

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Partita a scacchi con l'Orso
Due nuovi Bonus da Bnp Paribas

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Telecom, Dax e Hang Seng Index
Tre idee per investire

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Il DJ Eurostoxx 50 dimezzato
Il Coupon Certificate di Unicredit

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

La scommessa vincente
Il Borsa Protetta su alpha

COME È ANDATA A FINIRE

La mosca bianca dei Bonus
La delusione del Trigger Autocallable

PUNTO TECNICO

Coupon fisso condizionato
Pregi e difetti del Coupon di Unicredit

Se si guarda alle performance degli ultimi tre giorni dei mercati azionari e in particolare dei titoli quotati a Piazza Affari si ottiene, se ce ne fosse bisogno, l'ennesima conferma che quello che si sta vivendo è un periodo che ha ben pochi precedenti. L'indice S&P/Mib, dopo essersi dimezzato nel 2008 e aver ceduto il 20% nei primi due mesi dell'anno, nelle ultime tre sedute è riuscito a perdere anche i 14.000 punti e a tornare a livelli che risalgono ai tempi della seconda tranche di privatizzazione di Eni. Era l'ottobre 1996 quando il Tesoro decise di collocare sul mercato il 16% della società petrolifera a 3,70 euro ad azione. Da quel momento, oltre ad aver elargito ricchi dividendi, il titolo del Cane a sei zampe è sempre riuscito a garantire ritorni annui a doppia cifra. Sarà anche per questa proverbiale capacità di resistere alle peggiori tempeste che fa notizia il 17% perso da inizio anno. Così come fanno notizia i 17 punti percentuali di rialzo del titolo Fiat nelle ultime cinque sedute. Al mercato sono piaciuti i dati sulle immatricolazioni di febbraio e l'azione del Lingotto è riuscita a recuperare quota 4 euro. Buon per chi sta pensando di fare una scommessa sul titolo torinese mediante un Bonus Cap che presenta caratteristiche davvero interessanti. Di questo certificato e di tutti gli altri Bonus Cap che ancora possono contare su un margine di vantaggio sulla barriera di almeno il 10% vi diamo conto nell'Approfondimento. A proposito di Eni, tra le proposte che meritano di essere seguite con attenzione nei prossimi mesi c'è un Borsa Protetta Alpha sull'indice Oil&Gas europeo. Tra le novità della settimana abbiamo scelto di andare più a fondo nella struttura del Coupon certificate, la nuova proposta di UniCredit, mentre l'analisi dei sottostanti è dedicata a Telecom e agli indici Dax e Hang Seng. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

PARTITA a SCACCHI



DI ALESSANDRO PIU

AL BAR DELLO SPORT

Se sorseggiando un caffè al bar sentite l'avventore che sta accanto a voi discutere animatamente con il barista circa le parole pronunciate dal presidente della Federal Reserve, Ben Bernanke, davanti al Senato statunitense non stupitevi. Nemmeno se vi trovate al bar dello sport, dove il tema principale dovrebbe essere l'ultima sparata dell'allenatore dell'Inter, Mourinho. D'altronde la crisi economica e finanziaria è oggi argomento principe e il comportamento di chi è chiamato a gestirla assomiglia molto a quello dei tanti tifosi-allenatori che hanno nel taschino la formazione migliore da consigliare al tecnico della propria squadra del cuore: tante idee e confuse. Come spiegarsi altrimenti un Almunia che fa capire a parole che "se dovesse emergere una crisi in un Paese della zona euro c'è una soluzione senza dover ricorrere al fondo monetario internazionale" "anche se la definizione di queste cose non può essere esposta pubblicamente"? Interesserebbe sapere quale sarebbe questa soluzione che fino a pochi giorni fa appariva praticamente impossibile da realizzare. Per contro, al di là dell'Atlantico, lo spettro di ricette in campo per salvare il sistema vanno dalla nazionalizzazione temporanea di banche tecnicamente fallite e nelle quali lo Stato ha già gettato miliardi di dollari, alla creazione di una "bad bank" che assorba i titoli tossici e veda la compartecipazione di capitale pubblico e privato. Più spostato sul primo versante è apparso il numero uno della Fed, Ben Bernanke, secondo il quale "è necessario essere più aggressivi di quanto finora si è stati". A favore della seconda opzione, con i suoi "stress test" sulle banche, il segretario al Tesoro, Timothy Geithner. In mezzo sta Barack Obama che vede la sua luna di miele con l'elettorato americano in fase di esaurimento e cerca di caricare con le parole un consumatore americano sempre più sfiduciato mentre l'unica cosa che per ora si sta innalzando non è l'umore di quest'ultimo bensì il debito pubblico, al di là e al di qua dell'Oceano.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

PARTITA A SCACCHI CON L'ORSO

Da Bnp Paribas due nuovi Bonus sull'S&P/Mib

L'opportunità è un premio del 20% e la barriera è sotto 9.000 punti

A partire dal 5 marzo sul segmento Sedex di Borsa Italiana verrà ammesso alla quotazione un nuovo certificato Bonus sull'indice S&P/Mib. Il certificato, emesso da Bnp Paribas, prevede una durata di poco meno di tre anni e otto mesi e garantisce un rendimento minimo del 20% se l'indice riuscirà a non quotare mai a un livello pari a 8.405 punti, la barriera. In caso contrario, ossia se prima della scadenza del 26 ottobre 2012 l'indice delle blue chip italiane avrà toccato anche una sola volta il livello barriera, il rimborso finale sarà determinato sulla base dell'effettiva variazione percentuale dell'indice a partire dai 15.282 punti del livello iniziale. Contestualmente la stessa emittente ha portato in quotazione un secondo Bonus certificate che con la medesima scadenza e lo stesso livello Bonus permetterà di incassare il premio al rispetto di una barriera posta a 10.697 punti.

I due certificati sono quasi del tutto simili: scadranno nello stesso giorno, presentano lo stesso livello di partenza e il

Bonus è per entrambi fissato al 20%. La differenza sta solamente nella presenza di un Cap nella prima proposta. In buona sostanza chi vorrà garantirsi un livello barriera più difensivo, posto cioè a una distanza pari al 45% dallo strike, dovrà rinunciare a tutto il guadagno eventualmente eccedente il Cap al 50%. Chi invece vorrà partecipare senza alcun tetto massimo dovrà accettare un rischio maggiore che l'indice tocchi la barriera posta a una distanza di soli 30 punti percentuali dai livelli di partenza.

Questa duplice nuova emissione di certificati Bonus in un momento di mercato senza precedenti ci dà modo ancora una volta di parlare del Cap. Dietro questa parola di tre lettere si nasconde in realtà molto più che un semplice tetto al guadagno che consente di migliorare le caratteristiche del prodotto, come si è potuto constatare osservando il posizionamento della barriera nei due Bonus di Bnp Paribas sull'S&P/Mib. Il Cap evidentemente bloccherà la partecipazio-



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

**SOCIETE
GENERALE**

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

Numero Verde
800-790491

*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del 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
Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale - via Olona, 2 20123 Milano.

ne ai guadagni del sottostante alla scadenza, ma come è stato fatto notare più volte in passato provoca un effetto zavorra anche nel corso della vita del prodotto. In particolare ciò avviene quando le cose per il sottostante si mettono bene o perlomeno non troppo male, in quanto tecnicamente il Cap scaturisce dalla vendita di un'opzione call con strike pari al livello che si vuole "cappare". Ed è proprio grazie a questa vendita e al conseguente incasso immediato del premio, che l'emittente riesce a migliorare le caratteristiche dell'emissione come mostrato dal fair value delle due strutture sulla base dei 14.017 punti rilevati in chiusura di martedì 3 marzo e di una volatilità giunta a un livello di oltre il 40%.

recente possano saltare è alimentato da una volatilità tornata a crescere di oltre il 15% in un solo giorno. Insomma non è certo da biasimare chi in questo momento crede che sia meglio stare lontani dai prodotti con barriera. Tuttavia gli ultimi affondi del mercato potrebbero creare delle opportunità decisamente interessanti, in particolare sui certificati che prevedono un Cap. Nel corso di questo Approfondimento cercheremo di analizzare a fondo rischi e vantaggi di 21 Bonus Cap quotati o in attesa di quotazione sul mercato secondario che ancora conservano un margine di difesa delle barriere a due cifre.

LA DIFFERENZA LA FA IL CAP

BONUS SENZA CAP		BONUS CON CAP	
Call strike zero	77,50	Call strike zero	77,50
Put down&out strike Bonus	0,60	Put down&out strike Bonus	0,60
		Call vendita strike Cap	- 8,80
	78,10 euro		69,30 euro

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Il Bonus senza Cap varrebbe in pratica circa 9 euro in più di quello con il Cap al 150% dello strike. Nel corso della progettazione del prodotto è chiaro come l'emittente necessiti di applicare un Cap con lo scopo di abbattere il costo della struttura. In fase di quotazione del prodotto sul mercato secondario è altrettanto evidente che l'investitore che ha sottoscritto il certificato in fase di collocamento interpreterà questo minor valore della struttura in maniera del tutto opposta a quella di chi il certificato sta pensando di acquistarlo direttamente in quotazione.

QUALI OPPORTUNITA'

Nei primi due giorni della settimana gli indici azionari hanno imboccato nuovamente la via del ribasso e il timore che anche le barriere dei certificati Bonus o Twin Win emessi di

con due Bonus Cap di Bnp Paribas con scadenza rispettivamente fissata al 12 febbraio 2010 e 11 febbraio 2011. Il certificato che scadrà fra poco meno di un anno presenta una barriera a 12317,58 punti e pertanto è tra i Bonus Cap più a rischio in termini di risk buffer, ovvero di margine sulla barriera. Dai 14326 punti di quotazione dell'indice la soglia di attenzione dista soltanto del 14,02% al lordo dei dividendi e del 9% al netto degli 840 punti stimati fino alla scadenza (è doveroso precisare che i dividendi potrebbero ridursi significativamente nei prossimi mesi con evidente vantaggio per tutti i certificati con opzioni a barriera). Per contro il prezzo del certificato è di 84,55 euro in lettera e pertanto il potenziale guadagno ammonta al 30,10%. Per chi volesse tentare la scommessa è utile chiarire che oltre ad un rischio di evento barriera decisamente alto il premio che si dovrebbe pagare acquistando il certificato è superiore al 10% senza peraltro considerare i dividendi. In caso di rottura della barriera infatti il prezzo del certificato verrebbe adeguato immediatamente al valore netto dell'indice.

Allungando di un anno la durata dell'investimento si potrebbe puntare sul secondo Bonus Cap emesso dalla stessa banca transalpina. Il certificato scadrà l'11 febbraio 2011 e stando ai valori rilevati presenta al momento un upside potenziale del 32,80%. Ciò che però potrebbe far preferire questa seconda proposta a quella precedentemente osservata è la distanza percentuale dalla barriera, decisamente più consistente. L'indice S&P/Mib dovrebbe perdere un ulteriore 35% dai valori correnti per andare a rompere la soglia dei 9331,5 punti. Passando all'indice più rappresentativo della zona Euro, il certificato più interessan-

SAL. OPPENHEIM							
Banca privata dal 1789							
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/03/09	
Outperformance	Telecom Italia	DE000SAL5DD0	140%	1,12	13/09/2010	73,20	
Outperformance	ENI	DE000SAL5DJ7	120%	15,15	17/07/2009	92,90	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	RIMB. MINIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/03/09
Equity Protection	S&P/MIB	DE000SAL5CH3	125%	90 EUR	33.744,00	31/05/2012	84,15
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 04/03/09
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,27	17,53	18/06/2010	91,15
Easy Express	ENEL	DE000SAL5ECO	127,50	3,13	4,48	18/06/2010	89,60
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,80	1,14	18/06/2010	81,45
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DU4	120,50	1,32	2,63	18/06/2010	84,10
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,48	10,69	18/06/2010	92,70
Easy Express	S&P 500 (in EUR)	DE000SAL5SEL1	112,50	636,81	909,73	18/06/2010	90,05

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

BONUS CAP SU INDICI

ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	SCADENZA	MERCATO
NL0006299661	Bnp Paribas	S&P/Mib	18663	12317,58	110,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006299679	Bnp Paribas	S&P/Mib	18663	9331,5	116,00%	11/02/2011	Sedex
NL0006299687	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx 50	2353,07	1341,2499	110,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006299695	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx 50	2353,07	1176,535	120,00%	11/02/2011	Sedex
DE000DB5P5Y3	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	2244,89	1122,445	162,00%	03/02/2014	In attesa
DE000DB5P4Y6	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	2244,89	1683,6675	190,00%	03/02/2014	In attesa
NL0006298838	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx Oil & Gas	262,19	170,4235	116,20%	26/10/2009	Sedex
DE000DB5P6Y1	Deutsche Bank	S&P 500 Index	838,51	628,8825	180,00%	03/02/2014	In attesa

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

te in termini di rischio/rendimento rapportato alla durata è senza dubbio il Bonus Cap di Bnp Paribas con scadenza 11 febbraio 2011 (codice ISIN NL0006299695). La barriera è a 1176 punti ed è di soli 54 punti più alta di quella dell'analogia struttura proposta da Deutsche Bank che però scadrà tre anni più tardi. La durata molto più lunga permetterebbe tuttavia al certificato dell'emittente tedesca di garantire un ritorno dell'82,86%, ma fino al 3 febbraio 2014 l'indice potrebbe perdere di soli dividendi circa 450 punti del proprio valore: da qui la considerazione che il rapporto rischio / rendimento pende troppo dal lato dei rischi anche in funzione di un prezzo fin troppo vicino ai 100 euro di emissione. Tornando al Bonus Cap di Bnp Paribas, stando ai 1917,96 punti di quotazione di

Dj Eurostoxx 50, il certificato può contare su un risk buffer di quasi il 40% al lordo dei dividendi e su un guadagno , dato dal Bonus del 20%, pari al 32,82%. In sostanza l'indice dovrebbe perdere oltre 500 punti oltre ai dividendi in 709 giorni per impedire al certificato di rendere un guadagno annualizzato semplice superiore al 16%.

In qualche appuntamento precedente vi abbiamo descritto il Bonus Cap sull'indice settoriale Dj Eurostoxx Oil&Gas come un tesoro nascosto. All'indomani della violenta discesa dei principali titoli petroliferi, con Eni e Total in testa, continuiamo a ritenere questo Bonus Cap come uno dei più interessanti dell'intero panorama dei certificati. I motivi che ci spingono a fare questa valutazione sono molteplici. In primis c'è la natu-



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Equity Protection

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU TITOLI ITALIANI E INDICI

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENI	25,91	100%	31,61	19-11-10	25,50	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,015	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,63	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	93,90	NL0006089864	P89864
S&P/Mib	27573	100%	38602,2	02-10-12	95,55	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 04-03-09

Gli Equity Protection su titoli italiani e indici ti permettono di beneficiare delle performance delle più importanti società italiane e del principale indice di Piazza Affari, 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 chiama il  800 92 40 43 oppure visita www.prodottidiborsa.it



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

BONUS CAP SU AZIONI

ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	SCADENZA	MERCATO
NL0006298705	Bnp Paribas	Telecom Italia	0,953	0,64804	113,00%	29/10/2009	Sedex
NL0006298804	Bnp Paribas	Telecom Italia	0,8475	0,5763	130,00%	08/11/2010	Sedex
NL0006298853	Bnp Paribas	Telecom Italia	0,863	0,50054	133,00%	08/11/2010	Sedex
NL0006299778	Bnp Paribas	Fiat spa	4,6925	2,34625	110,00%	11/08/2009	Sedex
NL0006299760	Bnp Paribas	Eni spa	17,63	8,815	110,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006298671	Bnp Paribas	Eni spa	16,62	11,634	110,00%	29/10/2009	Sedex
DE000SG5YDS6	Societe Generale	Eni spa	22,83	11,415	130,00%	14/04/2011	Sedex
NL0006299737	Bnp Paribas	Enel spa	4,7025	2,8215	110,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006299786	Bnp Paribas	Saipem	13,88	6,94	115,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006299794	Bnp Paribas	Unicredit	1,416	0,708	123,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006299802	Bnp Paribas	Intesa San Paolo spa	2,4675	1,23375	110,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006299745	Bnp Paribas	Generali Assicurazioni	16,43	9,858	110,00%	12/02/2010	Sedex
NL0006299752	Bnp Paribas	Mediobanca	7,215	4,329	110,00%	12/02/2010	Sedex

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ra e la composizione dell'indice, rappresentativo delle maggiori 16 aziende impegnate nel settore petrolifero ed energetico europeo. Le prime due azioni per capitalizzazione e quindi per peso sono Eni e Total e sebbene sia ancora possibile assistere ad un crollo delle rispettive quotazioni, questi due titoli dovrebbero garantire una maggior stabilità rispetto a molti altri settori industriali. Sulla scorta di questa aspettativa si può ritenere un 32% di risk buffer un margine ancora sufficientemente valido per non far tremare la barriera e un 20,64% di rendimento un guadagno di tutto rispetto. Il tutto evidentemente assume ancora maggiore rilevanza se si considera la breve durata residua dell'investimento: il certificato scadrà il prossimo 26 ottobre e nella peggiore delle ipotesi (dalla prospettiva dell'investitore che decidesse di acquistare il certificato) l'indice staccherà solamente 12 punti di dividendi fino alla scadenza. In termini di punti è utile sapere che l'indice quota al momento un valore di 250,92 punti e che la barriera è posizionata a 170,42 punti. Per completare il quadro delle caratteristiche del prodotto, il Bonus è pari al 116,20% e il certificato, dopo aver raggiunto anche i 105 euro, ha subito la marcata flessione del sottostante e quota con una lettera di circa 96 euro. Si valuti infine che acquistando il certificato a

questi prezzi si sta rinunciando ai 12 punti di dividendi stimati fino alla scadenza e si paga un premio implicito del 5,7% per garantirsi un rendimento fisso superiore al 20%.

SPICCA LA SCOMMESSA FIAT

Passando all'analisi dei certificati legati a titoli azionari, sono 13 i Bonus Cap che ancora possono vantare un risk buffer a due cifre. Anche in questo caso occorre leggere i dati in relazione alla durata. E' del tutto evidente che un 20% di margine sulla barriera di un certificato che scadrà fra dodici mesi offre maggiori garanzie di un 25% di risk buffer di un certificato che, sul medesimo sottostante, presenta una durata residua di trentasei mesi. In quest'ottica può essere vista come una scommessa da potersi giocare un Bonus Cap sul titolo Fiat. La particolare condizione economica in cui versa il titolo del Lingotto non può essere trascurata e pertanto si valuti attentamente la salute del sottostante prima ancora delle caratteristiche del prodotto.

Va tuttavia considerato che la scommessa sul futuro di Fiat è di breve termine: il certificato scadrà infatti fra soli cinque mesi e sette giorni, centosessanta giorni in cui Fiat non dovrà

L'OIL&GAS E' ANCORA IL PIU' INTERESSANTE

ISIN	SOTTOSTANTE	BARRIERA	SOTTOSTANTE 4/3	BUFFER RISK	BONUS	PREZZO 4/3	UPSIDE
NL0006299661	S&P/Mib	12317,58	14326	-14,02%	110,00	84,55	30,10%
NL0006299679	S&P/Mib	9331,5	14326	-34,86%	116,00	87,35	32,80%
NL0006299687	DJ Eurostoxx 50	1341,2499	1917,96	-30,07%	110,00	90,45	21,61%
NL0006299695	DJ Eurostoxx 50	1176,535	1917,96	-38,66%	120,00	90,35	32,82%
DE000DB5P5Y3	DJ Eurostoxx 50	1122,445	1917,96	-41,48%	162,00	88,59	82,86%
DE000DB5P4Y6	DJ Eurostoxx 50	1683,6675	1917,96	-12,22%	190,00	82,43	130,50%
NL0006298838	DJ Eurostoxx Oil & Gas	170,4235	250,92	-32,08%	116,00	96,15	20,64%
DE000DB5P6Y1	S&P 500 Index	628,8825	696,33	-9,69%	180,00	87,45	105,83%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

SPICCA LA SCOMMESSA FIAT

ISIN	SOTTOSTANTE	BARRIERA	SOTTOSTANTE 4/3	BUFFER RISK	BONUS	PREZZO 4/3	UPSIDE
NL0006298705	Telecom Italia	0,64804	0,88	-26,36%	113,00	89,40	26,40%
NL0006298804	Telecom Italia	0,5763	0,88	-34,51%	130,00	87,80	48,06%
NL0006298853	Telecom Italia	0,50054	0,88	-43,12%	133,00	90,10	47,61%
NL0006299778	Fiat spa	2,34625	3,97	-40,90%	110,00	95,95	14,64%
NL0006299760	Eni spa	8,815	14,39	-38,74%	110,00	92,20	19,31%
NL0006298671	Eni spa	11,634	14,39	-19,15%	110,00	88,95	23,66%
DE000SG5YDS6	Eni spa	11,415	14,39	-20,67%	130,00	66,45	95,64%
NL0006299737	Enel spa	2,8215	3,6475	-22,65%	110,00	84,45	30,25%
NL0006299786	Saipem	6,94	11,73	-40,84%	115,00	95,00	21,05%
NL0006299794	Unicredit	0,708	0,913	-22,45%	123,00	73,00	68,49%
NL0006299802	Intesa San Paolo spa	1,23375	1,76	-29,90%	110,00	82,20	33,82%
NL0006299745	Generali Assicurazioni	9,858	11,87	-16,95%	110,00	81,55	34,89%
NL0006299752	Mediobanca	4,329	5,845	-25,94%	110,00	88,80	23,87%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

mai quotare un livello di 2,34 euro. Se ciò avverrà, ovvero se l'azione quoterà fino alla scadenza un qualsiasi prezzo ma mai i 2,34 euro, alla data di esercizio verranno rimborsati per ogni certificato 110 euro, ossia quasi il 20% in più di quanto quota adesso.

E' doveroso sottolineare che questa proposta non può essere valutata prescindendo dall'elevata volatilità del titolo azionario: tuttavia se si crede che dopo aver perso già il 77% dai massimi delle ultime 52 settimane Fiat non sia in grado di lasciare un ulteriore 41%, questa scommessa potrebbe ave-

re il suo senso. E un senso ce l'ha senz'altro anche uno dei tre certificati Bonus sul titolo Telecom Italia. Anche in considerazione del taglio del dividendo da 0,08 a 0,05 euro per azione, il Bonus Cap di Bnp Paribas con barriera a 0,50 euro e scadenza fissata all'8 novembre 2010 rappresenta una discreta opportunità da seguire con attenzione.

Sulla base dei valori rilevati, il certificato può contare ancora su una distanza dalla barriera del 43% e a fronte di un margine di difesa così importante garantisce un upside potenziale del 47,61% dai 90,10 euro di quotazione in lettera.



Aletti Borsa Protetta Certificate. Sentirsi al sicuro.

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

Con Aletti Borsa Protetta è possibile.

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

Per maggiori informazioni

Pagina Reuters <ALETTCERT>

NUMERO VERDE 800.215.328

info@aletticertificate.it

Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano
PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO
INFORMATIVO DISPONIBILE SUL SITO
WWW.ALETTCERTIFICATE.IT



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

TELECOM, DAX E HANG SENG

Per Telecom Italia rimangono in campo ancora incertezze e il taglio del dividendo
Dax alle prese con un livello importante. L'Hang Seng tenta la ripartenza

I RISULTATI DI TELECOM ITALIA L'ENTUSIASMO DURA POCO

Comprare sulle attese e vendere sulla notizia è sempre stata una buona regola di mercato, dimostrata alla perfezione dall'andamento delle quotazioni del titolo Telecom Italia a Piazza Affari. Il giorno precedente la presentazione dei risultati l'azione della compagnia telefonica ha registrato un balzo in avanti dell'8%. Il rialzo è proseguito nella seduta successiva, nel corso della quale il titolo è riuscito a guadagnare temporaneamente la soglia dell'euro con un massimo a 1,022 per poi spegnersi e chiudere la sessione a 0,9665, conservando un rialzo dello 0,32% e rimangiandosi quindi ben 5,5 punti percentuali. La parabola ha trovato definitiva conclusione lunedì 2 marzo quando Telecom ha perso quasi il 7% del suo valore. Eppure i risultati sono stati apprezzati da mercato e analisti. I secondi in particolare hanno rilasciato giudizi sostanzialmente positivi sul titolo della compagnia telefonica. Si va dalla reiterazione del giudizio "hold" da parte degli analisti di Unicredit con target price a 1,1 euro, al "reduce" confermato da Nomura con incremento del prezzo obiettivo a 1,18 da 1,15 euro, al "buy" di Deutsche Bank con target a 1,45, fino alla promozione da parte di Banca Akros che vede i titoli Telecom ad "accumulate" da "hold" pur con un target price invariato a 1,25 euro. Nel complesso la valutazione degli analisti interpellati da Bloomberg è equilibrata tra un 43% di "hold", un 30% di "sell" e un 27% di "buy". Dunque, sebbene apprezzati in linea generale, i

L'OUTPERFORMANCE SU TELECOM

Nome	Outperformance
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	Telecom Italia
Strike	0,863 euro
Partecipazione	135%
Prezzo di emissione	100 euro
Scadenza	24/07/2009
Codice Isin	IT0003497168
Mercato	Sedex

risultati di Telecom Italia non sono riusciti a dissipare i dubbi che ancora rimangono sul business dell'azienda e su tematiche come quella dello scorporo della rete fissa, un'opzione rilanciata sulle pagine dei quotidiani e bollata dall'amministratore delegato, Franco Bernabè, come "chiacchiere". Altre incertezze messe in evidenza dagli stessi report degli analisti sono rivolte alla tenuta del business brasiliano, uno dei più promettenti ma dove la redditività potrebbe ridursi con il passare del tempo. Inoltre il debito, sebbene in riduzione, rimane ancora elevato e la valorizzazione di Hansenet, Etecsa e Sparkle contribuirà a ridurlo ma limiterà ancora di più il raggio di azione di Telecom, già fortemente sbilanciata sul mercato italiano. Infine, la cedola ridotta a 0,05 euro da 0,08 precedente. Una riduzione del 37,5% che mantiene comunque interessante il dividend yield del titolo telefonico, pari al 5,5% ai prezzi di chiusura di lunedì 2 marzo.

GIU' IL DIVIDENDO MA NULLA CAMBIA PER I CERTIFICATI

La decisione annunciata al termine del consiglio di amministrazione dello scorso 27 febbraio, ossia la revisione al ribasso del dividendo per l'esercizio 2008, ha avuto scarso impatto sulla quotazione del titolo che è rimasto sostanzialmente ancorato sui valore precedenti l'annuncio. Buon per chi è azionista di Telecom Italia che oltre al taglio del dividendo avrebbe dovuto subire anche un ribasso del titolo, ma bene anche per chi stava pensando di avvicinarsi a uno dei certificati quotati sul mercato italiano. Infatti, per


**SOCIETE
GENERALE**

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 03/03/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	107,1
PAC Crescendo Plus	S&P/MIB		100%	103,15
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 03/03/2009
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	99,25
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	97,70
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 03/03/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	60,20
Bonus Certificate	ENEL	3,415	130%	53,55
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	73,9

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

tutti quei certificati che contengono opzioni Bonus o di protezione del capitale, il taglio del dividendo sortirà un effetto positivo. Se da una parte le opzioni sono ormai state inserite in struttura e verranno quindi garantite fino alla scadenza, dall'altra un minor dividendo farà scendere meno il titolo al momento dello stacco. Potrebbe per tale ragione diventare molto interessante, se si crede in un recupero della quotazione di Telecom Italia, un Outperformance certificate firmato da Sal. Oppenheim. Lo strumento, con scadenza fissata al 24 luglio 2009, amplificherà i movimenti positivi di Telecom Italia al di sopra del livello strike, posto a 0,863 euro, grazie a una leva del 135%. Nessuna leva verrà invece applicata se l'azione si troverà sotto lo strike. In tal caso il prezzo del certificato seguirà linearmente la performance del titolo. A rendere

interessante il prodotto è la quotazione al Sedex. A fronte di un livello di Telecom pari a 0,8775 euro, quindi di poco superiore agli 0,863 dello strike, il prezzo è di 101,30 euro, peraltro quasi perfettamente allineato con i 100,30 euro di fair value della semplice struttura. In conclusione, per chi crede che Telecom Italia possa portarti al di sopra degli 0,863 euro del valore di strike, il dividendo di 0,05 euro potrebbe essere barattato a favore di una leva del 135% che permetterà, solamente al rialzo, di guadagnare il 13,5% ogni dieci punti di progresso del titolo.

UN DAX DI OLTRE QUATTRO ANNI FA

Dai massimi toccati il 13 luglio 2007 a 8.151,57 punti l'indice Dax ha perso circa 54 punti percentuali. E il movi-

TWIN WIN E BONUS SHORT

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	SCADENZA
XS0337317795	Reverse Twin Win	Bnp Paribas	Dax Index	6967,84	10800,15		11/02/2011
DE000DB1F9Y1	Reverse Bonus	Deutsche Bank	Dax Index	7511,97	11267,95	127%	19/11/2010

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

UN MINILONG PER IL RIMBALZO

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	STOP LOSS	LEVA	SCADENZA
NL0009006790	Dax MINI Long	Abn Amro	Dax Index	3257	3318	8,52	14/01/2011

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI



Messaggio pubblicitario

VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

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

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



mento al ribasso non sembra tuttavia essere terminato anche se i livelli attuali risultano essere molto interessanti per via della presenza di un importante supporto statico che nel 2003 permise al Dax di uscire da una fase di congestione e lanciare la volata del trend rialzista, terminato a fine 2007 dopo un rialzo record del 150%. Sebbene sia possibile, considerato lo scenario poco promettente di economia e mercati, che le quotazioni si allontanino al ribasso dal descritto supporto a 3.330 punti è lecito attendersi che almeno nel breve termine, se non un'inversione del trend, il livello inneschi almeno un rimbalzo tecnico. Inoltre, a conferma dell'ipotesi, è da tenere presente la presenza di numerosi investitori in posizione "short" sull'indice che potrebbero prendere profitto proprio in corrispondenza di tale area. Per scommettere sulla tenuta di questo livello, è possibile utilizzare un certificato Leverage, il minilong di Abn Amro. Lo strumento ha un current strike di 3.257 punti con uno Stop loss a 3.318, poco al di sotto della soglia indicata a 3.330 e con un risk buffer, dai valori attuali, all'11,04% circa. La leva del certificato è pari a 7,3 e permette di amplificare in modo consistente i rialzi del sottostante. Sul segmento degli Investment, per investire sull'indice Dax, sono disponibili un Reverse Twin Win emesso da Bnp Paribas e un Reverse Bonus di Deutsche Bank. Il Reverse Twin Win permette di guadagnare anche dai movimenti negativi del sottostante. A differenza dei classici Twin Win, in questo caso la barriera è posizionata al rialzo e quindi, alla luce di quanto accaduto nell'ultimo anno, lo strumento offre la possibilità di convertire in guadagni i ribassi del Dax senza alcun vincolo. Il certificato è stato emesso il 19 febbraio 2008 con strike a 6.967,84 punti e quota, al 2 marzo 2009, 140,9 euro in lettera. Dalla data di valutazione iniziale, l'indice tedesco ha perso il 46,38% a fronte di una performance del certificato del 40,9% dai 100 euro nominali. Andando ad analizzare il pay-off del prodotto, alla scadenza dell'11 febbraio 2011 verranno rimborsati 100 euro nominali più l'intera performance, sia positiva che negativa, a partire dallo strike e sempreché l'indice stesso non abbia toccato la barriera fissata a 10.800,15 punti. Ipotizzando a scadenza un Dax a 3.730 punti, quindi sostanzialmente ai valori attuali, il certificato rimborserà 146,47 euro sui 100 nominali, secondo la seguente formula:

$$\begin{aligned} &(\text{Strike} - \text{Livello sottostante}) \times \text{Multiplo} = 100 + \\ &(6.967,84 - 3.730) \times 0,014352 = 146,469 \text{ euro} \end{aligned}$$

A fronte di un fair value a scadenza di 146,47 euro, il certificato è scambiato in lettera a 140,90 euro con uno scon-

HANG SENG (settimanale)



to implicito del 3,95%. Il Reverse Bonus di Deutsche Bank, versione ribassista del più classico Bonus certificate, è anch'esso un certificato che permette di trarre profitto dai ribassi dell'indice Dax. Alla scadenza finale, il 19 novembre 2011, restituirà i 100 euro di valore nominale maggiorati di un Bonus del 27% a patto che non sia mai stato violato, nel corso della vita del certificato, un livello barriera al rialzo posto a 11.267,95 punti. Dunque il funzionamento è l'opposto di quello di un tradizionale Bonus. Non solo, bisogna tenere presente che il Bonus del 27% è un premio minimo che potrà essere superato dall'eventuale maggiore differenza tra strike e valore dell'indice a scadenza. La quotazione in lettera al 2 marzo 2009 era pari a 146,10. Dalla data di partenza il Dax ha perso il 50,34% mentre il certificato è sceso del 46,10% rispetto al valore nominale (110 euro). Andando ad analizzare il pay-off del prodotto, ipotizzando un valore finale dell'indice Dax a 3.730 punti quindi sostanzialmente pari a quelli del periodo attuale, si otterrà:

$$100 + \text{MAX} (\text{Bonus}; [\text{Strike} - \text{Livello sottostante}] \times \text{Multiplo})$$

$$100 + \text{MAX} (27\%; 7.511,97 - 3.730) \times 0,00013312$$

$$100 + \text{MAX}(27\%; 50,34\%) = 150,34 \text{ euro.}$$

A fronte di un fair value in scadenza pari a 150,34 euro, il certificato viene scambiato in lettera a 146,10 con uno sconto implicito del 2,9%.

IL QUADRO GRAFICO DELL'INDICE HANG SENG

La crisi economica e finanziaria globale ha fatto sentire il suo peso nella ricca ex-colonia britannica di Hong Kong. Il principale indice della Borsa locale, l'Hang Seng, ha perso dai massimi dell'ottobre 2007, il 61% del suo valore. Da inizio anno la performance è negativa per il 14,5% circa. Un ribasso inferiore a quello registrato dalle piazze

I BENCHMARK SULL'HANG SENG

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA
NL0000100667	Benchmark	Abn Amro Bank	Hang Seng Index	18/06/2010
IT0003625081	Reflex	Banca IMI	Hang Seng Index	31/03/2009
IT0004394521	Benchmark	Banca IMI	Hang Seng Index	28/10/2010
NL0006295461	100% Certificate	Bnp Paribas	Hang Seng Index	30/12/2011
FR0010086066	Benchmark	Societe Generale	Hang Seng Index	17/06/2009
IT0004126816	Certificate	Unicredit	Hang Seng Index	17/12/2010

FONTE: CERIFICATI E DERIVATI

finanziarie di altre aree economicamente sviluppate e nonostante il settore finanziario sia, insieme con quello commerciale/industriale quello preponderante. D'altronde la posizione geografica della città-stato è strategica, al centro della rete commerciale asiatica, il che permetterà con tutta probabilità di evitare una grave recessione. Per il 2009 le stime del fondo monetario internazionale vedono il pil di Hong Kong al 3,471% dal 4,087% del 2008. Il quadro grafico dell'Hang Seng vede l'indice alle prese con il supporto di area 12.600/300 punti, la cui violazione al ribasso potrebbe portare ad arretramenti in direzione di quota 11.000 in prima battuta e sotto 10.000 in un secondo momento (9.700 l'obiettivo). Un'inversione di tendenza nel quadro di breve termine potrebbe invece arrivare con un ritorno sopra 15.350 punti. Da qui l'Hang Seng potrebbe cercare estensioni in direzione di 17.000 quota 17.000.

SOLO BENCHMARK PER L'HANG SENG

Per investire sull'indice che raccoglie le quarantadue maggiori società quotate a Hong Kong, il mercato dei certificati offre solamente certificati di tipo Benchmark, a replica lineare del sottostante. Tutti peraltro soggetti al rischio di cambio tra euro e dollaro di Hong Kong. Le scadenze sono comprese tra il prossimo 31 marzo e il 30 dicembre 2011. I sei certificati si differenziano essenzialmente per il metro di sconto dei dividendi futuri che verranno distribuiti dall'indice dell'ex-colonia britannica. Quello che meglio sconta le cedole è il Reflex di Banca Imi, che scadrà a fine mese. Il certificato, a fronte di un indice che ha chiuso la seduta del 3 marzo a 12.033 punti, presenta una quotazione denaro/lettera di circa 1,07 euro. Per verificare la bontà dell'emissione il prospetto d'emissione recita che occorre convertire il valore dell'indi-

ce per il tasso di cambio eur/hkd e successivamente moltiplicare il valore ottenuto per il multiplo, pari a 0,001. Prendendo in considerazione la chiusura della seduta del 3 marzo si ottiene:

$$(12.033/9,8117) \times 0,001 = 1,226 \text{ euro}$$

Applicando la formula si ottiene il fair value, al lordo dei dividendi, del certificato. Tuttavia, questo semplice esercizio presenta due imprecisioni. La prima è relativa al valore dell'indice, rilevato al lordo dei 56 punti di dividendi che verranno staccati fino alla scadenza. La seconda è legata al sottostante. Per Banca Imi il valore di esercizio verrà calcolato sulla base del valore di chiusura del contratto future con scadenza pari a quella del certificato. E il future sull'Hang Seng con scadenza a marzo 2009 quota oltre 100 punti in meno rispetto all'indice. Riapplicando la formula precedente si ottiene un valore che meglio riflette la valutazione del certificato. Tuttavia, anche in questo secondo caso si evidenzia che Banca Imi sta prezzando il suo Benchmark con uno sconto di circa il 10%. La conferma di questa anomala situazione, si ha osservando il prezzo esposto dal market maker sul Benchmark emesso da Société Générale. Il certificato, che scadrà il 17 giugno 2009, è quotato in denaro a 1,225 e in lettera a 1,25 euro, perfino a premio rispetto al valore dell'indice scontato dei dividendi. Gli altri quattro Benchmark proposti, infine, sono targati Abn Amro Rbs, banca Imi, Unicredit e Bnp Paribas, il cui Benchmark viene diffuso con il nome commerciale di 100% Certificate.

IL REFLEX DI BANCA IMI SULL'HANG SENG

Nome	Reflex
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Hang Seng Index
Scadenza	31/03/2009
Isin	IT0003625081



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Minifutures su Indici	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	19/02/2009	Mini Futures Short strike 2400	14/01/2011	NL0009007053	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	DAX Index	19/02/2009	Mini Futures Short strike 4800	14/01/2011	NL0009007137	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/Mib	19/02/2009	Mini Futures Short strike 19500	14/01/2011	NL0009007160	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P500	19/02/2009	Mini Futures Short strike 910	14/01/2011	NL0009007202	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Dow Jones Industrial	19/02/2009	Mini Futures Short strike 8850	14/01/2011	NL0009007319	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat spa	19/02/2009	Mini Futures Short strike 4,9	14/01/2011	NL0009007897	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Intesa San Paolo spa	19/02/2009	Mini Futures Short strike 2,6	14/01/2011	NL0009007988	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	19/02/2009	Mini Futures Short strike 1,4	14/01/2011	NL0009008184	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Bca Mps	25/02/2009	Mini Futures Short strike 1,2	14/01/2011	NL0009007798	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat	25/02/2009	Mini Futures Short strike 4,3	14/01/2011	NL0009007913	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Finmeccanica	25/02/2009	Mini Futures Short strike 13	14/01/2011	NL0009007905	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Intesa Sanpaolo	25/02/2009	Mini Futures Short strike 2,4	14/01/2011	NL0009007962	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Mediobanca	25/02/2009	Mini Futures Short strike 8	14/01/2011	NL0009008077	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Mediaset	25/02/2009	Mini Futures Short strike 4,2	14/01/2011	NL0009008135	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Saipem	25/02/2009	Mini Futures Short strike 14	14/01/2011	NL0009008259	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	STM	25/02/2009	Mini Futures Short strike 4,4	14/01/2011	NL0009008309	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Telecom Italia	25/02/2009	Mini Futures Short strike 1,1	14/01/2011	NL0009008481	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	BP Milano	25/02/2009	Mini Futures Short strike 4,6	14/01/2011	NL0009008556	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Nikkei 225	25/02/2009	Mini Futures Long strike 5270	14/01/2011	NL0009007038	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	DAX	25/02/2009	Mini Futures Short strike 4500	14/01/2011	NL0009007095	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	DAX	25/02/2009	Mini Futures Short strike 4650	14/01/2011	NL0009007111	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Nasdaq 100	25/02/2009	Mini Futures Short strike 1380	14/01/2011	NL0009007244	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	SMI	25/02/2009	Mini Futures Short strike 5850	14/01/2011	NL0009007293	Sedex
Equity Protection Cap	Banca Imi	S&P/MIB	25/02/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 154%	30/01/2013	IT0004447303	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	25/02/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127%	30/12/2011	IT0004433915	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	S&P500	04/03/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132%	28/12/2012	IT00044440654	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	S&P/Mib	05/03/2009	Livello Barriera 8405; Bonus 120%; Cap 150%	26/10/2012	NL0006299646	Sedex
Bonus	BNP Paribas	S&P/Mib	05/03/2009	Livello Barriera 10697; Bonus 120%	26/10/2012	NL0006299653	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	05/03/2009	Barriera 60%; Bonus 125%	09/03/2012	IT0004459449	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	13/03/2009	Barriera 50%; Bonus 130%; Cap 130%	19/03/2012	DE000DB5Q0Y3	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	13/03/2009	Barriera 50%; Coupon 3,5% semestrale; Trigger Decrescente	19/03/2012	DE000DB5P9Y5	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	S&P/MIB	13/03/2009	Barriera 50%; Coupon 4% semestrale	19/03/2012	DE000DB5P8Y7	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	13/03/2009	Barriera 50%; Bonus 124%; Cap 124%	19/09/2011	DE000DB5Q1Y1	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	13/03/2009	Barriera 50%; Coupon 5,5% semestrale; Trigger Decrescente	19/09/2011	DE000DB5Q3Y7	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	S&P/MIB	13/03/2009	Barriera 50%; Coupon 6,5% semestrale	19/09/2011	DE000DB5Q2Y9	Sedex
Opportunità Protetta	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	18/03/2009	Protezione 100%; Media Performance Semestrali; Cap 165%	20/03/2014	DE000HV77758	Cert-X
Protect	DWS GO	DWS Infrac Index	20/03/2009	Protezione 100%; Bonus Trim Max 6%; Bonus Minimo 4%	02/04/2013	DE000DWS0KV2	Scoach
Coupon	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	20/03/2009	Cedola 8%; Trigger 50%	02/04/2013	DE000HV7LNA0	IS Fineco
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	27/03/2009	Barriera 75%; Coupon 8,5%; Rimborsamento Minimo 25%	31/03/2011	IT0004459456	Sedex
Step	Banca Aletti	Eni	27/03/2009	Barriera 60%; Coupon 10%; Rimborsamento Minimo 40%	28/03/2013	IT0004467434	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	31/03/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%	31/03/2014	NL0006299810	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Snam	31/03/2009	Barriera 70%; Bonus 121%; Cap 121%	30/03/2012	NL0009097195	Sedex
Express Double Chance	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	03/04/2009	Barriera 60%; Coupon 4,5% semestrale; Trigger 60%; Call Level 100%; Cedola 3%	24/12/2010	DE000SAL5ET4	Sedex

IL DJ EUROSTOXX 50 DIMEZZATO

L'ultima novità in arrivo dal mercato dei certificati è un prodotto che promette una cedola fissa annua dell'8% se l'indice delle blue chip europee riuscirà a non dimezzarsi

Delusi e intimoriti dalle pessime performance dei mercati gli investitori sembrano voler cercare rifugio nei più tranquilli depositi di liquidità, nei rendimenti obbligazionari o nei certificati a capitale protetto. Dietro tale scelta si cela il desiderio di ottenere un guadagno in ogni caso, anche se minimo. Dal 23 febbraio e fino al 20 marzo, gli investitori che non vogliono rischiare di vedere ridotto all'osso il proprio capitale e che in cambio della sua protezione accettano di rinunciare a un eventuale corposo rialzo del mercato azionario, possono sottoscrivere, presso Fineco Bank, l'ultima novità di Unicredit-Hvb. Il Coupon Certificate ha durata di quattro anni e distribuisce il rendimento potenziale sotto forma di flusso cedolare lasciando alla scadenza finale il solo rimborso del capitale. Sia per ciò che concerne le cedole che per la garanzia a scadenza del rimborso totale del capitale iniziale è necessario che il sottostante, l'indice DJ Eurostoxx 50, rispetti precise condizioni. Per godere delle cedole annue nella misura di 8 euro fissi per ogni certificato posseduto, il sottostante deve trovarsi il giorno della rilevazione intermedia a un livello pari o superiore al Trigger, corrispondente al 50% dello strike. Per il rimborso del valore nominale bisognerà invece guardare il livello del sottostante alla scadenza. Se a tale data l'indice delle blue chip europee si troverà almeno al 50% rispetto al valore iniziale fissato il 30 marzo prossimo, il possessore avrà restituiti 100 euro di valore nominale per certificato. Nel caso in cui ciò non accada l'importo restituito verrà calcolato in base all'effettiva performance del sottostante. Per la costruzione del certificato l'emittente è ricorsa a una combinazione di opzioni. Oltre all'acquisto della classica call strike zero, necessaria per ottenere la replica fedele del sottostante e dell'esotica put down&out con barriera discreta a sca-

denza, per ottenere l'effetto di limitazione dei guadagni è stata venduta una call con strike 100%. Le cedole sono assicurate mediante opzioni digitali "rebate" all'importo percentuale predefinito. Come per tutti i certificati di investimento i dividendi a cui l'investitore implicitamente rinuncia vengono utilizzati per finanziare la struttura. Si ipotizzi che al prossimo 30 marzo, data di strike, il DJ Eurostoxx 50 si trovi a 2.000 punti. Esattamente dodici mesi più tardi verrà effettuata la prima rilevazione intermedia. Sempre seguendo l'ipotesi iniziale, se il DJ Eurostoxx 50 dovesse trovarsi almeno a 1.000 punti, verrà messa in pagamento una cedola di 8 euro per certificato. L'anno seguente, con il medesimo criterio, si procederà nuovamente all'osservazione del sottostante. Se la condizione verrà rispettata anche in questo caso il certificato pagherà una cedola di 8 euro. Il meccanismo si ripeterà fino alla scadenza finale, il 2 aprile 2013 quando, a seguito della quarta e ultima rilevazione si otterrà il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati dell'ultima cedola, sempreché il sottostante si trovi almeno a 1.000 punti. In caso contrario, ipotizzando un DJ Eurostoxx 50 a scadenza a 800 punti, il rimborso sarà calcolato pari a 100 euro diminuiti della performance negativa dell'indice rispetto al valore di strike, 60% nell'esempio.

Rischi: una barriera che entri in gioco solo a scadenza e un Trigger da rispettare per incassare le cedole periodiche al 50% del valore trike è sicuramente un vantaggio. Tuttavia, in considerazione delle condizioni attuali, fa emergere il rischio che a fronte della rinuncia ai ricchi dividendi che l'indice promette di distribuire ci si ritrovi esposti alle intemperie del mercato. Il dividend yield stimato per il DJ Eurostoxx 50 ai valori di chiusura di lunedì 2 marzo è pari a circa 6 punti percentuali.

Vantaggi: la struttura può contare su due scenari favorevoli sui tre possibili. In caso di mercato laterale o di moderati movimenti al rialzo o al ribasso, il certificato riconoscerà un rendimento fisso pari all'8% annuo. Sarà invece penalizzante, rispetto all'investimento diretto nell'indice sottostante, un movimento direzionale marcato nel durante come al termine dei prossimi quattro anni. Infatti, in caso di ribasso superiore al 50% si perderà il diritto a incassare i coupon e si parteciperà alla performance dell'indice a scadenza. Al contrario in caso di rialzo si percepiranno tutte le cedole e di rientrerà del capitale iniziale ma il 32% di rendimento complessivo potrebbe risultare poco soddisfacente. In entrambi i casi va peraltro considerata la rinuncia ai dividendi.

COUPON CERTIFICATE SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Coupon Certificate
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Unicredit - Hvb
Periodo di collocamento	Dal 23/2/2009 al 27/3/2009
Data di scadenza	02/04/2013
Data di emissione	31/03/2009
Date di osservazione	30/3 del 2010, 2011 e 2012
Trigger level	50%
Coupon annuo	8%
Valore nominale	100 euro
Mercato	Cert-X di Tlx
Codice Isin	DE000HV7LNAO

LE ULTIME NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Banca Aletti: collocamento Bonus su DJ Eurostoxx 50

Banca Aletti ha reso noti i risultati e i livelli iniziali del collocamento di un Bonus Certificate legato all'indice DJ Eurostoxx 50 che il 25 febbraio ha terminato la fase di sottoscrizione. Nel dettaglio questo certificato, identificato da codice Isin IT0004461114, ha rilevato il 27 febbraio, giorno coincidente con la data di emissione un livello di riferimento dell'indice a 1.976,23.

Da questo livello è stata calcolata in 1.185,74 punti, pari al 60% dello strike, la barriera che se rimarrà inviolata consentirà al termine dei tre anni di durata un rimborso minimo di 116 euro rispetto ai 100 euro nominali.

Banca Imi presenta i nuovi programmi di emissione

Borsa Italiana ha comunicato che, con provvedimento 6201 del 27 febbraio 2009, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul mercato telematico dei Securitised Derivatives

Investment Certificates - Classe B, di una serie di certificati da emettersi da parte di Banca Imi. In particolare nel comunicato si legge che per l'emittente italiana verranno autorizzati alle negoziazioni sul Sedex degli Equity Protection Certificates, anche dotati di opzione Quanto, degli Autocallable Certificates e Autocallable Protected Certificates legati a azioni, indici, merci, futures su merci, tassi di cambio, tassi di interesse, fondi e panieri di attività finanziarie.

Abn Amro: cambio di denominazione per un Benchmark

A seguito del cambio di denominazione dell'indice egiziano da CASE 30 Index in EGX 30 Index, con efficacia a partire dall'1 marzo 2009 e restando immutate le modalità di calcolo dell'indice stesso, anche il certificato Benchmark di Abn Amro identificato dal codice Isin NL0000681005 ha subito la modifica della denominazione in Benchmark Certificates su EGX 30 mentre sono rimaste immutate le condizioni del certificato.

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 proteggersi¹ dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sul DJ Eurostoxx50 (ISIN DE000DB5N6Y3) l'investitore avrà diritto, tra soli due anni, ad un bonus di 144 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice DJ Eurostoxx50 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 1.800 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto¹ in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

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

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

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank 

¹Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta. Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra documentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e 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 e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55

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.

Ho acquistato tramite la mia banca (UNICREDITBANCA) dei certificati Equity Income JP Morgan NL0006311334 e NL0006311342 (sottostante Fiat). Come riportato nel vostro sito, a seguito di rilevamento trimestrale del 13.02.09 in data 20.02.09 avrebbero dovuto pagare una cedola rispettivamente di euro 1,94 e 2,20. Nulla però mi è stato accreditato. Chiesto spiegazioni, dapprima la banca mi ha risposto che questi titoli erano catalogati come dei Covered Warrant senza pagamento di cedole, poi che l'emittente non aveva trasmesso alcun pagamento di cedola. E' possibile questo tipo di ritardi? In caso di disguidi di questo tipo cosa si può fare?

Cordiali Saluti

A.M.

Gentile lettore,

ogni qualvolta un certificato di investimento paga una cedola si propone il problema della visualizzazione dell'accredito sul conto corrente dell'investitore.

Le confermiamo che la cedola è stata messa in pagamento dall'emittente e che quindi nel momento in cui sta leggendo questa risposta dovrebbe essere già presente sul suo conto.

Tuttavia, stando a quanto da lei confermato in merito all'assoluta poca conoscenza dello strumento da parte della sua banca, è possibile che non si riesca ad associare in maniera automatica l'importo di accredito con il certificato e quindi in questo caso l'operazione andrebbe fatta manualmente. Le consigliamo pertanto di invitare qualche volenteroso impiegato a mettersi sulle tracce dell'accredito che in questo momento potrebbe essere semplicemente in attesa di destinazione.

Accumulo con la ripresa delle materie prime oppure guadagno sul calo.

MINI Future Certificates ABN AMRO al rialzo o al ribasso su argento, cacao, caffè, combustibile da riscaldamento, frumento, gas naturale, granoturco, oro, petrolio, rame, soia, zucchero.

I MINI Future Certificates sono titoli quotati su Borsa Italiana. Sfruttando l'effetto moltiplicatore della leva finanziaria, permettono di avvantaggiarti della crescita (MINI Long) o della discesa (MINI Short) dei futures sulle materie prime qui sopra. Il prezzo è determinato dal sottostante, senza essere influenzato da volatilità o erosione temporale. Grazie ad un meccanismo di stop loss che fa estinguere anticipatamente i MINI Future se un predeterminato livello del sottostante viene raggiunto o oltrepassato, nessun margine di garanzia è richiesto e il rischio è quindi limitato al capitale inizialmente investito. Ci sono anche MINI Future Certificates su azioni italiane ed estere, indici, rapporti di cambio e tassi d'interesse. Sono negoziabili presso la tua banca di fiducia, con un investimento minimo pari a soli 10 MINI Future.

In relazione alle "US Persons" possono essere applicabili leggi USA. Le suddette informazioni, ivi comprese quelle sui rischi, sul trattamento fiscale e sul dettaglio dei costi, devono essere necessariamente integrate con quelle, a cui si rinvia, messe a disposizione dall'intermediario in base alla normativa di volta in volta applicabile, e con quelle reperibili nel Prospetto di Base di Certificates/Base Prospectus Certificates e nelle pertinenti Condizioni Definitive/Final Terms scaricabili dal sito oppure richiedibili al Numero Verde e presso la sede di via Turati 9, Milano. PRIMA DELLA NEGOZIAZIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO DI BASE/BASE PROSPECTUS DI CERTIFICATES E LE PERTINENTI CONDIZIONI DEFINITIVE/FINAL TERMS.



Per saperne di più: sito www.rbsbank.it/markets
e-mail markets.it@rbs.com Numero Verde 800 920 960.
Prima della negoziazione leggere il prospetto informativo.

Make it happen™

RBS™
The Royal Bank of Scotland

LA MOSCA BIANCA DEI BONUS

Dopo le tante delusioni un Bonus promette un rendimento vicino al 70%

La delusione viene da un Trigger Autocallable

A UN PASSO DAL 70% DI RENDIMENTO

In più di un'occasione le strutture Bonus si sono meritate in questa rubrica il titolo di certificato flop. Colpa evidentemente dell'andamento straordinariamente negativo del mercato che su strutture dotate di un'opzione a barriera non poteva avere effetto più devastante. I Bonus sono certificati di investimento che bene si adattano a una fase laterale ribassista del mercato ma che mal sopportano un andamento così marcatamente negativo come quello registrato nell'ultimo anno. La possibilità di rientrare a scadenza del capitale investito maggiorato di un Bonus è infatti subordinata al rispetto della tenuta della barriera durante la vita dello strumento. Condizione che puntualmente è stata disattesa dalla quasi totalità dei certificati Bonus emessi nel biennio 2007/2008 e che ha portato questi stessi certificati a trasformarsi in semplici Benchmark, i quali proseguiranno nella quotazione fino alla scadenza finale replicando fedelmente l'andamento del sottostante.

Fatta questa premessa è invece proprio un Bonus il certificato Top scelto per questa settimana. Il certificato è stato emesso più di tre anni fa da Goldman Sachs ed è legato all'indice S&P Gsci Precious Metals Excess Return. Il prossimo 27 marzo giungerà a scadenza riconoscendo agli investitori un rendimento di tutto rispetto grazie alle ottime performance realizzate dal sottostante nel corso della vita del prodotto.

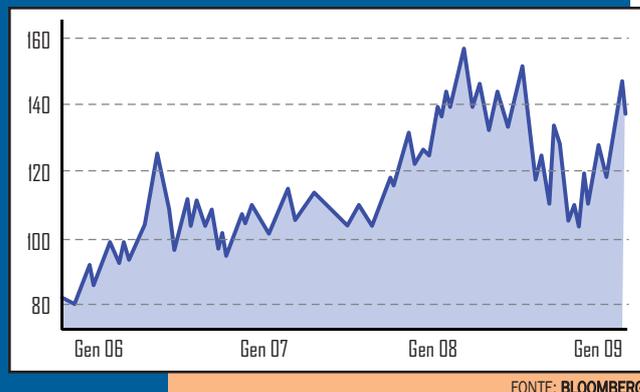
Entrando nel merito dell'indice creato inizialmente da Goldman Sachs e successivamente passato alla gestione da parte della Standard&Poor's Indexes, l'S&P Gsci Precious Metals Excess Return fa parte del filone degli indici di commodity GSCI. Questi vengono costruiti sulla base di un algoritmo legato all'effettivo consumo negli ultimi tre anni delle materie prime. In particolare su questo parametro vengono calcolati i pesi dei singoli settori nell'indice generale e di conseguenza nei sottoindici GSCI.

Successivamente e sempre sulla base dello stesso principio gli stessi componenti vengono ribilanciati con cadenza mensile. Inoltre, essendo direttamente legati ai contratti future, della gestione dei rollover se ne occupa direttamente l'agente di calcolo che sostituisce

IL BONUS DI GOLDMAN SACHS

Tipo	Bonus
Emittente	Goldman Sachs
Sottostante	S&P Gsci Precious Metals Excess Return Index
Scadenza	27/03/2009
Strike	81,6
Liv. Bar.	61,2
Isin	GB00B0LYPY97

METALLI PREZIOSI SEMPRE AL TOP



i contratti fra il quinto e il nono giorno lavorativo precedente la scadenza del contratto in portafoglio. Nello specifico, l'S&P Gsci Precious Metals Excess Return attualmente si compone di sole due commodity: l'oro, presente con un peso del 90,22% e l'argento che copre il restante 9,78%.

Per ciò che riguarda il certificato, questo è stato emesso il 7 ottobre 2005 al valore nominale di 10 euro, corrispondenti a 81,6 punti dell'indice sottostante e prevede il riconoscimento di un Bonus minimo dell'1% se il sottostante giungerà a scadenza con la barriera inviolata. In particolare il livello da rispettare fino alla scadenza del prossimo 27 marzo è posto a 61,2 punti indice, ovvero al 75% dello strike.

Il Bonus come è facilmente immaginabile era all'emissione per lo più simbolico e quindi questo certificato si poneva come obiettivo la replica dell'indice in caso di rialzo e la protezione del capitale in caso di ribasso contenuto entro la barriera. L'opzione di protezione condizionata del capitale non è tuttavia mai entrata in gioco, come si può osservare anche dal grafico giorno-

liero dell'indice dei metalli preziosi dalla data di emissione. Sin dall'inizio infatti l'indice si è mosso in positivo e pertanto il certificato ha finito con il seguire fedelmente le scorribande rialziste dell'oro e dell'argento arrivando allo stato attuale a sfiorare un rendimento assoluto del 70%. Da apprezzare inoltre che la struttura del certificato è di tipo Quanto e permette di replicare fedelmente l'indice sottostante senza l'influenza del tasso di cambio.

**TRIGGER AUTOCALLABLE
IL MERCATO SCENDE, IL TRIGGER SALE!**

Sul fronte opposto al Bonus illustrato poco sopra, si posiziona il Trigger Autocallable sull'indice Dax Global Bric PR emesso dalla stessa emittente americana il 29 dicembre 2006 su cui pesa, oltre a un andamento negativo del sottostante, una struttura a strike, o Trigger, crescenti.

Entrando più nel dettaglio del certificato, con una durata complessiva di cinque anni, ha rilevato in 391,92 punti il livello iniziale del sottostante e ha contestualmente fissato il livello barriera al 50% di tale valore ossia a 195,96 punti. La barriera avrà rilevanza solo nel caso in cui si arrivi a scadenza finale. Con cadenza annuale rispetto all'emissione il certificato potrà essere rimborsato anticipatamente grazie all'opzione Autocallable, nel caso in cui il sottostante dovesse trovarsi al di sopra di predeterminati livelli che, come si diceva, saranno crescenti nel tempo.

Infatti se per garantire ai possessori il rientro del capitale nominale maggiorato del 25% alla prima data di osservazione, il 28 dicembre 2008, sarebbe stato necessario un incremento del Dax Global Bric pari al

LE DATE DI OSSERVAZIONE DEL TRIGGER

DATA DI OSSERVAZIONE	LIVELLO TRIGGER	VALORE DI RIMBORSO
29 dicembre 2008	110%	125.0%
29 dicembre 2009	115%	137.5%
29 dicembre 2010	120%	150.0%
29 dicembre 2011	125%	162.5%

Fonte: CERTIFICATE DERIVATI

DAX GLOBAL BRIC SULLE MONTAGNE RUSSE



Fonte: BLOOMBERG

10% e corrispondente a una rilevazione a 431,112 punti, alla seconda data, prevista il 29 dicembre 2009, sarà necessario un rialzo del 15% pari a un livello indice superiore a 450,708 punti. Se così sarà si attiverà l'opzione di rimborso anticipato e il possessore del certificato riceverà il valore nominale maggiorato di un Bonus del 37%.

Con lo stesso principio, ossia con un Trigger che crescerà del 5% annuo dal livello iniziale e un Bonus che crescerà del 12,5% all'anno, si procederà sia per l'ulteriore finestra di uscita prevista per il 29 dicembre 2010 che per la scadenza. Quindi al 29 dicembre 2011, data di scadenza finale, se l'indice sarà stato in grado di

spingersi fino a 489,90 punti e in mancanza di un precedente rimborso anticipato, verranno restituiti 162,5 euro ogni 100 euro investiti. In caso contrario si presenteranno alla scadenza due possibili scenari:

- se l'indice sottostante non sarà mai sceso sotto il 50% del valore iniziale (pari a 195,96 punti) in ogni data di osservazione, il rimborso del certificato sarà pari al 100% del valore nominale più la performance positiva dell'indice sottostante dalla data di emissione. In questo caso vi sarebbe quindi protezione del capitale;

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	04/03/2009 25,8
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	04/03/2009 92,95
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	98,2
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	95,8
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	04/03/2009 79,7
Bonus	IT0004449044	S&P MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	72,95
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	85,2

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

• se l'indice sarà sceso sotto il 50% del suo valore iniziale in almeno una data di osservazione, il valore di rimborso del certificato sarà pari al 100% del valore nominale più la performance, positiva o negativa che sia, dell'indice sottostante dalla data di emissione. In sostanza, escludendo l'ipotesi di recupero del livello Trigger, il certificato assume in questo secondo caso le sembianze di un Benchmark a replica lineare del sottostante.

Con l'indice Dax Global Bric che in questo periodo si aggira intorno a 224,37, punti appare assai complicato giungere al rimborso anticipato e al rimborso finale superiore ai 100 euro nominali. Volendo puntare anche alla sola differenza tra i 100 euro nominali e la quotazione del certificato, che con l'indice al livello di cui sopra viene scambiato al Sedex a 53,8 euro, sarà necessario il mantenimento della barriera. Un vantaggio indubbio è che tale livello barriera è discreto, ossia verrà rilevato solo in occasione delle date di osservazione. Ciò significa che se anche l'indice facesse rilevare livelli inferiori ai 195,96 punti, sarebbe sufficiente trovarsi al di sopra di tale livello in occasione delle date di osservazione per garantire a scadenza almeno la restituzione dei 100 euro nominali. A tal proposito si consideri che il 27 ottobre 2008 si è verificata una violazione

IL TRIGGER AUTOCALLABLE

Nome	Trigger Autocallable
Emittente	Goldman Sachs
Sottostante	Daxglobal Bric
Emissione	29/12/2006
Scadenza	29/12/2011
Strike	391,92
Barriera	195,96
Date rimborso anticipato	29/12/2009; 29/12/2010; 29/12/2011
Livello Trigger	Crescente: 115%; 120%; 125%
Premi rimborso	Crescenti: 137,5%; 150%; 162,5%
Codice ISIN	GB00B1GZB573
Codice CED	GTRG01

della barriera. Non si trattava tuttavia di un giorno di rilevazione intermedia.

L'indice è sceso fino a un minimo di 192,95 punti prima di tornare ai 197,01 punti in chiusura. Da quel livello minimo l'indice delle quaranta maggiori società brasiliane, russe, indiane e cinesi calcolato dalla Deutsche Boerse è riuscito a mettere a segno un clamoroso rimbalzo che in sole sei sedute ha prodotto un rialzo del 54%! E' proprio il caso di dire che ancora tutto è possibile per questo certificato.

Vontobel Open End Certificates sostenibili – Investire pensando al futuro.



Open End Certificates su:

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

Open End Certificates Sottostante	ISIN
Vontobel Smart Mobility TR Index	DE000VTA0AF9
Vontobel Sustainable Consumption TR Index	DE000VTA0AG7

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

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

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

Caratteristiche dei prodotti

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

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

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

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

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



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Performance creates trust

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

ANALISI DEL MERCATO SEDEX I CERTIFICATI PIU' SCAMBIATI

I PIÙ SCAMBIATI DELLA SETTIMANA

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTRVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	4	7.936.536,94	4,8921	Barriera violata ; Bonus 128%	IT0004035934	06/03/2009
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	4	7.434.865,29	16,5	Protezione 70% ; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/2010
Abn Amro Bank	S&P/Mib	Minifutures	5	1.284.571,00	22500	Leverage Short	NL0006480071	16/12/2010
Abn Amro Bank	S&P/Mib	Minifutures	5	1.206.802,00	19500	Leverage Short	NL0009007160	14/01/2011
Abn Amro Bank	S&P/Mib	Minifutures	5	658.931,00	20000	Leverage Short	NL0009007178	14/01/2011
Abn Amro Bank	Oro spot	Commodity Certificate	5	542.335,00		Quanto	NL0006253759	01/04/2010
Abn Amro Bank	Telecom Italia	Autocallable Twin Win	5	486.875,00	2,26	Barriera violata ; Partecipazione 100%	NL0000763837	25/01/2010
Abn Amro Bank	Finmeccanica	Minifutures	5	470.736,00	26,50	Leverage Short	NL0006143620	16/12/2010
Abn Amro Bank	Oro spot	Benchmark Certificate	5	438.815,00			NL0000019727	18/06/2010
Abn Amro Bank	S&P/Mib	Minifutures	5	423.206,00	14000	Leverage Short	NL0009006840	14/01/2011

Fonte: BORSA ITALIANA

I PIÙ SCAMBIATI DI FEBBRAIO 2009

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTRVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	19	30.142.749,74	15,65	Protezione 100% ; Partecipazione 100%	IT0004346737	20/03/2009
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	19	30.136.973,61	4,8921	Barriera violata ; Bonus 128%	IT0004035934	06/03/2009
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	12	24.867.087,94	16,5	Protezione 70% ; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/2010

Fonte: BORSA ITALIANA

I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO ANNO

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTRVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	41	71.768.262,47	15,65	Protezione 100% ; Partecipazione 100%	IT0004346737	20/03/2009
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	41	57.895.091,66	22	Protezione 100% ; Partecipazione 100%	DE000DB3QDS9	18/12/2009
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	41	52.084.683,08	4,8921	Barriera violata ; Bonus 128%	IT0004035934	06/03/2009
Unicredit	S&P/Mib	Bonus	41	28.760.316,65	39000	Barriera violata ; Bonus 120%	IT0004132087	06/03/2009

Fonte: BORSA ITALIANA

LA SCOMMESSA VINCENTE

Il certificato Borsa Protetta che punta sull'alpha riesce ad aggirare i tranelli di un mercato altamente instabile

Il traguardo raggiunto in maniera quasi del tutto inattesa lo scorso 23 febbraio, dato il momento di mercato caratterizzata da un'elevata instabilità, dall'Alpha Express sui mercati emergenti, ha fatto tornare l'interesse sulla categoria dei certificati di investimento che puntano sull'alpha, ovvero sulla capacità di un'attività sottostante di generare un differenziale positivo nei confronti di una seconda attività.

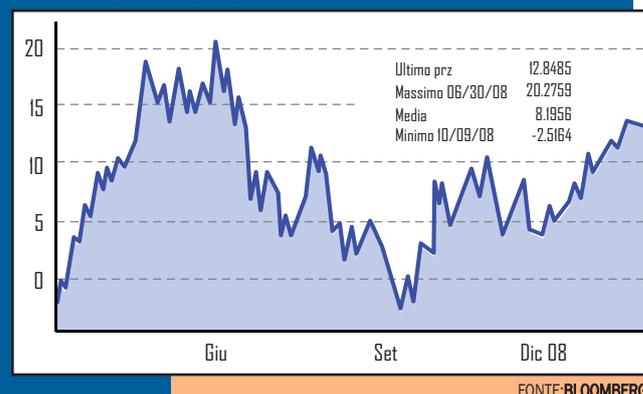
La strategia di investimento è basata sull'assunto che, quando i mercati salgono o scendono, non lo fanno mai tutti allo stesso modo e soprattutto mai con le stesse performance. Spiegato in questa maniera il gioco sembrerebbe consistere nello scegliere l'indice che farà meglio degli altri, anche nel caso in cui dovesse perdere terreno.

In questo caso tuttavia, si incasserebbe lo stesso una perdita. I certificati che investono sull'alpha ovviano a questa situazione facendo guadagnare il possessore in base al differenziale favorevole all'indice scelto come quello migliore, riprendendo il discorso precedente quello che perde meno.

In questa maniera non appare quindi necessario indovinare anche la direzione del mercato per non perdere ma sarà sufficiente che l'indice inserito come sottostante in posizione long riesca a far meglio o perlomeno non peggio di quello inserito in posizione short. L'indice "long" potrà anche registrare una perdita del 50%, ma se l'indice "short" avrà registrato una perdita superiore a questa percentuale il bilancio per l'investitore in certificati alpha sarà positivo.

A questa strategia Banca Aletti ha affiancato un'ulteriore attrattiva: la protezione del capitale nominale a scadenza, sebbene solo parziale. Il certificato proposto, denominato Borsa Protetta Alpha, prevede che al termine dei due anni di durata venga rimborsato almeno l'85% del capitale nominale (la protezione non è totale) mentre il rendimento venga determinato dallo spread tra gli indici DJ Eurostoxx Oil&Gas e DJ Eurostoxx 50. Se alla scadenza del 31 marzo 2010 il primo indice avrà realizzato una performance migliore rispetto al secondo, anche se negativa, il possessore del certificato si vedrà rimborsare il valore nominale dello strumento pari a 100 euro maggiorato della differenza tra i due

INDICE DI SPREAD



indici. In caso contrario, ovvero se il primo indice avrà performato peggio del secondo, verrà rimborsato il valore nominale decurtato dello spread di performance fino a un rimborso minimo di 85 euro.

In fase di emissione l'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas è stato rilevato a 390,65 punti mentre il DJ Eurostoxx 50 a 3.628,06. Quando manca poco meno di un mese dal giro di boa l'indice "long" risulta in calo del 34,64% (255,36 punti la rilevazione di lunedì 2 marzo) mentre l'indice "short" fa segnare alla stessa data un ribasso del 47,54% (1.907,2 punti) rispetto ai livelli iniziali.

Il differenziale tra le due performance, pur se entrambe fortemente negative, è favorevole al certificato e quindi al possessore per 13 punti percentuali. Per tale motivo le quotazioni del market maker sono pari a 109,1 euro in denaro e 110,4 in lettera, sopra dunque al valore nominale dello strumento.

BORSA PROTETTA ALPHA

Nome	Borsa Protetta Alpha
Sottostante "long"	DJ Eurostoxx Oil&Gas
Sottostante "short"	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Banca Aletti
Strike sottostante "long"	390,65
Strike sottostante "short"	3.628,06
Protezione	85%
Partecipazione	100%
Valore nominale	100 euro
Codice Isin	IT00043445994

COUPON FISSO CONDIZIONATO

Il Coupon Certificate del Certificato della settimana sezionato e analizzato per evidenziarne pregi e difetti

La nuova emissione di un Coupon Certificate, analizzata già nella rubrica del Certificato della settimana, ci offre lo spunto per mettere sotto la lente la tipologia di strumenti derivati dotati di una cedola, capaci non solo di offrire rendimento in un mercato laterale ma di ottenere un profitto anche a scadenza. Come di consueto applichiamo alcuni test alla struttura, per evidenziarne pregi e difetti ma prima uno sguardo al funzionamento del certificato.

COUPON CERTIFICATE PAYOFF

Il certificato permette di ricevere un coupon fisso aggiuntivo e di proteggere il capitale a scadenza al verificarsi di una particolare condizione, ovvero che il valore finale nelle date di valutazione sia superiore al livello Trigger. Questo livello verrà fissato al 50% del valore iniziale e rappresenta un buon livello se si pensa che il mercato sia maturo per tentare un recupero o perlomeno non sia più in grado di dimezzarsi ulteriormente. A scadenza il certificato pagherà un importo di 108 euro se il sottostante si troverà a un livello almeno pari al Trigger, viceversa il rimborso si aggancerà all'effettiva performance del sottostante. Questo mette in luce come il capitale non sia protetto a scadenza.

LA COMPONENTE DERIVATIVA SOTTOSTANTE FOCUS DIGITAL OPTIONS

Oltre alle classiche opzioni plain vanilla, in una struttura capace di pagare una cedola ad intervalli periodici figurano delle opzioni esotiche. Ma quale tipologia di opzioni esotiche potrà

FUNZIONAMENTO DEL CERTIFICATO

COUPON CERTIFICATE				
		Vero o Falso	Si	No
Condizione nel durante	30/03/2010	Vf >= Trigger	Coupon 8%	0
	30/03/2011	Vf >= Trigger	Coupon 8%	0
	30/03/2012	Vf >= Trigger	Coupon 8%	0
Rimborso a scadenza	02/04/2013	Vf >= Trigger	108	Valore dell'indice

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

essere utilizzata per trasformare il proprio payout in una cedola? Nella fattispecie il certificato presenta alcune date di valutazione nelle quali verrà verificata la condizione di superamento dello strike della cash or nothing call inserita in struttura. Se si ha il superamento di questo livello allora la cedola verrà erogata come payoff dell'opzione digitale, mentre in caso contrario non verrà pagato alcun importo. Riassumiamo la semplice formula nella tabella qui sotto. Basta sostituire concettualmente al livello di "S" il valore del sottostante e a "X" il livello Trigger e il gioco è fatto. Una cash or nothing call/put è un'opzione che in caso di superamento del livello di strike paga un importo fisso in denaro, a patto che lo strumento digitale arrivi alla data di valutazione in the money.

PAYOUT

TIPO OPZIONE	PAGA 0	PAGA CEDOLA 8%
Cash or nothing Call	S < X	S >= X
Cash or nothing Put	S > X	S <= X

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

LIVELLI TECNICI DEL CERTIFICATO

Per procedere alla simulazione è necessario che si conoscano tutti i livelli determinanti della struttura. Il valore iniziale dal quale dipenderà il livello di Trigger sarà fissato il prossimo 31 marzo. La scadenza invece è prevista per il 2 aprile 2013.

Il tasso cedolare fisso è dell'8% ed è subordinato alla tenuta del livello Trigger nelle date del 30 marzo 2010 – 30 marzo 2011 e 31 marzo 2012. Infine, alla data di valutazione finale del 24 marzo 2013 si verificherà nuovamente che il "close" pubblicato sia maggiore o almeno uguale al Trigger. La formula a scadenza prevede quindi che:

- Se a scadenza $VF \geq \text{Trigger}$ il certificato paga 108;

 						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 04/03/09
DE000DB5P1Y2	Bonus	Assicurazioni Generali	18,68	13,50	144,50%	56,90
DE000DB5P2Y0	Bonus	Eni	17,89	13,50	165,00%	69,15
DE000DB5P3Y8	Bonus	Enel	5,22	3,75	163,00%	56,40
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	PARTECIPAZIONE		PREZZO INDICATIVO AL 04/03/09
DE000DB4CGT8	Outperformance	S&P/MIB	20.000,00	145%		66,55
DE000DB4CGU6	Outperformance	DJ EuroStoxx50	2.400,00	140%		76,40

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

- Se a scadenza $VF < Trigger$ il certificato paga $100 \times (VF/VI)$.

Ipotizziamo che il valore di chiusura dell'indice rimanga invariato dai livelli attuali e utilizziamo 1976,23 punti come valore iniziale ipotetico. Il livello di Trigger sarà:

$$(1976,23 \times 0,50) = 988,11 \text{ punti}$$

I dividendi sono stimati al 5,14%, il tasso risk free all'1,92% e la volatilità al 35%. Prima di passare alla simulazione vera e propria osserviamo la struttura a termine della volatilità sul sottostante in analisi. Secondo quanto previsto dal modello, la volatilità stimata media, spesso utilizzata per il pricing delle opzioni a lungo termine, è attesa in calo.

SIMULAZIONE MONTE CARLO A VOLATILITA' CRESCENTE

Effettuiamo infine una simulazione Monte Carlo inserendo nel modello di pricing tutti i parametri necessari per la valutazione del prezzo. Cercheremo di stressare la struttura apportando delle variazioni al rialzo della volatilità dai livelli attuali. I risultati ottenuti con andamento del sottostante log normale e con tutti i parametri del test costanti lungo la durata della simulazione, evidenziano che il certificato reagisce bene alla contrazione della volatilità dal momento che aumentano le probabilità di incassare le cedole alle tre date di valutazione e cresce la possibilità di rimanere sopra il livello Trigger a scadenza. Il livello Trigger sembra molto ben posizionato e salvo ulteriori sconvolgimenti di mercato offre alte probabilità di ottenere le cedole come di portare a casa il capitale maggiorato dell'ultimo coupon a scadenza. Anche aumentando nettamente il parametro sigma, portandolo a 0,55 (il che vorrebbe dire avere una volatilità al 55%), si ha un deterioramento delle probabilità di successo non significativo. Solo se la volatilità dovesse crescere fino all'85% si avverirebbero i primi segnali di cedimento della struttura, che si ricorda prevede che la barriera venga osservata esclusivamente alla scadenza e non nel durante. Sulla base delle simulazioni effettuate il certificato appare solido e con un livello Trigger soddisfacente. Si deve però tenere conto di una straordinaria situazione di mercato, che in soli due mesi ha fatto segnare perdite superiori al 20% dopo che nel 2008 si era già registrata una flessione di quasi il 50%, che mette a dura prova modelli matematici basati su processi stocastici e distribuzioni normali. Resta però il fatto che farne un buon uso, associato alla propria valutazione del mercato attuale e competenza, fa della simulazione Monte Carlo un ottimo strumento per gestire al meglio il rischio e per osservare come reagisca il prezzo di una struttura complessa come questa al variare delle componenti di mercato. Anche mediante un test effettuato su simulazione storica le

MONTE CARLO SIMULATION

	REPORT1	REPORT2	REPORT3
Exp ret	129,72	119,3291	98,9053
Price	115,8891	106,9134	88,6146
Sigma	0,35	0,55	0,85
r	0,0192	0,0192	0,0192
d	0,0514	0,0514	0,0514
ProbA	99,990%	99,12%	91,74%
ProbB	99,640%	94,76%	79,06%
ProbC	98,340%	88,98%	70%
Nsim	15,000	15,000	15,000
Error	0,00131	0,0023	0,003515
Trigger	988,11	988,11	988,11
VI	1976,23	1976,23	1976,23
Emissione	30/03/2009	30/03/2009	30/03/2009
Scadenza	02/04/2013	02/04/2013	02/04/2013

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

probabilità di riportare un risultato positivo sono a favore del certificato. Analizziamo infine come reagisce la struttura alle variazioni della volatilità, tempo e livello del sottostante.

A fronte di un aumento del sottostante il certificato si apprezza essendo una struttura capace di riflettere anche i moderati rialzi. Viceversa una

discesa, se contenuta entro pochi punti dallo strike, potrebbe incidere in misura molto limitata sul prezzo data la lontananza della barriera. Ma qualora la discesa dovesse assumere proporzioni più significative, tali da far temere per una possibile fuoriuscita dal livello di Trigger, il certificato ne risentirebbe in misura importante scendendo ben al di sotto del valore di emissione. Gli effetti della volatilità sono come detto in precedenza, positivi quando questa è in contrazione (migliorano le probabilità che il prezzo si muova in un range più stretto) mentre in caso contrario un aumento della stessa fa scontare al prezzo le minori probabilità di incasso cedola e profitto a scadenza. Con l'approssimarsi a scadenza il prodotto tende ad apprezzarsi. Di seguito riassumiamo in tabella i risultati della nostra simulazione all'aumentare della volatilità. Per livelli bassi del parametro sigma notiamo che il payoff simulato assorbe interamente la capacità del certificato di erogare la cedola nella quasi totalità dei casi. Via via che aumentiamo il parametro le forti oscillazioni del sottostante metteranno alla prova il Trigger che comunque si trova distante il 50% dal valore di emissione. Il risultato anche per livelli ad elevatissima volatilità del sottostante sono più che soddisfacenti. Abbiamo indicato con "Exp ret" il probabile ritorno sul capitale investito, mentre con ProbA, ProbB, ProbC, le probabilità che venga pagata la cedola alla prima, seconda e terza data di valutazione. Infine vi ricordiamo che il livello Trigger e lo strike iniziale sono stati scelti sulla base del "close" dell'indice Dj Eurostoxx 50 di venerdì 28 febbraio al fine di poter effettuare i test sul certificato.

SENSIBILITÀ DEL PREZZO

VARIAZIONE	SOTTOSTANTE	TEMPO	VOLATILITÀ
Crescita 5%	(+)	(-)	(-)
-	-	-	-
Diminuz. 5%	(-)	(+)	(+)

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ANALISI TECNICA DAX

L'indice Dax ha violato al ribasso il supporto di quota 4.000 e ora si è portato al test di area 3.700. Una discesa al di sotto di tale livello aprirebbe spazi per accelerazioni ribassiste verso 3.300 punti in prima battuta e 3.000 successivamente. Il rischio di nuovi scivoloni rimarrà attivo almeno fino al recupero di area 4.000, da dove potrebbero partire tentativi di allungo verso 4.370. Tuttavia solo oltre 4.650 si avrebbe un primo segnale positivo.

L'ANALISI FONDAMENTALE DAX

L'indice Dax 30 raggruppa le 30 principali aziende quotate a Francoforte. I settori più rappresentativi sono l'industriale seguito da utility e assicurativi. Secondo il consensus degli analisti nel 2009 il paniere dovrebbe registrare una crescita degli utili pari al 12%, con un rapporto price earning di 9,29. Un multiplo superiore a quello di altri indici per i quali è stimata invece una flessione degli utili. Il Dax 30 è un indice total return ovvero include nei prezzi anche il valore delle cedole distribuite dai suoi componenti.

*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 Certificativederivati 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 una dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificativederivati 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.

DAX (Settimanale)



FONTE: VISUALTRADER

IL DAX A CONFRONTO

PAESE	INDICE	QUOTAZIONE	VAR. % 12 MESI	P/E 2009
Francia	Cac 40	2609	-44,21	7,99
Italia	S&P/Mib	14205	-56,58	7,38
Londra	Ftse 100	3569	-38,11	8,74
Svizzera	Smi	4372	-39,91	9,35
Germania	Dax	3791	-42,09	9,29

FONTE: BLOOMBERG

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: 91,45 EUR
 Livello di protezione: 12,27 EUR • Livello attuale sottostante: 14,28 EUR

127,50 EUR su ENEL

 ISIN: DE 000 SAL SEC 0 • Importo Express: 127,50 EUR • Prezzo lettera: 89,60 EUR
 Livello di protezione: 3,13 EUR • Livello attuale sottostante: 3,62 EUR

120,50 EUR su Intesa San Paolo

 ISIN: DE 000 SAL 5DU 4 • Importo Express: 120,50 EUR • Prezzo lettera: 84,00 EUR
 Livello di protezione: 1,32 EUR • Livello attuale sottostante: 1,74 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
 Comunicazione pubblicitaria: Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l'Emittente, sul sito www.oppenheim-derivati.it e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Condizioni aggiornate al 04.03.2009. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. *In riferimento ai livelli iniziali.

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

Acquista ora sul SeDeX!

