

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Come non farsi trovare impreparati
Il rimbalzo potrebbe essere vicino alla fine

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Oro, energia solare, DJ Eurostoxx 50
La pausa del metallo prezioso

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Inflazione a capitale protetto
Banca Imi rilancia sull'indice Istat

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Sul filo del rasoio
Express su DJ Eurostoxx 50 di Deutsche Bank

COME È ANDATA A FINIRE

Butterfly indenne alla scadenza
Cash collect, ultima speranza nel recupero

PUNTO TECNICO

Copertura o outperformance
Due utilizzi per i Leverage

Che il mercato stia rimbalzando è sotto gli occhi di tutti. Dai minimi del 9 marzo scorso ai massimi di lunedì il DJ Eurostoxx 50 ha incamerato un rialzo del 32% mentre il tanto bistrattato S&P/Mib è riuscito a mettere a segno un rally del 51%. Tuttavia non va trascurato il rischio che la fase di rimbalzo sia prossima all'esaurimento. In previsione di quello che potrebbe essere l'ultimo affondo prima di una ripartenza duratura abbiamo voluto giocare d'anticipo andando ad analizzare quali potrebbero essere i certificati migliori per sfruttare un eventuale ribasso di breve termine. Nel corso dell'Approfondimento vi presentiamo cinque modi differenti per trarre profitto o per difendersi da un ritorno dell'Orso. Abbandonando l'approccio speculativo di chi intende guadagnare con lo short si passa, nell'Analisi dinamica, alla disamina dei rendimenti certi offerti dagli Equity Protection "Sotto 100". Restiamo in ambito decisamente conservativo nel Focus nuova emissione, dedicato questa settimana al nuovo Inflation Protection di Banca Imi, e nella rubrica "Come è andata a finire", nella quale vi raccontiamo come sta giungendo alla scadenza un Butterfly Max che Sal. Oppenheim aveva proposto sul mercato in tempi non sospetti, circa due anni fa. Ha invece visto la luce soltanto il penultimo giorno di gennaio il Certificato della settimana, un Express con strike decrescenti di Deutsche Bank che a seguito degli ultimi movimenti dell'indice DJ Eurostoxx 50 sta ballando sul filo del rasoio. Nei sottostanti della settimana vi spieghiamo come approfittare della pausa di riflessione dell'oro, quali sono i migliori certificati legati all'industria dell'energia solare e come si potrebbe investire sul principale indice dell'area euro con un Airbag che scadrà il prossimo primo giugno. Non resta altro che augurarvi una buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

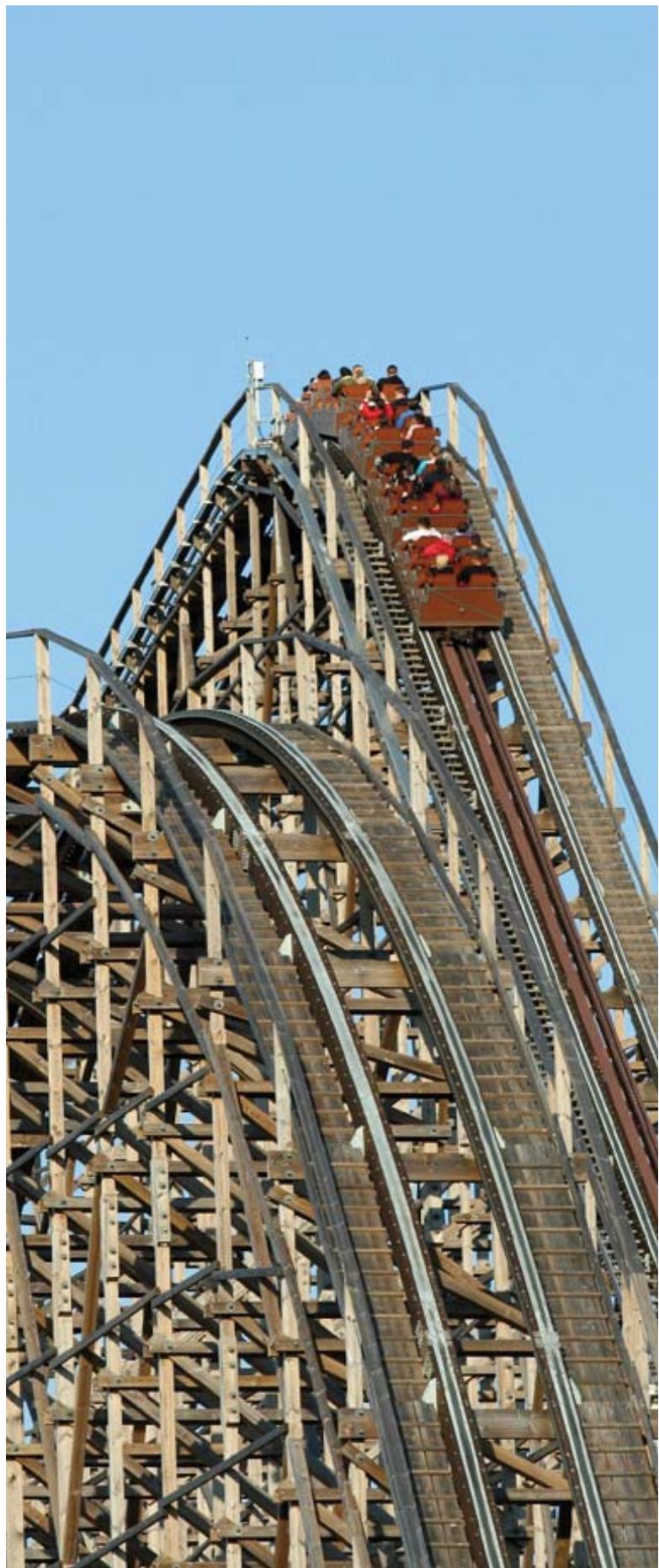
Prepararsi a un nuovo GIRO!



DI ALESSANDRO PIU

CHI HA RAGIONE TRA GEITHNER E L'FMI?

Quella che si profila sui grafici dei principali indici azionari potrebbe essere la prima candela nera settimanale da quando è iniziato il rimbalzo il nove marzo scorso oppure la nuova conferma sulla bontà del movimento. L'ottava, partita con lo scossone ribassista di lunedì, nato sui dubbi generati dalla bassa qualità del credito complessiva messa in luce dai risultati di Bank of America e da alcune indiscrezioni negative ma di dubbia attendibilità sull'andamento degli stress test sulle banche Usa, è proseguita in recupero grazie all'intervento del segretario al Tesoro statunitense. Timothy Geithner ha chiarito che i fondi ancora disponibili per finanziare il Tarp ammontano a 109,6 miliardi di dollari sui 700 previsti e di attendersi che nel corso del prossimo anno altre banche rimborseranno prestiti per 25 miliardi. Il messaggio che il segretario al Tesoro Usa ha voluto dare e che ci sono risorse sufficienti per proseguire nel percorso di stabilizzazione del sistema. Tali cifre impallidiscono, tuttavia, a confronto con quelle rese note dal Fondo monetario internazionale nell'aggiornamento del Global financial stability report. Secondo l'Istituto guidato da Dominique Strauss-Kahn serviranno ancora molti soldi per rimettere in sesto il sistema finanziario mondiale. Il documento pubblicato dall'Fmi stima in 4.100 miliardi di dollari il conto totale delle svalutazioni su titoli tossici a livello globale e di questi ben 1.193 miliardi afferenti a titoli originati in Europa. Si tratta di una cospicua revisione al rialzo delle stime rese note in gennaio, soprattutto per quanto riguarda il Vecchio continente. E anche se in coda alla presentazione del documento sono arrivati cenni di speranza dal direttore della divisione mercati monetari e capitali del Fondo, Jan Brockmeijer, il dubbio che nuove tempeste possano tornare a scuotere i mercati nel prossimo futuro ha incominciato a erodere il capitale di fiducia che i mercati azionari avevano cominciato a costruire. Per il momento le Borse sembrano credere di più al segretario al Tesoro Usa che è riuscito a mettere in ombra anche la trimestrale negativa pubblicata da Morgan Stanley mercoledì mattina con una perdita di 0,57 centesimi di dollaro per azione a fronte di stime a -0,08 centesimi.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

PER NON TROVARSI IMPREPARATI

Il rimbalzo iniziato il 9 marzo scorso ha incontrato qualche scossone nell'ottava in corso. Meglio essere pronti nel caso dovesse terminare

Partendo dal presupposto che il movimento rialzista partito lo scorso 9 marzo deve essere interpretato, almeno fino a quando non ci saranno importanti conferme di medio termine, come il più classico dei rimbalzi tecnici può essere utile giocare d'anticipo andando a verificare quali potrebbero essere i certificati destinati a ben figurare nei prossimi mesi. In particolare nel corso di questo Approfondimento andremo ad analizzare le potenzialità e i rischi di un Benchmark Open End di Unicredit Hvb agganciato all'indice DJ Eurostoxx 50 Short e di diversi certificati, con e senza leva, strutturati per rendere al meglio in una fase di mercato ribassista.

PARENTESI TECNICA DEL DJ EUROSTOXX50

Analizzando l'indice DJ Eurostoxx 50 da un punto di vista grafico su un time frame giornaliero nell'ultimo anno si ottiene che il movimento rialzista partito dai minimi del 9 marzo a 1765,49 punti ha prodotto un rimbalzo del 32,67% fino ai 2342 punti toccati poco dopo l'apertura di lunedì 20 aprile. La mancata rottura dei 2342 punti, già sfiorati nella seduta precedente e in chiusura di venerdì 6 febbraio, ha innescato una rapida e profonda correzione di breve termine che in sole due sedute ha portato l'indice a perdere fino al 6,7%. Osservando il punto di chiusura

OPEN END SU DJ EUROSTOXX 50 SHORT

Nome	Open End
Emittente	UniCredit HVB
Sottostante	DJ Eurostoxx 50 Short
Emissione	15/10/2008
Scadenza	Senza scadenza
Multiplo	0,01
Mercato	Cert-X
ISIN	DE000HV777X2

BENCHMARK SHORT SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Benchmark Short
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Dj Eurostoxx 50
Emissione	21/07/2008
Scadenza	18/09/2009
Strike	6450
Multiplo	0,01
Mercato	Sedex
ISIN	IT0004394612

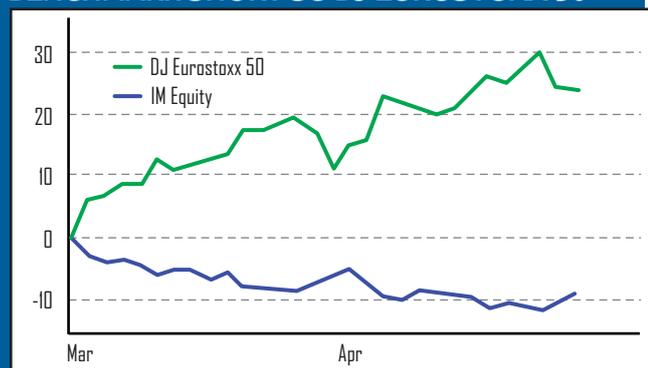
DJ EUROSTOXX ALLO SPECCHIO

DJ EUROSTOXX 50		DJ EUROSTOXX 50 SHORT	
DATA	VARIAZ %	DATA	VARIAZ %
10/03/09	6,05	10/03/09	-6,05
11/03/09	0,69	11/03/09	-0,68
12/03/09	1,54	12/03/09	-1,54
13/03/09	0,35	13/03/09	-0,35
16/03/09	3,26	16/03/09	-3,25
17/03/09	-1,06	17/03/09	1,06
18/03/09	0,34	18/03/09	-0,34
19/03/09	1,01	19/03/09	-1
20/03/09	0,56	20/03/09	-0,55
23/03/09	3,45	23/03/09	-3,43
24/03/09	0,27	24/03/09	-0,26
25/03/09	1,03	25/03/09	-1,02
26/03/09	0,36	26/03/09	-0,36
27/03/09	-1,77	27/03/09	1,78
30/03/09	-5,1	30/03/09	5,07
31/03/09	3,01	31/03/09	-3,01
01/04/09	1,28	01/04/09	-1,27
02/04/09	5,67	02/04/09	-5,66
03/04/09	-0,8	03/04/09	0,81
06/04/09	-0,87	06/04/09	0,88
07/04/09	-0,65	07/04/09	0,65
08/04/09	0,98	08/04/09	-0,97
09/04/09	2,79	09/04/09	-2,83
14/04/09	1,37	14/04/09	-1,38
15/04/09	-0,69	15/04/09	0,69
16/04/09	1,66	16/04/09	-1,65
17/04/09	1,77	17/04/09	-1,76
20/04/09	-3,92	20/04/09	3,9
21/04/09	-0,26	21/04/09	0,24

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

di martedì 21 aprile e tracciando una retta discendente dai due precedenti massimi toccati il 4 novembre 2008 a 2755 punti e il 6 gennaio a 2578 punti si evidenzia come i 2243 punti siano un livello molto prossimo al punto di congiungimento dei tre massimi. A questo punto solo un'eventuale conferma della rottura al rialzo della trendline ribassista e soprattutto il superamento del primo livello di ritracciamento di Fibonacci pari al 23,6% della discesa partita dai 3882 punti potrebbero avviare un nuovo attacco a 2343 punti e, in caso di break con volumi sostenuti, al secondo ritracciamento di Fibonacci posto a quota 2601 punti. Tuttavia fino a quando non verrà superata quota 2601 punti si dovrà necessariamente parlare di un rimbalzo tecnico, seppure di notevole importanza.

BENCHMARK SHORT SU DJ EUROSTOXX 50



Fonte: BLOOMBERG

GRAFICO DAILY DEL DJ EUROSTOXX 50



Fonte: BLOOMBERG

DOUBLE WIN SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Double Win
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Emissione	20/04/2007
Scadenza	13/04/2010
Strike	4416,79
Partecipazione Up	100%
Partecipazione Down	78%
Multiplo	0,022641
Mercato	Sedex
ISIN	DE000DB485Y8

AL RIBASSO CON UN OPEN END UNICREDIT

Il metodo più immediato e semplice per sfruttare un'eventuale ripresa del trend ribassista è rappresentato dal prendere posizione sul certificato Benchmark, avente codice Isin DE000HV777X2, indicizzato all'indice DJ Eurostoxx 50 Short. Il certificato è un classico Open End, ovvero senza scadenza, che replica linearmente l'indice sottostante. La sua particolarità risiede proprio nell'indice su cui è costruito, calcolato dalla Dow Jones-Stoxx.

Il funzionamento del DJ Eurostoxx 50 Short è semplice dal momento che replica al contrario l'evoluzione del DJ Eurostoxx 50 con l'aggiunta di una quota di interessi calcolati sulla base

del tasso Eonia. Osservando le variazioni percentuali dei due indici da inizio anno si evidenzia una perfetta specularità, come testimoniato anche dalla tabella analitica delle percentuali di chiusura dal 10 marzo scorso.

Il certificato è un semplice "delta uno" che replica linearmente le variazioni dell'indice a cui fa riferimento. Va tuttavia messa in conto una commissione di gestione pari allo 0,35% annuo e l'esistenza di un'opzione call, inserita nella struttura sottostante in posizione di vendita, che conferisce facoltà all'emittente di liquidare l'Open End una volta all'anno, nell'ultimo giorno lavorativo di gennaio, a partire da gennaio 2010 con preavviso di almeno un anno. In particolare si deve prestare attenzione al fatto che un aumento di valore dell'opzione call venduta potrebbe comportare una riduzione del prezzo del certificato. Più in generale a beneficio di chi intendesse utilizzare questo certificato per scopi di copertura con un orizzonte temporale di lungo periodo è opportuno ricordare che, sebbene si sia trattato di un episodio isolato e contingente al precario stato di salute dell'emittente, lo scorso mese di novembre due Open End che erano stati emessi da Goldman Sachs un anno prima sono stati revocati e rimborsati agli investitori contravvenendo al principio di investimento di lungo termine. Tornando alla stretta attuale, l'Open End è quotato sul Cert-X a un prezzo di circa 50 euro, in rialzo dell'8% dai 46,25 euro dell'emissione.



SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 21/04/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	107,10
PAC Crescendo Plus	S&P/MIB		100%	102,30
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 21/04/2009
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	97,80
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	97,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 21/04/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	76,85
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	67,40

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

UN BENCHMARK CHE VA SHORT

Ha invece una scadenza peraltro anche ravvicinata, ed è indicizzato all'indice DJ Eurostoxx 50 classico un secondo certificato a replica lineare del sottostante quotato sul mercato Sedex di Borsa Italiana. In questo caso la replica inversa, e quindi il profitto in caso di ribasso del mercato azionario, è data dalla struttura del certificato e non dall'indice su cui è costruito. Si tratta infatti di un Benchmark Short, ovvero di un certificato del tutto assimilabile a una posizione lunga su un'opzione put deep in the money con strike molto superiore ai livelli di indice nel giorno

di emissione, emesso da Banca Imi nel mese di luglio dello scorso anno. Il certificato, lanciato in quotazione con un timing di tutto rispetto, ha centrato l'obiettivo di performare al ribasso e ad oggi segna una performance positiva di oltre il 40% dai valori di emissione. Pur essendo ancora praticabile l'utilizzo del certificato in ottica di copertura di portafoglio è preferibile considerare, in virtù di una scadenza fissata per il prossimo 18 settembre, questo Benchmark Short avente codice Isin IT0004394612 in ottica speculativa di breve termine. In termini di risposta dal giorno dell'inizio del rimbalzo, il certificato ha evidenziato una buona tenuta come si può vedere dal grafico comparativo riportato nella pagina precedente. Riguardo al meccanismo di aggiornamento dei prezzi si tenga conto che il certificato ha uno strike fissato a 6450 punti e un multiplo pari a 0,01. Nella pratica per ricavare il prezzo del Benchmark Short non si deve far altro che sottrarre il valore dell'indice sottostante dallo strike e moltiplicare il risultato per il multiplo:

$$(6450 - 2343) \times 0,01 = 41,07 \text{ euro}$$

IL DOUBLE WIN DI DEUTSCHE BANK

Un'alternativa al certificato Benchmark, nel segmento dei certificati di tipo Investment, è fornita da uno dei best performer dell'ultimo anno ossia dal Double Win emesso dalla tedesca

Deutsche Bank ad aprile 2007. Il certificato è del tutto assimilabile a un Equity Protection Short in quanto a differenza dei classici Double Win non riconoscerà alla scadenza un guadagno in qualsiasi condizione di mercato, ovvero in misura assoluta sulla base delle variazioni positive o negative del sottostante, bensì proteggerà il capitale iniziale da un eventuale rialzo superiore allo strike, un'ipotesi che a questo punto appare davvero remota, e riverserà in positivo solo la eventuale performance negativa. Il 20 aprile 2007 è stato rilevato in 4416,79 punti il valore di strike dell'indice sottostante, sempre il DJ Eurostoxx 50, corrispondente ai 100 euro di prezzo di emissione del certificato e secondo quanto riportato dal regolamento, alla scadenza del 13 aprile 2010 verranno restituiti ai possessori del certificato i 100 euro nominali se l'indice segnerà un livello finale pari o superiore allo strike. In caso di andamento negativo la performance verrà invece ribaltata in positivo nella misura del 78%. In pratica ogni 10 punti di ribasso segnati dall'indice delle 50 blue chip europee il Double Win si apprezzerà di 7,8 punti. L'analisi delle performance del certificato dalla data di emissione evidenzia che la struttura ribassistica ha assolto egregiamente al compito per cui è stata costruita. Dati i 2243 punti registrati in chiusura di seduta di martedì 20 aprile la performance dell'indice DJ Eurostoxx 50 dai valori di strike è stata negativa del 49,22%. Applicando il coefficiente di partecipazione del 78% a tale performance si ha che il fair value del certificato dovrebbe



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	25,58	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,02	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,66	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	92,75	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	97,45	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 22-04-09

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



essere di 138,39 euro, dato dai 100 euro nominali maggiorati della performance assoluta risultante, un prezzo quasi perfettamente allineato con i 137,70 euro in lettera esposti dal market maker sul Sedex.

Da tenere presente che si deve considerare il certificato solo in un'ottica di partecipazione non proporzionale al rialzo o al ribasso dell'indice sottostante. Infatti supponendo che il DJ Eurostoxx 50 riuscisse a salire fino ai 2800 punti per la scadenza del certificato, recuperando quindi circa il 25% dai valori correnti, il Double Win rimborserebbe 128,55 euro e farebbe pertanto perdere all'investitore solamente il 6,65% dei 137,70 euro eventualmente investiti. In caso contrario, un valore a scadenza dell'indice delle blue chip europee a 1682 punti corrispondente al 25% in meno dai 2243 punti attuali, porterebbe a un rimborso del Double Win pari a 148,30 euro: il guadagno sarebbe pertanto del 7,70%.

Va infine detto che i dividendi, che solitamente influenzano negativamente la quotazione di un certificato che investe al rialzo, in questo caso essendo il certificato "bearish" contribuiranno ad appesantire ulteriormente la performance negativa dell'indice con conseguente maggiore beneficio per la valutazione del certificato.

PARENTESI TECNICA DELL'S&P/MIB

La situazione grafica dell'indice S&P/Mib mostra che la trendline ribassista che parte dai massimi del 4 novembre a 23090 punti e passante per i 20729 punti del 6 gennaio è stata rotta al rialzo lo scorso 8 aprile con il break dei 17108 punti. Il minimo fatto segnare nella giornata di martedì 20 aprile a 17133 punti non ha per ora invalidato la buona rottura rialzista che potrebbe dare nuova linfa al rimbalzo tecnico in atto. Da un punto di vista delle performance, il rialzo partito dai 12332 punti del 9 marzo ha prodotto un progresso del 51,51% fino ai 18684 punti del 20 aprile. Osservando l'andamento dell'indice dai 34547 punti dello scorso maggio e applicando i ritracciamenti di Fibonacci all'intera discesa si evidenzia come anche l'indice italiano abbia incontrato un ostacolo di rilievo nel primo livello di ritracciamento, ossia quello corrispondente al 23,6%. Solo il superamento dei massimi toccati in apertura di settimana

GRAFICO DAILY DELL'S&P/MIB



Fonte: BLOOMBERG

potrebbe spingere l'indice fino alla soglia dei 20900 punti. Va tuttavia ricordato che i prossimi sessanta giorni per l'indice italiano saranno dominati dalla distribuzione dei dividendi. In termini di impatto sull'indice nel mese di maggio sono previsti stacchi per un ammontare di circa 277 punti mentre a giugno saranno 157 i punti che l'indice perderà per effetto dello stacco programmato da Enel, Terna, Tenaris e A2A.

BENCHMARK SHORT PER UN NUOVO CALO

Per tentare di sfruttare un'eventuale ripresa del movimento ribassista sull'indice italiano è possibile rivolgersi per i prossimi cinque mesi a un Benchmark Short con codice Isin IT0004394562 emesso da Banca Imi. Il certificato presenta la medesima struttura dell'omologo sul sottostante europeo e pertanto ci limitiamo a segnalare che dalla data di emissione, a fronte di un 37% perso dall'indice italiano, la performance realizzata è stata positiva del 41,31%. Attualmente il Benchmark Short, stando ai 55.500 punti dello strike e ai 17688 punti di indice, segna un prezzo di 3,83 euro (il multiplo per questo certificato è pari a 0,0001). Il motivo del disallineamento tra il fair value risultante dalla semplice differenza tra il valore dell'indice e lo strike è da ricercarsi nella particolarità tecnica del sottostante. Nello specifico il certificato segue infatti l'indice al netto dei dividendi stimati fino alla scadenza e più precisamente il contratto future con scadenza settembre 2009.

BENCHMARK SHORT SU S&P/MIB

Nome	Benchmark Short
Emittente	Banca Imi
Sottostante	S&P/Mib
Emissione	21/07/2008
Scadenza	18/09/2009
Strike	55500
Multiplo	0,0001
Mercato	Sedex
ISIN	IT0004394562

MINISHORT PER LO S&P/MIB

Nome	Minishort
Emittente	Abn Amro
Sottostante	S&P/Mib
Emissione	10/11/2008
Scadenza	16/12/2010
Strike	22207
Stop loss	21837
Leva	4%
Multiplo	0,0001
Mercato	Sedex
ISIN	NL0006480071

MINISHORT PER CHI AMA IL BRIVIDO

Per diversi anni investire sul ribasso dei mercati è stata prerogativa degli investitori istituzionali o, per ciò che concerne il pubblico del cosiddetto retail, dei trader più esperti mediante l'utilizzo dei contratti future, delle opzioni o, a partire dal 2002, dei certificati appartenenti al segmento Leverage. Solo negli ultimi due anni, ossia da quando il mercato ha iniziato a ballare pericolosamente, sono stati introdotti sul mercato italiano i certificati Investment "reverse".

Tuttavia per chi volesse speculare sul ribasso di un indice o di un'azione specifica, i certificati con leva rappresentano ancora lo strumento più interessante disponibile sul mercato italiano. Avvicinati concettualmente ai più conosciuti covered warrant, i certificati con leva di tipo Minifutures o Turbo e Short permettono di trarre profitto con una leva finanziaria dall'andamento dell'attività sottostante. A differenza dei covered warrant però i certificati leverage non sono soggetti alle variabili di tempo e volatilità; pertanto il loro valore è determinato essenzialmente dall'andamento del sottostante.

Per approfondire al meglio il concetto di leva finanziaria e i costi legati a un investimento in Minifutures si consiglia la lettura del Punto tecnico del Certificate Journal 128 pubblicato lo scorso 16 aprile. Per ciò che riguarda il punto di vista squisitamente operativo chi volesse tentare di anticipare una possibile

inversione di breve termine posizionandosi al ribasso sull'indice italiano, potrebbe guardare a un Minifuture Short emesso da Abn Amro con current strike 22.207 punti e stop loss level fissato al momento a 21.837 punti. Il certificato, se non verranno mai toccati dall'indice italiano i 21.837 punti dello stop loss, permetterà di amplificare di circa 4 volte le variazioni negative del sottostante. Il calcolo del prezzo si ricava effettuando una semplice sottrazione:

$$(22.207 - 17.688) * 0,0001 = 0,451$$

dove i 22.207 corrispondono al current strike (si presti attenzione al fatto che lo strike varia giornalmente come spiegato nel Punto tecnico del CJ numero 128), i 17.688 sono il valore attuale dell'indice S&P/Mib e 0,0001 è il multiplo.

Risulta chiaro che se il valore corrente dell'indice domestico tenderà a scendere, il prezzo del certificato sarà al contrariodestinato a salire. Viceversa un rialzo dell'indice porterà a una diminuzione del prezzo del Minishort fino a quando non si attiverà il meccanismo di Stop loss.

In tal caso il certificato verrà revocato dalle quotazioni e rimborsato per un importo residuo ai possessori. Data la particolarità delle regole che determinano il ciclo di vita di questa tipologia di certificati è consigliabile approfondirne tutti gli aspetti teorici prima di valutarne l'acquisto.

x-markets



Bonus Certificate Un regalo inaspettato

Ora disponibili
in Borsa Italiana

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

I Bonus Certificates consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

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

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

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



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

ORO, SOLAR ENERGY, EUROSTOXX

Come sfruttare la pausa dell'oro. I certificati sull'energia solare.

Il DJ Eurostoxx 50 cerca l'aggancio con i livelli di inizio anno

L'ORO NON CONCEDE IL BIS

L'oro ha mancato il riaggancio di quota 1000 dollari, livello a cui era giunto per la prima volta nel marzo del 2008. L'allungo messo a segno nei primi due mesi del 2009 ha permesso al metallo prezioso solamente di riavvicinare la storica soglia. Successivamente le quotazioni dell'oncia d'oro sono scese sotto quota 900 dollari, l'area dove si trovano attualmente. A indebolire il bene rifugio per eccellenza la concorrenza della valuta rifugio, il dollaro, il bel movimento di rimbalzo messo a segno dai mercati azionari e il timore che nelle principali aree economiche del pianeta si creassero dinamiche deflazionistiche non transitorie. Per il prossimo futuro, tuttavia, potrebbero esserci spazi di apprezzamento per il metallo giallo proprio in seguito all'evoluzione dei citati fattori. E' l'indicazione che viene data da Suki Cooper, analista del Commodity Research team di Barclay Capital nell'ultimo mensile Alchemist del London Market Bullion Association. Secondo l'esperto in primo luogo il dollaro dovrebbe indebolirsi nel corso dei prossimi dodici mesi nei confronti dell'euro, in secondo luogo i prezzi del petrolio dovrebbero recuperare terreno in conseguenza della ripartenza dell'economia mondiale attesa nel secondo semestre dell'anno e nel 2010 e infine si dovrebbe anche assistere a una ripresa delle dinamiche inflazionistiche. Su questo scenario pesa tuttavia la stessa percezione dell'oro come bene rifugio. Il ritorno della crescita e la possibile stabi-

I DUE EQUITY PROTECTION CAP SULL'ORO

Nome	Equity Protection Cap	Equity Protection Cap
Emittente	Bnp Paribas	Banca Imi
Sottostante	Oro	Oro
Protezione	100%	100%
Partecipazione	100%	100%
Cap	122%	138%
Scadenza	07/05/2014	19/03/2013
Prezzo di emissione	100	1000
Codice Isin	NL0009097245	XS0417466884
Negoziatore	Sedex	Cert-X

lizzazione dei mercati azionari che ne potrebbe seguire avrebbe infatti come conseguenza di distogliere gli investitori dalla materia prima.

L'ORO PRENDE FIATO

Per investire sull'oro in ottica di una ripresa delle quotazioni dopo la fase di consolidamento attuale, il mercato dei certificati offre diverse proposte di tipo Benchmark ed Equity Protection. Il sottostante è il medesimo, la quotazione dell'oro spot in dollari al London Bullion Market Association, corrispondente al prezzo di un'oncia troy di metallo comunicata alle tre di ogni pomeriggio dai cinque membri dell'Associazione: Barclays Capital, Scotia Mocatta, Deutsche Bank, Société Générale e Hsbc. La struttura più semplice sul mercato, che consente la replica lineare del sottostante

senza opzioni accessorie ed effetto leva, è offerta agli investitori sia da Abn Amro che da Société Générale e Hvb (gruppo Unicredit). Si tratta di due Benchmark classici e di due Benchmark Quanto, ossia non soggetti al rischio valutario esistente tra il sottostante quotato in dollari e i certificati valorizzati in euro. Queste ultime due emissioni sono state effettuate da Abn Amro e Hvb-Unicredit. Leggermente più articolati quanto a struttura gli Equity Protection. Il primo, proposto

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 22/04/09
DE000DB4T8Y4	TWIN & GO	S&P/MIB	20.136,00	60%	10%	95,25
DE000DB4T7Y6	TWIN & GO	DJ EURO STOXX 50	2.423,80	60%	9%	96,55
DE000DB4T9Y2	TWIN & GO	S&P 500	946,43	60%	7,5%	95,9
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	PARTECIPAZIONE	PREZZO INDICATIVO AL 22/04/09	
DE000DB4CGT8	Outperformance	S&P/MIB	20.000,00	145%	87,95	
DE000DB4CGU6	Outperformance	DJ EuroStoxx50	2.400,00	140%	92,10	

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

QUOTAZIONI DELL'ORO



Fonte: BLOOMBERG

da Banca Imi, ha rilevato il livello di riferimento iniziale lo scorso 18 marzo a 893,25 dollari di quotazione dell'oro, valore che corrisponderà anche al livello di protezione. Investendo in questo certificato l'investitore potrà contare, al termine dei quattro anni di durata, sulla restituzione del valore nominale del certificato pari a 100 euro qualora le quotazioni del metallo giallo alla scadenza siano inferiori a quelle iniziali. Nel caso in cui invece l'oro abbia guadagnato terreno i rialzi verranno interamente riconosciuti fino a un massimo del 38%. Dunque il pay-off massimo che si potrà ottenere a scadenza sarà pari a 1380 euro per certificato. Il secondo certificato della tipologia a capitale protetto rimarrà in

I DUE BENCHMARK PER L'ENERGIA SOLARE

Nome	Benchmark	Benchmark
Emittente	Société Générale	Abn Amro
Sottostante	Solex	Abn Amro Solar En.
Data di Emissione	31/08/2006	20/11/2006
Valore di Emissione	81,05 euro	100 euro
Scadenza	31/08/2011	25/05/2011
Fase	Quotazione	Quotazione
Mercato	Sedex	Sedex
Codice Isin	XS0265921600	NL0000732261

collocamento fino al 30 aprile prossimo e rileverà il 30 maggio il valore di strike. Anche in questo caso al termine dei cinque anni di durata verrà garantita la restituzione dell'intero capitale impegnato, corrispondente a 100 euro per certificati, mentre al rialzo verranno riconosciute al 100% le performance fino a un rimborso massimo di 122 euro. In entrambi i casi i certificati sono dotati di struttura Quanto.

ENERGIA SOLARE

Anche per quanto riguarda temi specifici come l'energia solare l'industria dei certificati di investimento, a cui va riconosciuta l'ampia capacità di diversificazione,



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.



L'AIRBAG SUL DJ EUROSTOXX 50

Nome	Airbag
Emittente	Abn Amro
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Strike	3084 punti
Barriera	75% 2313 punti
Codice Isin	NL0000191260
Scadenza	01/06/2009
Prezzo di Emissione	100
Negoziatore	Sedex

mette a disposizione diversi strumenti di investimento. Più in particolare Société Générale e Abn Amro hanno proposto al mercato italiano nel 2006 rispettivamente il World Solar Energy Total Return (Solex) e l'Abn Amro Total Return Solar Energy, due indici che descrivono l'andamento delle maggiori società a livello mondiale attive nella produzione di celle solari, moduli solari, sistemi solari fotovoltaici. Dagli indici proprietari ai certificati, la prima emissione è di Société Générale e risale al 31 agosto 2006. Si tratta di un Benchmark con durata cinque anni in grado di replicare in maniera lineare l'indice Solex. La commissione di gestione applicata è pari all'1% annuo. Partito da una quotazione di 81,05 euro il certificato dopo poco più di un anno, a fine 2007, ha toccato un massimo a 180,63 euro regalando quindi una performance del 122,83%. Purtroppo da quel momento la crisi ha toccato duramente anche il settore delle energie alternative, sfavorito quando il prezzo del petrolio scende. Come risultato il certificato non solo ha annullato tutto il progresso realizzato ma è perfino scivolato sotto i valori di emissione con una quotazione che in questi giorni si aggira intorno ai 40 euro. Abn Amro propone invece un Them Certificate legato all'indice proprietario Abn Amro Total Return Solar Energy Index. Il certificato è stato emesso al valore nominale di 100 euro il 20 novembre del 2006



con una durata di quattro anni e sei mesi. La commissione di gestione è in questo caso pari a 1,5 euro per certificato. Il massimo dall'emissione è stato raggiunto l'8 novembre 2007 a 204,63 euro a cui è seguito un calo analogo a quanto accaduto per il certificato analizzato in precedenza. Proprio in questi giorni le quotazioni stanno cercando di risollevarsi dai minimi del 6 marzo scorso a 35,85 euro. Il prezzo del Theme, quotato al Sedex, si aggira attualmente sui 46 euro. Una terza proposta, di nuovo targata Société Générale, è invece caratterizzata dall'opzione di protezione del capitale investito. Emesso il 20 giugno 2007, l'Equity Protection ha rilevato in 1229,94 punti il livello strike e consente di prendere posizione sull'indice Solex senza alcuna penalizzazione in termini di partecipazione al rialzo pur garantendo a scadenza un rimborso minimo di 80 euro per certificato sui 100 di valore nominale. La funzione di protezione, nonostante manchi ancora più di un anno alla scadenza, è stata totalmente assolta. Con l'indice a 521,98 punti, in ribasso del 57% rispetto al livello iniziale, è possibile negoziare il certificato a 84 euro.

DJ EUROSTOXX 50 - QUADRO TECNICO



IL DJ EUROSTOXX MANCA L'AGGANCIO

A pochi passi dalla soglia di aggancio della parità per l'anno in corso, sono tornate le vendite sui maggiori indici internazionali e sul DJ Eurostoxx 50 che ha perso circa sette punti percentuali nelle due ultime sedute. L'indice delle blue chip europee alla chiusura di venerdì scorso segnava un ribasso del 4,5% rispetto a inizio

anno, con un rimbalzo del 29,4% dai minimi dello scorso nove marzo. Nei primi due mesi dell'anno aveva perso poco oltre il 26% del suo valore. Che si tratti di uno storno o della fine del rally con conseguente ripresa del mercato Orso è dubbio che potrà essere chiarito solo nelle prossime sedute. Per il momento infatti, se nel breve termine il mercato ha dato un segnale short, rimane salda l'indicazione long di medio termine. Graficamente si può notare come il DJ Eurostoxx 50 abbia fermato la propria corsa, almeno temporaneamente, nei pressi di un'importante resistenza, corrispondente con i livelli del 9 febbraio 2009, data da dove era iniziata la forte discesa che aveva portato sui minimi del 9 marzo. E' quasi una disdetta non essere riusciti a superare la resistenza di area 18.650, una specie di prova del nove per le velleità dell'indice che avrebbe potuto riportarsi sullo slancio verso quota 20.000 punti. Quasi, perché in realtà un consolidamento delle posizioni può essere salutare. Inoltre c'è da considerare che, a fronte di una penalizzazione forse eccessiva nella prima parte dell'anno l'azionario e in particolare il comparto bancario hanno molto probabilmente ecceduto in senso opposto.

Ritornando all'analisi grafica, la correzione sembra intenzionata a rispingere il DJ Eurostoxx 50 sul supporto di area 2.160, dove si trova a transitare la media mobile di medio termine. Sarebbe con la violazione al ribasso di tale livello, confermata in chiusura di seduta, che il quadro grafico darebbe un segnale di deterioramento con la possibilità di tornare in direzione di quota 2.000 punti con step intermedio a 2.100.

I CERTIFICATI SUL DJ EUROSTOXX 50

In considerazione dell'elevato dividend yield e della capacità di rappresentare al meglio il Vecchio continente il DJ Eurostoxx 50 è tra i sottostanti preferiti dall'industria dei certificati di investimento con ben 236 emissioni. Non solo, l'indice delle blue chip europee è anche quello sul quale si osservano le strutture più complesse e articolate. La gamma di strumenti tra i quali si può scegliere per investire sul principale indicatore europeo

spazia dalla semplice replica lineare del sottostante offerta dai Benchmark con o senza scadenza alla possibilità di seguire il sottostante godendo della protezione condizionata o incondizionata del capitale o ancora all'opportunità di guadagnare anche nelle fasi di ribasso dell'indice. Tra tutte le emissioni merita di essere seguito con attenzione un Airbag targato Abn Amro che tra poco più di un mese, l'1 giugno prossimo, arriverà alla scadenza finale. In fase di emissione è stato rilevato uno strike a 3084 punti e un livello di protezione a 2313 punti mentre il rapportop Airbag, ossia il fattore moltiplicativo che entra in fusione nel momento in cui l'indice dovesse scendere al di sotto del livello di protezione, è stabilito a 1,33. Con il DJ Eurostoxx 50 a 2240,7 punti il market maker espone sul Sedex una quotazione di 92,90 euro. A questo punto, mancando poco più di trenta giorni alla scadenza e volendo ipotizzare lo scenario di rimborso in caso di sostanziale stabilità del sottostante sui livelli attuali si otterrebbe:

$$[(2240/3084) \times 100] \times 1,33 = 96,60 \text{ euro}$$

Considerando la quotazione di circa 93 euro si avrebbe uno sconto di circa il 4%. Tuttavia bisogna tenere presente che l'indice europeo ha in previsione lo stacco, da qui alla scadenza del prossimo primo giugno, di circa 71 punti di dividendi (18 il 23 aprile e 53 a maggio). Non si può quindi prescindere, nella corretta interpretazione del prezzo del certificato, dal fatto che al netto dei dividendi il DJ Eurostoxx 50 quoterebbe oggi nei dintorni di 2169 punti. Ripetendo la precedente operazione tenendo conto dello stacco dividendi si avrebbe un fair value in linea con la quotazione di mercato, ovvero di 93,54 euro. Partendo da tale ipotesi è possibile utilizzare l'Airbag in analisi per puntare nel breve termine sull'indice delle blue chip europee. Si potrà infatti contare su un prezzo d'acquisto che sconta già interamente i dividendi e che, in caso di rialzo del mercato, farà guadagnare in misura proporzionale fino ai 2313 punti del livello di protezione o, in caso di ribasso, consentirà di ammortizzare le perdite per effetto del rapporto Airbag.

I BENCHMARK SULL'ORO

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	QUANTO	MERCATO	SCADENZA
NL000019727	Certificate	Abn Amro Bank	Oro	No	Sedex	18/06/2010
NL0006253759	Commodity certificate	Abn Amro Bank	Oro	Sì	Sedex	01/04/2010
FR0010087247	Benchmark	Société Générale	Oro	No	Sedex	17/06/2009
IT0004091853	Quanto certificate	Hvb	Oro	Sì	Sedex	18/12/2009

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	31/03/2009	Barriera 60%; Bonus 125%	09/03/2012	IT0004459449	Sedex
Minifutures su Future	Abn Amro	T Note Future	31/03/2009	Mini Futures Long strike 122	14/01/2011	NL000909067	Sedex
Minifutures su Future	Abn Amro	T Note Future	31/03/2009	Mini Futures Long strike 117	14/01/2011	NL0009090612	Sedex
Protection con Bonus	Abn Amro	Eur/Usd	31/03/2009	Protezione 100%; Bonus 15%	18/02/2012	NL0006326712	Sedex
Protection con Bonus	Abn Amro	Eur/BRL; Eur/RUB; Eur/INR; Eur/CNY	31/03/2009	Protezione 100%; Bonus 115%	30/09/2011	NL0006361156	Sedex
Butterfly	Abn Amro	Eur/Usd	31/03/2009	Protezione 100%; Barriera UP 130%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	27/02/2012	NL0009006667	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	09/04/2009	Strike 2.074,64 punti; Partecipazione 200%; Cap 2.614,05 punti	16/07/2010	DE000SAL5E0	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Eni	09/04/2009	Strike 14,67 Euro; Partecipazione 200%; Cap 22,01 euro	16/07/2010	DE000SAL5E08	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Unicredit	09/04/2009	Strike 1,28 Euro; Partecipazione 200%; Cap 1,81 euro	16/07/2010	DE000SAL5E06	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Telecom Italia	09/04/2009	Strike 0,96 Euro; Partecipazione 200%; Cap 1,44 euro	16/07/2010	DE000SAL5E04	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Intesa Sanpaolo	09/04/2009	Strike 2,10 Euro; Partecipazione 200%; Cap 2,89 euro	16/07/2010	DE000SAL5E01	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	Enel	09/04/2009	Strike 3,70 Euro; Partecipazione 200%; Cap 7,39 euro	16/07/2010	DE000SAL5F03	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	20/04/2009	Mini Futures Long strike 12500	14/01/2011	NL0009054774	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	20/04/2009	Mini Futures Long strike 13250	14/01/2011	NL0009054782	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	S&P/MIB	20/04/2009	Mini Futures Long strike 14000	14/01/2011	NL0009054790	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Banco Popolare	20/04/2009	Mini Futures Long strike 3,1	14/01/2011	NL0009054808	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat spa	20/04/2009	Mini Futures Long strike 5	14/01/2011	NL0009054816	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Intesa Sanpaolo	20/04/2009	Mini Futures Long strike 1,55	14/01/2011	NL0009054857	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	20/04/2009	Mini Futures Long strike 0,9	14/01/2011	NL0009054865	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	20/04/2009	Mini Futures Long strike 1,15	14/01/2011	NL0009054915	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Fiat spa	20/04/2009	Mini Futures Short strike 9	14/01/2011	NL0009054824	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Unicredit	20/04/2009	Mini Futures Short strike 2,1	14/01/2011	NL0009054873	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	21/04/2009	Protezione 100%; Barriera UP 140%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	09/02/2012	IT0004443963	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P500	21/04/2009	Protezione 100%; Barriera UP 170%; Barriera Down 60%; Partecipazione 100%	25/02/2013	IT0004457195	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Express Twin Win	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	27/04/2009	Barriera 75%; Coupon 8,15% semestrale	24/12/2010	DE000SAL5EU2	IS Fineco
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	28/04/2009	Barriera 60%; Bonus 125%	30/04/2012	IT0004481831	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	28/04/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 145%	30/04/2013	IT0004486822	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	30/04/2009	Barriera 55%; Bonus 110%; Cap 110%	30/04/2010	NL0009097740	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	30/04/2009	Barriera 55%; Coupon 4% semestrale; Trigger 90%	30/04/2012	NL0009097732	Sedex
Equity Protection Plus	BNP Paribas	Danone, France Telecom, GlaxosmithKline, Eni	30/04/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/07/2013	NL0009097757	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Gold - P.M. Fix	30/04/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%	07/05/2014	NL0009097245	Sedex
Bonus	Banca Aletti	S&P/MIB	21/05/2009	Barriera 50%; Bonus 138%	26/05/2014	IT0004483795	Sedex
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	26/05/2009	Barriera 80%; Coupon 10%; Rimborso Minimo 20%	28/05/2014	IT0004483787	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	S&P/MIB	28/04/2009	Barriera 50%; Partecipazione Up 118%;	30/04/2013	IT0004481849	Sedex

INFLAZIONE A CAPITALE PROTETTO

Banca Imi ha appena chiuso la seconda finestra di collocamento dell'Inflation

Protection Certificate, il certificato sull'indice dei prezzi al consumo Istat

Poco più di un mese dopo il lancio del primo certificato a capitale protetto legato all'indice dei prezzi al consumo italiano elaborato dall'Istat e visto il successo dell'emissione, Banca Imi ha deciso di riproporre il prodotto in una versione praticamente analoga. La sottoscrizione è terminata lo scorso 21 aprile con un valore nominale di 100 euro per certificato. L'Inflation Protection su indice Cpi Foi Ex-Tobacco Unrevised è un prodotto studiato per fronteggiare le conseguenze negative della fiammata inflattiva che potrebbe verificarsi nei prossimi anni. Il suo obiettivo è la partecipazione in leva alla potenziale crescita dei prezzi al consumo misurata dall'indice Istat, riferito al paniere di consumo delle famiglie con un lavoratore dipendente (operaio o impiegato), al netto dei tabacchi. Allo stesso tempo, nel caso in cui si verifichi lo scenario opposto ossia un'inflazione negativa nei prossimi anni, il certificato permette di proteggere interamente il capitale nominale investito in sottoscrizione. L'emissione è fissata per il 23 aprile. Dopo cinque anni, il 12 aprile 2014, restituirà agli investitori il valore nominale se l'indice Cpi Foi Ex-Tobacco Unrevised egnerà un valore, con riferimento alla rilevazione del mese di dicembre 2013, pari o inferiore a quello iniziale, pari a 134,50 punti, fissato sulla base della rilevazione Istat di dicembre 2008. Nella prima emissione dello stesso certificato il valore di strike è stato invece fissato a 134,70 punti. Un'ulteriore differenza è data dalla leva, al 205% nel nuovo certificato contro il 225% del precedente lancio. In termini numerici, se dovesse verificarsi una fiammata inflattiva nei prossimi anni tale da portare l'indice a valere 160 punti, con un incremento di valore del 18,96% sul riferimento iniziale, in virtù della partecipazione in leva il certificato realizzerà una performance positiva pari al 38,87%. Gli scenari inflazionistici attuali indicano come molto probabile una fiammata inflazionistica nei prossimi anni, provocata dalle manovre di salvataggio del sistema finanziario poste in atto dai governi e finanziate dal debito pubblico. Peraltro, in ottica di diversificazione del portafoglio, la bassa correlazione dell'inflazione con le altre asset class permette di gestire le difficili situazioni di mercato generate da scenari inflattivi. Per la quotazione del certificato l'emittente farà richiesta di ammissione al Sedex di Borsa Italiana e in seconda istanza a Tlx per l'ammissione alle negoziazioni al Cert-X.

Rischi: Le caratteristiche della seconda emissione studiata da Banca Imi per chi voglia tutelarsi da una crescita del tasso di inflazione rendono la proposta quasi del tutto esente da rischi. Se infatti nei certificati a capitale interamente protetto che agiscono su sottostanti azionari si può evidenziare un rischio di perdita del potere di acquisto del capitale, impegnato per quattro o cinque anni, proprio per effetto dell'inflazione, in questo caso oltre a godere della protezione del capitale si risolve anche il problema della crescita del costo del denaro (tranne che per scenari di marcata deflazione).

Per contro, nonostante la presenza della leva, le aspettative di rendimento rispetto a un investimento di tipo azionario sono necessariamente più limitate. Per il collocamento è stata applicata una commissione implicita di distribuzione pari al 2,80% del valore nominale il che potrebbe portare il certificato a presentarsi nei primi mesi di vita con una quotazione di mercato inferiore ai 100 euro del nominale di emissione.

Vantaggi: Con questo certificato si ha l'opportunità di seguire l'evoluzione della dinamica inflattiva dei prossimi anni. La protezione del capitale alla scadenza dei cinque anni ma soprattutto la leva al 205% applicata al rialzo dell'indice inflazionistico italiano sono un connubio decisamente efficace. La quotazione sul mercato secondario renderà inoltre possibile la negoziazione anche prima della naturale scadenza. Rispetto alla prima emissione è infine da valutare positivamente il fatto che lo strike da cui partirà il calcolo del rendimento in leva si posiziona a 134,50 punti, ossia lo 0,15% in meno.

EP SU CPI FOI EX-TOBACCO UNREVISED

Nome	Equity Protection
Sottostante	Cpi Foi Ex-Tobacco Unrevised Index
Emittente	Banca Imi
Valore nominale	100 euro
Data di emissione	23/04/2009
Data di scadenza	23/04/2014
Protezione	100%
Fattore di partecipazione	205%
Codice Isin	IT0004483399
Quotazione	Richiesta a Sedex e Cert-X

LE ULTIME NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Il Certificate Village all'If di Rimini

Anche quest'anno Certificate Journal sarà presente alla fiera del trading e del risparmio di Rimini in programma il 21 e 22 maggio prossimi. Il Certificate Village, curato dallo staff del Certificate Journal, sarà il punto di riferimento per tutti coloro che intendono conoscere e approfondire il vasto universo dei certificati di investimento.

Senza trascurare i concetti fondamentali che danno vita ai certificati con o senza leva, verranno approfondite tematiche di carattere pratico e si conoscerà meglio il nuovo mercato dei certificati, il Cert-X di EuroTlx. In particolare si parlerà, con l'intervento di due emittenti protagoniste del mercato italiano, del concetto di rischio, dei certificati dotati di barriera e in una parentesi prevalentemente tecnica verrà illustrato come coprire o migliorare un portafoglio di titoli azionari già costituito coprendolo dal rischio di eventuali nuovi ribassi o accelerandone le opportunità di recupero in caso di rialzi.

Banca Aletti: variazione periodo dell'offerta

Banca Aletti ha comunicato che per il certificato Up&Up con sottostante l'indice S&P/Mib e con codice Isin IT0004481849, è stata disposta la chiusura anticipata del periodo d'offerta. Più in particolare il periodo di collocamento anziché terminare come in origine il 28 aprile 2009 è stato chiuso il 22 aprile 2009.

Niente After hours per i certificati Goldman Sachs

L'emittente Goldman Sachs, con il benestare di Borsa Italiana, ha reso noto che a partire dal 20 aprile sono stati esclusi dalle negoziazioni del mercato After Hours (TAH) che si tiene dalle ore 18:00 alle ore 20:30, tutti i certificati emessi dall'emittente.

Pertanto, a partire dalla stessa data, le negoziazioni dei certificati in questione avverranno solo ed esclusivamente nell'orario di apertura diurno che va dalle 9:05 alle ore 17:25.

Banca Aletti: avviso di rettifica dei multipli

Banca Aletti, a seguito del processo di migrazione sulla piattaforma TradeElect dei titoli negoziati sul mercato Sedex di Borsa Italiana ha reso noto che per i Borsa Protetta Certificate su azioni italiane, Borsa Protetta Certificate con Cap su azioni italiane e su basket di azioni e Bonus Certificate su azioni italiane, verrà rettificato il multiplo per adeguarsi alle nuove regole che limitano la lunghezza massima consentita per i campi Multiplo dei titoli negoziati sul mercato Sedex a 8 caratteri, compresa la virgola, con un massimo di 6 decimali. Pertanto Banca Aletti ritiene opportuno arrotondare i valori di tali multipli per evitare la visualizzazione di valori troncati sulla piattaforma di negoziazione. L'arrotondamento non determina di fatto una variazione nel valore economico dei Certificate. Il processo ha preso efficacia a partire dal 22 aprile 2009.

Rollover della settimana

A partire dal 16 aprile, tutti i Minifutures e i Certificate emessi da Abn Amro con sottostante il future sul rame e sull'argento hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente modifica del Rollover ratio e della Parità. In particolare si è passati dalla scadenza di maggio 2009 a quella di giugno 2009.

Gli Stop loss della settimana

Nell'ultima settimana sul segmento dei Leverage certificate quattro emissioni hanno raggiunto la soglia dello Stop loss. In dettaglio il 17 aprile hanno raggiunto lo stop un Minishort su StMicroelectronics con codice Isin NL0009008325 e strike 5,42 euro, un Minishort su Mediobanca con Isin NL0009008077 e strike 7,99 euro e un Minishort su DJ Eurostoxx 50 con Isin NL0009007053 e strike 2393 punti. L'ultimo evento Knock-out è avvenuto il 20 aprile con un Minilong legato all'indice S&P/Mib con strike a 18899 punti e identificato con il codice Isin NL0009052620.

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.

Chiedo se vi è la possibilità di verificare i certificati Bonus che evidenziate e che dopo qualche giorno non segnalate più. Ad esempio il 16 aprile segnalavate un Bonus Cap su Fiat (scadenza Agosto 2009) che oggi non riesco più a seguire. Inoltre, per avere una scheda dettagliata con le caratteristiche dei certificati, conviene entrare con Isin sul sito Borsaitalia?

Cordiali saluti

Maurizio G.

Gentile lettore,

Questa settimana sono giunte in redazione diverse richieste sul tema dei Bonus Cap presentati nell'Approfondimento del

numero 128 del Certificate Journal. Ciò ci porta a ritenere che l'introduzione del CED Risk per valutare i certificati Bonus Cap sia stata apprezzata.

Per far sì che si possa tenere costantemente sotto osservazione l'evoluzione dei diversi Bonus Cap quotati sul mercato italiano abbiamo pertanto deciso di proporre, attraverso il sito certificatederivati.it, l'elenco completo e aggiornato di tutti i certificati, inclusi quelli che rimarrebbero al di fuori dalla classifica dei migliori cinque. L'aggiornamento del CED Risk e delle potenzialità di guadagno viene effettuato per il momento due volte al giorno. Per ciò che riguarda le caratteristiche dettagliate dei singoli certificati è invece possibile trovare la scheda analitica sul database presente sullo stesso sito.

E' tuttavia consigliabile fare sempre una verifica anche sul sito di Borsa Italiana oltre che su quello dell'emittente, per conoscere il prezzo e per accedere a tutta la documentazione legale di emissione o quotazione.

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 Katzenstrasse 6, 60311 Francoforte sul Meno o sul sito internet www.derinet.it. Il presente messaggio ha solo scopo informativo e illustrativo rispetto alle informazioni contenute nel Base Prospectus e nei pertinenti Final Terms. Le informazioni contenute nel presente messaggio non sono e non devono essere intese come una raccomandazione, una ricerca o un'ultra 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

INDENNE ALLA SCADENZA

Arriva a scadenza il Butterfly Max che restituisce il capitale nominale maggiorato di un coupon del 2%

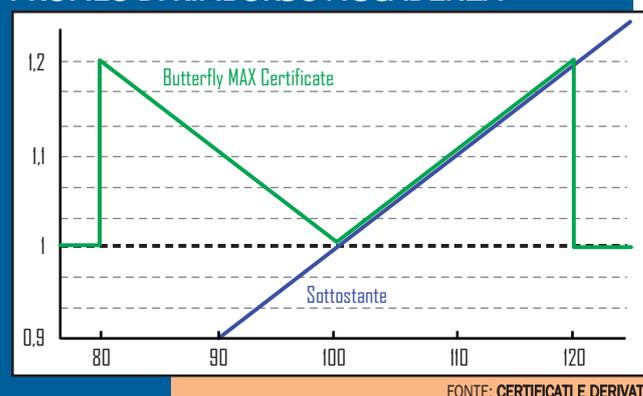
Alla luce del pessimo andamento dei mercati azionari nell'ultimo biennio, vedersi restituire il capitale investito due anni prima sull'indice Dj Eurostoxx 50 con un rendimento del 2% rappresenta di certo un successo. E' questo quanto accadrà tra pochi giorni, ossia il 27 aprile prossimo, quando un Butterfly Max legato all'indice Dj Eurostoxx 50 targato Sal.Oppenheim giungerà alla scadenza naturale. La caratteristica struttura di questo certificato Butterfly, così chiamato per il particolare payoff a "farfalla", fonde le peculiarità di un certificato Twin Win con quelle di un normalissimo Equity Protection e risponde in pieno alle esigenze di chi intende essere presente sul mercato senza tuttavia rischiare alcunché del proprio capitale. Più in dettaglio il certificato è stato strutturato in modo da riconoscere alla scadenza l'intera variazione del sottostante, sia al ribasso che al rialzo, calcolata a partire dal valore di riferimento iniziale, sempre che nel corso dell'intera vita del prodotto il sottostante si mantenga entro un range di prezzo prestabilito. In caso contrario, ovvero nel caso di una fuoriuscita dal corridoio fissato, si perde la partecipazione nella direzione in cui tale limite è stato toccato ma si conservano sia la protezione del capitale che la partecipazione nella direzione opposta. Invece, in caso di violazione di entrambi i limiti a scadenza vengono corrisposti i soli 100 euro nominali. Per ciò che concerne il suffisso "Max", questo riguarda un importo addizionale di 2 euro sui 100 di emissione che viene riconosciuto allo scattare di ciascuna barriera.

LA STRUTTURA IN OPZIONI

Scendiamo ora più nel dettaglio della struttura per capire come sia possibile che l'investitore possa a scadenza partecipare entro certi livelli alle performance positive e negative garantendosi comunque la protezione del capitale. In linea generale il certificato prevede:

- l'acquisto di una call strike zero;
- l'acquisto e la vendita di un'opzione put e call con strike pari al rimborso minimo;
- l'acquisto di "X%" call up&out con "X%" pari alla partecipazione ai rialzi, strike uguale al valore iniziale e "rebate" del 2%;
- l'acquisto di "Y%" di opzioni put down&out con Y% uguale alla partecipazione ai ribassi e rebate del 2%.

PROFILO DI RIMBORSO A SCADENZA



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Per procedere alla costruzione della struttura occorre quindi solo fissare livelli di volatilità, tasso, dividendo e tempo e scegliere il sottostante e periodo di riferimento.

LA BARRIERA DOWN ERA TROPPO VICINA

Tornando al certificato in oggetto il 27 aprile 2007, dal livello di riferimento iniziale fissato a 4367,83 punti, sono state individuate le barriere al 20% di distanza al rialzo e al ribasso, rispettivamente a 5241,40 e 3494,26 punti. All'investitore quindi veniva offerta l'opportunità di beneficiare degli incrementi dell'indice a scadenza se nei due anni di durata il DJ Eurostoxx50 non avesse mai toccato la barriera al rialzo, o in alternativa di ribaltare le perdite in guadagno (secondo il meccanismo ormai collaudato del Twin Win) se non fosse mai stato registrato un evento barriera al ribasso. Soltanto in caso di violazione di entrambe le barriere si sarebbe persa l'opportunità di partecipare a qualsiasi variazione dell'indice con l'attivazione della protezione totale del capitale maggio-

IL CASH COLLECT

Prodotto	Cash Collect
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Prezzo Di Emissione	100 Euro
Barriera	70% a 2796,23 punti
Cedola	10%
Date Di Valutazione	20/12/2007; 22/12/2008; 21/12/2009; 20/12/2010; 29/06/2012
Data Emissione	22/12/2006
Data Scadenza	29/06/2012
Isin	DE000SAL8CC8

BUTTERFLY E IMPORTO ADDIZIONALE

Violazione Barriera	Down	RIMBORSO
	Up	102 euro
	Down & Up	104 euro

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

rato del bonus pari a 2 euro (sui 100 nominali) per barriera. Ripercorrendo la storia del certificato, dopo solo 11 mesi dall'emissione, il 17 marzo 2008, il DJ Eurostoxx 50 violava i 3494,26 punti della barriera inferiore facendo perdere appunto la partecipazione ai ribassi ma mantenendo comunque intatte le opzioni di protezione del capitale e della partecipazione al rialzo. L'opportunità di ricevere un rimborso superiore ai 102 euro previsti, il nominale più l'importo addizionale, a quel punto rimaneva agganciata al recupero dell'indice che come sappiamo non è mai avvenuto.

NATO PER LA COPERTURA DI PORTAFOGLIO

I Butterfly Certificate nascono prevalentemente da un'esigenza di copertura di portafoglio. Questi certificati, affiancati a strumenti a replica lineare quali fondi comuni di investimento o Etf, consentono di ottimizzare il profilo di rischio rendimento del portafoglio. Più in dettaglio la particolare struttura consente di ridurre gli impatti di un andamento negativo del sottostante senza penalizzare un eventuale andamento positivo non troppo marcato.

Supponendo di aver investito due anni orsono, fatti 100 euro, 50 euro sul certificato e 50 euro su di un Etf legato all'indice europeo l'investitore avrebbe ottenuto certamente una perdita in conto capitale, seppur ridotta di oltre la metà rispetto all'esposizione diretta nel solo sottostante. Infatti l'Etf, calcolate le performance dai 4267,33 punti, con l'indice DJ

IL BUTTERFLY MAX

Nome	Butterfly Max
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	Dj Eurostoxx 50
Barriera Up	120%
Barriera Down	80%
Partecipazione Up	100%
Partecipazione Down	100%
Importo addizionale	2%
Codice Isin	DE000SAL5B98
Data di emissione	24/04/2007
Scadenza	27/04/2009

Eurostoxx 50 a quota 2243,63 punti avrebbe realizzato una perdita secca pari al 47,43%. Come detto diversificando il portafoglio come sopra i 50 euro investiti nell'Etf sarebbero diventati 30,78 euro (26,28 euro a cui vengono sommati i dividendi pari a circa il 4,5% annuo), mentre i 50 euro investiti nel certificato sarebbero diventati 51 (per effetto dell'importo addizionale di 2 euro sul nominale). Il bilancio complessivo sarebbe pertanto stato negativo del 23,72% con 76,28 euro di capitale risultante contro i 100 euro iniziali.

CASH COLLECT: ULTIMA SPERANZA

Quando è stato emesso, il 21 dicembre 2006, il Cash Collect sul DJ Eurostoxx 50 di Sal.Oppenheim poteva far temere più per il mancato conseguimento delle cinque cedole che per l'integrità del capitale investito. Oggi invece, a distanza di poco più di due anni dall'emissione, le speranze di un rimborso positivo sono tutte legate ad un miracoloso recupero di quanto perso dal sottostante.

Nel dettaglio, questa tipologia di certificati, a differenza della maggior parte dei certificati quotati sul mercato italiano, riconosce il rendimento sotto forma di un flusso cedolare periodico rifacendosi al concetto obbligazionario. Ma se per i bond la cedola viene erogata incondizionatamente, per il Cash Collect lo stacco è condizionato: in particolare il sottostante alle date di osservazione prefissate deve trovarsi necessariamente al di sopra di un livello definito trigger. Inoltre rispetto ad una classica obbligazione non si ha diritto con il Cash Collect alla garanzia di restituzione dell'intero capitale nominale, cosa che nel caso di un bond è invece incondizionata (fatto salvo il rischio emittente). Per contro il Cash Collect presenta delle cedole molto più alte, proprio in virtù del fatto che l'intera struttura è subordinata al rispetto di alcune condizioni da parte dell'indice azionario sottostante.

							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	08/04/2009 27,2
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	08/04/2009 95,9
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	98,3
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	96,45
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	08/04/2009 90,8
Bonus	IT0004449044	S&P MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	87,2
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	87,4

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

Comprese le caratteristiche generali di questa tipologia di certificati si può entrare nei dettagli di questa emissione dell'emittente tedesca quotata sul Sistema di Scambi Organizzati di Fineco.

All'emissione il certificato prometteva il pagamento della prima delle cinque cedole previste da 10 euro (pari ad un rendimento del 10% sul nominale di 100 euro) se l'indice fosse stato in grado di conservare, alla data del 20 dicembre 2007 i 4112,10 punti rilevati in fase di emissione. Una condizione

che è stata verificata e che ha permesso agli investitori di incassare la cedola prevista. Purtroppo quella è stata finora l'unica cedola corrisposta. Infatti la seconda data di osservazione, fissata per il 22 dicembre 2008, ha restituito un valore dell'indice pari a 2397,65 punti.

A questo punto le possibilità di incassare le restanti tre cedole rimangono ancorate al recupero dei livelli iniziali del DJ Eurostoxx 50. Lo stesso dicasi per l'esercizio a scadenza, prevista per il 20 giugno 2012: per ottenere il rimborso dei

100 euro nominali, dato l'evento Knock-out, ossia la violazione del livello barriera, verificatosi l'8 ottobre 2008 con l'indice rilevato ad un livello inferiore ai 2796,23 punti, sarà necessario un recupero dell'indice fino ai valori di strike.

Venendo a mancare la condizione di protezione anche la quotazione nel durante del certificato ne sta risentendo. Con l'indice a 2243,63 punti l'emittente espone un prezzo in lettera di 48,05 euro e analizzando questo prezzo in funzione delle performance realizzate dall'indice il bilancio, in considerazione dell'incasso della prima cedola, è di una perdita del 41,95% contro il 45,44% perso dall'indice sottostante.

SCHEMA PAGAMENTO CEDOLE DEL CASH COLLECT

DATA RILEVAZIONE	CONDIZIONE	INDICAZIONE	VALORE	CEDOLA
20/12/2007	ALMENO VALORE INIZIALE	→	SI	10%
	↓ NO			
22/12/2008	ALMENO VALORE INIZIALE	→	SI	10%
	↓ NO			
21/12/2009	ALMENO VALORE INIZIALE	→	SI	10%
	↓ NO			
20/12/2010	ALMENO VALORE INIZIALE	→	SI	10%
	↓ NO			
20/06/2012	ALMENO VALORE INIZIALE	→	SI	10%
	↓ NO			
	RIMBORSO			

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

RADDOPPIA I GUADAGNI DEL SOTTOSTANTE

Outperformance Cap con leva 2!

- 200% partecipazione su DJ EURO STOXX 50** ISIN: DE 000 SAL 5EV 0
Livello iniziale: 2.074,64 punti • Cap: 152,00 EUR • Prezzo lettera: 108,65 EUR
- 200% partecipazione su Telecom Italia** ISIN: DE 000 SAL 5EY 4
Livello iniziale: 0,958 punti • Cap: 200,00 EUR • Prezzo lettera: 100,80 EUR
- 200% partecipazione su ENI** ISIN: DE 000 SAL 5EW 8
Livello iniziale: 14,67 punti • Cap: 200,00 EUR • Prezzo lettera: 99,50 EUR
- 200% partecipazione su ENEL** ISIN: DE 000 SAL 5F0 3
Livello iniziale: 3,695 punti • Cap: 300,00 EUR • Prezzo lettera: 99,15 EUR

Anche su Intesa Sanpaolo ed UniCredit!

- Recupera più rapidamente sui rialzi!
- Scadenza già al 16.07.2010

Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** www.oppenheim-derivati.it • **Comunicazione pubblicitaria:** Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l'Emittente, sul sito www.oppenheim-derivati.it e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. DJ EURO STOXX 50® è un marchio registrato della STOXX Ltd. Condizioni aggiornate al 22.04.2009. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito www.oppenheim-derivati.it ---

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



CERTIFICATI CON PROTEZIONE LE OCCASIONI DEI SOTTO 100

I SOTTO 100 DEL SEDEX

CODICE ISIN	EMITENTE	NOME	SOTTOSTANTE	PREZZO LETTERA	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO ANNUO	SCADENZA
IT0004357049	Banca IMI	Equity Protection Cap	Basket di indici	80,45	95	4,38%	16/05/2013
NL0006126716	Abn Amro	Protection Certificates	Abn Amro Amro Wind PR Index	78,75	90	3,86%	14/12/2012
NL0006120370	Abn Amro	Protection Certificates	Abn Amro Amro Climate Change & Environment PR Index	79	90	3,78%	07/12/2012
NL0006024705	Abn Amro	Protection Certificates	Abn Amro Amro Climate Change & Environment PR Index	79,6	90	3,73%	05/10/2012
NL0006232415	Abn Amro	Protection Certificates	Crude Oil WTI Future	87,15	100	3,70%	28/03/2013
NL0006044752	Abn Amro	Protection Certificates	Abn Amro Amro Climate Change & Environment PR Index	79,55	90	3,64%	09/11/2012
NL0006126054	Abn Amro	Protection Certificates	Basket indici Asia	79,6	90	3,54%	11/12/2012
NL0006060238	Abn Amro	Protection Cap Certificates	Abn Amro Amro Wind PR Index	79,8	90	3,53%	16/11/2012
NL0000691319	Abn Amro	Protection Certificates	Abn Amro Amro Climate Change & Environment PR Index	80,4	90	3,51%	30/08/2012
XS0330913202	BNP Paribas	Equity Protection	Enel spa	91,5	100	3,49%	05/12/2011
NL0000833796	Abn Amro	Protection Certificates	Abn Amro Amro Climate Change & Environment PR Index	80,85	90	3,42%	27/07/2012
NL0006026916	Abn Amro	Protection Certificates	Abn Amro Amro Wind PR Index	75,95	85	3,38%	12/10/2012
NL0000871978	Abn Amro	Protection Certificates	Basket indici Asia	90,05	100	3,35%	20/07/2012
NL0006136848	Abn Amro	Protection Cap Certificates	Abn Amro Amro Climate Change & Environment PR Index	79,85	90	3,35%	16/01/2013
NL0006044760	Abn Amro	Protection Certificates	Basket indici Asia	80,35	90	3,32%	13/11/2012
IT0004239791	Banca IMI	Equity Protection	Telecom Italia	89,3	90	3,32%	16/07/2009
NL0006025975	Abn Amro	Protection Certificates	Basket indici Asia	80,65	90	3,30%	09/10/2012
GB00B18M3160	Goldman Sachs	Capital Protect Quanto	S&P Goldman Sachs Industrial Metals ER Index	92,7	100	3,29%	31/08/2011
NL0006090698	BNP Paribas	Equity Protection Cap	Unicredit	90,6	100	3,15%	20/07/2012
NL0006089880	BNP Paribas	Equity Protection Cap	Unicredit	91	100	3,00%	20/07/2012
NL0006045403	Abn Amro	Protection Cap Certificates	Hang Seng China Enterprises Index	95,6	100	2,99%	29/10/2010
XS0336728968	BNP Paribas	Equity Protection	Enel spa	89,95	100	2,94%	18/01/2013
NL0006139255	Abn Amro	Protection Cap Certificates	Basket indici Asia	89,85	100	2,94%	31/01/2013
NL0000691301	Abn Amro	Protection Certificates	Basket indici Asia	81,85	90	2,92%	30/08/2012
IT0004174493	Banca IMI	Equity Protection Cap	DJ Stoxx 50	97,4	100	2,91%	19/03/2010
IT0004362536	Banca IMI	Equity Protection Cap	DJ Eurostoxx Banks	94,15	100	2,90%	03/06/2011
IT0004174527	Banca IMI	Equity Protection Cap	DJ Eurostoxx 50	97,4	100	2,89%	19/03/2010
IT0004371891	Banca IMI	Equity Protection	DJ Eurostoxx Banks	89,25	100	2,83%	01/07/2013
IT0004174501	Banca IMI	Equity Protection	DJ Eurostoxx 50	98,15	100	2,83%	18/12/2009
NL0006134199	Abn Amro	Protection Certificates	S&P/Mib	90,8	100	2,73%	18/12/2012
NL0000842359	Abn Amro	Equity Protection	S&P/Mib	92,5	100	2,65%	27/04/2012
NL0000789857	Abn Amro	Protection Certificates	Basket indici Asia	82,95	90	2,63%	27/06/2012
NL0006295529	BNP Paribas	Equity Protection Cap	Basket Energetico	92,2	100	2,50%	21/08/2012
NL0006295420	BNP Paribas	Equity Protection Cap	Generali Assicurazioni	94,7	100	2,50%	07/07/2011

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

SUL FILO DEL RASOIO

Tre mesi e uno stacco dividendi separano l'Express su DJ Eurostoxx 50 di Deutsche Bank dal rimborso anticipato

Con la pesante flessione di lunedì l'indice DJ Eurostoxx 50 (-3,92%) si è riportato sotto 2250 punti e molto vicino al livello da rispettare per far scattare il rimborso anticipato, a luglio, per un Express sull'indice delle blue chip europee emesso da Deutsche Bank. Infatti se al prossimo 27 luglio l'indicatore si dovesse trovare sopra 2246,62 punti, il possessore riceverebbe il valore nominale del certificato e un coupon del 4,5%. Mancano poco più di tre mesi alla data e i mercati, dopo il deciso recupero di marzo e aprile potrebbero ora rilassarsi un po'. Inoltre, da qui alla data di rilevazione intermedia ci sarà uno stacco dei dividendi che abbasserà il valore del DJ Eurostoxx 50. Tutte difficoltà che faranno vivere sul filo del rasoio i prossimi mesi di vita di questo certificato, attualmente scambiato a 98,31 euro sul mercato secondario. Il prodotto si articola su due chance di rendimento alternative. La prima prevede uno schema di rimborso anticipato con date di rilevazione intermedia a intervalli semestrali e fino al 27 luglio 2011.

Si è già visto cosa potrebbe accadere alla prima data prevista. Tuttavia, se anche alla prima occasione disponibile non dovessero presentarsi i presupposti necessari per il rimborso anticipato, sarebbe sufficiente attendere un ulteriore semestre per far sì che alla data di rilevazione successiva a ragione di un Trigger decrescente, si possa giungere al richiamo automatico del certificato. In particolare il 27 gennaio 2010 l'Express potrebbe essere rimborsato se il DJ Eurostoxx 50 si troverà a un livello almeno pari a 2134,29 punti, pari al 95% del valore di strike dell'indice (2446,62). In tal caso la cedola sarebbe del 9%. Seguendo il medesimo criterio fin qui descritto per lo schema di rimborso a strike decrescenti si potrebbe ottenere un guadagno pari al 13,50% dopo diciotto mesi, al 18% dopo ventiquattro e infine al 22,50% dopo due anni e mezzo dalla data di emissione. Arrivati a tal punto, se neanche i 1797,29 punti dovessero essere sufficienti per permettere il rimborso prima della scadenza naturale, si andrebbe alla data di scadenza finale fissata per il 27 gennaio 2012 e si attiverebbe la seconda chance di rendimento per l'investitore. Se a questa data il DJ Eurostoxx 50 dovesse trovarsi almeno a 1797,29 punti (stesso valore trigger dell'ultima data di rimborso anticipato) il certificato rimborserà il valore nominale

maggiorato della somma di tutte le cedole non distribuite precedentemente per un totale di 27 punti percentuali di rendimento. In mancanza presupposto entrerà in gioco la barriera, posta al 50% del valore di strike dell'indice sottostante e quindi a 1123,31 punti. Se la barriera non sarà mai stata toccata nel corso della vita del certificato, verrà rimborsato il valore nominale del certificato, pari a 100 euro. In caso contrario il pay-off sarà pari al valore nominale diminuito dell'intera variazione negativa subita dall'indice, come se si fosse investito direttamente sullo stesso ma senza percepire i relativi dividendi.

Rischi: L'elevato dividend yield, stimato secondo il consensus fornito da Bloomberg in circa 5,6 punti percentuali annui, rischia di incidere in maniera determinante nel confronto con il livello necessario per far scattare il rimborso anticipato. D'altro canto, un rialzo particolarmente corposo dell'indice non darebbe luogo ad un rendimento superiore al 4,5% semestrale. La proposta pertanto è adatta a scenari moderatamente negativi o positivi. La quotazione in Lussemburgo non rende particolarmente agevole la negoziazione del certificato prima della scadenza anticipata o naturale.

Vantaggi: Schema di rimborso a strike decrescenti con frequenza semestrale e coupon pari al 4,5% periodico sono i punti di sicuro interesse di questa proposta. Anche in caso di mancato rimborso anticipato si può contare su una barriera posizionata su livelli storicamente bassi. Va infine sottolineato che se l'indice dovesse muoversi decisamente al rialzo in prossimità di una delle cinque date di osservazione previste, la quotazione sul mercato secondario tenderebbe ad allinearsi molto rapidamente all'importo di rimborso, dando così modo di uscire prima del giorno di rilevazione a chi volesse farlo.

IL COUPON SALE MENTRE LO STRIKE SCENDE

DATA	STRIKE	TRIGGER	COUPON
27/07/2009	100%	2246,62	4,50%
27/01/2010	95%	2134,29	9,00%
27/07/2010	90%	2021,96	13,50%
27/01/2011	85%	1909,63	18,00%
27/07/2011	80%	1797,30	22,50%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

COPERTURA O OUTPERFORMANCE

I Leverage certificates vengono utilizzati sempre più spesso per la copertura di portafogli esistenti

COPERTURA O OUTPERFORMANCE CON I LEVERAGE CERTIFICATES

Il Punto tecnico di questa settimana si concentra sull'utilizzo dei Minifuture a fini di copertura del portafoglio o per la creazione a basso costo di una strategia outperformance. I certificati Leverage, replicando linearmente il sottostante, sono utilizzati sempre più spesso a fini di copertura di posizioni sul sottostante stesso o su esposizioni valutarie.

Per coprire ad esempio un portafoglio replicante fedelmente un'indice di riferimento (future, Etf o investimento diretto in azioni per fini di replica del benchmark) con un controvalore di 10.000 euro, sarà necessario acquistare X certificati leverage secondo la seguente formula:

$$\text{Rapporto di copertura} = \frac{\text{Valore Portafoglio}}{\text{Indice} \times \text{Parità}}$$

Ad esempio, supponendo di voler coprire una posizione sull'indice S&P/Mib il cui valore è pari a 17.886 punti, saranno necessari circa 5591 Minishort con strike pari a 20.937, stop loss 20.545 e parità 0,0001, dato che il costo di ogni certificato sarà $(20.937 - 17886) \times 0,0001 = 0,3051$ euro. Si avrà quindi un esborso pari a 1.705,81 euro $(5.591 \times 0,3051)$ per coprire un'esposizione "a benchmark" sul sottostante.

CALCOLO DEL BETA E COPERTURE

Il problema si pone quando il portafoglio da coprire presenta una composizione che differisce da quella dell'indice di riferi-

PORTAFOGLIO INVESTITORE

	PREZZO CORRENTE	CONTROVALORE	BETA	CONTROVALORE BETA
Eni	14,75	€ 5.000,25	1,01	€ 5.050,25
Telecom It.	1,02	€ 4.999,02	0,95	€ 4.749,07
Totale		€ 9.999,27	0,980	€ 9.799,32

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

mento. In tali circostanze è possibile calcolare l'ammontare di lotti di future da vendere a fini di copertura in relazione al Beta del portafoglio.

Entrando nel dettaglio presentiamo una simulazione di un'operazione di copertura di un portafoglio di titoli azionari italiani contro la vendita di lotti future sull'S&P/Mib, loro indice di riferimento, al fine di azzerare il rischio di mercato. Ipotizziamo di avere in portafoglio con pesi uguali i titoli Eni e Telecom Italia per un controvalore totale di circa 10.000 euro. Dato il Beta di ogni singolo titolo, è possibile ricavare il Beta di portafoglio in questo caso pari a circa 0,99.

$$\frac{CTV_{beta}}{CTV_{portafoglio}} = BETA_{portafoglio}$$

Per sapere il numero di lotti future da vendere a copertura del portafoglio, dividiamo il controvalore totale del portafoglio per il controvalore dell'indice S&P/Mib, moltiplicando il tutto per il Beta del portafoglio.

$$\frac{CTV_{portafoglio}}{(SpMib \times 5)} \times BETA_{ptf} = n^{\circ} \text{ contratti da vendere}$$

Nel nostro caso il numero di lotti di future da vendere per coprire la nostra esposizione azionaria è pari 0,1108. Si comprende bene come sia difficile poter coprire con tale ammontare di future il portafoglio preso ad esempio. I certificati leverage possono ovviare a tale problema e sostituirsi, quindi, ai future per la copertura di un portafoglio azionario e di seguito ne riportiamo le modalità di calcolo. Ricordando che per replicare un future sull'S&P/Mib sono necessari 50.000 certificati (5 euro ogni punto), si è scelto un minishort con current strike 20.942, stop loss pari a 20.545 e prezzo pari 0,386 euro. Spesa totale per replicare un future = $50000 \times 0,386$ euro = 19300 euro. Per

SAL. OPPENHEIM							
Banca privata dal 1789							
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	STRIKE	GUADAGNO MASSIMO	SCADENZA	PREZZO AL 22/04/09
Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5E0	200%	2.074,640	152,00	16/07/2010	109,35
Outperformance Cap	ENEL	DE000SAL5F03	200%	3,695	300,00	16/07/2010	100,50
Outperformance Cap	Intesa Sanpaolo	DE000SAL5E21	200%	2,095	176,00	16/07/2010	107,10
Outperformance Cap	Telecom Italia	DE000SAL5EY4	200%	0,958	200,00	16/07/2010	101,30
Outperformance Cap	ENI	DE000SAL5E08	200%	14,670	200,00	16/07/2010	100,15
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTE	LIVELLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 22/04/09
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,27	17,53	18/06/2010	96,30
Easy Express	ENEL	DE000SAL5E00	127,50	3,13	4,48	18/06/2010	96,05
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5D23	125,50	0,80	1,14	18/06/2010	91,95
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5D16	139,00	1,27	1,81	18/06/2010	102,50

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

realizzare la copertura si deve tenere presente che l'ammontare da coprire è pari a 0,1108 lotti di future.

Controvalore per copertura portafoglio = $19300 \times (\text{n}^\circ \text{ lotti da vendere}) = 19300 \times 0,1108 = 2137,65$

N° certificati da acquistare a fini di copertura = $2137,65$ euro / prezzo certificato

$2137,65$ euro / $0,386$ euro = 5538

Saranno, quindi, necessari 5.538 certificati che comporterebbero una spesa di $2137,65$ euro.

Molto spesso le esigenze dell'investitore possono portare ad aumentare o diminuire la rischiosità del portafoglio, scegliendo un Beta obiettivo da raggiungere.

$$\frac{CTV_{\text{portafoglio}}}{(SpMib \times 5)}$$

$(\text{Beta Obiettivo} - \text{Beta del portafoglio}) = \text{numero di contratti future da vendere o acquistare}$.

Una volta determinati il numero di contratti, per ricavare il numero di certificati da acquistare, sarà necessario l'utilizzo del procedimento sopra illustrato. È opportuno tenere presente che l'hedging di portafoglio non è mai perfetto ma è una misura approssimativa.

MEDIARE O COSTRUIRE UNA STRATEGIA AGGRESSIVA?

I certificati leverage possono essere utilizzati per la costruzione di una strategia che consente di accelerare il recupero delle perdite conseguite. La creazione di tale payoff è adatta a quegli investitori che hanno in portafoglio titoli a prezzi superiori a quelli attuali e che avendo aspettative rialziste, vogliono rientrare del loro investimento più velocemente. L'acquisto di un minilong, nel caso di uno scenario positivo, amplifica con leva le performance del sottostante permettendo di raggiungere più velocemente il proprio target di prezzo. Supponiamo, ad esempio, che un investitore abbia in portafoglio il titolo X a 10 euro, per un controvalore di 1.000€ e che attualmente il titolo si trovi a 7 euro, con una perdita in conto capitale del 30%. Qualora l'investitore abbia forti aspettative rialziste potrebbe mediare la sua posizione reinvestendo sullo stesso sottostante un controvalore di ulteriori 1.000 euro. Nell'esempio di seguito riportato mostriamo le differenze tra l'operazione di mediare a 7 euro direttamente sul titolo stesso e quella di comprare un certificato minilong sullo stesso sottostante per pari ammontare. Nel primo caso (linea blu) il prezzo medio di carico sarà quindi diminuito a 8.24 euro dai 10

PORTAFOGLIO MEDIATO

	PREZZO DI CARICO	N° AZIONI	CONTROVALORE	PREZZO ATTUALE	PROFITTI E PERDITE
Prima	10	100	€ 1.000	7	-30,00%
Acquisto	7	142	€ 994	7	
Dopo	8,239669	242	€ 1.994	7	-15,05%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

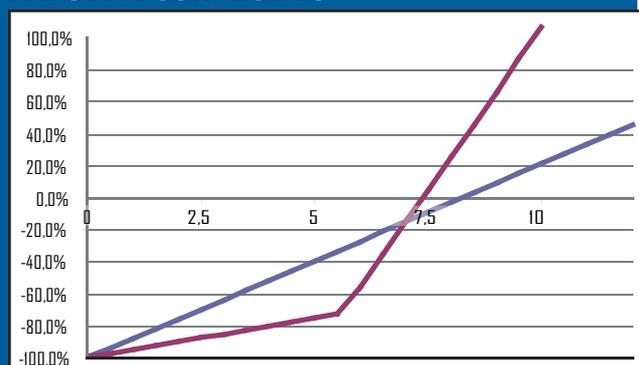
PORTAFOGLIO CON ACQUISTO CERTIFICATO

	VALORE	N° TITOLI	CONTROVALORE	PREZZO ATTUALE	PROFITTI E PERDITE
Azione	10	100	€ 1.000	7	-30,00%
Certificato	0,14	7142	€ 1.000	0,14	

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

euro iniziali, con un controvalore ai prezzi pari 1.649 euro (a fronte di 2.000 euro di spesa). Quindi la posizione attuale a fronte di un prezzo di mercato pari a 7 euro, risulterà attualmente in perdita del 15% e si avranno performance positive solo oltre quota 8.24 euro in maniera lineare. Il secondo caso (linea rossa) rappresenta il payoff di un portafoglio composto dal sottostante al prezzo di carico di 10 euro e da 7.142 certificati minilong sullo stesso sottostante, corrispondenti ad una spesa di circa 1.000 euro (Controvalore/Prezzo Certificato = $1.000/0,14 = 7.142$). Le caratteristiche del certificato in questione sono uno strike pari a 5,6 euro, un prezzo corrente di 0,14 euro con una leva attuale pari a 5, multiplo pari a 0,1 e uno Stop loss pari a 5,488. Come si nota dal grafico nel caso di uno scenario positivo si beneficerà in maniera più che proporzionale del rialzo, grazie all'effetto leva. Ovviamente le performance del sottostante verranno amplificate anche in uno scenario negativo. In questo caso si registreranno perdite in conto capitale più che proporzionali in relazione al movimento negativo del sottostante fino al raggiungimento dello stop loss del certificato minilong (5,488 euro) che comporta l'estinzione anticipata dello strumento. Una volta raggiunto lo stop loss il portafoglio seguirà linearmente il sottostante scontando una perdita aggiuntiva di 999,88 euro, pari al costo sostenuto per l'acquisto del certificato leverage.

PAYOFF A CONFRONTO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

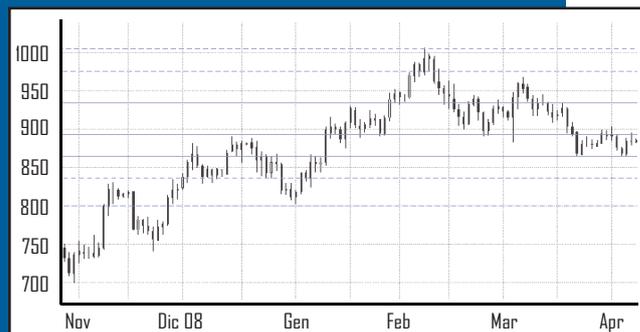
L'ANALISI TECNICA ORO

La discesa dell'oro dall'area dei mille dollari ha riportato le quotazioni del metallo giallo sull'importante supporto di quota 865 dollari, la cui violazione potrebbe avere implicazioni negative. L'oncia potrebbe infatti scivolare verso il successivo obiettivo di quota 835 dollari ma soprattutto rimettere in discussione quota 800. Per allontanare questo rischio un ritorno sopra quota 890/900 dollari favorirebbe allunghi verso 935 dollari l'oncia.

L'ANALISI FONDAMENTALE ORO

Nelle ultime settimane l'oro è ingabbiato in un trading range compreso tra 800 e 1.000 dollari per oncia. A fronte della maggiore richiesta del bene rifugio per eccellenza da parte degli investitori finanziari si contrappongono le vendite del metallo giallo da parte delle banche centrali per reperire risorse contro la crisi. Lo scorso primo aprile la Bce ha perfezionato la cessione di 35,5 tonnellate di oro.

ORO



FONTE: VISUALTRADER

LE PRINCIPALI MATERIE PRIME

	PREZZO	PERF% 2009	MAX 12 MESI	MIN 12 MESI
Petrolio	51,79	-2,41	145	40,52
Rame	206	45,57	393	128
Grano	515	-17,64	1016	484
Sola	1040	4,89	1645	787
Oro	886	0,06	1008	690

FONTE: BLOOMBERG

*Le analisi presentate in questa pagina fanno riferimento a periodi temporali ampi e hanno lo scopo di offrire una visione informativa con un'ottica d'investimento e non speculativa.

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatederivati 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.



PAC Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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


**SOCIETE
GENERALE**

Per maggiori informazioni:

www.certificate.it
 info@sgborsa.it

 Numero Verde
800-790491

*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificato sul mercato secondario ad un prezzo superiore al rimborso minimo si avrà la proiezione 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.