

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

Alla scoperta del Cert-X  
La nuova casa dei certificati

## SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Australia, Pharma ed S&P500  
Tre idee per investire

## FOCUS NUOVA EMISSIONE

Banca Imi punta sull'S&P/Mib  
Il nuovo Equity Protection Cap

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Bonus Cap targato Bnp Paribas  
Un tesoro dietro al Cap sull'Oil&Gas

## COME È ANDATA A FINIRE

Borsa Protetta su Enel  
Up&Up sulle banche

## PUNTO TECNICO

Butterfly sotto i riflettori  
Backtesting al variare dell'euro/dollaro

Quando si parla di secondario e di market making il pensiero corre al principale mercato di quotazione dei certificati di investimento, il Sedex di Borsa Italiana. Dallo scorso mese di ottobre è però ufficialmente nato un nuovo mercato di negoziazione dei certificati, il Cert-X. Sul segmento, creato all'interno del più ampio e già noto EuroTLX, vengono oggi quotati circa 90 certificati ma ben presto potrebbero essere 300 gli strumenti negoziabili, in linea con un processo di crescita in termini quantitativi e qualitativi dell'offerta. Di questo e molto altro abbiamo parlato con Alessandro Zignani, direttore generale di TLX, nell'Approfondimento. Nella rubrica Come è andata a finire siamo invece tornati su due certificati di Banca Aletti che nei mesi scorsi erano saliti alla ribalta per motivi opposti: da prendere con le molle l'Up&Up sul settore bancario europeo con una Barriera fin troppo vicina per essere considerata protettiva, da prendere al volo il Borsa Protetta su Enel per una quotazione sotto cento alquanto insolita e conveniente. Un tesoro sembra essere nascosto adesso dietro al Cap del Certificato della settimana, un certificato Bonus sull'oil&gas europeo che il prossimo 26 ottobre giungerà alla data di scadenza. Sfruttando l'effetto zavorra causato dal Cap sarà possibile incassare un guadagno del 16% in poco più di 260 giorni se l'indice delle 16 aziende europee maggiormente rappresentative del settore energetico non perderà più del 40% del proprio valore. Il Cap fa la sua comparsa anche nei quattro Equity Protection lanciati direttamente in quotazione sul Sedex da Banca Imi. Alla proposta per investire sull'indice S&P/Mib è dedicato il Focus nuova emissione della settimana. Occhi puntati infine, per l'analisi dei sottostanti, sull'S&P500 americano e sul settore farmaceutico.

Pierpaolo Scandurra

## La salute del comparto farmaceutico



DI ALESSANDRO PIU

# ARIA VIZIATA DI PROTEZIONISMO

Neanche due settimane orsono i leader mondiali intervenuti al World Economic Forum di Davos ripetevano tutti la stessa litania: no al protezionismo, no alla chiusura delle frontiere del commercio. Nel frattempo in Gran Bretagna, nel Lincolnshire, iniziavano i primi scioperi contro i lavoratori italiani, sui quali ha espresso tutto il suo disappunto il primo ministro, Gordon Brown, appoggiato dalla Commissione europea. Senza peraltro riuscire a modificare lo stato d'animo degli scioperanti. Non solo, ma la campagna dell'antiproibizionismo non è riuscita a far sentire i suoi rintocchi neanche al di là dell'Oceano visto che il piano di Barack Obama per il rilancio dell'economia conteneva una clausola "Buy American" inserita per legare l'utilizzo dei fondi stanziati all'acquisto di prodotti americani. Poco importa che la levata di scudi internazionale sia riuscita nell'intento di far eliminare quella clausola, quel che rimane è la strana sensazione che nel cortile di casa propria, al di là delle pubbliche prese di posizione, ognuno guardi solo al proprio interesse. Come spiegarsi altrimenti la pronta reazione francese? Il governo d'Oltralpe avrebbe allo studio misure per legare parte dei fondi stanziati a favore del settore auto all'utilizzo di componentistica "Made in France" anzi "Fabriquè en France". A riferirlo il ministro del Tesoro francese, Christine Lagarde. E se dalla Germania il cancelliere, Angela Merkel, esorta gli Stati Uniti a evitare le tentazioni protezionistiche, non sembra andare nella stessa direzione la richiesta tedesca all'Ue di rimandare a metà 2011 l'apertura delle frontiere ai lavoratori polacchi nell'ambito degli accordi per l'ammissione della Polonia all'Unione, sfruttando la "clausola di transizione". Insomma, la tensione è molto alta e può bastare anche una piccola scintilla a scatenare una guerra commerciale che rovinerebbe anche quei segnali di speranza che proprio nell'ultima settimana sono arrivati dai dati macroeconomici.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

# LA NUOVA CASA DEI CERTIFICATI

Alla scoperta di Cert-X, il nuovo mercato di quotazione dei certificati

inaugurato da EuroTLX spa

Negli ultimi giorni di ottobre 2008, in piena burrasca sui mercati finanziari e in occasione dell'emissione da parte di Hvb, emittente del gruppo Unicredit, di sessanta Benchmark Open End, EuroTLX ha inaugurato il nuovo segmento di mercato dedicato ai certificati.

Il Cert-X ha da subito recepito tutte le caratteristiche dell'EuroTLX e ben presto è diventato, alle spalle del Sedex di Borsa Italiana in termini di offerta e di volumi intermediati, il secondo mercato di riferimento per coloro che intendono investire in certificates. Sul Cert-X i certificati, per ora solo di tipo Investment, vengono classificati secondo la "mappa dei certificati" approntata dall'Acepi, l'Associazione italiana certificati e prodotti di investimento. Vengono quindi distinti, secondo il profilo di payoff a scadenza in quattro macro-categorie: capitale protetto/garantito; capitale condizionatamente protetto; capitale non protetto; leva. Al momento l'offerta di EuroTLX sul

segmento Cert-X si snoda principalmente attraverso i Benchmark Open End e di conseguenza la categoria più nutrita è quella dei certificati senza protezione del capitale. Tuttavia se si considerano anche i sedici certificati che Banca Imi e la stessa Unicredit avevano proposto in negoziazione sul Multilateral Trading Facility EuroTLX prima della nascita del Cert-X, anche la pattuglia dei prodotti con protezione del capitale può contare su una discreta rappresentanza. Tra questi sedici strumenti spiccano il Medium Term Plus Euribor 3m di Banca Imi, recentemente ammesso alle quotazioni dopo un'attesa di circa tre mesi dalla data di emissione e due Double Win sul tasso di cambio euro/dollaro di Hvb.

"Al momento sul Cert-X sono quotati 90 certificati e saranno 120 entro la fine di febbraio. Contiamo di raggiungere circa 300 titoli per la prima metà dell'anno" è quanto afferma Alessandro Zignani, direttore generale di

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 protetto<sup>1</sup> in caso di forti ribassi.

I **Bonus Certificates** consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante<sup>1</sup>
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi<sup>1</sup>

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](http://www.xmarkets.it)  
Numero verde 800 90 22 55

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

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

**OPEN END HVB SU INDICI EUROPA - TRASVERSALI**

INDICE	DESCRIZIONE	SCADENZA	CODICE ISIN DEL CERTIFICATE	TIPO INDICE	COMMISSIONI DI GESTIONE
Dow Jones Eurostoxx	Trasversali - Europa	Open End	DE000HV777E2	Total Return	0,15%
Dow Jones Stoxx 600	Trasversali - Europa	Open End	DE000HV777F9	Total Return	0,15%
Dow Jones Eurostoxx 50	Trasversali - Europa	Open End	DE000HV777G7	Total Return	0,14%
Dow Jones Stoxx 50	Trasversali - Europa	Open End	DE000HV777H5	Total Return	0,30%
Dow Jones Stoxx	Trasversali - Europa				
Eu Enlarged 15	Centro-Orientale	Open End	DE000HV777J1	Total Return	0,40%
Dow Jones Stoxx nordic	Trasversali - Europa	Open End	DE000HV777Z7	Total Return	0,50%
Cece Composite Index	Trasversali - Europa Centro-Orientale (Polonia, Rep. Ceca, Ungheria)	Open End	DE000HV7LL19	Prezzo	0,00%
South East Europe Traded Index	Trasversali - Europa Centro-Orientale (Bulgaria, Croazia, Romania, Slovenia, Serbia)	Open End	DE000HV7LL35	Prezzo	0,00%

Fonte: WWW.CERTIFICATIEDERIVATI.IT

TLX S.p.A. “L’idea è quella di offrire una selezione ricca quanto a diversità di tipologie di certificates, per cui pensiamo di introdurre a breve anche certificati direzionali e altri tipi di strumenti a leva”. La negoziazione sul nuovo segmento di mercato Cert-X è consentita dalle ore 9:00 alle 18:00 a tutti coloro che hanno accesso al mercato di EuroTLX, gestito da TLX S.p.A, i cui azionisti sono Unicredit e Banca Imi, l’investment bank del Gruppo Intesa Sanpaolo, entrambi con il 50% del capitale sociale.

“La negoziazione su Cert-X recepisce tutte le caratteristiche del mercato: zero costi di negoziazione, zero costi di adesione e zero costi di informativa” prosegue Zignani. “L’unico costo per la banca aderente è costituito da 0,20 euro per contratto eseguito, relativo all’invio delle istruzioni di regolamento alle depositarie. Inoltre per gli investitori finali il sito [www.eurotlx.com](http://www.eurotlx.com) offre gratuitamente sia i prezzi in tempo reale di tutti gli strumenti finanziari, con il book a 5 livelli, sia le schede prodotto, documenti che a nostro avviso sono di notevole utilità in quanto grazie a un

linguaggio semplice e chiaro permettono di comprendere rischi e caratteristiche degli strumenti finanziari”.

**IL RUOLO DEL MARKET MAKER**

Il ruolo del market maker è di fondamentale importanza quando si parla di mercato secondario. Spesso accade che un certificato sia più interessante nel corso della vita del prodotto che in fase di collocamento ed emissione. Questo perché la struttura in opzioni risente dell’andamento del sottostante così come delle variabili legate alla volatilità, ai tassi o ai dividendi. Nell’ultimo periodo si sta osservando ad esempio un forte interesse verso le strutture dotate di un Cap dal momento che la presenza in struttura di un’opzione call in posizione di vendita produce un effetto zavorra sulle quotazioni del certificato.

In merito al market making sul mercato Sedex di Borsa Italiana si è abituati a vedere dei differenziali denaro-lettera di circa l’1% e solamente grazie alle proposte di investitori privati si riesce talvolta a spuntare uno spread più contenuto. Cosa che invece non può accadere quando si decide di negoziare un certificato su un altro dei mercati di riferimento dei certificati come l’Is di Fineco. Secondo quanto stabilito dalle norme contrattuali redatte da Fineco Bank la negoziazione può avvenire esclusivamente applicando le proposte in denaro e lettera esposte dal market maker. Su Cert-X come è regolamentato il ruolo del market maker? Lo abbiamo chiesto sempre ad Alessandro Zignani: “I certificates è l’unica tipologia di strumenti finanziari al momento negoziata sui nostri mercati che prevede limiti massimi di spread. Questi sono determinati sulla base del prezzo di chiusura,

**SAL. OPPENHEIM**

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/02/09	
Outperformance	Telecom	DE000SAL5DD0	140%	1,12	13/09/2010	89,80	
Outperformance	ENI	DE000SAL5DB4	190%	20,04	13/09/2010	83,85	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	RIMB. MINIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/02/09
Equity Protection	ENEL	DE000SAL5CT8	200%	90 EU	6,796	18/07/2011	90,05
Equity Protection	S&P Mib	DE000SAL5CH3	125%	90 EUR	33.744,00	31/05/2012	84,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/02/09
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,27	1,81	18/06/2010	81,05
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,27	17,53	18/06/2010	99,55
Easy Express	ENEL	DE000SAL5EC0	127,50	3,13	4,48	18/06/2010	106,05
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/02/09
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5CY8	5.361,81	2.010,68	3.351,13	29/07/2011	98,55

**CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO**

secondo una tabella pubblicata sul regolamento di EuroTLX". La tabella riportata sul regolamento evidenzia uno spread massimo del 3,5% per quei certificati con prezzo di chiusura superiore ai 30 euro o del 7,5% per quelli che segnano un prezzo compreso tra i 3,0001 e i 30 euro. E' possibile inserire ordini di acquisto o vendita con prezzi differenti da quelli esposti dal market maker? E' in sostanza possibile acquistare/vendere da un privato? "Il modello ibrido del mercato quote e order driven - riprende Zignani - permette all'investitore privato di immettere ordini con propri prezzi e beneficiare della presenza delle quote di almeno un market maker. Circa il 25% dei contratti conclusi sui nostri mercati avviene tra privati e questa percentuale è in costante crescita, a conferma della capacità di garantire un elevato livello di liquidità".

### LA CRESCITA DEL CERT-X

Si è sottolineato l'importante cammino di crescita del Cert-X, specie in un momento in cui tutto sembra poter finire a rotoli. La scelta di inaugurare un segmento di mercato dedicato ai certificati, che per la quasi totalità sono costruiti su sottostanti azionari, proprio nel momento in cui gli investitori sembrano quantomeno allergici a tutto ciò che ha a che fare con le azioni è stata coraggiosa. "La

nostra strategia è di mettere a disposizione degli investitori retail la miglior selezione di strumenti finanziari. Cert-X, con una selezione di certificates con massima liquidità, rientra perfettamente in questa politica" ha poi aggiunto il direttore generale di TLX "stiamo investendo anche nell'azionario allargando la nostra offerta verso azioni non europee. Nel mese di febbraio lanceremo infatti un segmento molto particolare: i Depositary Receipt di Blue Chip Internazionali, con una prima tranche di quattordici certificati rappresentativi di azioni di Russia, Polonia, Repubblica Ceca e Croazia".

A proposito di indici dell'Est Europa va segnalato che sul Cert-X sono già quotati da fine ottobre 2008 cinque Open End di Hvb sugli indici di Bucarest, il Romanian Traded Index, Zagabria, il Croatian Traded Index, Sofia, il Bulgarian Traded Index, Praga, il Czech Traded Index e Belgrado, il Serbian Traded Index.

I cinque indici, tutti espressi in euro, sono calcolati e quotati dalla Wiener Borse, la Borsa di Vienna, e sono stati adottati come sottostanti per altrettanti Open End da Unicredit nell'ambito di un progetto di sviluppo dell'offerta di strumenti senza scadenza. Secondo Christophe Grosset – responsabile prodotti quotati e retail networks sales Italia per Unicredit Markets & Investment Banking, "in una fase di mercato dinamica occorre essere reattivi.

## 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](http://www.derinet.it) o chiamando al 848 78 14 15**

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



Private Banking  
Investment Banking  
Asset Management

Performance creates trust

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

**OPEN END HVB SU INDICI EUROPA - GEOGRAFICA**

INDICE	DESCRIZIONE	SCADENZA	CODICE ISIN DEL CERTIFICATE	TIPO INDICE	COMMISSIONI DI GESTIONE
S&P/MIB	Blue chip - Italia	Open End	DE000HV777P8	Prezzo	0,00%
DAX®	Blue chip - Germania	Open End	DE000HV777Q6	Total Return	0,15%
ATX Price Index	Blue chip - Austria	Open End	DE000HV7LL01	Prezzo	0,00%
RoTX EUR (Romany)	Europa Centro-Orientale / Romania	Open End	DE000HV77709	Prezzo	0,00%
CROX EUR (Croatia)	Europa Centro-Orientale / Croazia	Open End	DE000HV77717	Prezzo	0,00%
BTX EUR (Bulgaria)	Europa Centro-Orientale / Bulgaria	Open End	DE000HV77725	Prezzo	0,00%
CTX EUR (Czech Republic)	Europa Centro-Orientale / Rep. Ceca	Open End	DE000HV77733	Prezzo	0,00%
SRX EUR	Europa Centro-Orientale / Serbia	Open End	DE000HV77741	Prezzo	0,00%
Hungarian Traded Index	Europa Centro-Orientale / Ungheria	Open End	DE000HV7LL27	Prezzo	0,00%
WIG20	Europa Centro-Orientale / Polonia	Open End	DE000HV7LL50	Prezzo	0,00%
Russian Depository Index®	EurEuropa Centro-Orientale / Russia	Open End	DE000HV7LLE6	Prezzo	0,00%
ISE National 30	Europa Centro-Orientale / Turchia	Open End	DE000HV7LLJ5	Prezzo	0,00%

Fonte: [WWW.CERTIFICATEIDERIVATI.IT](http://WWW.CERTIFICATEIDERIVATI.IT)

L'impegno di Unicredit è di mettere a disposizione alternative agli investimenti tradizionali sia tramite l'allargamento della gamma di sottostanti accessibili con i certificates Delta Uno/Benchmark sia tramite certificati innovativi che permettono di affrontare questa fase di mercato".

A parere di Zignani la crisi dei mercati non ha impattato sugli scambi del neonato Cert-X: "Il fatto di aver lanciato Cert-X alla fine di ottobre dell'anno scorso in realtà ha fatto sì che gli scambi crescessero man mano che veniva data maggiore visibilità al nuovo segmento. Quanto alle tipologie, i certificates più scambiati al momento hanno sottostanti indici azionari, come il Dow Jones Eurostoxx 50 o l'S&P/Mib, oppure il tasso di cambio euro/dollaro. Da questo punto di vista la crisi dei mercati non sembra aver modificato certe preferenze". Per ciò che riguarda i certificati sul tasso di cambio, come detto in precedenza, spiccano i due Double Win emessi da Hvb tra febbraio e marzo dello scorso anno.

I due certificati sono quasi del tutto simili e si prefiggono l'obiettivo di far partecipare l'investitore alla vita del tasso di cambio euro/dollaro sapendo che nella peggiore delle ipotesi a scadenza si tornerà in possesso del capitale inizialmente investito. La struttura a capitale interamente protetto è inoltre arricchita dell'importante opzione Twin Win, fatta eccezione per l'assenza determinante di una Barriera da rispettare, che consentirà di guadagnare sia in caso di rialzo che di ribasso del sottostante. In pratica che il dollaro salga o scenda dal livello di partenza nulla cambierà

per il profilo di rimborso del certificato. Solo in caso di assoluta coincidenza dei due valori, iniziale e finale, si otterrà a scadenza la restituzione dei soli 100 euro nominali. Da segnalare inoltre che nel Double Win identificato dal codice Isin DE000HV7LKL10, alla protezione del capitale totale è stata aggiunta una partecipazione in leggera leva, pari al 105%, in entrambe le direzioni. Vediamo ora i livelli caratteristici delle due emissioni e i rispettivi valori di quotazione sul Cert-X. Il primo Double Win, avente codice Isin DE000HV7LKW0, è stato emesso il 13 febbraio 2008 quando il dollaro segnava nel rapporto con l'euro un valore di 1,4542 (la data di strike è l'11 febbraio 2008). Alla scadenza del 14 febbraio 2011 rimborserà i 100 euro nominali maggiorati della variazione positiva o negativa

del dollaro nei confronti dell'euro. Sul Cert-X, martedì 3 febbraio, il certificato a fronte di un livello di 1,3006 per il cambio euro/dollaro quotava 108,60 euro in denaro. Il secondo Double Win è stato emesso il 5 marzo 2008 e presenta uno strike interamente protetto di 1,52030. La scadenza è più lunga dal momento che il certificato scadrà il 5 marzo 2012 ma come già evidenziato il rimborso sarà in ogni caso di almeno 105 euro, circa 2 in meno della quotazione fotografata sul Cert-X.



Alessandro Zignani, direttore generale di TLX S.p.A

**LA CRESCITA DEL TLX**

Come stanno andando le cose più in generale sull'EuroTLX in termini di scambi e volumi in questa fase

### OPEN END HVB SU INDICI MATERIE PRIME

INDICE	DESCRIZIONE	SCADENZA	CODICE ISIN DEL CERTIFICATE	TIPO INDICE	COMMISSIONI DI GEST.
DJ-AIG Commodity Total Return Index	Indice Materie Prime	Open End	DE000HV7LK44	Total Return	1,00%
DJ-AIG Agriculture Total Return Sub-Index	Indice Materie Prime	Open End	DE000HV7LK69	Total Return	1,00%
DJ-AIG Energy Total Return Sub-Index	Indice Materie Prime	Open End	DE000HV7LK85	Total Return	1,00%
DJ-AIG Wheat Total Return Sub-Index	Indice Materie Prime	Open End	DE000HV7LLA4	Total Return	1,00%
DJ-AIG Natural Gas Total Return Sub-Index	Indice Materie Prime	Open End	DE000HV7LLC0	Total Return	1,00%

Fonte: WWW.CERTIFICATIEDERIVATI.IT

di profonda crisi dei mercati azionari? “Il 2008 è stato un anno di svolta per TLX che è diventata una piattaforma di riferimento per le banche. Questo grazie alla crescente liquidità e ai prezzi competitivi che abbiamo costantemente offerto” spiega Zignani.

“Abbiamo concluso quasi 2,4 milioni di contratti per un controvalore di oltre 82 miliardi di euro. Rispetto al 2007 la crescita è stata del 150%. Anche il 2009 è iniziato bene con 243.000 contratti eseguiti a gennaio. Il 14 del mese abbiamo eseguito 16.520 contratti, un record assoluto per TLX”. Per il 2009 TLX si è posta come obiettivo per il Cert-X “di raggiungere un numero sufficientemente importante di certificates negoziati, con una vasta possibilità di scelta tra tipologie anche molto diverse tra loro e con un’elevata gamma di sottostanti”.

Un ruolo importante per la crescita del Cert-X lo gioca senz’altro la maggiore snellezza delle procedure di ammissione e quotazione dei prodotti rispetto al Sedex. Il gradimento da parte delle banche emittenti di certificati trova conferma nelle parole di Zignani “siamo in fase avanzata di discussione con una serie di emittenti, anche internazionali, per cui riteniamo di allargare almeno a quattro emittenti nel corso dell’anno”.

### OPEN END SU INDICI DI COMMODITY AIG

Tra gli Open End in quotazione su Cert-X figurano diversi indici della Dow Jones-Aig, già sottostanti di molti Etc. Nelle ultime settimane la crisi che sta vivendo Aig ha innescato serie preoccupazioni negli investitori, spaventati dal rischio di poter perdere parte o l’intero capitale investito. Christophe Grosset, responsabile prodotti quotati per Unicredit, chiarisce che “i certificati che si riferiscono a questi indici non sono esposti a questo tipo di rischi. Per capire meglio conviene fare la differenza tra il certificates Delta uno che ha come obiettivo di replicare fedelmente l’andamento dell’indice e l’indice stesso. Importante per quest’ultimo assicurarsi che l’indice sia perennemente disponibile anche in fasi di mercato dinamiche come quelle che conosciamo oggi. Per questo abbiamo scelto di utilizzare come sottostanti dei nostri certificates Delta uno indici trasparenti che si basano su regole chiare nel loro calcolo e quasi sistematicamente calcolati da terzi”.

Grosset prosegue: “Nel caso specifico gli indici diffusi della Dow Jones si basano su prezzi dei contratti a termine negoziati su mercati più liquidi al mondo. Inoltre, la Dow Jones non ha mai interrotto la diffusione del livello degli

indici che è sempre rimasta disponibile. Infine, recentemente Aig è stata sostituita da Ubs. Il ricorso a indici calcolati da terzi rispetto all’emittente permette di dare una maggiore trasparenza allo strumento. Il secondo elemento importante che differenzia il certificates rispetto a forme di investimento alternative è il fatto che il market maker che si impegna a mettere a disposizione ininterrottamente prezzi sul mercato, gestisce intervenendo direttamente sui mercati sottostanti. Questo permette di migliorare la competitività sul prezzo e di limitare il cosiddetto

### CAPITALE PROTETTO SU CERT-X

INDICE	DESCRIZIONE	SCADENZA	CODICE ISIN DEL CERTIFICATE
S&P/Mib	Banca Imi Equity Protection	17/12/2010	IT0003937536
Nikkei 225	Banca Imi Equity Protection	10/06/2011	IT0004058241
S&P/Mib	Banca Imi Equity Protection	17/07/2009	IT0004058233
Eurostoxx50	Banca Imi Equity Protection	18/12/2009	IT0004180763
S&P/Mib	Hvb Equity Protection 100	25/06/2010	DE000HV2D7K4
Delta Fund	Hvb Equity Protection 100	20/06/2010	DE000HV2D6H2
S&P/Mib	Hvb Equity Protection 100	30/05/2012	DE000HV2CF96
BestZins Welt	Hvb Equity Protection 100	24/10/2009	DE000HV2J9T5
S&P/Mib	Hvb Equity Protection 100	23/10/2010	DE000HV2D8Y3
Basket Energia	Hvb Equity Protection 100	26/10/2010	DE000HV5S8F2
Eur/Usd	Hvb Double Win	14/02/2011	DE000HV7LKW0
Eur/Usd	Hvb Double Win	05/03/2012	DE000HV7LK10
Euribor 3 mesi	Banca Imi Euribor Plus Certificate	08/10/2013	XS0389142604
S&P Global Infrastructure	Hvb Autocallable 90%	18/06/2013	DE000HV7LLY4

Fonte: WWW.CERTIFICATIEDERIVATI.IT

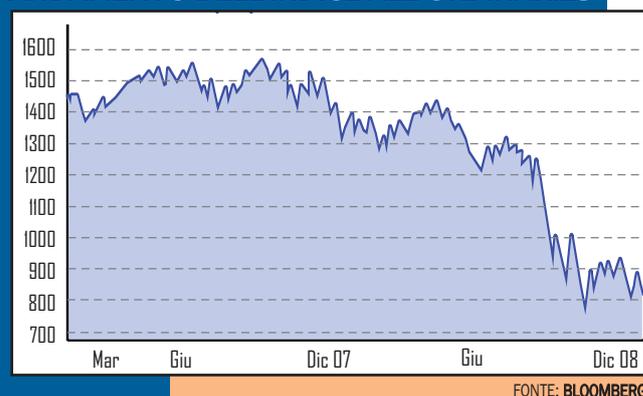
# AUSTRALIA, PHARMA ED S&P500

L’Australia soffre la crisi mondiale e la forte frenata della Cina. Il settore farmaceutico, l’unico difensivo che ha rispettato le attese. Uno sguardo all’indice Usa

## DI COSA HA PAURA L’AUSTRALIA

La Royal Bank of Australia (Rba), ha tagliato martedì 3 febbraio i tassi di interesse di un punto percentuale, al 3,25%, livelli che non si vedevano dal 1964. A marzo dello scorso anno il saggio di interesse era al 7,25% e la preoccupazione principale era un tasso di inflazione superiore al 4% su base annua. Ancora oggi l’indice dei prezzi al consumo australiano si mantiene su livelli sostenuti, anche se in calo, ma l’attenzione si è decisamente spostata sulla crescita. “Si è assistito a un significativo deterioramento delle condizioni economiche mondiali nell’ultima parte del 2008” ha commentato il governatore della Rba, Glenn Stevens secondo quanto riportato dall’informazione locale. Parole simili a quelle del primo ministro, Kevin Rudd, che in un discorso tenuto a reti unificate ha rassicurato la nazione sull’efficacia del piano di stimolo economico da 42 miliardi di dollari australiani (circa 26 miliardi di dollari Usa) appena approvato. Un piano che fa seguito a precedenti interventi per circa 50 miliardi di dollari australiani. Anche Rudd ha sottolineato il rapido peggioramento delle condizioni economiche, con previsioni di incremento del tasso di disoccupazione al 7% contro il 5% delle precedenti stime. Sembrerebbero interventi, compreso quello del primo ministro sulla tv nazionale, da vera e propria emergenza. In effetti la condizione in cui si trova l’Australia non è drammatica ma la forte dipendenza dalla domanda di materie prime, il cuore del boom eco-

## ANDAMENTO DELL’INDICE ALL ORDINARIES



FONTE: BLOOMBERG

nomico degli anni passati e in particolare la forte frenata della Cina, a cui è destinata una quota rilevante di tali commodity non lasciano dormire sonni tranquilli ai governanti della Terra dei canguri. Le ultime stime del Fondo monetario internazionale vedono il prodotto interno lordo 2009 del Paese al 2,24% dal 4,17% del 2007 e dal 2,49% con cui si dovrebbe essere chiuso il 2008. Tuttavia il governo di Canberra si è trovato a dover rivedere più volte al ribasso, nelle ultime settimane, le proprie di stime con il risultato che l’Australia rischia di seguire Stati Uniti, Europa e Giappone sulla china discendente della recessione. A decidere su questo destino sarà la Cina, la cui importanza come mercato di sbocco è stata sottolineata dal primo ministro Rudd dopo l’annuncio del piano da 586 miliardi da parte della Repubblica Popolare.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 03/02/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	106,45
PAC Crescendo Plus	S&P/MIB		100%	103,1
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 03/02/2009
Equity Protection	S&G Wise Long/Short	981,42	100%	99,5
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	98,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 03/02/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	46,50
Bonus Certificate	S&P/MIB	14128,5	145%	65,60
Bonus Certificate	ENI	11,415	130%	80,2

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

## INVESTIRE IN AUSTRALIA

Per puntare sul mercato azionario australiano il segmento degli Investment certificate mette a disposizione due certificati, uno emesso dall’olandese Abn Amro e l’altro da Banca Imi, entrambi di tipo Benchmark. Legati all’indice S&P/ASX200, di cui replicano fedelmente le performance senza nessuna opzione accessoria, i due certificati non presentano alcuna differenza tranne la data di scadenza. Il certificato dell’emittente italiana vi è quasi prossimo e il 18 settembre 2009 rileverà il livello finale del-

## I BENCHMARK PER L'AUSTRALIA

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA
NL0000680965	Benchmark	Abn Amro Bank	S/ASX 200 INDEX	18/06/2010
IT0003962989	Reflex	Banca Imi	S/ASX 200 INDEX	18/09/2009

FONTE: WWW.CERTIFICATEDERIVATI.IT

valore in lettera a 94,50 euro. Il tasso di interesse riconosciuto sul deposito è attualmente pari al 3,613% calcolato su base annua al netto dello spread.

l'indice ai fini del rimborso. Oltre a considerare le performance realizzate dall'indice sarà necessario guardare all'andamento del tasso di cambio in quanto il certificato è esposto in euro mentre l'indice viene quotato nella valuta locale ossia in dollari australiani.

Lo stesso discorso varrà nove mesi dopo, il 18 giugno 2010, per il Benchmark di Abn Amro. Sotto il profilo delle performance i due certificati nell'ultimo anno hanno perso quasi la metà del loro valore, in scia alle pesanti performance realizzate dall'indice azionario australiano. Per chi volesse invece investire sulla valuta del Quinto continente, sempre Abn Amro mette a disposizione un Valuta Plus.

Un certificato anch'esso della tipologia Benchmark che rappresenta l'andamento un deposito in valuta estera che matura quotidianamente un tasso di interesse pari all'Australian Dollar London Interbank Offer Rate (LIBOR) dedotto uno spread trattenuto dall'emittente. Il certificato è stato emesso il 2 febbraio 2006 a 100 euro mentre alla chiusura del 3 febbraio è stato rilevato un

## LA BUONA SALUTE DEL PHARMA

Tra i comparti tipicamente difensivi, telecomunicazioni, utility e farmaceutico, solo quest'ultimo è riuscito a confermare la sua natura senza lasciarsi travolgere dalla tempesta abbattutasi sui mercati mondiali. Per il Vecchio continente l'indice DJ Stoxx Healthcare, composto da trentanove titoli europei di società attive nel comparto, è riuscito a limitare il ribasso sulla distanza dell'anno a poco più dell'11% (al 3 febbraio). Per fare un confronto, il secondo indice Stoxx segue a grande distanza con un ribasso annuo superiore al 24%, oltre il doppio. E si tratta, tra l'altro, del DJ Stoxx Food&Beverage. Hanno fatto ancora peggio, infatti, il DJ Stoxx Telecom e il DJ Stoxx Utilities che hanno segnato un ribasso rispettivamente del 34,5% e del 35%, il triplo dell'indice pharma.

Anche da inizio anno l'indice europeo delle società farmaceutiche ha confermato il buono stato di salute con un risultato di sostanziale parità, sempre per quanto

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

## NUOVI EASY EXPRESS CON SCADENZA 18 GIUGNO 2010

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

## 130,50 EUR su ENI

ISIN: DE 000 SAL 5E9 5 • Importo Express: 130,50 EUR • Prezzo lettera: 99,65 EUR  
Livello di protezione: 12,27 EUR • Livello attuale sottostante: 16,87 EUR

## 127,50 EUR su ENEL

ISIN: DE 000 SAL 5EC 0 • Importo Express: 127,50 EUR • Prezzo lettera: 106,05 EUR  
Livello di protezione: 3,13 EUR • Livello attuale sottostante: 4,66 EUR

## 139,00 EUR su UniCredit

ISIN: DE 000 SAL 5DT 6 • Importo Express: 139,00 EUR • Prezzo lettera: 81,10 EUR  
Livello di protezione: 1,27 EUR • Livello attuale sottostante: 1,30 EUR

## Con protezioni fino al 50%\* anche su:

- > Nikkei 225                      -> S&P 500                      -> EURO STOXX 50                      -> DAX
- > BNP Paribas                      -> Intesa San Paolo                      -> Deutsche Bank
- > Deutsche Telekom                      -> Nokia                      -> Telecom Italia

**Lotto di negoziazione:** minimo 1 certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** [www.oppenheim-derivati.it](http://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](http://www.oppenheim-derivati.it) e presso la filiale italiana di IFF, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Condizioni aggiornate al 04.02.2009. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. \* In riferimento ai livelli attuali.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) ---

--- Numero verde: 800 782 217 --- [certificati@oppenheim.it](mailto:certificati@oppenheim.it) --- [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) ---



**IL BASKET HEALTHCARE DEL BORSA PROTETTA**

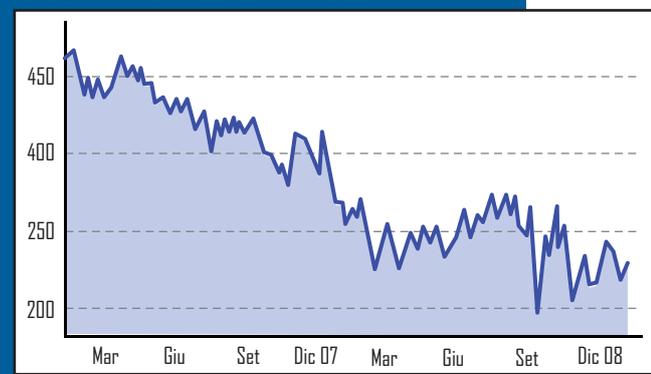
	N.AZIONI	LIVELLI INIZIALI	LIVELLI AL 03/02/09
Roche	0,84971683	240,9	161,9
Bayer	3,421736043	50,85	41,85
Johnson & Johnson	2,808187182	61,96	57,69
Novartis	3,381832416	51,45	48,46
Takeda Pharmaceuticals	0,029692027	5.860	4150
Fresenius Medical Care	5,018611992	34,67	38
<b>Valore del Basket</b>		<b>1043,97</b>	<b>920,59</b>

Fonte: WWW.CERTIFICATIEDERIVATI.IT

riguarda la performance misurata al 3 febbraio. Le telecom, al confronto, hanno già incassato un ribasso del 4% e le utilities del 6%.

A sostenere le quotazioni delle società farmaceutiche, oltre che il tradizionale assunto sull'aciclicità della spesa in medicinali e in cure mediche, anche la "primavera" dei titoli appartenenti al sottocomparto della biofarmaceutica, vista un po' come il futuro del comparto. Proprio in qui si stanno infatti concentrando le attenzioni delle maggiori compagnie farmaceutiche mondiali, sempre più interessate all'acquisizione di piccole aziende sulla frontiera tecnologica. Ne sono esempi la fusione tra Pfizer e Wyeth e l'interesse di Roche per la statunitense Genentech.

**IL DJ STOXX HEALTHCARE**



Fonte: BLOOMBERG

**I PROTECTION PER IL SETTORE HEALTHCARE**

	Borsa Protetta	Equity Protection
<b>Nome</b>	Borsa Protetta	Equity Protection
<b>Emittente</b>	Banca Aletti	BNP Paribas
<b>Sottostante</b>	Basket Healthcare	DJ Stoxx Healthcare
<b>Protezione</b>	90%	90%
<b>Partecipazione</b>	83%	100%
<b>Cap</b>	-	140%
<b>Mercato</b>	SEDEX	SEDEX
<b>Scadenza</b>	28/02/2011	27/07/2012
<b>Isin</b>	IT0004328560	NL0006090748

**IL FARMACEUTICO ANTICRISI**

Per investire su uno dei comparti che meglio si sono difesi dalla crisi economica, una delle proposte disponibili sul mercato è rappresentata da un certificato con protezione del capitale emesso il 28 febbraio 2008 da Banca Aletti. Si tratta di un Borsa Protetta con sottostante un

basket composto dalle maggiori sei società, a livello mondiale, impegnate nel settore farmaceutico o delle apparecchiature medicali: Roche, Bayer, Johnson&Johnson, Novartis, Takeda Pharmaceuticals e Fresenius Medical Care. La struttura del certificato permette di contare a scadenza su una protezione del capitale investito quasi totale, pari al 90% del valore nominale e nel contempo di partecipare agli eventuali rialzi del basket sottostante con un coefficiente di partecipazione dell'83%. Analizzando la struttura più nel dettaglio, alla scadenza del 28 febbraio 2011 il certificato restituirà almeno 90 dei 94,5 euro necessari per l'acquisto sul Sedex ai livelli di quotazione del 3 febbraio. Il prezzo esposto dal market maker non riflette linearmente la performance del basket sottostante, il quale fa segnare una flessione dell'11,82% rispetto al livello della data di strike. La differenza tra il prezzo di mercato esposto dal market maker e l'andamento del basket è spiegabile con l'apprezzamento dell'opzione put inserita in struttura per difendere il capitale investito.

Un'alternativa alla proposta appena esaminata è quella offerta da un Equity Protection con Cap sull'indice DJ Stoxx Healthcare. Emesso il 28 maggio 2008 da Bnp Paribas, ha un livello di protezione fissato al 90% dello strike iniziale, ossia a 309,64 punti indice, ma a differenza del certificato di Banca Aletti propone una partecipazione integrale agli eventuali rialzi del sottostante fino a un limite massimo determinato dal Cap. Per l'Equity Protection Cap di Banca Aletti il rimborso massimo alla scadenza del 27 luglio 2012 sarà di 140 euro rispetto ai 100 di valore nominale.

**VOGLIA DI S&P 500**

In questo primo scorcio di 2009 le emittenti si sono mostrate particolarmente interessate al mercato americano. Nel solo mese di gennaio sono stati sei i nuovi certificati emessi per investire sull'indice S&P500 e le strutture proposte vanno dai classici Equity Protection fino ai più complessi Butterfly passando per due Easy Express. In particolare questi ultimi, che il 20 gennaio

GLI EASY EXPRESS SU S&P 500

<b>Nome</b>	Easy Express	Easy Express
<b>Emittente</b>	Sal. Oppenheim	Sal. Oppenheim
<b>Sottostante</b>	S&P500	S&P500
<b>Strike</b>	909,73	909,73
<b>Livello di Protezione</b>	727,78 punti	636,81 punti
<b>Importo Express</b>	116 euro	112,5 euro
<b>Scadenza</b>	18/06/2010	18/06/2010
<b>Codice Isin</b>	DE000SAL5EM9	DE000SAL5EL1
<b>Quantità emessa</b>	Sedex	Sedex

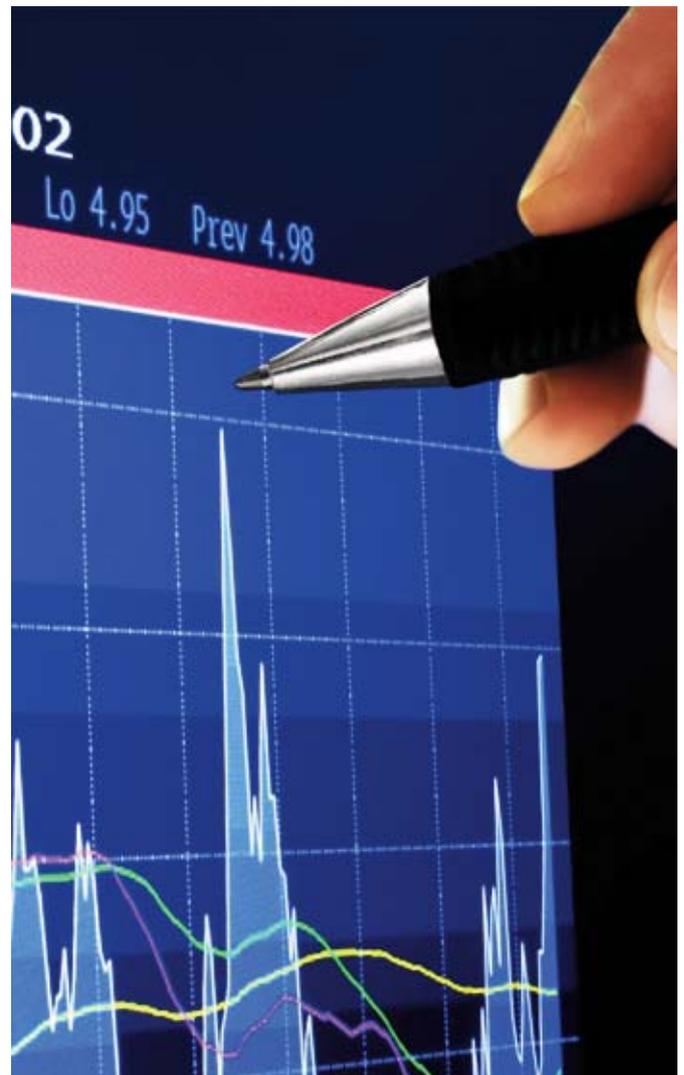
ANDAMENTO DELL'S&P500



FORNITO: BLOOMBERG

scorso sono sbarcati direttamente in quotazione sul Sedex, sono caratterizzati dall'aver una durata residua inferiore ai 18 mesi e consentono di trarre vantaggio dall'investimento nell'indice americano senza doversi necessariamente attendere un rialzo dello stesso. Più in dettaglio questi strumenti prevedono alla scadenza del 18 giugno 2010 il rimborso del capitale nominale, pari a 100 euro per certificato, maggiorato di un premio fisso prestabilito nel caso in cui l'indice si trovi al di sopra del livello di protezione. Un livello che, tra l'altro, avrà rilevanza solo a scadenza dal momento che una sua violazione durante la vita del certificato non pregiudicherà la buona riuscita dell'investimento. I due certificati, proposti da Sal.Oppenheim, si differenziano tra loro solo per il grado di rischio/rendimento: a un livello di protezione più lontano corrisponde in pratica un rendimento potenziale meno elevato. Come dire che più si è disposti a rischiare e maggiore sarà il possibile guadagno. Il primo certificato prevede un livello di protezione a 727,78 punti pari all'80% dei 909,73 punti indice iniziali. Se al 18 giugno 2010 l'indice S&P500 si troverà al di sopra di tale livello verranno riconosciuti a titolo di rimborso un totale di 116 euro sui 100 iniziali. Al contrario, ossia in caso di rilevazione finale inferiore alla protezione, i 100 euro nominali verranno decurtati dell'effettiva performance del sottostante. A fronte dunque di un eventuale ribasso del 30% verranno rimborsati 70 euro per ogni certificato. Nel secondo certificato la soglia protettiva da rispettare alla data di scadenza è posta a 636,81 punti, pari al 70% del valore di strike. A fronte di una maggiore distanza della barriera l'importo express è però fissato al 12,5% del valore nominale. Oltre al rischio legato alla violazione del livello di protezione bisognerà prestare attenzione anche all'eventualità che l'importo express non soddisfi pienamente l'investitore in caso di un mercato rialzo dell'indice americano. Infatti se da una parte è vero che questi certificati offrono la possibilità di guadagnare anche con l'indice al ribasso, è altrettanto indubbio che in caso di un forte rialzo del sottostante il

rendimento massimo conseguibile, pari all'importo express, finirebbe con il limitare in maniera sostanziale l'upside di guadagno. Per quanto riguarda la quotazione sul mercato secondario, con l'indice statunitense a 825,44 punti in ribasso del 9,27% dal livello iniziale del certificato, l'emittente espone un prezzo di 95,07 euro per l'Easy Express con coupon al 16%, e di 95,92 euro per quello con coupon al 12,5%.



# GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Banca IMI	S&P/Mib	27/01/2009	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 130%	16/12/2011	IT0004449036	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni	27/01/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 125%	16/12/2011	IT0004448988	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Enel	27/01/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 130%	16/12/2011	IT0004448970	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Generali	27/01/2009	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 125%	16/12/2011	IT0004448996	Sedex
Bonus	Banca IMI	S&P/Mib	27/01/2009	Barriera 60%; Bonus 130%	16/12/2011	IT0004449044	Sedex
Bonus	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	27/01/2009	Barriera 65%; Bonus 135%	16/12/2011	IT0004449051	Sedex
Bonus	Banca IMI	Eni	27/01/2009	Barriera 70%; Bonus 130%	17/12/2010	IT0004449010	Sedex
Bonus	Banca IMI	Enel	27/01/2009	Barriera 70%; Bonus 130%	17/12/2010	IT0004449002	Sedex
Express	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	29/01/2009	Barriera 60%; Coupon 13,5%	09/12/2011	DE000HV7LMJ3	EuroTlx
Twin Win	Banca IMI	Generali	04/02/2009	Barriera 13,125 euro; Partecipazione Up 130%; Partecipazione Down 100%	16/12/2011	IT0004449028	Sedex
Twin Win	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	04/02/2009	Barriera 1243,31 punti; Partecipazione 100%	16/12/2011	IT0004449077	Sedex
Twin Win	Banca IMI	S&P/Mib	04/02/2009	Barriera 10046,5 punti; Partecipazione 100%	16/12/2011	IT0004449069	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	05/02/2009	Barriera 50%; Bonus 132	28/11/2012	IT0004419286	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	05/02/2009	Protezione 100%; Barriera UP 172%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	28/11/2011	IT0004429293	Sedex
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	05/02/2009	Barriera 55%; Bonus 125%	19/12/2011	IT0004430705	Sedex
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	05/02/2009	Barriera 50%; Bonus 134%	21/01/2013	IT0004433931	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	05/02/2009	Protezione 100%; Barriera UP 171%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	30/12/2011	IT0004437320	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	05/02/2009	Barriera 50%; Bonus 128%	30/12/2011	IT0004438260	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	05/02/2009	Barriera 60%; Bonus 122%	09/02/2012	IT0004442791	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	05/02/2009	Barriera 55%; Bonus 127%	09/02/2012	IT0004443971	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	05/02/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 108%	09/02/2011	IT0004442809	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	05/02/2009	Protezione 100%; Barriera UP 140%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	09/02/2012	IT0004443963	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	10/02/2009	Barriera 50%; Coupon 4,4% semestrale; Trigger 80%	11/08/2010	DE000DB4LSW8	LUX
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	10/02/2009	Barriera 50%; Coupon 4,8% semestrale; Trigger 80%	11/02/2010	DE000DB4LSV0	LUX
Twin&Go	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	10/02/2009	Barriera 50%; Coupon 5% semestrale	11/02/2011	DE000DB4LSU2	LUX
Equity Protection Cap	Banca IMI	S&P500	12/02/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132%	18/02/2013	IT0004450869	Sedex
Express Double Chance	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	20/02/2009	Barriera 75%; Coupon 6,5% semestrale; Trigger 75%; Call Level 100%; Cedola 2%	06/07/2010	DE000SAL5EQ0	IS Fineco
Butterfly	Banca Aletti	S&P500	20/02/2009	Protezione 100%; Barriera UP 170%; Barriera Down 60%; Partecipazione 100%	25/02/2013	IT0004457195	Sedex
Butterfly	Abn Amro	Eur/Usd	24/02/2009	Protezione 100%; Barriera UP 130%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	27/02/2012	NL0009006667	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	27/02/2009	Barriera 50%; Coupon 10%; Trigger 90%	27/02/2012	NL0006299596	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	27/02/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%	30/07/2013	NL0006299604	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	31/03/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%	31/03/2014	NL0006299810	Sedex
Protect	DWS GO	DWS Infrac Index	20/03/09	Protezione 100%; Bonus Trim Max 6%; Bonus Minimo 4%	02/04/2013	DE000DWSOKV2	Scoach

# BANCA IMI PUNTA SULL'S&P/MIB

**Il nuovo Equity Protection con Cap sull'indice guida di Piazza Affari è sbarcato a Sedex lo scorso 27 gennaio**

Tra gli effetti indesiderati della caduta dei mercati azionari nell'ultimo anno occorre considerare, nella sfera dei certificati a capitale protetto, la perdita di partecipazione all'eventuale rialzo che i mercati dovessero riuscire a mettere a segno da ora in avanti.

Se da una parte sono sempre maggiori le proposte a capitale protetto quotate sotto la pari e in grado dunque di garantire un minimo rendimento a scadenza dall'altra è diventato sempre più difficile trovare dei certificati con strike iniziali, il livello al di sopra del quale viene replicato il movimento al rialzo del sottostante, che non siano fuori mercato. In questo contesto si inserisce la quotazione, a partire dal 27 gennaio sul Sedex di Borsa Italiana, di un Equity Protection Cap di Banca Imi, che ha come sottostante l'indice delle blue chip milanesi. Il merito principale di questa nuova emissione è proprio quello di riuscire a garantire una piena partecipazione al rialzo dai livelli di mercato attuale senza trascurare la protezione del capitale a scadenza, sebbene parziale, un'opzione che mantiene tutta la sua importanza alla luce della perdurante incertezza che caratterizza lo scenario globale.

Nel dettaglio il certificato viene proposto con una protezione al 90% del capitale iniziale, pari a 90 euro sui 100 di emissione, e un Cap del 130%. Il valore di riferimento iniziale, da cui sono stati ricavati i livelli di protezione e Cap, è posizionato a 20.093 punti e cioè al livello di chiusura dell'indice alla data di strike il 9 gennaio scorso. Se l'indice italiano dovesse trovarsi, alla data di valutazione finale, a un livello pari o inferiore a 18.083,17 punti, il possessore avrà garantito un rimborso minimo di 90 euro. Ciò significa, per contro, che se la perdita dell'indice sottostante dovesse essere contenuta entro il 10% di ribasso, per esempio a -7% rispetto al valore di strike, il possessore subirà una perdita analoga. Nell'esempio il rimborso a scadenza sarà pari a 93 euro per certificato.

Viceversa se l'indice si muoverà in territorio positivo e quindi si porterà al di sopra del livello iniziale di 20.093 punti, si parteciperà interamente al rialzo fino al tetto massimo, stabilito dal Cap e pari a 26.120,9 punti. In pratica se l'S&P/Mib dovesse trovarsi a scadenza a 24.111,6 punti ossia con una performance positiva del

20% rispetto al livello strike iniziale, il rimborso sarà pari a 120 euro per certificato. Il rimborso massimo ottenibile sarà pari a 130 euro, corrispondenti a un valore del sottostante di 26.120,9 punti.

Qualsiasi sovra performance dell'S&P/Mib rispetto a tale livello non modificherà i 130 euro di rimborso massimo. Per ciò che riguarda la componente derivativa della struttura, il costo dell'opzione call strike zero, quella cioè che permette la partecipazione lineare all'andamento dell'indice sottostante, è pari a 84,78 euro sui 100 di emissione. E' quindi quantificabile in circa 15 punti percentuali la rinuncia ai dividendi dalla data di costruzione del certificato fino alla scadenza.

**Rischi:** Tra i rischi da mettere in conto nel momento in cui si dovesse scegliere di investire in questo certificato, la possibilità di registrare a scadenza una perdita in conto capitale, anche se limitata. La protezione offerta non è infatti totale ma si ferma al 90% del valore nominale. Un'ombrello comunque interessante. Al rialzo, invece, il livello Cap potrebbe fermare il guadagno massimo ottenibile a 130 euro per certificato, anche nel caso in cui l'indice S&P/Mib dovesse registrare performance migliori.

**Vantaggi:** La protezione, anche se non totale, del capitale nominale a scadenza, è un asset importante in condizioni di mercato che permangono incerte. La quotazione sul Sedex è inoltre garanzia di liquidabilità dell'investimento.

## EQUITY PROTECTION CAP SU S&P/MIB

<b>Nome</b>	Equity Protection Cap
<b>Sottostante</b>	S&P/Mib
<b>Emittente</b>	Banca Imi
<b>Data di scadenza</b>	16/12/2011
<b>Strike</b>	20093
<b>Protezione</b>	90% a 18.083,7
<b>Valore nominale</b>	100 euro
<b>Data inizio negoziazione</b>	27/01/2009
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Codice Isin</b>	IT0004449036

# LE ULTIME NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

## Acepi: le macro categorie dei certificati

L'Acepi, Associazione italiana certificati e prodotti di investimento, nel suo obiettivo di promuovere e agevolare la conoscenza di questi strumenti al pubblico degli investitori ha suddiviso i certificati in quattro macro-categorie.

Strumenti a capitale protetto; Strumenti a capitale condizionatamente protetto; Strumenti a capitale non protetto e Strumenti a leva. In ognuna delle quattro categorie sono state inoltre indicate delle sotto-categorie nelle quali vengono riportati i nomi commerciali, la tipologia e l'emittente dei certificati.

## Acepi: escono Vontobel e Goldman Sachs

A causa della crisi economica e in ottica di riorganizzazione delle attività interne hanno revocato la loro associazione all'Acepi l'emittente svizzera Vontobel e l'americana

Goldman Sachs. Dell'associazione italiana certificati e prodotti di investimento fanno ancora parte le sei emittenti fondatrici: Banca Imi, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland (ex Abn Amro), Sal.Oppenheim, Société Générale e Unicredit.

## Morgan Stanley: chiesta revoca quotazioni su 5 certificati

Su richiesta dell'emittente Morgan Stanley, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 3 febbraio l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di cinque Tracker Certificate su indici azionari, Msci Emerging Europe Index, Msci World Index, Msci Japan, Msci Golden Dragon Index e Msci Europe Index, tutti con scadenza fissata per l'11 febbraio 2013.

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 tra il pubblico degli strumenti.


**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.

I "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](http://www.certificate.it)


**SOCIETE  
GENERALE**

Per maggiori informazioni:

[www.certificate.it](http://www.certificate.it)  
[info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it)

Numero Verde  
**800-790491**

\*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificato sul mercato secondario ad un prezzo superiore al rimborso minimo si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a tale valore si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. L'investitore deve essere consapevole che il prezzo del prodotto può, durante la sua vita, essere inferiore all'ammontare del capitale garantito o protetto a scadenza.  
\*\*Premi assegnati agli Italian Certificate Awards 2008. Fonte: [www.italiancertificateawards.it](http://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](http://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

Salve, cerco certificati sulla linea degli ETF Lyxor euro mts 1, 3, 5, 7 anni e oltre ma non riesco a trovarli. Mi potete dare una mano?

D.T.

Gentile lettore, al momento non esiste alcun certificato sugli indici obbligazionari EuroMTS. Le ultime emissioni legate agli indici dei titoli governativi dell'area euro sono scadute il primo luglio 2008. Si trattava di diversi Reflex di Banca Imi emessi tra il 9 dicembre 2004 e l'8 giugno 2005 sugli indici EuroMTS Inflation Linked e EuroMTS 1-3Y, 7-10Y e 10-15Y. Chissà che l'emittente di Intesa Sanpaolo non decida di riproporre dei Benchmark su

questi indici in modo da coprire lacuna nel segmento dei certificati di investimento.

Gentile redazione, nelle settimane passate leggendo il vostro giornale ho visto che era in sottoscrizione un certificato Twin&Go della Deutsche Bank. Premetto che io sono correntista di un'altra banca e rivolgendomi alla stessa per sottoscrivere il certificato, l'impiegato mi rispondeva che non era possibile sottoscriverlo perché non faceva parte dei loro prodotti. Ora chiedo a voi come posso accedere a questi certificati?

Antonio M.

Gentile lettore, purtroppo questa problematica si ripropone periodicamente. L'unica cosa che le consigliamo è di telefonare al numero verde dell'emittente che le fornirà tutte le indicazioni utili per poter procedere con l'operazione.

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	89,85	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%	-	20-07-12	93,75	NL006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	94,15	NL006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	91,90	NL006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	91,80	NL006090698	P90698

DATI AGGIORNATI AL 04-02-09

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](http://prodottidiborsa.bnpparibas.com)



# BORSA PROTETTA VS UP&UP

A lieto fine la storia del Borsa Protetta su Enel  
L'Up&Up sulle banche arrivato nel momento sbagliato

## IL SUCCESSO DEL BORSA PROTETTA

A poco meno di un mese dalla data di esercizio automatico il Borsa Protetta di Banca Aletti su Enel, che lo scorso mese di luglio aveva occupato per alcuni giorni la scena dei certificati "Sotto 100" per il suo ottimo rendimento minimo garantito, sta quotando in linea con il più che probabile importo di rimborso.

Per la gioia di chi aveva creduto a quell'insolita opportunità. Ricordiamo la vicenda nel momento in cui alla scadenza mancano solamente 24 giorni (la data di esercizio è il 28 febbraio 2009).

Nel momento della quotazione al Sedex del primo certificato sull'Euribor a 3 mesi, proposto da Abn Amro come Bot-killer visto il suo potenziale rendimento che a quel momento era di circa il 5% annuo, la scena venne rubata da uno dei tanti "sotto 100" quotati nel segmento degli Equity Protection. Il 15% perso da Enel dalla chiusura del 23 giugno, data di stacco del dividendo di 0,29 euro, aveva fatto precipitare le quotazioni dei tanti certificati, 69 nel totale, agganciati alle performance del colosso energetico. In particolare però risultava alquanto anomala la quotazione raggiunta da un Borsa Protetta che Banca Aletti aveva emesso il 31 agosto 2006, allorché Enel quotava 6,971 euro. Il profilo di rimborso del certificato prevede infatti che alla data di scadenza venga protetto il 95% del valore iniziale, pari ad un livello di 6,622 euro, e quindi che verranno rimborsati agli investitori almeno 95 euro sui 100 nominali. Per questo motivo sembrava eccessivamente sottovalutata la quotazione del certificato a quella data (16 luglio 2008), pari a 88,50 euro in lettera. Infatti dal momento che da lì a sette mesi e 12 giorni sarebbero stati rimborsati almeno 95 euro, acquistando a 88,50 euro il rendimento minimo che si sarebbe potuto ottenere sarebbe stato del 7,34% (oltre l'11,65% annualizzato). Ciò che appariva come un'occasione da prendere al volo era frutto di un mispricing e infatti ben presto l'intero plafond messo a disposizione dall'emittente andò esaurito. Nel giro di poche ore vennero acquistati oltre 37000 certificati, per un ammontare complessivo di oltre 3 milioni e 200 mila euro.

## BORSA PROTETTA SU ENEL

Nome	Borsa Protetta
Sottostante	Enel
Emittente	Banca Aletti
Prezzo di emissione	100 euro
Protezione	95%
Partecipazione	100%
Multiplo	14,345144
Data di scadenza	28/02/2009
Quotazione	Sedex
Codice Isin	IT0004096688

Nei giorni seguenti il market maker ripristinò le quotazioni corrette e molti di quei 37000 certificati vennero restituiti al mittente. I rischi dell'operazione erano praticamente nulli. Trattandosi di un certificato che a scadenza protegge almeno il 95% del valore nominale, e che la quotazione corrente era ben al di sotto di tale livello, l'unico rischio che si poteva individuare era legato alla solidità dell'emittente. In caso di irreversibile deterioramento della sua solidità patrimoniale, Banca Aletti non sarebbe stata in grado di corrispondere l'importo di liquidazione, con conseguente inadempimento. Tuttavia come si è potuto constatare il rischio di default è rimasto solo in linea teorica e così quegli investitori che ancora hanno in portafoglio questo certificato possono passare alla cassa con qualche settimana di anticipo sulla scadenza. Dal grafico giornaliero delle quotazioni del certificato, dal 14 aprile 2008, si nota

## BORSA PROTETTA: TUTTO IN DUE GIORNI



Fonte: BLOOMBERG

come in corrispondenza dell'affondo al di sotto dei 90 euro si sia registrato il picco di volumi. Prima del 16 luglio gli scambi erano stati abbastanza rarefatti; nei due giorni successivi tra acquisti e vendite sono passati di mano 54728 certificati. Dal grafico si evince inoltre come in data 11 agosto 2008 si sia presentata l'opportunità di vendere ad un prezzo perfino superiore ai 95 euro protetti dal momento che in quei giorni Enel era riuscita a riaggantare i 6,50 euro di quotazione. Va infatti considerato che se Enel fosse riuscita a recuperare tutto il terreno perso dalla data di strike, o ritornare perlomeno al di sopra dei 6,622 euro protetti, il rimborso a scadenza sarebbe stato perfino superiore ai 95 euro su cui si è poi definitivamente attestato il certificato.

### L'UP&UP SULLE BANCHE

Dall'altra parte della barricata, tra i certificati che hanno perso di più in termini percentuali, troviamo un Up&Up sul settore bancario europeo. L'emissione risale al mese di agosto del 2007, ossia quando nel mondo finanziario si iniziava a prendere coscienza dell'esistenza di un focolaio di crisi sul fronte dei mutui subprime. Principio di crisi che tuttavia in pochi avrebbero immaginato che da lì a poco più di un anno si sarebbe trasformata in una recessione globale con conseguenze ancora difficilmente quantificabili per l'intero sistema finanziario. Come detto il certificato era stato emesso il 27 agosto 2007 con l'obiettivo di far partecipare l'investitore all'andamento dell'indice azionario DJ Eurostoxx Banks avvalendosi dell'opzione caratteristica delle strutture Twin Win. L'up&Up, nome commerciale con cui Banca Aletti definisce il classico Twin Win, avrebbe

quindi consentito di beneficiare, alla scadenza del 27 agosto 2010, di una partecipazione in leva del 125% sull'intera variazione positiva messa a segno dall'indice sottostante o di ribaltare in positivo l'eventuale performance negativa contenuta entro la barriera. I livelli caratteristici dell'emissione evidenziavano la possibilità di sfruttare l'opzione Twin Win al rispetto di una barriera posta al 75% del livello di riferimento iniziale, ovvero di riversare la percentuale di ribasso accumulata dall'indice dai 431,72 punti dello strike solamente se fossero rimasti inviolati fino alla scadenza i 323,79 punti. La speranza di conservare in vita l'opzione esotica down&out è tuttavia durata meno di un semestre. Già con il primo scrollone di fine gennaio l'indice bancario europeo era finito ad un passo dalla soglia barriera e infine il 4 marzo 2008, a seguito di una chiusura a 321,69 punti, è stato ufficialmente sancito l'evento knock out per il certificato. A partire da quel momento per l'indice e per il certificato il cammino è stato in costante declino, fino a giungere rispettivamente a 125,25 punti (-71%) e 25 euro (-75% per effetto dello sconto dei dividendi stimati fino alla scadenza). Per l'indice si tratta di una performance assai peggiore di quella segnata nello stesso arco temporale dal benchmark delle 50 aziende europee incluse nell'indice Dj Eurostoxx 50. Per quest'ultimo la variazione negativa dal 27 agosto 2007 ammonta al 48%.

Dalla data di avvenuta violazione della barriera, evidenziata nel grafico comparativo dell'indice bancario europeo e del più generale Dj Eurostoxx 50 con il cerchietto rosso, la struttura del certificato si è dunque tramutata nel più classico dei benchmark. Le due opzioni put down&out, acquistate dallo strutturatore per dar modo al certificato di partecipare attivamente al ribasso dell'indice,

si sono estinte e hanno così lasciato in vita la sola opzione call strike zero, valutata alla data di martedì 3 febbraio circa 112,97 punti sui 125,90 di valore dell'indice sottostante. Sulla base di questo valore si ottiene il fair value del certificato, pari a 26,16 derivanti dai 112,97 punti indice moltiplicati per il multiplo 0,23163 (100/431,72 ovvero i 100 euro di emissione/livello di riferimento iniziale). Fino alla scadenza il certificato dunque non farà altro che seguire linearmente le variazioni dell'indice sottostante depurato dai dividendi. A tal proposito si consideri che allo stato attuale sono stimati circa 14 punti di

							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	27,31
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Equity Protection Cap	IT0004449036	S&P MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	98,35
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	101,4
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	100,82
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	96,5
Bonus	IT0004449044	S&P MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	94,1
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	101,2

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

BANCARI A PICCO DA AGOSTO 2007



Fonte: BLOOMBERG

UP&UP SU EUROSTOXX BANKS

<b>Nome</b>	Up&Up
<b>Sottostante</b>	Eurostoxx Banks
<b>Emittente</b>	Banca Aletti
<b>Prezzo di Emissione</b>	100 euro
<b>Barriera</b>	75% già violata
<b>Partecip. al rialzo</b>	125%
<b>Partecip. al ribasso</b>	100%
<b>Multiplo</b>	14,345144
<b>Data di scadenza</b>	27/08/2010
<b>Quotazione</b>	Sedex
<b>Codice Isin</b>	IT0004250400

dividendi fino alla scadenza del 27 agosto 2010. Per chi volesse investire sull'indice bancario europeo con almeno un'opzione accessoria la stessa emittente del Banco Popolare rende disponibili sul Sedex un Borsa Protetta con Cap e uno Step certificate. In particolare si presti attenzione al Borsa Protetta emesso a distanza di poche settimane dall'Up&Up. Questo certificato, avente codice ISIN IT0004274731, alla scadenza del 15 ottobre 2010 rimborserà almeno i 100 euro iniziali se l'indice si troverà al di sotto del 433,91 punti. Data la situazione pesantemente negativa in cui versa l'indice è assai improbabile che si possano verificare le condizioni per un rimbor-

so superiore al nominale e pertanto dai 96,80 euro offerti in lettera dal market maker è lecito attendersi esclusivamente un rendimento minimo garantito del 3,30% lordo (netto se si hanno minusvalenze) al termine dei prossimi 21 mesi. Va tuttavia chiarito che date le caratteristiche del prodotto e la relativa quotazione, è da escludere un utilizzo del prodotto per tentare di cavalcare un'eventuale ripresa dell'indice: per tornare almeno al livello di riferimento iniziale posto a 433,91 punti e permettere di far guadagnare qualcosa in più del 3,30% già assicurato il Dj Eurostoxx Banks dovrebbe infatti recuperare oltre il 240% dai 125 punti toccati negli ultimi giorni.



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](http://WWW.ALETTCERTIFICATE.IT)



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

# I PIÙ SCAMBIATI SUL SEDEX

## I PIÙ SCAMBIATI DELLA SETTIMANA

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTOVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	5	11.428.360	4,89	Barriera Violata: partecipazione 100%	IT0004035934	06/03/2009
Banca Aletti	Eni	Borsa Protetta	5	5.043.394	15,5	Protezione 100%; Partecipazione 100%	IT0004346737	20/03/2009
Unicredit	Mediaset	Bonus	5	4.178.420	8,80	Barriera Violata: partecipazione 100%	IT0004132111	06/03/2009
Unicredit	S&P/Mib	Bonus	5	2.872.806	39000	Barriera Violata: partecipazione 100%	IT0004132087	06/03/2009
Unicredit	S&P/Mib	Benchmark	5	2.757.374	-	Replica Lineare	IT0004126840	17/12/2010
Abn Amro Bank	S&P/Mib	Minifutures	5	2.725.313	22500	Leverage Short	NL0006480071	16/12/2010
Abn Amro Bank	S&P/Mib	Minifutures	5	2.687.759	16100	Leverage Long	NL0006457111	16/12/2010
Abn Amro Bank	Oro	Benchmark Quanto	5	2.118.002	-	Replica Lineare	NL0006253759	01/04/2010
Banca Aletti	Dow Jones Euro Stoxx Telecom	Up&Up	5	1.595.400	458,14	Barriera 68%; Partecipazione 100%	IT0004196959	31/03/2010
Abn Amro Bank	Euribor 3M Trmmi	Valuta Plus	5	1.037.895	-	Interessi giornalieri	NL0006329989	15/07/2013

Fonte: BORSA ITALIANA

## I PIÙ SCAMBIATI DI GENNAIO 2009

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTOVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	20	57.895.091,66	22 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000DB3QDS9	18/12/2009
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	20	41.625.512,73	23,5 euro	Barriera 80%; Bonus 131%	IT0004035918	06/03/2009
Unicredit	S&P/Mib	Bonus	20	22.492.801,45	39000	Barriera Violata: partecipazione 100%	IT0004132087	06/03/2009
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	20	21.025.954,14	27 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000DB6Z9Y2	19/12/2008

Fonte: BORSA ITALIANA

## I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO ANNO

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTOVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	23	57.895.091,66	22 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000DB3QDS9	18/12/2009
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	23	50.028.635,78	23,5 euro	Barriera 80%; Bonus 131%	IT0004035918	06/03/2009
Unicredit	S&P/Mib	Bonus	23	24.358.004,15	39000	Barriera Violata: partecipazione 100%	IT0004132087	06/03/2009
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	23	21.025.954,14	27 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000DB6Z9Y2	19/12/2008
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	23	20.462.364,12	4,89	Barriera Violata: partecipazione 100%	IT0004035934	06/03/2009

Fonte: BORSA ITALIANA

# BONUS CAP DA BNP PARIBAS

Il tesoro può essere nascosto dietro un cap  
sull'indice delle compagnie oil&gas del Vecchio continente

Potrebbe regalare un rendimento in doppia cifra nell'arco di soli nove mesi. E' la possibilità offerta dal Bonus con Cap sul DJ Eurostoxx Oil&Gas emesso da Bnp Paribas il 29 ottobre 2008. Alla scadenza del 26 ottobre 2009 il certificato riconoscerà 100 euro di valore nominale maggiorati di una percentuale fissa di guadagno pari al 16,20% (ossia 16,20 euro per certificato) a condizione che il sottostante, nel corso della vita del prodotto, non sia mai sceso a toccare la barriera a 170,40 punti. Tale livello corrisponde a un ribasso del DJ Eurostoxx Oil&Gas del 35% rispetto allo strike fissato a 262,19 punti. Dal momento che in apertura di settimana l'indice delle 16 aziende europee del settore energetico è stato fotografato a 278,62 punti, il risk buffer è di poco inferiore al 40%.

Un margine di tutto rispetto se si considera che nel momento di maggior flessione dell'ultimo anno l'indice ha quotato a un livello minimo di 243,73 punti. Se la condizione sarà stata rispettata il certificato rimborserà, il 26 ottobre 2009, 116,20 euro. Sul Sedex a inizio settimana il prodotto veniva scambiato a 100,05 euro in lettera, sostanzialmente in linea con il valore nominale.

Ne deriva che se l'indice settoriale europeo dovesse riuscire a mantenere invariati i 170,42 punti fino a scadenza, la performance che si potrebbe ottenere acquistando il certificato a 100,05 euro sarebbe del 16,14% lordo (netto se si hanno minusvalenze da scontare) in soli 266 giorni, pari a un 22,45% annualizzato. Cercheremo ora di rispondere a due domande. E' corretta la quotazione che il market maker sta esponendo su Sedex? Quante possibilità ci sono che si possa ottenere un buon guadagno anche prima della scadenza finale? Con riferimento alla prima domanda, abbiamo prezato le opzioni interne alla struttura sulla base del valore dell'indice, ossia 278,62 punti alle 16:00 di lunedì 2 febbraio con una volatilità del 44,447%.

Le tre opzioni evidenziano i seguenti valori: 101,7513 per la call con strike 0; 9,6129 per la put Down&Out e -10,4818 per la Call venduta, per un totale di 100,8824. L'opzione call che replica linearmente il sottostante segna un valore di 101,7513 euro sui 100 di emissione nonostante il 6% di rialzo fatto segnare da allora. Il motivo è che da ora fino a scadenza sono previsti circa 13 punti percentuali di dividendi. L'opzione esotica put

Down&Out, che permetterà di incassare il Bonus del 16,20%, vale invece poco meno del 10% in quanto il tempo mancante alla scadenza rende ancora incerto l'esito. Infine rimane ciò che in questo momento sta zavorrando la quotazione: l'opzione call venduta con strike pari al Bonus. Fino a quando la call appesantirà la valutazione del certificato rendendolo poco reattivo al buon andamento del sottostante ma lasciando agli investitori la possibilità di incassare un buon guadagno in pochi mesi?

Occorre prendere in considerazione tempo e volatilità. La tabella mostra come si muoveranno i prezzi del certificato ipotizzando che l'indice resti sostanzialmente immutato da qui alla scadenza, ovvero che sconti semplicemente i dividendi stimati in 8,657 punti nel mese di maggio e in 2,83 punti nel mese di settembre; che la volatilità resti invariata all'attuale 44,447% e che

## EVOLUZIONE DEI PREZZI NEL TEMPO

DATA	02/02/2009	02/04/2009	02/06/2009	02/08/2009	26/10/2009
INDICE	278,62	278,62	269,96	269,06	266,17
call strike zero	101,7513	101,6808	101,5469	101,5320	101,5180
put down&out	9,6129	11,4085	13,4719	15,7142	14,6802
call venduta per Cap	-10,4818	-8,7691	-6,4886	-3,8832	0,0000
Fair value certificato	100,8824	104,3203	108,5302	113,3629	116,1981

FONTE: WWW.CERTIFICATI&DERIVATI.IT

il tasso resti fermo al 2,15% continuo. Come si nota i 100,88 euro di fair value dei primi giorni di febbraio diventeranno 104,32 ai primi di aprile, con indice praticamente immobile. Il 2 giugno, a seguito dell'avvenuto stacco dei primi 8 punti di dividendi, la quotazione del certificato si attesterebbe già a 108,53 euro mentre due mesi più tardi il prezzo tenderebbe ad allinearsi con i più probabili 116,20 euro di importo di rimborso a scadenza.

## BONUS CAP SU DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Nome	Bonus Cap
Sottostante	DJ Eurostoxx Oil&Gas
Emittente	Bnp Paribas
Data di emissione	29/10/2008
Prezzo di emissione	100 euro
Strike	262,19
Barriera	65% pari a 170,42
Bonus/Cap	116,20% pari a 304,66
Data di scadenza	26/10/2009
Quotazione	Sedex
Codice Isin	NL0006298838

# BUTTERFLY SOTTO I RIFLETTORI

Un backtesting per capire come si muoverà il prezzo di un certificato Butterfly sull'euro/dollaro

Obiettivo del Punto Tecnico è questa settimana analizzare una struttura che Abn Amro Bank, ha portato in collocamento da pochi giorni. Si tratta di un certificato agganciato al cross valutario euro dollaro, che il 27 febbraio 2009 verrà emesso con durata triennale. La struttura è interessante perché permette di aiutare l'investitore nella valutazione delle opzioni sottostanti, per la prima volta nella nostra rubrica, agganciate ad una valuta. La formula di pricing utilizzata per la nostra simulazione, si basa sulla rivisitazione del modello di Black & Scholes ad opera di Garman and Kohlhagen(1983).

## IL PROFILO DI PAYOFF

Per ciò che riguarda il funzionamento della struttura, riassumiamo in breve le caratteristiche essenziali del payoff a scadenza. In primo luogo viene identificata la barriera continua per tutto il periodo dall'emissione alla data di valutazione. Si ha diritto a partecipare ai rialzi solo se in tutto il periodo non si è superata la barriera up, viceversa viene rimborsato il capitale iniziale. Allo stesso modo se durante la vita del certificato il sottostante non è mai sceso sotto la barriera down le performance negative diventano positive. In caso contrario non si godrà della possibilità di seguire il ribasso traendone profitto e si tornerà in possesso del solo capitale versato in fase di emissione.

## STRUTTURA OPZIONI E INCIDENZA TASSI

Ricostruiamo la struttura del certificato ipotizzando però di poter tornare indietro di un anno. Siamo al 31 gennaio 2008 e il cam-

### FAIR VALUE IN EMISSIONE

	COMPONENTE DERIVATIVA	FAIR VALUE
<b>Strike Zero</b>	<b>1,355375452</b>	<b>91,11155229</b>
<b>Call = VI</b>	<b>0,10783228</b>	<b>7,248741609</b>
<b>Put = VI</b>	<b>0,061827964</b>	<b>4,15622343</b>
<b>PUT D0</b>	<b>0,055707692</b>	<b>3,744803202</b>
<b>CALL U0</b>	<b>0,059767721</b>	<b>4,017727936</b>
		<b>95,78156416</b>

FONTE: WWW.CERTIFICATIEDERIVATI.IT

bio euro dollaro quota 1,4876. Viene scelto questo valore come base di partenza per la strutturazione del certificato ipotizzando la scadenza al 31 gennaio 2011, tasso risk free euro 4,25%, tasso risk free dollaro 3,10%, volatilità stimata costante 10% e multiplo della struttura simulata 67,222371. Occorre fissare gli strike per la componente derivativa che nello specifico vedrà l'acquisto di una call strike zero, vendita di una call con strike pari al valore iniziale e contestuale acquisto di un'opzione put con stesso strike e scadenza.

Per generare la performance positiva sia che il mercato salga sia che scenda, inseriamo una put down&out con strike pari al livello iniziale e barriera uguale alla barriera down del certificato (nel nostro esempio il margine sostenibile di discesa è stato fissato nel 70% del valore iniziale) e infine, l'acquisto di una call up&out con strike pari al valore iniziale e barriera up pari al limite di crescita massima permesso al certificato (a titolo esemplificativo fissata nel 130%). Passiamo alla valutazione del prezzo a, facendo riferimento alla tabella in pagina. La call strike zero, rappresenta il cuore della struttura ed è il meccanismo di replica del sottostante. Grazie poi all'inserimento della combinazione

di opzioni dove le barriere down, pari a 1,04132, e up a 1,9338 delimitano il range di prezzo entro il quale si partecipa attivamente all'andamento del sottostante, l'emittente riesce a garantire a scadenza nella peggiore delle ipotesi il capitale iniziale.

Le due exotic options essendo sufficientemente distanti dalla barriera prezzano relativamente care. Se il sottostante si dovesse avvicinare ad esempio al livello down, la put esotica comincerebbe a ridurre il proprio valore e quindi anche la propria incidenza sul prezzo del certifica-

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 03/02/09
DE000DB5P1Y2	Bonus	Assicurazioni Generali	18,68	13,50	144,50%	86,20
DE000DB5P2Y0	Bonus	Eni	17,89	13,50	165,00%	88,25
DE000DB5P3Y8	Bonus	Enel	5,22	3,75	163,00%	84,30
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	MOLTIPLICATORE	PARTECIP.	PREZZO INDICATIVO AL 03/02/09
DE000DB4CGT8	Outperformance	S&P/MIB	20.000,00	0,005	145%	86,35
DE000DB4CGU6	Outperformance	DJ EuroStoxx50	2.400,00	0,041667	140%	93,05

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

**FAIR VALUE SIMULATO**

	Componente Derivativa	Fair Value	Delta %
Strike Zero	1,165589965	78,35372178	0,859975709 -14%
Call = VI	0,025408587	1,708025468	0,235630618 -76%
Put = VI	0,169189757	11,37333671	2,736460125 174%
PUT DO	0,132302345	8,893677391	2,374938524 137%
CALL UO	0,015409723	1,035878159	0,257826855 -74%
		97,94858857	1,02262465 2%

Fonte: WWW.CERTIFICATIEDERIVATI.IT

to. L'effetto del tasso sul valore del certificato è in questo tipo di struttura interessante. Infatti, un incremento dello stesso genera una riduzione del prezzo della struttura. Occorre però precisare che se a crescere fosse il solo tasso risk free della valuta estera, l'incidenza del tasso risk free zona euro risulterebbe minore.

Come era ragionevole attendersi dalle quotazioni del certificato, a fronte di un ribasso del sottostante di riferimento, il Butterfly nel durante si apprezza per effetto di un miglioramento del valore della put vanilla e un balzo della put down&out che rispetto all'emissione registra una variazione positiva del 137%, mentre la vanilla del 174%. Le variazioni percentuali sono rappresen-

**CONFRONTO PREZZO**



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

tante dalla colonna delta % dove mantenendo costanti tutti i parametri del modello di pricing eccetto tempo a scadenza e sottostante, vengono determinate le variazioni di prezzo della componente derivativa.

**AGGIORNAMENTO VOLATILITA'**

Si ritorna a parlare di volatilità, osservandone la variazione rispetto alla settimana precedente sul paniere dell'indice italiano S&P/Mib, calcolata con la metodologia Garch 1.1.

**VOLATILITÀ GARCH MERCATO ITALIANO**

	CURRENT GARCH	LONG GARCH	ALPHA	BETA	OMEGA	DIFFERENZIALE	SENTIMENT	DELTA CURRENT	DELTA LONG
A2A	35,3765%	29,6987%	0,10300	0,86700	0,00001	5,68%	-	d	d
AL	45,6007%	34,4970%	0,03600	0,96200	0,00000	11,10%	-	s	s
G	55,3604%	26,8338%	0,12630	0,84369	0,00001	28,53%	-	s	s
ATL	42,3053%	32,5744%	0,03400	0,96300	0,00000	9,73%	-	d	d
AGL	53,2149%	40,9247%	0,06600	0,93100	0,00000	12,29%	-	d	d
BMPS	45,0572%	52,2931%	0,03200	0,96600	0,00000	-7,24%	+	d	s
PMI	45,0211%	34,3521%	0,08700	0,86346	0,00002	10,67%	-	s	s
BP	70,9019%	56,7855%	0,07400	0,92200	0,00001	14,12%	-	d	d
BUL	46,0374%	36,6336%	0,06800	0,92000	0,00001	9,40%	-	d	d
BZU	44,9907%	38,6878%	0,08501	0,89805	0,00001	6,30%	-	d	d
ENI	30,6051%	29,9256%	0,12822	0,85921	0,00000	0,68%	-	d	d
ENEL	28,1962%	31,6225%	0,17875	0,80897	0,00000	-3,43%	+	d	d
F	80,4124%	66,0399%	0,07300	0,92400	0,00001	14,37%	-	d	d
FWB	33,1485%	52,8680%	0,31074	0,63916	0,00006	-19,72%	+	d	d
FNC	33,6909%	30,2366%	0,08400	0,89707	0,00001	3,45%	-	d	d
FSA	64,4719%	63,9076%	0,10000	0,89700	0,00000	0,56%	-	s	s
GEO	35,2286%	48,9049%	0,08648	0,90421	0,00001	-13,68%	+	d	s
ES	62,3456%	34,8577%	0,07800	0,91800	0,00000	27,49%	-	s	d
IPG	43,1002%	47,2236%	0,10003	0,83645	0,00006	-4,12%	+	d	d
ISP	59,0328%	49,4740%	0,10900	0,88600	0,00000	9,56%	-	s	s
IT	51,0129%	48,1225%	0,06100	0,93600	0,00000	2,89%	-	d	d
LUX	56,3205%	47,2491%	0,05900	0,93700	0,00000	9,07%	-	d	d
MS	40,2732%	31,6806%	0,06527	0,92857	0,00000	8,59%	-	d	d
MB	38,6695%	28,1650%	0,11944	0,84471	0,00001	10,50%	-	d	s
MED	23,9932%	31,6160%	0,06865	0,91102	0,00001	-7,62%	+	d	d
PLT	27,5333%	36,5211%	0,05803	0,93336	0,00000	-8,99%	+	d	d
PC	66,6841%	50,7760%	0,04900	0,94800	0,00000	15,91%	-	d	d
STM	46,3533%	37,7437%	0,05757	0,93648	0,00000	8,61%	-	d	d
SPM	47,8726%	46,6981%	0,11246	0,87455	0,00001	1,17%	-	d	d
PG	45,8012%	53,5502%	0,14192	0,84779	0,00001	-7,75%	+	d	d
SRG	18,7600%	20,2557%	0,16540	0,74711	0,00001	-1,50%	+	d	d
TIT	41,8874%	36,6514%	0,08562	0,90231	0,00001	5,24%	-	d	d
TEN	35,0605%	44,0922%	0,11700	0,85200	0,00002	-9,03%	+	d	d
TRN	18,2785%	21,5179%	0,13649	0,79903	0,00001	-3,24%	+	d	d
UBI	43,6548%	34,4586%	0,05300	0,94400	0,00000	9,20%	-	d	d
UCG	82,7504%	69,9376%	0,11000	0,88800	0,00000	12,81%	-	d	s
UNI	47,0833%	40,2817%	0,02500	0,97300	0,00000	6,80%	-	s	s

Fonte: WWW.CERTIFICATIEDERIVATI.IT

## L'ANALISI TECNICA DJ EUROSTOXX OIL&GAS

L'indice settoriale dell'area euro ha perso, dal maggio 2008, quasi la metà del proprio valore e ha fermato la discesa sul sostegno di lungo termine in area 250 punti. Una violazione di quest'ultimo provocherebbe nuove discese con target 220 e 200 punti successivamente. Il recupero di quota 300 punti potrebbe dare un primo segnale di riscossa ma per assistere ad allunghi al rialzo è necessario un ritorno in forze sopra 310 punti.

## L'ANALISI FONDAMENTALE DJ EUROSTOXX OIL&GAS

Negli ultimi sei mesi il settore Oil&gas ha risentito della forte esposizione alla congiuntura internazionale e della correlazione con il prezzo del petrolio. Per il 2009 il consensus degli analisti stima un calo degli utili delle società del settore di circa il 25%. In relazione ai fondamentali il settore Oil&gas presenta una valutazione in linea a quelli dei principali settori europei.

### DJ EUROSTOXX OIL&GAS (Settimanale)



Fonte: VISUALTRADER

### I PRINCIPALI SETTORI EUROPEI

	P/E 2008	P/E 2009	P/BV	PERF% 12MESI
DJS Banche	7,33	6,50	0,52	-64,58
DJS Industrial	8,97	9,55	1,68	-42,10
DJS Telecom	11,10	9,38	1,48	-33,71
DJS Utility	9,34	9,90	1,71	-34,44
DJS Oil&Gas	6,41	8,44	1,55	-28,59

Fonte: BLOOMBERG

\*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](http://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.

## 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](http://www.bancaimi.com) oppure chiamate il Numero Verde 800.99.66.99.

