

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Bancari di nuovo sotto pressione
Un'opportunità per i nuovi Minifuture?

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Unicredit, Commin, DJ E-stox Oil&Gas
Che succederà ai certificati sul Commin?

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

FOCUS NUOVA EMISSIONE

A Piazza Affari con il paracadute
La nuova emissione di Deutsche Bank

COME È ANDATA A FINIRE

Double Barrier vs Cash Generator
Merrill Lynch a due facce

PUNTO TECNICO

Traceroute Twin Win
Le reazioni ai movimenti del sottostante

Alla fine lo hanno fatto. I membri della Federal Reserve al termine dell'ultima riunione del 2008 hanno deciso all'unanimità di far fronte alla peggiore recessione del dopoguerra riducendo i tassi di interesse americani al livello più basso mai registrato, ovvero tra lo zero e lo 0,25%. Il nono intervento di politica monetaria negli ultimi 14 mesi è giunto a poche ore dallo scoppio dello scandalo Madoff, una truffa colossale messa in atto dal finanziere americano gestore di uno degli hedge fund più in vista dell'ultimo decennio. Molte le banche internazionali colpite dal crollo della piramide finanziaria che Bernard L. Madoff aveva messo in piedi. Banco Santander risulta essere la più esposta ma anche Bnp Paribas, Deutsche Bank, HSBC, Ubs e Barclays sono finite a vari livelli nella lista nera delle vittime della frode architettata da Madoff. Di queste banche, del sistema adottato dall'ex presidente del Nasdaq per congegnare la frode da oltre 50 miliardi di dollari e dei nuovi certificati leverage quotati sul Sedex da Abn Amro per tentare di sfruttare al massimo nel breve periodo e anche più a lungo termine la possibile ripresa del settore bancario vi diamo conto nell'Approfondimento. C'è poi da registrare il ritiro dalle scene di Club Commodity, società milanese leader dell'informazione specializzata sul mercato delle materie prime, responsabile tra l'altro della creazione e del calcolo di cinque indici tematici sottostanti di altrettanti certificati. Spazio poi, nella rubrica del Certificato della settimana, a uno Step di Banca Aletti che per le attuali condizioni di mercato risulta essere particolarmente interessante. Nell'augurarvi buona lettura vi ricordo che il Certificate Journal vi da' appuntamento a martedì 23 per l'ultima uscita dell'anno e successivamente all'8 gennaio per il primo numero del 2009!

Pierpaolo Scandurra

Il castello di MADOFF



DI ALESSANDRO PIU

IN DIREZIONI OSTINATE E CONTRARIE

La differenza di mandato delle due maggiori Banche centrali mondiali la Bce e la Fed, già evidente in passato, è ora più chiara che mai. Alle prudenti dichiarazioni del presidente della Banca centrale europea, Jean-Claude Trichet, "bisogna evitare la trappola di tassi nominali troppo bassi", ha fatto da contraltare il rumore delle pale dell'elicottero del governatore della Federal Reserve, Ben Bernanke, alzatosi in volo per distribuire dollari. Il quasi-terrore dell'inflazione, unico obiettivo di mandato, nel primo caso, la paura della deflazione nel secondo, dove oltre alla crescita dei prezzi si guarda anche alla crescita economica. Lo scenario d'altronde è peggiorato e su di esso non sono riusciti a incidere i precedenti interventi messi in cantiere da Tesoro Usa e Fed. Il settore creditizio è nel marasma, incapace di fidarsi di chiunque altro non sia l'Istituto centrale, il mercato immobiliare è altrettanto paralizzato, i prezzi al consumo hanno registrato una caduta verticale (-1,7% a novembre) e si sentono forti scricchiolii provenire da alcuni dei maggiori colossi industriali (GM, Chrysler e Ford). Più che una cura da cavallo in questo caso sarebbe più corretto parlare dell'attivazione di una macchina cuore-polmoni da parte di Bernanke per tenere attiva una circolazione altrimenti interrotta, quella della liquidità, finché il paziente non sarà in grado di nuovo di vivere autonomamente. E dopo cosa succederà? Ci sarà una riedizione delle bolle create dalla politica di espansione monetaria adottata dal predecessore di Bernanke, Greenspan, con il rischio di un'inflazione a pieni giri? E' questo il "dopo" di cui Trichet ha paura e che lo spinge ad agire con flemma nella manovra del tasso di interesse. Meglio "concentrarsi nel rendere pienamente operative le decisioni già prese" ha dichiarato il numero uno di Francoforte la cui ricetta per riattivare la circolazione della liquidità interbancaria prevede la riduzione del tasso di interesse sui depositi bancari presso la Bce, attualmente il parcheggio preferito dagli istituti finanziari. E poi, meglio tenere qualche proiettile di scorta per contrastare il probabile indebolimento del dollaro: l'economia dell'euro si difende anche così.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

IL GIOCO DI MADOFF

Lo scandalo finanziario made in Usa rimette sulla graticola le banche.

Crisi o opportunità per i nuovi Minifuture?

Come se non bastasse quanto già era accaduto nel corso di quest'anno disgraziato, venerdì scorso una nuova grana è scoppiata nel panorama finanziario globale. Il crack Madoff, come verrà ricordata la più grande truffa del secolo, rischia ora di innescare una nuova reazione a catena nel mondo bancario internazionale ancora alle prese con una crisi soltanto parzialmente risolta. Bernard Lawrence Madoff, già presidente del Nasdaq e dal 1960 fondatore e presidente della Bernard L. Madoff Investment Securities, è stato arrestato venerdì scorso con l'accusa di aver messo in atto una truffa colossale attraverso il proprio hedge fund. In buona sostanza la frode da 50 miliardi di dollari sarebbe stata perpetuata da Bernie Madoff ricorrendo al meccanismo della piramide finanziaria ideato nei primi anni del secolo scorso dall'italiano Carlo Ponzi, conosciuto anche come "Il maestro di Boston".

In pratica si tratta di un ingegnoso sistema che permette di pagare rendimenti a due cifre ai sottoscrittori e di far fronte alle richieste di rimborso mediante denaro fresco proveniente dai conferimenti effettuati dai nuovi sottoscrittori. Che ci fosse qualcosa di insolito in quelle performance sempre positive, ma mai documentate, riportate dai fondi Madoff era stato evidenziato nel 2001 dalla rivista Barron's, la quale chiese al settantenne ex-presidente del Nasdaq come facesse ad avere quei ritorni con una regolarità a dir poco sospetta e anche con i mercati in calo. La risposta fu: «È una strategia di mia esclusiva proprietà e non posso illustrarla nei dettagli». E che dettagli si potrebbe dire a questo punto. Il pagamento di quei rendimenti era in realtà frutto di una truffa ben congegnata che sarebbe potuta andare avanti ancora per molti anni se non si fosse rotto, nel mese di novembre, l'equilibrio tra i flussi in usci-

x-markets



Bonus Certificate
Un regalo inaspettato

Ora disponibili
in Borsa Italiana

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P MIB e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sul DJ Eurostoxx50 (ISIN DE000DB5N6Y3) l'investitore avrà diritto, tra soli due anni, ad un bonus di 144 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice DJ Eurostoxx50 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 1.800 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto¹ in caso di forti ribassi.

I **Bonus Certificates** consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹

Con **Bonus Certificate** le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su DJ Eurostoxx50
ISIN DE000DB5N6Y3
Barriera: 1.800 punti
Bonus: 144%
Scadenza: 17 Dicembre 2010

Bonus Certificate su S&P MIB
ISIN DE000DB5N7Y1
Barriera: 15.000 punti
Bonus: 149%
Scadenza: 17 Dicembre 2010

X-markets: il Vostro accesso ai mercati finanziari tramite l'esperienza di Deutsche Bank.
www.xmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



¹Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta. Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra documentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e la relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55

ta e quelli in entrata. L'aggravarsi della crisi finanziaria ha infatti costretto molti degli hedge fund e fondi di fondi hedge sottoscrittori delle gestioni Madoff a richiedere il riscatto di quanto versato precedentemente.

Però, non essendoci più denaro fresco ecco che il magnifico castello di carte è crollato. La frode, se saranno confermati i 50 miliardi di dollari di buco, si prospetta come una delle più grandi della storia finanziaria di Wall Street superiore anche al fallimento di Enron. Il crack Madoff ha avuto le prime ripercussioni sulle banche più coinvolte lunedì mattina alla riapertura dei mercati. A tremare maggiormente sono tuttavia gli hedge funds. La Fairfield Greenwich, società di gestione statunitense, sarà con tutta probabilità costretta a chiudere i battenti essendo esposta sui fondi Madoff con circa 7.300 milioni di dollari.

In Europa l'effetto domino potrebbe mandare in fumo il 5% degli asset di fondi di fondi hedge e le banche più esposte, secondo quanto dichiarato dalle stesse istituzioni finanziarie nelle ultime ore, sarebbero la spagnola Santander con quasi 2.300 milioni di euro e la britannica Hsbc che, secondo quanto riportato dal Financial Times, potrebbe accusare perdite per circa 700 milioni di euro. Per Royal Bank of Scotland, già salvata dall'intervento governativo, Natixis e per il Banco Bilbao Vizcaya Argentaria le perdite dovrebbero aggirarsi sui 500 milioni di euro mentre da Bnp Paribas hanno fatto sapere che la truffa architettata da Madoff porterà a una perdita di circa 350 milioni di euro. Sostanzialmente salvi sembrano essere il gruppo assicurativo francese Axa, con un'esposizione netta molto inferiore ai 100 milioni di euro e la francese Société Générale, coinvolta per un valore complessivo inferiore ai 10 milioni di euro.


In Italia Unicredit ha reso noto che la sua esposizione diretta ammonta a circa 75 milioni di euro. L'istituto di Piazza Cordusio ha inoltre aggiunto che, relativamente alla sua divisione di asset management Pioneer invest-

ment, alcuni fondi dell'unità dedicata agli investimenti alternativi sono risultati esposti a Madoff indirettamente tramite feeder funds. Uno di questi fondi è risultato completamente esposto alla truffa di Madoff. Questi ultimi però non sono presenti in nessun portafoglio dei fondi di fondi hedge di diritto italiano, motivo per cui non c'è alcuna preoccupazione per i clienti italiani, la cui esposizione è zero. Nulla sembra essere infine la perdita dell'altro grande gruppo bancario italiano, Intesa Sanpaolo.

LE BANCHE RISORGERANNO PRIMA O POI COME LA FENICE

Il profondo stato di crisi in cui versano banche e istituzioni finanziarie di tutto il mondo è in ogni caso destinato a risolversi, in un modo o nell'altro. In pratica se non falliranno, ipotesi che i governi hanno già ampiamente dimostrato di voler scongiurare con corposi piani di salvataggio e innumerevoli nazionalizzazioni, molte delle banche oggi quotate a livelli distanti di circa il 70% dai prezzi di soli dodici mesi orsono sono destinate a risorgere dalle proprie ceneri. Per tal motivo potrebbe essere giunto il momento di ricominciare a guardare con un pizzico di fiducia e con molta prudenza ad alcune delle maggiori banche internazionali, almeno apparentemente, più solide. L'occasione è fornita in questi ultimi giorni da una nuova emissione di certificati con leva, strutturalmente concepiti per investitori dal profilo di rischio certamente non del tutto prudente, che dal 12 dicembre scorso sono stati portati sul Sedex di Borsa Italiana dall'emittente olandese Abn Amro. Si tratta in particolare di ventiquattro nuovi Mini Futures Long su azioni europee del settore bancario e assicurativo con strike aggiornati agli attuali valori di mercato. La leva finanziaria variabile che caratterizza questi strumenti rappresenta un'opportunità interessante in un momento di crisi di liquidità come quello

attuale. Consente infatti di prendere posizione sul titolo sottostante con un impiego di capitale inferiore rispetto all'acquisto diretto delle azioni, facendo in modo che si possa utilizzare e mettere a rischio solo una parte della liquidità. I certificati permettono di prendere posizione solamente al rialzo dal momento che, come fa sapere l'emittente, continuano a essere in vigore in ambito europeo le restrizioni sulla vendita allo scoperto.

								
COD. ISIN	STRUMENTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 17/12/2008
IT0004123623	Reflex Long	HANG SENG CHINA ENTERPRISES	0,1	100%	-	28/10/2010	-	75,25
IT0004157480	Reflex Long	FUTURE SU PETROLIO WTI	1	100%	-	30/03/2012	-	30
IT0004394653	Benchmark Short	S&P 500	0,1	100%	-	18/09/2009	-	110,2
IT0004345317	Equity Protection Cap	DJ EUROSTOXX 50	0,026484	100%	160%	10/04/2012	95	90,65
IT0004380793	Equity Protection Cap	ENEL	15,888147	100%	135%	24/06/2011	100	98,35

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

COME FUNZIONA UN MINI FUTURE

I Mini Future appartengono alla macrocategoria dei certificati con leva e si suddividono in certificati leverage con facoltà long o facoltà short. Con un Mini Future Long si replica in pratica una posizione di acquisto di una singola azione e il prezzo è determinato essenzialmente dal sottostante. L'influenza della volatilità o dell'erosione temporale è nulla.

Grazie a un meccanismo di stop loss implicito e predefinito all'emissione che fa estinguere anticipatamente il certificato nel caso in cui il prezzo di riferimento di chiusura del sottostante raggiunga o oltrepassi un predeterminato livello, nessun margine di garanzia è richiesto e il rischio è di conseguenza limitato al capitale inizialmente investito.

CURRENT STRIKE, FUNDING E DIVIDENDI

A differenza di tutti i certificati appartenenti alla categoria Investment, che si finanziano con i dividendi distribuiti dal sottostante, i certificati Leverage prevedono che il finanziamento della leva venga sostenuto direttamente dall'investitore mediante l'applicazione di un costo di funding.

COME SI MUOVE IL PREZZO DI UN MINI LONG

DEUTSCHE BANK	VARIAZIONE %	MINI LONG	VARIAZIONE %
27,95	-	0,745	-
30,745	10%	1,0245	37,52%
25,155	-10%	0,4655	-37,52%

Fonte: CERTIFICATEDERIVATI

Tale costo sui Mini Future porta lo Strike, altrimenti sempre fisso, a variare giornalmente. Lo Strike viene quindi ricalcolato su base giornaliera tenendo conto del tasso di interesse e dei dividendi e prende il nome di Current Strike. Il Funding Cost è quindi il costo finanziario associato con la porzione non sostenuta dell'investimento (lo Strike) e su questa parte viene applicato un tasso di interesse pari al tasso privo di rischio maggiorato di uno spread. Ad esempio per un Mini Long sul titolo Deutsche Bank con Strike a 20,5, la quota di Funding Cost giornaliera, con un tasso di interesse Euribor Overnight al 2,30% e uno spread del 2,50% (fisso per tutti i 24 certificati), sarebbe uguale a:

$$20,5 \times (0,023 + 0,025) / 360 = 0,0027 \text{ punti}$$

Pertanto, rimanendo invariato il sottostante, il prezzo del Mini Long tenderà a ridursi giornalmente per un importo pari al Funding Cost.

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 Certificati 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 subiremo 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

Per ciò che riguarda i dividendi, al momento dello stacco nulla accade sui certificati di tipo Investment. Per i certificati Leverage invece, e in particolare sui Mini Futures, al Current Strike questi vengono sottratti per intero nel giorno in cui vengono staccati dal titolo. Ciò viene fatto per evitare che a seguito della perdita di valore del titolo si registri un deprezzamento del certificato e quindi per mantenere inalterate le condizioni vigenti prima dello stacco.

COME SI CALCOLA IL PREZZO

Una volta compreso il motivo per cui lo strike non è fisso vediamo come viene determinato il prezzo di un certificato Mini Long. La formula da applicare è semplice e vale nel durante come in caso di evento Stop loss e alla data di esercizio:

$$\text{Prezzo} = (\text{Sottostante} - \text{Current Strike Level}) \times \text{Parità}$$

Prendendo ad esempio il Mini Long su Deutsche Bank, strike 20,50, Stop loss 21,95 euro e parità a 0,1, con un livello dell'azione pari a 27,95 il prezzo sarebbe uguale a:

$$\text{Prezzo} = (27,95 - 20,50) \times 0,1 = 0,745 \text{ euro}$$

A fronte di una variazione dell'azione del 10% verso l'alto o verso il basso, il prezzo del Mini Long varierebbe, come mostrato nella tabella di pagina 5, del 37,5% circa rispettivamente al rialzo o al ribasso. Questa semplice simulazione di prezzo è relativa a una variazione del 10% nell'arco della stessa seduta e non tiene conto dello spread denaro-lettera applicato dal Market Maker. Essendo quest'ultimo un costo, a meno di non riuscire ad acquistare un tick sopra il denaro e vendere un tick sotto la lettera, le variazioni percentuali non saranno necessariamente quelle prospettate. Si presti attenzione naturalmente al fatto che per quei sottostanti espressi in valuta diversa dall'euro occorrerà considerare il tasso di cambio all'atto della conversione.

L'IMPORTANZA DELLA LEVA

L'effetto leva indica quante volte il rendimento potenziale di uno strumento derivato è superiore a quello di un investimento diretto nel sottostante, operando simmetricamente sia al rialzo che al ribasso.

Se il sottostante sale (o scende) del 10%, con una leva pari a 2 il valore dello strumento derivato salirà (o scenderà) del 20%. Tuttavia, l'investimento necessario per ottenere la stessa partecipazione nella performan-

TRE MINI LONG PER OGNI TITOLO SOTTOSTANTE

CODICE ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	STRIKE	STOP LOSS	MULTIPLIO	SCADENZA
NL0006513160	Mini Futures Long	Allianz	47	50,29	0,1	16/12/2010
NL0006513178	Mini Futures Long	Allianz	43	46,01	0,1	16/12/2010
NL0006513186	Mini Futures Long	Allianz	36	38,52	0,1	16/12/2010
NL0006513194	Mini Futures Long	Deutsche Bank	20,5	21,94	0,1	16/12/2010
NL0006513202	Mini Futures Long	Deutsche Bank	19	20,33	0,1	16/12/2010
NL0006513210	Mini Futures Long	Deutsche Bank	17	18,19	0,1	16/12/2010
NL0006513228	Mini Futures Long	Bnp Paribas	35	37,45	0,1	16/12/2010
NL0006513236	Mini Futures Long	Bnp Paribas	32	34,24	0,1	16/12/2010
NL0006513244	Mini Futures Long	Bnp Paribas	30	32,1	0,1	16/12/2010
NL0006513251	Mini Futures Long	Société Générale	30	32,1	0,1	16/12/2010
NL0006513269	Mini Futures Long	Société Générale	28	29,96	0,1	16/12/2010
NL0006513277	Mini Futures Long	Société Générale	25	26,75	0,1	16/12/2010
NL0006513285	Mini Futures Long	Ubs	10,5	11,24	0,1	16/12/2010
NL0006513293	Mini Futures Long	Ubs	9	9,63	0,1	16/12/2010
NL0006513392	Mini Futures Long	Ubs	11,5	12,31	0,1	16/12/2010
NL0006513301	Mini Futures Long	BBV Argentario	6,8	7,28	0,1	16/12/2010
NL0006513319	Mini Futures Long	BBV Argentario	6,4	6,85	0,1	16/12/2010
NL0006513327	Mini Futures Long	BBV Argentario	5,5	5,89	0,1	16/12/2010
NL0006513335	Mini Futures Long	Barclays	1,2	1,29	0,1	16/12/2010
NL0006513343	Mini Futures Long	Barclays	1,1	1,18	0,1	16/12/2010
NL0006513350	Mini Futures Long	Barclays	1	1,07	0,1	16/12/2010
NL0006513368	Mini Futures Long	HSBC Holdings	6,2	6,64	0,1	16/12/2010
NL0006513376	Mini Futures Long	HSBC Holdings	5,5	5,89	0,1	16/12/2010
NL0006513384	Mini Futures Long	HSBC Holdings	5	5,35	0,1	16/12/2010

Fonte: CERTIFICATEDERIVATI

ce del sottostante è più contenuto rispetto al valore di quest'ultimo. Di conseguenza il minore investimento rispetto al nominale genera leva finanziaria. Minore è l'investimento, maggiore sarà la leva associata.

In particolare, la leva si ottiene moltiplicando l'azione sottostante del certificato per la parità e dividendo il risultato per il prezzo del certificato stesso:

$$\text{Leva} = (\text{Sottostante} \times \text{Parità}) / \text{Prezzo Mini Long}$$

Per effetto di tale formula risulta chiaro che la leva non è mai fissa e ciò implica che se in fase di acquisto si sceglie un certificato con leva bassa e questo progressivamente si dovesse avvicinare allo Strike perdendo valore, la conseguenza immediata sarà una proporzionale crescita della leva finanziaria.

LO STOP LOSS AUTOMATICO

Si può altresì dire che la leva aumenta quanto più vicino è lo Strike e quindi è corretto definire la crescita della leva come un aumento del rischio che si corre nell'approssimarsi al livello di Stop loss (Current Barrier Level). Quest'ultimo evita che il valore dei Mini Long assuma un segno negativo. Nella pratica se il sottostante dovesse raggiungere sul valore di riferimento, o comunque di chiusura per alcune azioni europee, il livello predeterminato di Stop loss il certificato si estinguerebbe anticipatamente con conseguente rimborso determinato, secondo la formula precedentemente osservata, sulla base del prezzo più basso toccato dal titolo sottostante nella giornata in cui si è verificato l'evento di Stop loss.

Se le condizioni di mercato dovessero essere particolarmente sfavorevoli e caratterizzate da un'elevata volatilità, il valore residuale potrebbe essere anche pari a zero, ma anche in questo caso la massima perdita non potrà mai superare il capitale investito dall'acquirente del certificato. Il rimborso dei Mini Long in seguito a un evento di Stop loss avviene automaticamente tramite liquidazione in contanti.

Con riferimento al livello di Stop loss, questo non è evidentemente fisso per tutta la durata del certificato dal momento che lo strike cambia giornalmente. Il quindicesimo giorno del mese quindi, e in occasione di uno stacco di dividendi, il livello di Stop loss è ricalcolato sulla base del Current strike e del Buffer (Current Premium). Il buffer è la distanza, in percentuale, tra lo Strike e il livello di Stop loss ed è pari al 7% per tutti i ventiquattro certificati.

COMPARAZIONE CDS



I SOTTOSTANTI AI RAGGI X

Il rischio, inteso sia in senso negativo che positivo, a cui si va incontro decidendo di investire su un certificato con leva assume maggiore rilevanza quando il sottostante è di per sé caratterizzato da elevata volatilità. In questo senso il rischio di vedere questi 24 certificati realizzare performance da capogiro come di finire in Stop loss a stretto giro di posta è particolarmente elevato. Basta guardare alle variazioni da inizio anno degli otto titoli scelti dall'emittente e all'elevatissima volatilità propria delle sedute di questi giorni che ha appena fatto saltare uno dei due dei Mini Future più a rischio emessi sul sottostante Bnp Paribas. Il "best" performer in assoluto da inizio anno è stata finora la holding britannica Hsbc con un calo di soli 15 punti percentuali. Male ma non troppo sono invece andati finora Bnp Paribas, con una perdita del 54%, il BBV Argentario con un calo del 48% e Allianz con un -50%. Il 60% lo ha lasciato Société Générale mentre l'8% in più ha perso la Deutsche Bank. Oltre il 70% di ribasso da inizio anno lo hanno subito Barclays e Ubs. L'istituto svizzero è anche quello messo peggio sul fronte Cds a 5 anni, come mostrato dal grafico comparativo dell'andamento negli ultimi tre mesi dei Credit Default Swap dei sette istituti bancari europei.



IL DESTINO DEL COMMUN

Ancora con le pinze su Unicredit. Che ne sarà dei certificati sull'indice Commin.

Il DJ Eurostoxx Oil&Gas salva l'onore.

UNICREDIT, QUANT'È DIFFICILE IL RILANCIO A PIAZZA AFFARI

Nuovo giro di valzer delle Borse mondiali e il titolo Unicredit è finito un'altra volta per terra. Il pavimento? I minimi di area 1,50 euro già testati a fine ottobre e a inizio dicembre. Una quota che l'azione della banca di Piazza Cordusio non vedeva dalla primavera del 1997, oltre undici anni fa e che, se violata, potrebbe determinare nuove discese fino a mettere a rischio la cifra dell'euro tondo. A ributtare al centro dell'arena Unicredit, che nella seduta di lunedì ha perso oltre il 4% di valore, la nuova tempesta della finanza d'Oltreoceano che però coinvolge banche, operatori finanziari e persino premi Nobel in tutto il mondo. La truffa per cui è stato arrestato Bernard Madoff, finanziere ed ex presidente del Nasdaq, è una delle più classiche e nota con il nome di Schema di Ponzi.

Consiste nel promettere rendimenti molto alti a chi accetta di entrare a far parte dello schema e di reclutare nuovi "investitori". Le quote dei nuovi entranti servono a garantire gli elevati rendimenti promessi. Man mano che la piramide si allontana dal vertice diventa sempre più difficile attrarre nuovi investitori finché lo schema collassa con gravi perdite per la maggior parte dei suoi partecipanti tranne che per le linee di vertice. Unicredit ha dichiarato di avere un'esposizione propria di 75 milioni di euro dallo scandalo Madoff ma sono ben di più i milioni di euro di esposizione della società

UNICREDIT



FONTE: VISUALTRADER

di gestione fondi di Unicredit, Pioneer Investments, sulla quale la stessa banca ha reso noto che "alcuni fondi dell'unità dedicata agli investimenti alternativi sono esposti a Madoff indirettamente tramite feeder funds, comunque non presenti nei portafogli dei fondi di hedge di diritto italiano". In particolare tutti gli asset di un fondo alternativo di Pioneer, circa 280 milioni di dollari, sarebbero investiti in fondi di Madoff.

Un biglietto di ingresso poco rassicurante per il 2009 e proprio nel momento in cui le principali banche statunitensi si apprestano a pubblicare i risultati del quarto trimestre. Lunedì' ha esordito Goldman Sachs che ha riportato perdite pari a 4,97 dollari per azione contro i 3,5 attesi dagli analisti. Si tratta della prima perdita trimestrale registrata dal colosso americano da quando è quotato in Borsa. Che il panorama sia ancora grigio lo

confermano i giudizi dei principali broker. Ultimi a usare la scure sul target price della banca guidata da Alessandro Profumo, con una riduzione da 2,4 a 1,8 euro, gli analisti di Cheuvreux. In precedenza, giovedì 11 dicembre, gli esperti di Ubs avevano ritoccato il giudizio da "buy" a "neutral" e il target price da 3,5 a 1,85 euro.

La revisione ha riguardato anche le stime di utili per azione 2009, tagliate del 18% e quelle per il 2010, ridotte dell'11%. Il giudizio

x-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 16/12/08
DE000DB5N8Y9	Bonus	Assicurazioni Generali	18,68	10	112,50%	103,45
DE000DB5N9Y7	Bonus	Eni	17,89	10	131,50%	96,6
DE000DB5POY4	Bonus	Enel	5,22	2,75	124,50%	79,15
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZIONE	PARTECIP.	PREZZO INDICATIVO AL 16/12/08
DE000DB4CGN1	Parachute	S&P/MIB	20.000	15.000	100%	95,55
DE000DB4CGP6	Parachute	DJ EuroStoxx50	2.400	1.800	100%	101,95

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

“buy” era giustificato dalle considerazioni sulla solidità e sul buon posizionamento geografico di Unicredit, elementi confermati da Matteo Ramenghi, analista della banca elvetica. Infine risale a inizio mese la riduzione del target price a 3 euro dai 4 precedenti di Equita, con revisione al ribasso delle stime di utile netto 2009.

UNICREDIT, OUT OF STRIKE

Per investire sul titolo di Piazza Cordusio sono disponibili al momento cinquantadue certificati, tutti accomunati dalla medesima condizione: essere “Out of strike”. E’ la diretta conseguenza dei 73 punti percentuali persi dal titolo da inizio anno. In altri termini tutte le emissioni hanno perso il loro valore aggiunto perché il sottostante si è allontanato troppo dal livello strike.

Inoltre la velocità con cui sono avvenuti gli ultimi movimenti e l’elevata volatilità del mercato azionario non hanno consentito agli emittenti di aggiornare l’offerta. Il certificato con lo strike più vicino, anche se rimane distante oltre il 60% dagli 1,52 euro del titolo alla chiusura di lunedì scorso, è un Outperformance emesso da Sal.Oppenheim con scadenza il 18 luglio prossimo. La struttura di questa tipologia di certificati è indicata per gli investitori che vogliono trarre beneficio

L'OUTPERFORMANCE SU UNICREDIT

Nome	Outperformance
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	Unicredit
Strike	2,49 euro
Partecipazione	125%
Prezzo di emissione	100
Scadenza	18/07/2009
Codice Isin	DE000SAL5DM1
Mercato	Sedex

da un’eventuale ripresa del sottostante sfruttando una partecipazione in leva. In particolare per questa emissione è previsto il riconoscimento a scadenza del 125% delle performance realizzate dal titolo a partire dallo strike. Quindi ogni dieci punti percentuali di rialzo di Unicredit dai 2,485 euro dello strike il certificato riconoscerà il 12,5%.

Va da se che per le caratteristiche fin qui viste questo certificato potrebbe rappresentare un’alternativa all’investimento diretto in azioni per chi si aspetta nei prossimi mesi un poderoso rialzo che riporti i valori a livelli di pre-crisi. Dal punto di vista della quotazione il Market maker espone in questi giorni un prezzo di circa 60 euro, in linea con quanto perso dal titolo rispetto al livello strike.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

OUTPERFORMANCE CERTIFICATES

Massimizza i guadagni!

<p>185% partecipazione su ENEL ISIN: DE 000 SAL 5DK 5 • Livello iniziale azione: 5,31 EUR • Prezzo lettera: 80,30 EUR</p>
<p>135% partecipazione su Telecom ISIN: DE 000 SAL 5DL 3 • Livello iniziale azione: 0,863 EUR • Prezzo lettera: 131,70 EUR</p>
<p>150% partecipazione su S&P/MIB ISIN: DE 000 SAL 5DH 1 • Livello iniziale indice: 22.221,00 punti • Prezzo lettera: 87,80 EUR</p>
<p>125% partecipazione su DJ EURO STOXX 50 ISIN: DE 000 SAL 5DG 3 • Livello iniziale indice: 2.578,06 punti • Prezzo lettera: 94,70 EUR</p>

Anche su UniCredit, Intesa Sanpaolo ed ENI!

- **Partecipazione illimitata con leva sui rialzi a scadenza!**
- **Scadenza già al 17.07.2009**

Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** www.oppenheim-derivati.it • **Comunicazione pubblicitaria:** Prima dell’acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l’Emittente, sul sito www.oppenheim-derivati.it e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell’emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. S&P/MIB* e DJ EURO STOXX 50* sono marchi registrati della S&P e della STOXX Ltd. Condizioni aggiornate al 17.12.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all’andamento del mercato.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito www.oppenheim-derivati.it ---
--- Numero verde: 800 782 217 --- certificati@oppenheim.it --- www.oppenheim-derivati.it ---

Acquista ora sul SeDeX!



INDICE COMMIN IL DESTINO DEI CERTIFICATI

La crisi economica e finanziaria globale e il tracollo delle quotazioni di molte materie prime hanno spinto Club Commodity ad alzare bandiera bianca dopo un'esperienza durata dieci anni. Tra le numerose novità introdotte dal progetto volto alla divulgazione della conoscenza sull'investimento in materie prime, fondamentale è stata l'introduzione degli indici Commin, i primi Benchmark italiani sulle commodity con valuta di riferimento il dollaro statunitense. L'indicatore base è composto da 24 materie prime mentre i sottoindici sono quattro, focalizzati rispettivamente su commodity agricole, metalli, energia e coloniali. Tutti sono stati utilizzati per l'emissione di prodotti di investimento, tra i quali certificati, il cui destino è ora legato alle decisioni che prenderà Club Commodity. Qualora venisse deciso di non proseguire nel calcolo degli indici e di procedere con la loro revoca, i certificati verrebbero rimborsati ai sottoscrittori sulla base dell'ultimo valore disponibile e successivamente delistati. Sarebbe con tutta probabilità la soluzione meno gradita ai possessori di certificati con sottostanti gli indici di Club Commodity. Alternativamente potrebbe essere nominato un nuovo agente di calcolo e in tal caso non si avrebbe alcuna ripercussione sui possessori di questi prodotti.

Sul mercato esistono attualmente cinque certificati su indici Commin. Emessi sul finire del 2006 da Abn Amro, il gruppo olandese ora finito sotto il controllo di Royal Bank of Scotland, si tratta di cinque Theme Certificates, in pratica semplici Benchmark a replica lineare del sottostante. A scadenza sarebbe fissata all'11 novembre 2011. Al momento le performance di questi prodotti non appaiono certo brillanti, condizionate dal pessimo 2008 del mercato delle commodity, dopo la fiammata iniziale, e dal fatto di essere definiti in euro a fronte di materie prime quotati in dollari Usa. In particolare il certificato sull'indice Commin principale viene quotato attorno ai 75 euro, minimi storici, contro i 101,5 euro del valore di emissione e i 126,525 euro di valore massimo del 3 luglio scorso (una discesa rispettivamente del 26% e del 40% circa). Negative anche le performance dei Theme Certificates sui sottoindici AgriCommin, MetalCommin, EnerCommin e SoftCommin. Il certificato con sottostante l'indice dei metalli viene scambiato, in questo periodo, a 87 euro circa mentre quello energetico, il peggiore, è in ribasso di oltre il 40% rispetto ai valori di emissione. Negativo il bilancio anche per il certificato sul SoftCommin, con un calo del 27% circa mentre l'unico a salvarsi è stato il Theme Certificate sul settore

I THEME CERTIFICATE SUGLI INDICI COMMIN

NOME	ISIN	SCAD.
THEME CERTIFICATE SU SOFTCOMMIN	NL0000704732	16/11/2011
THEME CERTIFICATES SU AGRICOMMIN	NL0000704740	16/11/2011
THEME CERTIFICATES SU ENERCOMMIN	NL0000704765	16/11/2011
THEME CERTIFICATES SU METALCOMMIN	NL0000704773	16/11/2011
THEME CERTIFICATES SUL COMMIN	NL0000704757	16/11/2011

Fonte: CERTIFICATEDERIVATI

agricolo, sostanzialmente in parità ma in forte ribasso rispetto ai 160 euro del 4 luglio scorso.

IL DJ EUROSTOXX OIL&GAS NON SFIGURA

Al confronto con gli altri sottoindici del DJ Eurostoxx 50, l'Oil&Gas non sfigura quanto a performance da inizio anno. Solo DJ Eurostoxx Telecom e Pharma sono riusciti a fare meglio. Se di meglio si può parlare visto che nel panorama disastroso dei mercati azionari ciò si traduce in una performance negativa superiore al 25%. Contro il -36% dell'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas. L'indice è composto dalle principali società attive nei comparti petrolifero e del gas dell'area della moneta unica e non è da confondersi con il più difensivo DJ Eurostoxx Utilities, che ben poche soddisfazioni ha dato quest'anno. In particolare il DJ Eurostoxx Oil&Gas è esposto all'andamento della variabile petrolio e ha sofferto, nel corso del 2008, il forte calo delle quotazioni, a cui l'Opec ha cercato di porre rimedio con qualche taglio di produzione. L'ultimo è stato deciso nel vertice dei Paesi aderenti al cartello tenutosi martedì a Orano in Algeria. Due milioni di barili in meno al giorno a partire dal primo gennaio 2009. Il grafico di confronto tra andamento dell'indice in osservazione, quotazioni del petrolio Wti e andamento della variabile euro-dollaro evidenzia la correlazione tra la discesa del prezzo del petrolio e quella del DJ Eurostoxx Oil&Gas, solo in parte mitigata dall'indebolimento del dollaro, valuta di quotazione del petrolio. Anche se le

ANDAMENTO INDICE COMMIN



Fonte: EURONEXT

IL BONUS CAP SU DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Nome	Bonus Cap
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	DJ Eurostoxx Oil&Gas
Barriera	65% 170,42 punti
Bonus	116,20%
Cap	116,20%
Codice Isin	NL0006298838
Scadenza	02/11/2009
Prezzo di emissione	100
Negoziazione	Sedex

prospettive per l'economia globale rimangono grigie, il confronto del rapporto prezzo/utili dei vari indici settoriali indica nel comparto una buona occasione di investimento. Infatti, 5,85 è un livello storicamente basso, come bassa è giudicata l'attuale quotazione del petrolio che l'Opec desidererebbe almeno sopra i 60 dollari al barile. Esiste quindi lo spazio per un recupero dai livelli attuali anche se l'incertezza rimane ancora molto elevata.

UN BONUS E UN BUTTERFLY PER IL DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Per investire sul Dj Eurostoxx Oil&Gas sono diverse le emissioni di certificati approdate alla quotazione nel corso delle ultime settimane. Tra queste in Bonus Cap targato Bnp Paribas caratterizzato da una durata relativamente breve e che, all'ultima rilevazione, quotava sostanzialmente ai livelli di emissione. Il livello iniziale dell'indice è stato rilevato il 24 ottobre scorso a 262,19 punti e la barriera (65% dello strike) è stata di conseguenza fissata a 170,42 punti. Se non verrà violata nel corso della vita del certificato, quindi nei prossimi undici mesi, il prodotto offrirà al possessore il rimborso dei 100 euro di valore nominale maggiorati di un Bonus del 16,2% per un totale di 116,2 euro. Invece, nel caso in cui si verifichi l'evento Knock-out, il certificate perderà l'opzione bonus e a scadenza rimborserà un importo calcolato sull'effettiva performance realizzata dall'indice, come se si fosse trattato di un investimento diretto nello stesso. Come già sottolineato si tratta di un'emissione dotata di Cap, ossia di un limite massimo al guadagno ottenibile fissato allo stesso livello del Bonus ossia 116,2 euro per certificato.

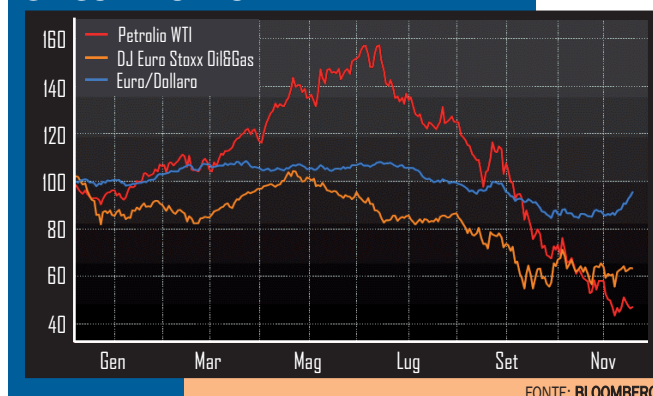
Una proposta alternativa arriva invece da Banca Aletti che, sempre nel corso del mese di ottobre, ha emesso un nuovo Butterfly certificate legato all'indice settoriale energetico europeo. Il certificato caratterizzato da una struttura tale da rendere profittevole, al termine dei tre anni di durata e al rispetto di determinate condizioni, sia

IL BUTTERFLY SU DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Certificato	Butterfly
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	DJ Eurostoxx Oil&Gas
Barriera down	60% 185,484 punti
Barriera up	150% 463,71 punti
Partecipazione	100%
Scadenza	31/10/2011
Isin	IT0004410079
Negoziazione	Sedex

l'eventuale rialzo che il ribasso del sottostante. In particolare la variazione dell'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas, nell'intero arco di vita del prodotto, dovrà mantenersi all'interno di un range compreso tra il -40% e il +50% rispetto ai 309,14 punti iniziali. Se tali limiti verranno rispettati, alla scadenza del 31 ottobre 2011, il possessore del certificato riceverà indietro il capitale nominale pari a 100 euro per certificato e la performance positiva del sottostante o, alternativamente, quella negativa privata del segno. In altri termini, un'ipotetica variazione positiva o negativa del 20% a scadenza produrrà sempre un rimborso complessivo di 120 euro per certificato. Nel caso in cui una delle due barriere venga violata, il possessore perderà l'opportunità di partecipare alla variazione a scadenza del sottostante nella direzione in cui è avvenuta la violazione. Per semplificare se l'indice farà segnare in un qualsiasi giorno un'apertura inferiore ai 185,484 punti (il pavimento del range) si perderà la partecipazione al ribasso e, nel caso di una rilevazione a scadenza dell'indice inferiore al livello iniziale verranno restituiti solo i 100 euro iniziali. Il viceversa avverrà nel caso la violazione riguardi il limite superiore del range. Qualora nella peggiore delle ipotesi, il DJ Eurostoxx Oil&Gas infrangesse sia il limite inferiore che quello superiore, a scadenza verrà restituito il solo capitale nominale. Con l'indice a 292 punti circa, il prezzo lettera del certificato è nei pressi di 98,3 euro.

UN CONFRONTO A TRE



FORNITORE: BLOOMBERG

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	11/12/2008	Barriera 70%; Coupon 14%; Trigger 95%	28/10/2011	NL0006298846	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	DJ Euro Stoxx Oil&Gas	11/12/2008	Barriera 65%; Bonus 116,20%; Cap 116,20%	26/10/2009	NL0006298838	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	11/12/2008	Barriera 68%; Bonus 130%; Cap 130%	08/11/2010	NL0006298804	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	11/12/2008	Barriera 58%; Bonus 133%; Cap 133%	08/11/2010	NL0006298853	Sedex
Crescendo Plus	Società Générale	S&P/MIB	11/12/2008	Protezione 100%, esposizione nel sottostante crescente	23/10/2012	DE000SG0P8J0	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Allianz AG	12/12/2008	minilong strike 47 ; 43; 36	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Deutsche Bank Ag	12/12/2008	minilong strike 17; 18; 20,5	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	BNP Paribas	12/12/2008	minilong strike 30; 32; 35	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Societe Generale	12/12/2008	minilong strike 25; 28; 30	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	UBS	12/12/2008	minilong strike 9; 10,5; 11,5	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	BBV Argentario	12/12/2008	minilong strike 5,5; 6,4; 6,8	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Barclays Plc	12/12/2008	minilong strike 1; 1,1; 1,2	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	HSBC Holdings Ord	12/12/2008	minilong strike 5; 5,5; 6	16/12/2010	3 strike	Sedex
Parachute	Deutsche Bank	Eni	12/12/2008	Strike 18; Barriera 10,8; Fattore Paracadute 1,67	17/10/2010	DE000DB4CGK7	Sedex
Parachute	Deutsche Bank	Enel	12/12/2008	Strike 5,25; Barriera 2,8875; Fattore Paracadute 1,82	17/10/2010	DE000DB4CGL5	Sedex
Parachute	Deutsche Bank	Assicurazioni Generali	12/12/2008	Strike 18,5; Barriera 10,175; Fattore Paracadute 1,82	17/10/2010	DE000DB4CGM3	Sedex
Parachute	Deutsche Bank	S&P/MIB	12/12/2008	Strike 20000; Barriera 15000; Fattore Paracadute 1,33	17/10/2010	DE000DB4CGN1	Sedex
Parachute	Deutsche Bank	DJ EuroSTOXX 50	12/12/2008	Strike 2400; Barriera 1800; Fattore Paracadute 1,33	17/10/2010	DE000DB4CGP6	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Assicurazioni Generali	12/12/2008	Strike 18,68; Barriera 10; Bonus 112,5%	17/10/2010	DE000DB5N8Y9	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Eni	12/12/2008	Strike 17,89; Barriera 10; Bonus 131,5%	17/10/2010	DE000DB5N9Y7	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Enel	12/12/2008	Strike 5,22; Barriera 2,75; Bonus 124,5%	17/10/2010	DE000DB5P0Y4	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Assicurazioni Generali	12/12/2008	Strike 18,68; Barriera 13,5; Bonus 144,5%	17/10/2010	DE000DB5P1Y2	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Eni	12/12/2008	Strike 17,89; Barriera 13,5; Bonus 165%	17/10/2010	DE000DB5P2Y0	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Enel	12/12/2008	Strike 5,22; Barriera 3,75; Bonus 163%	17/10/2010	DE000DB5P3Y8	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	DJ EuroSTOXX 50	12/12/2008	Strike 2390,1; Barriera 1300; Bonus 113%	17/10/2010	DE000DB5N4Y8	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	S&P/MIB	12/12/2008	Strike 20119; Barriera 11000; Bonus 114%	17/10/2010	DE000DB5N5Y5	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	DJ EuroSTOXX 50	12/12/2008	Strike 2390,1; Barriera 1800; Bonus 144%	17/10/2010	DE000DB5N6Y3	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	S&P/MIB	12/12/2008	Strike 20119; Barriera 15000; Bonus 149%	17/10/2010	DE000DB5N7Y1	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	Eni	12/12/2008	Strike 18; Partecipazione 170%	17/10/2010	DE000DB4CGQ4	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	Enel	12/12/2008	Strike 5,25; 200%	17/10/2010	DE000DB4CGR2	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	Assicurazioni Generali	12/12/2008	Strike 18,5; Partecipazione 155%	17/10/2010	DE000DB4CGS0	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	S&P/MIB	12/12/2008	Strike 20000; Partecipazione 145%	17/10/2010	DE000DB4CGT8	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	DJ EuroSTOXX 50	12/12/2008	Strike 2400; Partecipazione 140%	17/10/2010	DE000DB4CGU6	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Excess	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	17/12/2008	Barriera 70%; Coupon 8% semestrale	05/07/2010	DE000HV7LMK1	IS Fineco
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni	19/12/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 142%	19/12/2012	NL0006298861	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Enel	19/12/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 145%	19/12/2012	NL0006298879	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	22/12/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 124%	30/12/2011	IT0004433915	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	23/12/2008	Barriera 50%; Bonus 128%	30/12/2011	IT0004438260	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	24/12/2008	Protezione 100%; Barriera UP 171%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	30/12/2011	IT0004437320	Sedex
Equity Collar	Unicredito - HVB	DJ Eurostoxx 50	24/12/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	30/12/2011	DE000HV7LMM7	SeDeX
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	15/01/2009	Barriera 50%; Bonus 134%	21/01/2013	IT0004433931	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	30/01/2009	Barriera 50%; Bonus 162%; Cap 162%	03/02/2014	DE000DB5P5Y3	SeDeX
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	30/01/2009	Barriera 75%; Bonus 190%; Cap 190%	03/02/2014	DE000DB5P4Y6	SeDeX
Bonus Cap	Deutsche Bank	S&P500	30/01/2009	Barriera 75%; Bonus 180%; Cap 180%	03/02/2014	DE000DB5P6Y1	SeDeX

PARACADUTE A PIAZZA AFFARI

Una buona opportunità per prendere posizione sull'indice delle blue chip milanesi.
La nuova emissione di Parachute certificates firmata Deutsche Bank

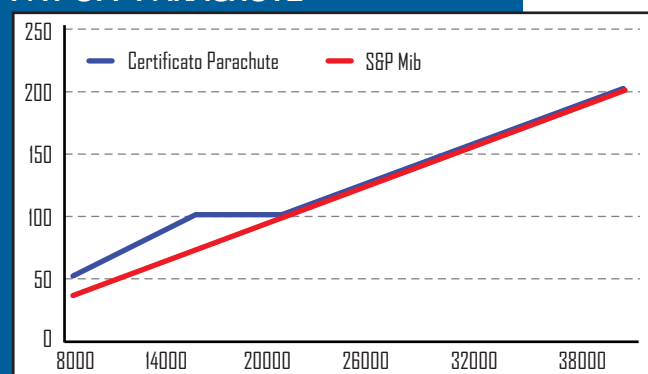
Sono appena sbarcati sul Sedex una nuova serie di certificati di X-markets, il team dedicato ai prodotti strutturati di Deutsche Bank. Ne fanno parte anche cinque Parachute, appartenenti alla categoria dei prodotti con capitale condizionatamente protetto. Per tutti la scadenza è stata fissata al 17 dicembre 2010. L'emissione consente di partecipare ai rialzi di un indice o di un'azione sottostante garantendo allo stesso tempo una protezione totale del capitale a scadenza qualora la performance del sottostante stesso si vada a posizionare tra il valore iniziale (Strike) e il livello di protezione. L'effetto "paracadute" entrerà invece in gioco nel caso in cui il sottostante si trovi a scadenza al di sotto del valore di protezione. In questo caso il suo livello verrà moltiplicato per il "Fattore Parachute", un valore superiore a uno che permetterà di ridurre le perdite rispetto a quelle registrate dal sottostante. Tra i Parachute emessi particolarmente interessante appare quello con sottostante l'indice domestico S&P/Mib, lanciato il 5 dicembre a un valore di emissione di 100 euro per certificato. Il livello di riferimento iniziale (Strike) è stato stabilito a 20.000 punti mentre il livello di protezione è stato posto a quota 15.000. Alla scadenza del 17 dicembre 2010 si parteciperà in toto alla performance dell'S&P/Mib, eccezion fatta naturalmente per i dividendi a cui si rinuncia quando si investe su un certificato. Quindi, nel caso in cui l'S&P/Mib dovesse riuscire a recuperare i 25.000 punti, livello a cui si trovava a inizio ottobre, si avrà diritto a un rimborso di 125 euro per certificato. Il rimborso dei 100 euro di valore nominale sarebbe invece il pay-out per valori dell'S&P/Mib a scadenza compresi tra 20.000 e 15.000 punti, ossia tra il valore di strike e il livello di Protezione.

Nell'ultima ipotesi, quella di un calo dell'indice delle blue chip italiane del 40% rispetto ai 20.000 punti di strike, il rimborso sarà dato dai 60 euro di capitale (nominale meno 40%) moltiplicati per il Fattore Parachute pari a 1,33 euro e sarà dunque pari a 79,80 euro. La perdita sarà dunque limitata dal paracadute. Inoltre è da sottolineare il fatto che una perdita del 40% dell'S&P/Mib dai valori attuali corrisponderebbe a una quotazione di 12.000 punti.

Rischi: La protezione del capitale nominale è effettiva e totale solamente se l'indice S&P/Mib si troverà a scadenza in un range compreso tra 20.000 e 15.000 punti. Il certificato espone quindi a un rischio di perdita in conto capitale nel caso in cui il sottostante terminerà sotto quota 15.000. Tuttavia il Fattore Parachute permetterà di attutire gli effetti negativi del ribasso limitando, ad esempio, al 20% la perdita per il sottoscrittore nel caso in cui la perdita dell'indice sia del 40%. Tuttavia, il paracadute perde efficacia all'aumentare della performance negativa del sottostante: se si ipotizza un ribasso del 60%, il rimborso del certificato avverrebbe a 53,20 con una perdita comunque cospicua e pari al 47%.

Vantaggi: Al di là della catastrofica ipotesi di ulteriori perdite del 60% del sottostante, si può leggere in questa proposta di Deutsche Bank una buona opportunità per partecipare totalmente all'eventuale ripresa del mercato avendo nel contempo garantita una difesa totale, o parziale, del capitale nominale investito. Nei primi giorni in cui il certificato è stato scambiato, la sua quotazione si è attestata attorno ai 95 euro, il che rende ancora più attrattiva la proposta.

PAY OFF PARACHUTE



Fonte: ELABORAZIONE FINANZA.COM

PARACHUTE SU S&P/MIB

Nome	Parachute
Sottostante	S&P/Mib
Emittente	Deutsche Bank
Valore nominale	100 euro
Emissione	05/12/2008
Scadenza	17/12/2008
Strike	20000
Protezione a scadenza	15000
Fattore Parachute	1,33
Codice Isin	DE000DB4CGN1

LE ULTIME NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Hvb: richiesta revoca dalle quotazioni per 13 certificate

Su richiesta dell'emittente Bayerische Hypo-und Verensbank, Hvb, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 16 dicembre scorso l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di 13 Equity Protection su indici azionari (Nasdaq 100 e Nikkei 225) e titoli azionari (Enel, Eni, Generali, Intesa Sanpaolo, Mediaset, Telecom Italia ed StMicroelectronics) tutti aventi scadenza fissata per il 19 giugno 2009. L'accoglimento della domanda è avvenuta previa verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione al pubblico degli strumenti.

I Rollover della settimana

A partire dal 10 dicembre, il Minifuture Certificate con codice Isin NL0006265415 emesso da Abn Amro con sottostante l'Euribor a 3 mesi ha subito il passaggio del rispettivo Future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la con-

seguente modifica del Rollover Ratio e della Parità. In particolare si è passati dalla scadenza di dicembre 2008 a quella di marzo 2009. Analogamente, il 15 dicembre anche i Minifuture e i Certificate legati ai future di rame, zinco e piombo hanno subito il passaggio del rispettivo Future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente modifica del Rollover Ratio e della Parità.

L'airbag sul Nikkei 225 arriva alla scadenza

Il 19 dicembre prossimo Abn Amro rileverà il valore di chiusura dell'indice Nikkei 225 ai fini del calcolo del valore di rimborso dell'Airbag Certificate, con codice Isin NL0000062412, a esso legato. In particolare, vista l'attuale quotazione dell'indice nipponico ben distante dai 12.138,45 punti, il rimborso quasi sicuramente sarà inferiore al nominale e verrà calcolato seguendo il seguente criterio: al capitale nominale verrà decurtata l'effettiva performance realizzata dall'indice. Il risultato verrà poi moltiplicato per il fattore Airbag pari a 1,25.


**CAPITALE
GARANTITO***

PAC Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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


**SOCIETE
GENERALE**

Per maggiori informazioni:

www.certificate.it
info@sgborsa.it

 Numero Verde
800-790491

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

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

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

LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

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

Gentile redazione,

con riferimento al certificato UP&Up di Banca Aletti IT0004306145 con sottostante Unicredit e scadenza 31/1/2011 vorrei sapere come variano i parametri di calcolo dell'importo liquidato a scadenza a fronte dei seguenti eventi già deliberati o previsti:

- aumento di capitale gratuito nel 2009 in sostituzione della distribuzione dividendo;
- aumento di capitale a pagamento con conversione del finanziamento cashes.

In assenza di eventi di questo tipo quale sarebbe stato l'importo liquidato se a scadenza il sottostan-

te quotasse 1,55. Grazie per la disponibilità e cordiali saluti.

Sergio

Gentile lettore,

in merito agli aumenti di capitale decisi dal cda di Unicredit in data 17 novembre non si hanno ancora comunicazioni ufficiali da parte di Borsa Italiana riguardanti il coefficiente di rettifica che verrà applicato a tutti gli strumenti derivati legati al titolo. Secondo quanto reso noto al termine del cda infatti l'aumento di capitale partirà orientativamente entro il mese di gennaio 2009 dopo aver ricevuto il nulla osta alla pubblicazione del prospetto relativo all'operazione. In assenza di rettifica dello strike, per l'Up&Up da lei segnalato fissato a 4,917 euro, se Unicredit quotasse a scadenza 1,55 euro il rimborso sarebbe pari a 31,50 euro.

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	90,05	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%		20-07-12	94,15	NL006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	95,45	NL006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	90,85	NL006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	92,10	NL006090698	P90698

DATI AGGIORNATI AL 17-12-08

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

MERRILL LYNCH A DUE FACCE

Al flop del Double Barrier con sottostanti tre grandi indici mondiali risponde il Cash Generator su DJ Eurostoxx 50 della stessa emittente

Questa settimana protagonisti della rubrica Come è andata a finire sono due certificati emessi dalla stessa banca e sul medesimo sottostante, a dimostrazione di come il successo di un investimento sia determinato dalla scelta del sottostante ma anche della struttura su di esso applicata.

La combinazione di un indice finora comportatosi in maniera tutt'altro che positiva, l'indice DJ Eurostoxx 50, con una struttura a capitale protetto che per certi versi ricorda più un'obbligazione che un classico Equity Protection, sta permettendo al Cash Generator emesso nel mese di agosto di quest'anno da Merrill Lynch di difendere egregiamente l'investimento iniziale.

CASH GENERATOR: POCHI MA BUONI

Il Cash Generator è un certificato che, come suggerito dal nome, dovrebbe dare la certezza di un rendimento. In sostanza si tratta di un certificato del tutto simile ad un'obbligazione della durata di due anni con pagamento di una cedola annuale ad un tasso fisso del 5,55%. Un solo evento potrebbe far decadere l'opzione di rendimento: un vero e proprio tracollo dell'indice azionario a cui lo strumento guarda per la verifica della condizione di pagamento, ovvero una caduta libera per il DJ Eurostoxx 50 del 70% dai livelli di agosto. Scendendo nei dettagli, il certificato ad un anno dall'emissione, il 6 agosto 2009, riconoscerà una cedola del 5,55% se l'indice sottostante sarà superiore al 30% del livello iniziale. La stessa condizione varrà anche ai fini del rimborso finale del certificato con la restituzione agli investitori di 105,55 euro sui 100 euro nominali. In caso contrario, ossia con l'indice DJ Eurostoxx 50 che avrà perso più del 70% dai livelli di emissione in una delle due date di osservazione, il certificato non pagherà la cedola ma restituirà comunque l'intero capitale iniziale. I rischi connessi a questo certificato, in ogni caso limitati alla sola restituzione del capitale investito, derivano quindi tutti dall'evento barriera.

In caso di discesa di ben il 70% dai valori di emissione verrebbe preclusa la cedola, altrimenti erogata ad un anno esatto dall'emissione, e il rimborso del capitale a scadenza maggiorato del 5,55%. Sul fronte dei poten-

20 ANNI DI DJ EUROSTOXX



FONTE: BLOOMBERG

ziali rendimenti, il guadagno massimo ottenibile pari al 5,55% annuo potrebbe risultare poco soddisfacente, anche in considerazione del mancato incasso dei dividendi distribuiti dall'indice, in presenza di rialzi consistenti dell'indice sottostante. La quotazione del certificato, prevista sul Luxembourg Stock Exchange, rende inoltre poco agevole la negoziazione dello stesso. Ma vediamo ora come stanno andando le cose, a circa 4 mesi dalla data di emissione. Il 20 agosto è stato fissato in chiusura di seduta il prezzo di riferimento iniziale, o strike, dell'indice Dj Eurostoxx 50, pari cioè a 3295,28 punti. Da questo livello è stata quindi individuata a 988,58 punti (il 30% dello strike) la barriera da conservare nelle date di osservazione del 6 agosto 2009 e 2010 per consentire il pagamento della cedola lorda del 5,55%. Alla luce dei quasi 1000 punti persi

CASH GENERATOR SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Cash Generator
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Merrill Lynch
Valore nominale	100 euro
Emissione	20/08/2008
Scadenza	20/08/2010
Date di osservazione	6 agosto 2009 e 2010
intermedia	
Strike	3295,28
Barriera	988,58
Coupon	5,5%
Codice Isin	XS0375383709

dall'indice dalla data di lancio il certificato sta quotando un prezzo di circa 95 euro. Va tuttavia osservato come per arrivare a violare i 988,58 punti, un livello abbandonato nel lontano novembre del 1992, l'indice dovrebbe perdere ancora un 60% dai valori attuali di 2440 punti.

CASH GENERATOR: SCHEMA DI RIMBORSO

Il 6 agosto 2009 verrà dunque osservato il valore di chiusura dell'indice Dj Eurostoxx 50. Se questo sarà almeno pari ai 988,58 punti verrà corrisposta, con pagamento dal 20 agosto, una cedola lorda del 5,55% altrimenti si proseguirà nella quotazione fino all'anno successivo. Alla scadenza del 6 agosto 2010 una nuova osservazione del livello dell'indice farà scattare il rimborso di 105,55 euro, ovvero dei 100 euro maggiorati del 5,55%, o in alternativa dei soli 100 euro nominali. Va considerato come questo genere di prodotto sia del tutto assimilabile ad una semplice obbligazione strutturata e che data la distanza della barriera e soprattutto il tetto massimo al guadagno non sia lecito attendersi un ritorno diverso dal 5,55% lordo annuo. In questo senso lo sconto dato dall'attuale quotazione sul secondario è una buona opportunità per godere di un surplus del 5,26%. Peraltro per questo guadagno aggiuntivo sarebbe certa la possibilità di compensare la plusvalenza con eventuali minusvalenze pregresse, trattandosi di redditi indubbiamente diversi dati da un acquisto a sconto sul nominale. Cosa che invece non può dirsi per le due cedole lorde che dovrebbero essere corrisposte in occasione delle due annualità: così come per le cedole dei Cash Collect o degli Equity Income non si è infatti mai registrato un pronunciamento ufficiale del legislatore in merito all'inquadramento di questo gene-

SCHEMA DI RIMBORSO CASH GENERATOR

DATA DI VALUTAZIONE	VALORE DJ EUROSTOXX50	CEDOLA 5,55%	RIMBORSO
6 agosto 2009	Almeno a 988,58 punti	Sì	
	Sotto 988,58 punti	No	
6 agosto 2010	Almeno a 988,58 punti	Sì	100 euro
	Sotto 988,58 punti	No	100 euro

Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

re di redditi. Da una parte potrebbero essere considerati come redditi di capitale in quanto certi nel "quando" e "quanto", ma dall'altra non possono essere reputati certi perché subordinati ad una condizione, ovvero al rispetto di una barriera, e quindi potrebbero essere letti come redditi diversi. Anche per queste due cedole potrebbero dunque verificarsi delle divergenze di tassazione da un caso all'altro. Un'ultima considerazione riguarda infine la convenienza nel puntare su una struttura di questo tipo. Se si crede che il principale indice azionario europeo rimarrà debole per i prossimi 18 mesi, con questo certificato si riuscirà ad ottenere un rendimento superiore a quello di un titolo di stato e nel contempo si godrà di un ritorno aggiuntivo dato dalla quotazione attuale sotto la pari. Ma se si pensa che il mercato riuscirà a ripartire da questi livelli, il 16,26% lordo di rendimento complessivo potrebbe risultare penalizzante.

IL FLOP DELLA DOPPIA BARRIERA

Ha invece clamorosamente disatteso le aspettative di chi lo avesse inserito in portafoglio nei primi mesi del 2007 un secondo certificato di Merrill Lynch, strutturato su un paniere di tre indici rappresentativi delle tre principali aree sviluppate: l'indice Dj Eurostoxx 50, il Nikkei 225 e lo S&P 500. Il Double Barrier però già in emissione, avvenuta il 31 gennaio 2007, lasciava supporre che al primo stormir di fronde sarebbe venuta meno l'articolata struttura aggiunta alla classica call strike zero. Troppo lunga la durata, sette anni, e troppo ravvicinata la barriera, all'80% dello strike, da conservare fino alla scadenza per impedire che il certificato si trasformasse in un semplice benchmark sul peggiore dei tre indici. Alla luce di quanto accaduto nel corso di quest'anno non sorprende dunque che questo certificato sia oggi quotato a circa 21 euro, ovvero il 79% in meno rispetto ai 100 euro di investimento iniziale. Riassumiamone velocemente le caratteristiche a beneficio di

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 17/12/08	
Outperformance	ENEL	DE000SAL5DC2	265%	5,841	13/09/2010	67,99	
Outperformance	S&P/MIB	DE000SAL5DH1	150%	22,221	17/07/2009	87,66	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	RIMB. MINIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 17/12/08
Equity Protection	ENEL	DE000SAL5CT8	200%	90 EUR	6,796	18/07/2011	87,19
Equity Protection	Intesa Sanpaolo S.p.A.	DE000SAL5CU6	150%	90 EUR	3,785	18/07/2011	100,97
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 17/12/08
Easy Express	ENEL	DE000SAL5CK7	116,75 EUR	5,18	6,90	29/06/2009	65,41
Easy Express	ENI	DE000SAL5CJ9	115,50 EUR	17,23	22,97	29/06/2009	84,12
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	SCADENZA	PREZZO AL 17/12/08
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5C71	3.558,66	4.519,50	2.669,00	15/03/2010	97,94
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5B31	4.011,63	6.017,45	2.406,97	29/06/2012	915,07

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

chi lo avesse ancora in carico (ricordiamo che il collocamento al pubblico è avvenuto dal 13 dicembre 2006 al 25 gennaio 2007). Il 31 gennaio 2007 sono stati rilevati i livelli di riferimento iniziale dei tre indici:

Dj Eurostoxx 50: 4178,54 punti

Nikkei 225: 17383,42 punti

S&P 500: 1438,24 punti

Il 31 gennaio di quest'anno sono stati di nuovo osservati i livelli dei tre indici per la verifica di una barriera posta all'80% dei rispettivi livelli iniziali.

Dj Eurostoxx 50: 3792,80 punti (-9,24% dall'emissione)

Nikkei 225: 13592,47 punti (-21,81% dall'emissione)

S&P 500: 1378,55 punti (-4,15% dall'emissione)

Il mancato rispetto della condizione necessaria, ovvero della tenuta della barriera posta all'80% del livello iniziale dell'indice Nikkei 225, ha quindi impedito il pagamento di una cedola pari al 6%. La prossima osservazione sarà effettuata il 31 gennaio 2009 ma stando a quanto avvenuto nell'ultimo anno è dato per scontato il mancato pagamento anche della seconda cedola. Altre quattro date di osservazione annuali sono previste fino al 31 gennaio 2013. Inoltre se in almeno una di queste date i tre indici riusciranno a recuperare i rispettivi valo-

ri di partenza è previsto il rimborso del capitale nominale (opzione autocallable). Infine se si giungerà alla scadenza del 15 gennaio 2014 e i tre componenti del paniere dovessero riuscire a recuperare almeno l'80% dei propri valori iniziali si beneficerà del rimborso del nominale maggiorato della cedola: ma anche questo evento sembra, almeno per il momento, da escludere nonostante manchino ancora cinque anni. Per entrambi i certificati va in ogni caso posta attenzione al rischio emittente e alla solidità di Merrill Lynch, ormai acquisita da Bank of America.

DOUBLE BARRIER SU INDICI MONDIALI

Nome	Double Barrier
Sottostante	S&P500, Nikkei, DJ E-stoxx 50
Emittente	Merrill Lynch
Valore nominale	100 euro
Emissione	31/01/2007
Scadenza	31/01/2014
Date di osservazione intermedia	Annuali fino al 31 gennaio 2013
Strike	4178,54; 17383,42; 1438,24
Barriera	80%
Coupon	6%
Codice Isin	XS0279209349



Aletti Bonus Certificate. Ti premia anche quando non te lo aspetti.



Investire sui mercati azionari beneficiando anche delle fasi di incertezza, quando i rialzi sono modesti o addirittura si registrano variazioni negative?

Con Aletti Bonus è possibile.

Rivolgiti al tuo intermediario di fiducia per negoziare gli Aletti Bonus 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



Aletti Certificate è un marchio registrato di Banca Aletti & C. S.p.A.

I SOTTOSTANTI DI NOVEMBRE

La crisi colpisce anche i certificati

Come era immaginabile la crisi finanziaria ha avuto ripercussioni anche sul fronte delle nuove emissioni di investment certificate. Se ad ottobre si vedevano i primi segnali di rallentamento, mascherati ancora dal lavoro fatto prima dell'estate, a novembre l'industria dei certificati si è quasi completamente fermata: come si diceva le cause sono da ricercare da una parte nella crisi del sistema finanziario e dall'altra nell'aumento impressionante della volatilità che ha impedito di pianificare emissioni esenti dal rischio di giungere sul mercato con livelli e caratteristiche ormai obsolete. A tal proposito basti pensare che in una situazione normale di mercato performance superiori al 10% erano il bilancio di un anno intero, mentre in ottobre abbiamo assistito a variazioni di pari entità anche in un solo giorno. In questo scenario quindi sono venticinque il totale dei certificati emessi nel corso del mese di cui il 50%, ossia 12, si dividono equamente tra il DJ Eurostoxx 50 e l'S&P/MIB. Da segnalare però il ritorno di interesse verso la maggiore compagnia telefonica italiana, Telecom Italia, che con le quotazioni del titolo inferiori ad 1 euro per azione ha spinto prima Banca Aletti, con un Borsa Protetta, e poi Bnp Paribas, con due Bonus Cap, ad ampliare l'offerta su di essa. L'emittente transalpina ha poi anche presentato al Sedex, anche se l'emissione era avvenuta in precedenza, una serie di Equity Protection legati a dei panieri di blue chip italiane

I SOTTOSTANTI PIU' "CERTIFICATI"

SOTTOSTANTI	CERTIFICATI PER SOTTOSTANTE
Allianz	1
Deutsche Telekom, France Telecom, Telefonica	1
DJ Stoxx Healthcare	1
DJ Euro Stoxx Oil&Gas	1
DJ Eurostoxx 50	3
DJ Eurostoxx 50	3
Eni, Enel, Tenaris, Terna	2
Eni, Enel, Tenaris, Terna, A2A	1
S&P Bric 40	1
S&P/MIB	6
S&P500	1
Telecom Italia	3
Tokyo Gas, Hong Kong & China Gas, GDF Suez, Snam Rete Gas e Gas Natural	1
Totale complessivo	25

FONTE: CERTIFICATI DERIVATI

appartenenti al settore energetico quali Eni, Enel, Tenaris, Terna e A2A. Restando in tema di panieri, sempre la francese Bnp Paribas, si è spinta con due certificati a capitale protetto anche su di un basket di titoli telefonici composto dalle tre maggiori compagnie d'Europa ossia Deutsche Telekom, France Telecom e Telefonica, e un paniere di titoli internazionali legati al Gas Naturale, composto da Tokyo Gas, Hong Kong & China Gas, GDF Suez, Snam Rete Gas e Gas Natural.

GLI EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Tokyo Gas, Hong Kong & China Gas, GDF Suez, Snam Rete Gas e Gas Natural	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 145%	NL0006298648
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Allianz	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 136%	NL0006295537
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni, Enel, Tenaris, Terna	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	NL0006297020
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Deutsche Telekom, France Telecom, Telefonica	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	NL0006297038
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni, Enel, Tenaris, Terna	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	NL0006297012
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni, Enel, Tenaris, Terna, A2A	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	NL0006295529

FONTE: CERTIFICATI DERIVATI

STEP CERTIFICATE SU S&P/MIB

Quotazione interessante per il certificato di Banca Aletti che offre la possibilità di rimborso anticipato del capitale e differenti gradi di protezione a scadenza

Il protrarsi dell'instabilità sui mercati finanziari spinge a riconsiderare una particolare tipologia di certificato a capitale condizionatamente protetto strutturata da Banca Aletti. Si tratta di uno Step con sottostante l'S&P/Mib emesso il 31 luglio scorso. Lo strumento permette una copertura totale a scadenza nel caso in cui la performance dell'indice sia stata negativa ma contenuta entro un certo limite e una protezione parziale qualora la discesa oltrepassi il livello di protezione. Lo Step è inoltre dotato dell'opzione autocallabile e prevede due finestre di rimborso anticipato che si attiveranno al rispetto di determinate condizioni. Lo strike è stato fissato a 28.497 punti indice (valore di apertura delle contrattazioni del 31 luglio). Di conseguenza il livello di protezione, pari al 65% dello strike, si trova a 18.52, una quota che l'indice dovrà rispettare alla scadenza, fissata per il 29 luglio 2011 per garantire almeno la restituzione del valore nominale del certificato (100 euro). Lo Step potrebbe però essere rimborsato anticipatamente il prossimo 31 luglio o il 30 luglio 2010 a condizione che l'indice S&P/Mib quoti a un livello pari o superiore al livello strike (28.497 punti). Se il rimborso avverrà alla prima finestra, il possessore riceverà il capitale nominale di 100 euro maggiorato dell'8% mentre se dovesse scattare alla seconda finestra, la maggiorazione sarebbe del 16%. Alla scadenza finale, se la stessa condizione per il rimborso anticipato sarà stata rispettata, il possessore avrà restituito il capitale nominale iniziale con una maggiorazione del 24%. Inoltre, in caso di performance negative rispetto allo strike, si attiverà la doppia garanzia, ossia la restituzione dei 100 euro di nominale se l'S&P/Mib si troverà sopra i 18.523 punti della barriera oppure, in caso di performance inferiori alla barriera, il corrispettivo dell'indice maggiorato di un rimborso minimo garantito del 35%. L'ultimo punto necessita di un esempio per essere chiarito: se l'S&P/Mib a scadenza sarà calato del 40% rispetto allo strike, anziché ottenere un rimborso pari alla performance dell'indice e quindi 60 euro (-40 euro da 100 di nominale), il possessore riceverà 95 euro grazie ai 35 di maggiorazione minima garantita. L'indice delle blue chip milanesi ha chiuso lunedì scorso a 19.057 mentre il certificato ha quotato a 79,95 euro. Tenendo conto che fino alla scadenza del 29 luglio 2011 sono stimati 3.926,60 punti di stacco dividendi sull'S&P/Mib, si possono trarre alcune considerazioni. Per essere rimborsato anticipatamente alla prima data di osservazione, il 31 luglio 2009, l'indice dovrebbe recuperare il 50% circa, al netto dei dividendi. Il certificato verrebbe in tal caso rim-

borsato a 108 euro con un guadagno, rispetto ai 79,95 euro esposti in lettera, di circa il 35%. In caso contrario il certificato continuerebbe la sua vita fino alla data di rilevazione successiva. E' necessario precisare che eventuali rialzi dell'indice avrebbero comunque effetti positivi sulle quotazioni del prodotto. Per avere un rimborso anticipato alla seconda data intermedia bisognerà tenere conto anche dello stacco di una nuova tornata di dividendi. In caso di successo si avrebbe tuttavia una performance del 45%. In caso di valore inferiore a 28.497 punti si giungerà alla scadenza. Dai livelli di quotazione dell'indice sarà necessario un recupero del 50% a cui deve aggiungersi lo stacco dei dividendi stimati in 3.926 punti indice. Un'impresa non facile che porterà, se avrà successo, a un rendimento del 55% per il certificato. Un guadagno sarà assicurato, dai livelli di quotazione attuali (79,95 euro), anche in caso l'S&P/Mib termini a scadenza sotto il livello di strike ma sopra la barriera a 18.523 punti, cosa che sostanzialmente si potrà verificare se l'indice sarà in grado di recuperare quasi tutti i dividendi che dovrebbe staccare fino a scadenza. In tal caso veranno rimborsati i 100 euro di valore nominale. Infine in caso di livello a scadenza inferiore a 18.523 punti, il rimborso minimo garantito del 35% permetterà di ridurre gli effetti del ribasso dell'S&P/Mib portando ad esempio a un rimborso di 87,63 euro se l'indice si dovesse fermare a 15.000 punti. Rispetto ai 79,95 euro necessari per l'acquisto ai livelli attuali di quotazione, per registrare una perdita a scadenza l'S&P/Mib dovrebbe terminare a scadenza sotto i 12.823 punti. Se per ipotesi si dovesse fermare a 9.500, la metà rispetto ai livelli attuali, lo Step certificate verrebbe rimborsato a 68,43 euro. Quindi, a fronte di un calo dell'indice del 50%, la perdita per il certificato sarebbe del 15% circa.

STEP CERTIFICATE SU S&P/MIB

Nome	Step Certificate
Sottostante	S&P/Mib
Emittente	Banca Aletti
Data di emissione	31/07/2008
Date di rilevazione intermedia	31/7/2009; 30/7/2010
Scadenza	29/07/2011
Coupon annuo	8% cumulabile
Barriera a scadenza	60%
Protezione a scadenza	100% al rispetto barriera
Rimborso minimo garantito	35%
Codice Isin	IT0004386915

TRACEROUTE TWIN WIN

La storia dei prezzi

Come il Twin Win reagisce ai movimenti del sottostante

Questa settimana ripeteremo l'esperimento attuato sull'Equity protection nel numero scorso ma in più tratteremo il percorso del prezzo del certificato ancorato ai dati storici mediante simulazione. Si cerca con questa metodologia di osservare le reazioni di prezzo che il Twin Win effettua sulla base dei movimenti del sottostante. Come osservato in più occasioni nei Punti Tecnici precedenti il prezzo di un prodotto strutturato non ha un movimento lineare e questo deriva proprio dalla componente in opzioni utilizzata per la creazione della struttura. E' il caso dell'Equity Protection che in fasi di mercato a volatilità crescente e tassi in ribasso riesce a perdere meno del sottostante per effetto della struttura in opzioni sottostante, ma anche del Twin Win. Costruendo un simulatore che permetta sulla base di dati storici l'analisi dettagliata dell'andamento del prezzo cercheremo dunque di ottenere una traccia nel durante del percorso del prezzo trascurando il payoff a scadenza. Il certificato in analisi costituisce una replica di un prodotto reale costruito ad hoc per questo test. Il modello è a tasso e dividendo costante su tutto il periodo di analisi. Si tratta di un semplice esercizio matematico capace di offrire all'investitore una nuova visione del prodotto strutturato.

AGGANCIATI ALLO S&P 500

Volendo creare una struttura sull'indice americano S&P 500 viene rilevata la quotazione del 27 Dicembre 2004 come primo giorno di quotazione. Per poter osservare il variare della call strike zero e delle put down&out che

costituiscono il cuore del certificato, è necessario fissare tutte le variabili di mercato. Il tasso viene ipotizzato costante per tutto il periodo mentre la serie storica della volatilità implicita segue il pricing giorno

per giorno lungo tutto il sentiero di prezzo. Tracciamo così il prezzo della struttura confrontandolo su base 100 con l'andamento del sottostante. Prima però occorre stimare il fair value in emissione costituendo la base di partenza dell'analisi: il fair value mostrato nella tabella in alto è stato ottenuto inserendo una volatilità stimata al 27 Dicembre 2004 pari a 12,14% mentre il tasso utilizzato risulta pari a 4% con un flusso di dividendo del 3% annuo continuo. Prezzando per ogni giorno della serie sul "close" dell'indice, si ottiene il prezzo scomposto della componente derivativa nel totale rispetto della volatilità implicita storica. Costanti i dividendi continui e il tasso risk free. Per semplicità si sono costruite le serie dei prezzi su base 100, mentre il multiplo del certificato è 0,082. E' emerso come la deviazione standard dei rendimenti sia maggiore nel sottostante rispetto al certificato che risponde più lentamente alle variazioni di mercato. Questo è parzialmente spiegabile dalla componente down&out che reagisce al mercato in maniera complessa. In prossimità della barriera l'opzione ne sconta la rotura e il prezzo tende a scendere. Quando il sottostante si trova su valori molto positivi, distanti dallo strike che in questo caso è stato fissato a 1204,92 punti, l'opzione put è OTM. Questo rende più lunga la strada da percorrere per giungere in zona profitto. Utilizzando le quotazioni storiche fissiamo il prezzo del sottostante sul massimo del periodo in analisi: 1565,15 punti fatto registrare il 9 ottobre 2007. In questa data la call strike zero avrebbe prezzato 107,883 mentre le put down&out essendo molto fuori dal denaro avrebbero toccato i minimi storici a 2,35. In questo caso il rialzo del sottostante incide positivamente sulla strike zero ma negativamente sulla put esotica. Viceversa un ribasso a quota 1137,5

FAIR VALUE

Call Strike Zero	83,05266193
Put DO	14,63
Fair value	97,67852088
Commissioni	2
Prezzo	100

FONTE: CERTIFICATEDERIVATI



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 16/12/2008
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	104,9
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 16/12/2008
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	96,40
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	96,40
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 16/12/2008
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	76,500
Bonus Certificate	S&P/MIB	14128,5	145%	69,50
Bonus Certificate	ENI	11,415	130%	79,1
Bonus Certificate	GENERALI	14,33	125%	81,05

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

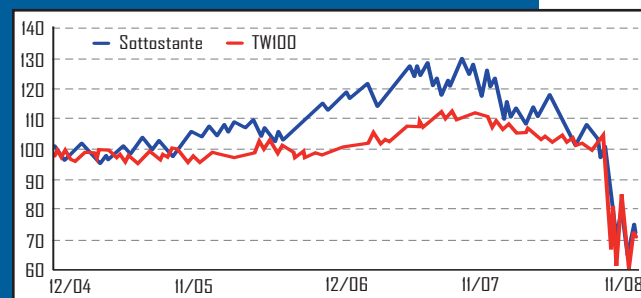
punti avrebbe finito con il far apprezzare le due opzioni ribassiste portandole a 20,63 (utile a compensazione della discesa del sottostante) mentre avrebbe ridotto la call strike zero a 78,4055.

Si consideri tuttavia che la barriera del certificato fissata a 602,46 punti risulta distante. Se l'indice S&P 500 dovesse avvicinarsi al valore barriera la probabilità di un evento negativo risulterebbe trasferita nel prezzo dell'opzione e la loro capacità di contenere i ribassi sul prezzo pregiudicata.

ANALISI VOLATILITA' MERCATO ITALIA

Riproponiamo come di consueto il tabellone della volatilità calcolata con metodologia Garch 1.1 per effettuare il confronto con i valori calcolati la settimana scorsa. Sigma di breve in rialzo sui titoli legati al settore petrolifero e finanziario dove si individua una variabilità di breve a 108% sul titolo Eni, seguita da Unicredit

CONFRONTO GRAFICO



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

102,14%, Tenaris 91,48% e Intesa Sanpaolo 94,10%. Tra i meno volatili si annoverano Generali 43,11% il titolo PMI 31,92% e Seat pagine gialle 41,97%. Importante osservare che un incremento del nervosismo di mercato si traduce in un guizzo della volatilità a breve verso l'alto con conseguente allontanamento dal sigma di lungo periodo, mentre un ritorno verso la media potrebbe favorire un recupero dei corsi.

VOLATILITA' MERCATO ITALIANO

	CURRENT GARCH	LONG GARCH	ALPHA	BETA	OMEGA	DIFFERENZIALE	SENTIMENT	DELTA CURRENT	DELTA LONG
A2A	47,56%	28,68%	0,1249303	0,8368520	0,0000125	18,87%	-	d	s
AL	61,39%	30,56%	0,0360000	0,9610000	0,0000011	30,83%	-	s	d
G	43,11%	24,80%	0,1437904	0,8086506	0,0000116	18,30%	-	s	s
ATL	55,39%	35,66%	0,0310000	0,9670000	0,0000010	19,73%	-	d	s
AGL	61,88%	35,86%	0,0890000	0,9040000	0,0000036	26,02%	-	s	s
BMPS	53,08%	51,70%	0,0320000	0,9660000	0,0000021	1,39%	-	s	d
PMI	31,92%	33,53%	0,0789805	0,8689304	0,0000232	-1,62%	+	d	s
BP	96,19%	78,36%	0,0720724	0,9261745	0,0000043	17,83%	-	s	s
BUL	61,55%	38,89%	0,0579593	0,9347670	0,0000044	22,65%	-	s	s
BZU	53,74%	37,80%	0,0809281	0,9013102	0,0000101	15,94%	-	s	s
ENI	108,36%	52,00%	0,1202991	0,8768521	0,0000031	56,36%	-	s	s
ENEL	72,63%	36,64%	0,1905300	0,8000169	0,0000050	35,99%	-	s	s
F	67,68%	47,57%	0,0810000	0,9110000	0,0000072	20,11%	-	s	s
FWB	56,07%	49,80%	0,3104265	0,6326420	0,0000560	6,27%	-	s	s
FNC	46,88%	29,79%	0,0794872	0,9030804	0,0000061	17,08%	-	d	d
FSA	51,17%	45,71%	0,0940000	0,9000000	0,0000050	5,46%	-	d	d
GEO	62,13%	56,09%	0,0882959	0,9051983	0,0000081	6,05%	-	d	d
ES	55,22%	50,53%	0,1077213	0,8896835	0,0000026	4,68%	-	s	s
IPG	67,02%	52,33%	0,0420000	0,9490000	0,0000098	14,69%	-	d	d
ISP	94,10%	50,45%	0,0960000	0,9000000	0,0000040	43,64%	-	s	d
IT	62,67%	60,25%	0,0670000	0,9310000	0,0000029	2,42%	-	d	d
LUX	50,97%	61,55%	0,0740000	0,9240000	0,0000030	-10,57%	+	s	s
MS	56,17%	32,98%	0,0734529	0,9202160	0,0000027	23,19%	-	s	s
MB	40,99%	26,36%	0,1477125	0,7829469	0,0000191	14,63%	-	s	s
MED	46,39%	35,11%	0,0513533	0,9399564	0,0000043	11,28%	-	d	d
MN	67,05%	53,09%	0,1800000	0,8130000	0,0000078	13,96%	-	s	s
PLT	51,75%	49,41%	0,0370000	0,9610000	0,0000019	2,34%	-	d	s
PC	48,78%	32,66%	0,0720000	0,9090000	0,0000080	16,11%	-	s	s
STM	58,02%	41,29%	0,0566004	0,9391380	0,0000029	16,72%	-	s	s
SPM	96,74%	59,24%	0,1315624	0,8592556	0,0000128	37,51%	-	s	s
PG	41,97%	48,76%	0,1431465	0,8453877	0,0000108	-6,79%	+	s	s
SRG	21,30%	19,41%	0,1618155	0,7439847	0,0000141	1,89%	-	d	s
TIT	63,16%	37,98%	0,0810000	0,9090000	0,0000057	25,18%	-	s	s
TEN	91,48%	46,73%	0,1012547	0,8776391	0,0000183	44,75%	-	s	d
TRN	54,46%	21,92%	0,1280467	0,8252529	0,0000089	32,54%	-	s	s
UBI	56,30%	34,27%	0,0510000	0,9460000	0,0000014	22,02%	-	s	d
UCG	102,14%	65,10%	0,1020000	0,8960000	0,0000034	37,04%	-	s	s
UNI	51,47%	50,80%	0,0240000	0,9750000	0,0000010	0,67%	-	d	d

Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

L'ANALISI TECNICA S&P/MIB

Rimane improntato alla debolezza il quadro grafico per l'S&P/Mib. Appare decisiva la tenuta di area 18.500 punti, alla cui violazione tornerebbero sotto pressione i minimi del 17 dicembre a 17.968 punti. La discesa potrebbe proseguire in direzione di 17.200 in prima battuta. Per allontanare il rischio di una rottura del livello suddetto necessario un deciso ritorno sopra 20000, da dove potrebbero nascere allunghi verso 22.500.

S&P/MIB (Settimanale)



Fonte: BLOOMBERG

L'ANALISI FONDAMENTALE S&P/MIB

Le prospettive per l'indice S&P/Mib sono ancora fosche. A pesare il rallentamento del ciclo economico italiano, con un Pil stimato in flessione dello 0,5% nell'anno in corso e dell'1,3% nel prossimo. A prezzi correnti l'indice S&P/Mib presenta un rapporto p/e per il 2008 pari a 7, tra i più bassi tra quelli delle borse internazionali. Un valore che incorpora una flessione degli utili di circa il 15 per cento.

S&P/MIB A CONFRONTO

INDICE	QUOTAZIONE	VAR.% 12 MESI	P/E 2008
EuroStoxx 50	2448	-43,22	8,23
Dax	4705	-39,87	10,68
S&P 500	913	-36,84	12,41
Nikkei 225	8613	-43,52	16,43
S&P/Mib	19209	-49,80	7,06

Fonte: ELABORAZIONE FINANZA.COM

*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.

NOTE LEGALI

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



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 e alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Fra i servizi offerti alle banche, cura in particolare quelli rivolti agli investitori privati e alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di Covered Warrant, Reflex e altri Investment Certificate quotati al SeDeX di Borsa Italiana ed è uno dei più attivi operatori specialisti di strumenti a 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.

