CATTURARE L'OUTPERFORMANCE: Recupero, con il turbo inserito

La settimana scorsa vi è stata proposta un'analisi della volatilità mediante metodologia Garch 1.1 in maniera da cercare di tracciare in maniera semplice una superficie rappresentativa dello stato d'incertezza degli indici mondiali, i quali in questa settimana hanno visto il livello della volatilità implicita superare, sugli strike at the money, anche il 100%. Questa enorme variabilità dei prezzi si è tradotta in un vero e proprio saliscendi dei mercati azionari di tutto il mondo. La domanda a cui tutti vorremmo poter rispondere con certezza è: il fondo è stato raggiunto? Puntare su un recupero spendendo relativamente

poco in questo momento pare possibile. I ribassi hanno tagliato letteralmente in due le performance pre-scadenza di moltissime strutture che dall'emissione possono essere acquistate ora con un risparmio di oltre il 40%.

Vero anche che molte di queste, per poter tornare a produrre reddito utile all'investitore a scadenza superando i propri livelli di strike, dovranno affrontare fatiche titaniche e recuperi che allo stato dei mercati attuali sembrano apparentemente impossibili. Meglio quindi concentrarsi su certificati di più recente emissione con un livello strike più vicino alla situazione attuale di mercato. Questo com-

STRUTTURA DI VOLATILITA'



FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

STATO DELLE VOLATILITA'

	Current Garch	Long Garch	Alpha	Beta	Omega	Differenziale	Sentiment
A2a	63,11%	32,91%	0,072197	0,917885	0,000004	30,2%	-
Enel	67,49%	23,23%	0,124493	0,836701	0,000008	44,3%	-
Eni	68,29%	27,71%	0,065213	0,926858	0,000002	40,6%	-
Fiat	67,79%	39,99%	0,087983	0,89908	0,000008	27,8%	-
Fondiarìa Sai	75,72%	43,41%	0,066214	0,930078	0,000003	32,3%	-
Generali	37,72%	29,23%	0,110526	0,87882	0,000004	8,5%	-
Intesa Sanpaolo	73,41%	36,90%	0,077976	0,914853	0,000004	36,5%	-
Finmeccanica	35,85%	30,41%	0,067629	0,916762	0,358459	5,4%	-
Impregilo	93,21%	63,31%	0,60575	0,204317	0,000302	29,9%	-
Mediaset	41,37%	27,96%	0,046	0,949	0,000002	134%	-
Mediobanca	41,37%	29,54%	0,161082	0,803666	0,000012	11,8%	-
Mediolanum	62,41%	38,44%	0,059645	0,933816	0,000004	2,4%	-
StMicroelectronics	53,86%	43,72%	0,056	0,94	0,000003	10,1%	-
Telecom Italia	55,10%	40,10%	0,024	0,975	0,000001	15%	-
Tenaris	106,26%	37,05%	0,102105	0,847834	0,000027	69,2%	-
Terna	41,47%	18,03%	0,115376	0,805924	0,000001	23,4%	-
Ubi Banca	36,83%	23,54%	0,02	0,978	0	13,3%	-
Unicredit	121,63%	44,52%	0,096	0,901	0,000002	77,1%	-
Unipol	50,50%	33,89%	0,041	0,958	0	16,6%	-

FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

porta un prezzo leggermente più alto ma sicuramente se il recupero dovesse farsi strada nei prossimi mesi si riuscirebbero a ottenere risultati migliori.

STATO DELLA VOLATILITA' NEL NOSTRO MERCATO

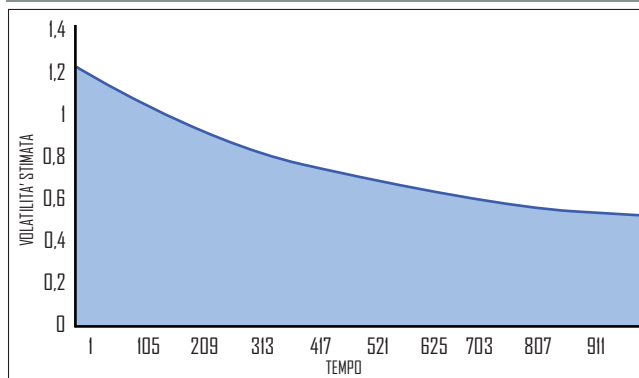
Replicando l'esperienza della scorsa settimana ripropiniamo un calcolo della volatilità di breve e di lungo mediante metodologia Garch 1.1 al fine di analizzare lo stato di volatilità dei titoli a maggiore capitalizzazione del nostro mercato. La tabella nella pagina precedente evidenzia come, nella maggior parte dei titoli facenti parte del paniere, S&P/Mib, il differenziale di volatilità calcolato come semplice sottrazione tra volatilità attuale e volatilità di lungo sia fortemente dilatato a testimonianza dell'incertezza crescente che continua a imperversare sui mercati finanziari. Il sentiment della volatilità per la proprietà del mean reverting risulta essere negativo essendo il sigma di breve nettamente superiore a quello di lungo. Le term structure delle volatilità risultano con la concavità rivolta verso l'alto, a testimoniare il probabile ritorno verso la stima di lungo periodo in un tempo "X". A titolo esemplificativo presentiamo la struttura a termine della volatilità di Unicredit che ci permette di stimare i tempi di ritorno verso la volatilità di medio lungo. Sull'asse "Y" evidenziamo i valori di variabilità stimata mediante metodologia Garch mentre su "X" i giorni futuri di previsione. La concavità rivolta verso l'alto indica una struttura a volatilità decrescente per i prossimi mesi.

OUTPERFORMANCE: ACCELERARE IL RECUPERO

Un'analisi delle strutture per puntare sul recupero di breve vede tra i certificati più interessanti i nuovi Outperformance sui titoli italiani.

Per chi invece proprio non crede in un recupero dei corsi dai livelli attuali rimane aperta la possibilità di proteggersi dai ribassi anche se a prezzi non proprio convenienti, mediante opzioni put e/o covered warrant. Introduciamo

STRUTTURA A TERMINE VOLATILITA' UNICREDIT



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

OUTPERFORMANCE UNICREDIT



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

una rapida analisi dei certificati Outperformance capaci di totalizzare migliori performance al rialzo del sottostante. Questo significa che se il mercato salirà nei prossimi mesi il certificato agganciato al titolo guadagnerà con leva rispetto al titolo stesso. Adatti quindi a investitori che credano in un rialzo o che intendano accelerare il recupero di eventuali perdite di portafoglio sui titoli sottostanti gli Outperformance permettono di puntare su Enel, Eni, Intesa Sanpaolo, Telecom Italia e UniCredit.

Risulta evidente dal grafico come, a un valore iniziale di Unicredit pari a 3,76 euro sia corrisposto il valore di emissione a 100 euro. Se a scadenza il livello finale del titolo sottostante risulterà essere maggiore del livello del iniziale si avrà la possibilità di percepire una performance maggiorata del 160% centrando l'obiettivo di investimento. Attualmente i ribassi hanno ridotto di molto il costo di questo certificato che, con il sottostante a quota 2,32, viene quotato in lettera a 56,14. Il recupero che il titolo dovrà effettuare per portare la struttura in zona profitto deve essere:

$$(3,76/2,32) = 62,069\%$$

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 14/10/08
BONUS	Generali	28,20	35%	100% - Bonus 110.5%	21.45 - 21.52
BONUS	DJ EURO STOXX 50	3492,11	40%	100% - Bonus 112%	89.42 - 89.67
EQUITY PROTECTION	Telecom Italia	1,90	100%	100%	1.90 - 1.92
EQUITY PROTECTION	Unicredit	6	100%	100%	5.96 - 6.02
EQUITY PROTECTION CAP	CECE Euro	2.179,64	100%	100% - Cap 130%	94.5 - 95.5

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



L'ANALISI TECNICA ORO

ANALISI TECNICA
E FONDAMENTALE

Da metà settembre, con il peggioramento della situazione sui mercati finanziari, l'oro ha ritrovato il suo ruolo di bene rifugio, rimbalzando sui minimi di area 730 dollari l'oncia. Tuttavia non è riuscito ad avvicinarsi a quota 1.000, una condizione che potrebbe aversi solo a seguito di un ritorno deciso sopra 930. Per il momento le quotazioni rimangono comprese in una fascia tra 878 e 830 dollari. Una violazione confermata nell'una o nell'altra direzione porterebbe o ad allunghi verso 930 o a discese sotto quota 800, verso 772 dollari all'oncia.



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 ORO

La mancanza di fiducia che ha penalizzato i mercati finanziari nelle ultime settimane ha riportato in auge l'oro. Da sempre considerato il bene rifugio per eccellenza. Dopo un'estate in balia della volatilità il metallo giallo ha registrato un nuovo balzo a quota 830 dollari. E questa tendenza potrebbe proseguire verso i massimi storici a quota 1000 dollari. Secondo numerosi osservatori l'involontaria conseguenza del piano di salvataggio globale delle banche determinerà una ripresa delle pressioni inflazionistiche legata all'incremento del debito pubblico e di conseguenza la ricerca di beni rifugio. A livello fondamentale invece restano validi i fattori che hanno sostenuto il trend rialzista dell'oro: una domanda industriale stabile, un aumento di quella d'investimento e l'incremento di quella proveniente dalle banche centrali asiatiche per diversificare le riserve valutarie.

ORO A CONFRONTO

Indice	Quotazione	Var.% 7 giorni	Var.% 12 mesi
Indice Crb	293	-5,85	-13,23
Argento	10	-11,40	-28,42
Platino	1.035	2,26	-26,83
Oro	847	-6,80	11,40

Fonte: BLOOMBERG

X-markets

X-markets Certificates

Scendete in campo con una squadra vincente

I mercati finanziari sempre più veloci e dinamici, rappresentano una sfida costante per i risparmiatori. Infatti, negli investimenti, come nello sport, anche un secondo può essere decisivo per il raggiungimento dei propri obiettivi. Con X-markets è più facile tenere il ritmo: un team di esperti di finanza Vi tiene aggiornati e riorganizza indici ed azioni in nuovi strumenti d'investimento più semplici ed efficaci.

X-markets: il Vostro accesso ai mercati finanziari tramite l'esperienza di Deutsche Bank

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

X-markets offre un mondo di possibilità d'investimento. Scegliete quelle più adatte a Voi:

- Equity Protection
- Express Certificate
- Twin Win
- Bonus Certificate
- PEPP Certificate

Scegliete la squadra X-markets.

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione di investimento leggere attentamente il Prospetto e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto è disponibile presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta al Numero Verde X-markets 800 90 22 55



INDICI & VALUTE

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	14/10	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	2757	-4,26	-37,84	negativa	negativa	3400	2327	8,3
Aex	285	-8,06	-48,56	negativa	negativa	413	254	5,9
Cac 40	3629	-2,78	-37,52	negativa	negativa	4512	3048	8,2
Dax	5199	-2,39	-34,76	negativa	negativa	6519	4308	9,5
Ase General	2562	-2,41	-51,50	negativa	negativa	3341	2260	8,1
S&P/Mib	23471	-0,64	-42,11	negativa	negativa	29252	19831	8,1
Ftse 100	4394	-4,58	-33,87	negativa	negativa	5621	3874	7,8
Ibex 35	10225	-5,87	-32,68	negativa	negativa	11932	8835	9,0
Smi	6260	-2,61	-31,80	negativa	negativa	7303	5266	16,2
STATI UNITI								
Dow Jones	9311	-1,44	-33,42	negativa	negativa	11578	7883	10,9
S&P 500	998	0,18	-35,56	negativa	negativa	1281	840	12,1
Nasdaq	1365	2,60	-36,79	negativa	negativa	1854	1196	15,3
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	40140	-18,98	-35,94	negativa	negativa	56856	37617	7,9
Shenzhen B	281	-4,57	-63,92	negativa	negativa	393	270	9,9
Sensex 30	11085	-13,92	-36,71	negativa	negativa	15107	10741	11,4
Rts	762	-35,95	-64,25	negativa	negativa	1675	759	3,3
Ise National	29291	-20,03	-48,06	negativa	negativa	41265	28911	6,2
Dax Bric	245	-26,17	-50,46	negativa	negativa	410	249	nd
Dax Emerg 11	255	-13,64	-42,32	negativa	negativa	342	255	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	9547	-5,99	-45,00	negativa	negativa	12941	8115	12,8
Hang Seng	16496	6,77	-44,23	negativa	negativa	21067	14399	10,9
Dax Asia	193	1,23	-42,20	negativa	negativa	241	172	nd

MATERIE PRIME	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	14/10	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Franco Svizzera/Yen	89,59	-1,63	9,81	negativa	negativa	98,62	86,61
Euro/Corona Norvegia	8,63	-2,90	-12,69	positiva	positiva	8,63	7,96
Yen/Dollaro Nuova Zelanda	0,02	5,06	-41,41	positiva	positiva	0,02	0,01
Franco Svizzera/Dollaro NZ	1,42	3,55	-27,49	positiva	positiva	1,52	1,31
Franco Svizzera/Lira Turchia	1,18	6,52	1,91	positiva	neutrale	1,18	1,08
Euro/Franco Svizzera	1,55	-0,47	7,71	negativa	neutrale	1,61	1,51
Euro/Sterlina	0,78	1,39	-12,00	neutrale	neutrale	0,82	0,77
Euro/Dollaro Usa	1,36	0,27	4,12	negativa	negativa	1,49	1,34
Sterlina/Franco Svizzera	1,99	-1,87	17,61	neutrale	negativa	2,04	1,89
Sterlina/Yen	177,80	-3,52	25,69	negativa	negativa	197,44	166,02
Sterlina/Dollaro NZ	2,81	1,70	-5,08	positiva	positiva	3,02	2,59
Sterlina/Zloty Polonia	4,61	-1,79	-19,25	negativa	negativa	4,86	4,59
Sterlina/Corona Svezia	12,57	-2,51	3,99	positiva	neutrale	12,69	11,58
Sterlina/Dollaro Usa	1,75	-1,13	14,39	negativa	negativa	1,87	1,68
Dollaro Usa/Franco Svizzera	1,14	-0,74	3,75	neutrale	positiva	1,15	1,07

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 2008 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2008.

A cura di Finanzaonline

NOTE LEGALI

Il Certificated 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 Certificated Journal 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.certificatedjournal.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 Certificated Journal 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.