Anno III - Numero 142
22 luglio 2009

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO
Pioggia di denaro
Comparto bancario, rally a tripla cifra

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA
Cina a elevata volatilità
Intesa Sanpaolo navigazione tra gli scogli

FOCUS NUOVA EMISSIONE
Bonus certificate su FTSE Mib
Unicredit non pone limiti al rialzo

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA
Rendimento espresso
Tre Express sul DJ Eurostoxx 50

COME È ANDATA A FINIRE
Athena batte DJ Eurostoxx 50
Un Jet in caduta libera

PUNTO TECNICO
Protect outperformance cap
Analisi della proposta di Sal.Oppenheim

PIOGGIA di denaro sulle BANCHE

Tempo di trimestrali in America e, neanche a dirlo, le attenzioni del mercato sono rivolte quasi esclusivamente ai dati del secondo trimestre diffusi dalle banche statunitensi. Nel primo pomeriggio di oggi Morgan Stanley ha concluso deludendo il giro di valzer iniziato lo scorso 14 luglio con gli earnings rilasciati da Goldman Sachs. Nel complesso si deve prendere atto che lo scenario è radicalmente mutato rispetto a soli sei mesi fa. D'altronde, per capire che le cose sono cambiate in meglio rispetto ai primi mesi del 2009, basterebbe guardare a quanto sono state in grado di recuperare le banche dai minimi di inizio anno. Noi lo abbiamo fatto e alcuni numeri sono davvero sorprendenti. Buon per chi, con una massiccia dose di coraggio o forse di incoscienza, aveva cercato di afferrare il coltello al volo. Un'analisi attenta delle migliori performance dai minimi dei titoli bancari e dei certificati ad essi agganciati è il tema portante del consueto Approfondimento settimanale. Si sta comportando particolarmente bene e per questo è il Top della settimana, un Athena sul DJ Eurostoxx 50 che fra tre mesi è atteso alla data di osservazione per un sempre più probabile rimborso anticipato. A proposito di date di rilevazione, nella rubrica dedicata all'Analisi dinamica, vi proponiamo i prossimi appuntamenti importanti che riguardano i certificati che potrebbero rimborsare anticipatamente o pagare una cedola. Faranno prossimamente parte di questa lista i nuovi Express, portati in quotazione al Sedex da Deutsche Bank, analizzati per voi nel Certificato della settimana. In fatto di novità spazio al nuovo Bonus di Unicredit HVB sull'indice italianoe, nei Sottostanti della settmana, a un inedito Equity Protection Cap sull'indice cinese FTSE Xinhua China 25. Non resta a questo punto che augurarvi una buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

di Alessandro Piu

E' QUI LA FESTA?

Altri 3 punti percentuali in media nel carniere per i principali indici mondiali nel corso dell'ultima settimana. E ora i massimi dell'anno sono molto vicini, anzi sono stati già superati in alcuni casi. Come in quello dell'indice maggiormente descrittivo di Wall Street, l'S&P500, che ha terminato la seduta di martedì 21 luglio sopra i 950 punti, un buon viatico per allungare fino alla quota psicologica dei 1.000 punti. Naturalmente il passo è di quelli difficili e le incertezze dei listini a compierlo potrebbero portare a perdere qualche posizione. Un'utile occasione per entrare nel mercato a prezzi più convenienti o il primo avvertimento di un cambiamento di vento? D'altronde, il gran ballo delle trimestrali ha riservato per il momento una preponderanza di gradite sorprese mentre la macroeconomia rimane sullo sfondo sebbene con la strana sensazione che gli indicatori abbiano perso un po' di smalto. Tornando ai risultati della Corporate America, nel corso degli ultimi sette giorni buone notizie sono giunte da Intel che ha battuto le attese degli analisti nonostante la perdita netta pari a 7 centesimi per azione nel secondo trimestre, JP Morgan che ha visto salire gli utili a 2,7 miliardi dai 2 precedenti, Google che ancora una volta ha battuto le stime. Bene anche Ibm con un incremento degli utili del 12%, Citigroup ed Apple, che ha segnato un +626% nelle vendite di iPhone. In chiaroscuro sono apparse le trimestrali di General Electric e Texas Instruments mentre Morgan Stanley che ha reso noti i risultati oggi prima dell'apertura di Wall Street, è stata la prima vera delusione ed è stata accompagnata dai risultati altrettanto deboli di KeyCorp, Bank of New York Mellon e Wells Fargo.Con una perdita pari a 1,37 dollari per azione nel primo trimestre dell'anno e una discesa dei ricavi a 5,4 miliardi di dollari, entrambi sotto le attese degli analisti, Morgan Stanley è la prima grande sconfitta tra i giganti bancari americani. Un risultato che potrebbe instillare qualche dubbio nello scenario di positività che accompagna il mercato e che ha spinto gli analisti di Credit Suisse a rivedere al rialzo il target di fine anno per l'S&P500 a 1.050 punti dai 950 precedenti. Per considerare Morgan Stanley solo un incidente di percorso ora gli sguardi volgeranno a Microsoft e American Express che pubblicheranno i loro risultati giovedì.

di Pierpaolo Scandurra

PIOGGIA DI DENARO

Il comparto bancario è passato dai timori di crollo all'euforia di un rally quasi sfrenato

Tartassate fino all'orlo del fallimento nel momento più acuto della crisi del sistema finanziario globale le banche sono state le prime a rimettersi in corsa nell'istante in cui il mercato ha iniziato a scommettere sulla possibile ripresa economica mondiale. Se per alcuni listini azionari il rimbalzo partito dai minimi dello scorso marzo ha raggiunto i cinquanta punti percentuali e per alcuni titoli appartenenti a settori industriali diversi da quello finanziario la rimonta ha perfino oltrepassato tale soglia, per diversi titoli bancari il rally ha restituito performance che rimarranno negli annali. Del resto non si deve dimenticare che quegli stessi titoli che oggi possono vantare dei recuperi a tripla cifra soltanto sei mesi fa segnavano cadute in mlti casi prossime al 90%. La parziale nazionalizzazione delle banche più colpite dalla crisi finanziaria ha permesso ai relativi titoli azionari di riguadagnare rapidamente il terreno perso e così, come evidenziato nella tabella che riporta le migliori performance dai minimi dei titoli bancari internazionali, ci si trova ora di fronte a uno scenario di conclamato rialzo in un trend di fondo ancora fortemente negativo. Ciò che balza all'occhio è senza dubbio l'entità delle variazioni percentuali dei primi cinque titoli dai rispettivi minimi. Tuttavia, guardando alla variazione dai massimi, risulta ancora più chiaro di quali eccessi si siano rese protagoniste le banche, nel bene e nel male, nell'ultimo anno. Si guardi ad esempio a Barclays, che quota oggi 313 sterline ma che poco meno di un anno fa ne valeva 475 e il 21 gennaio scorso era precipitata a 47,3!

In pratica c'è stato un momento in cui i titoli dell'istituto londinese segnavano un arretramento di oltre il 90% e solamente adesso, grazie al 570,4% di rialzo da quei minimi, la variazione dal massimo del 19 settembre 2008 è negativa poco oltre il 33%. Alle spalle di Barclays, con un +304% rispetto ai minimi del 19 gennaio scorso, si piazza un'altra banca del Regno Unito, quella Royal Bank of Scotland che al momento risulta al 70% nelle mani del Governo britannico. In questo caso la strabiliante rimonta dai minimi ha finora permesso soltanto di allontanare le quotazioni da quota 10 sterline ma se si guarda ai

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

NUOVI EASY EXPRESS CON SCADENZA 18 GIUGNO 2010

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

129,50 EUR su Deutsche Telekom
ISIN: **DE 000 SAL 5DX 8** • Importo Express: 129,50 EUR • Prezzo lettera: **100,90 EUR**
Livello di protezione: **7,48 EUR** • Livello attuale sottostante: **8,35 EUR**

133,50 EUR su Nokia
ISIN: **DE 000 SAL 5E5 3** • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: **101,30 EUR**
Livello di protezione: **8,02 EUR** • Livello attuale sottostante: **9,00 EUR**

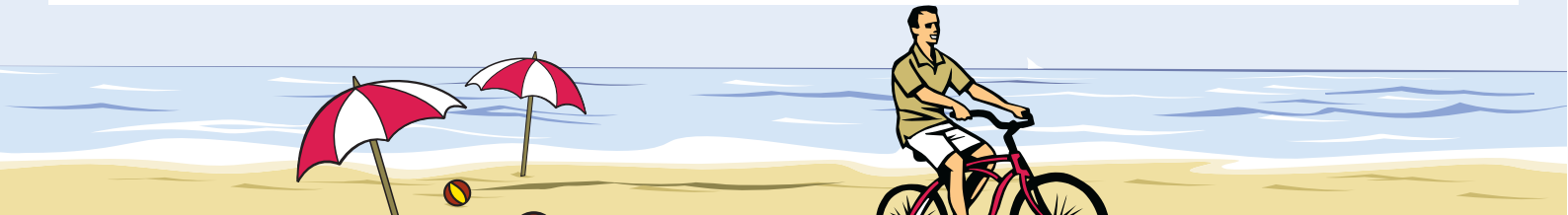
128,00 EUR su Intesa San Paolo
ISIN: **DE 000 SAL 5DV 2** • Importo Express: 128,00 EUR • Prezzo lettera: **110,70 EUR**
Livello di protezione: **1,841 EUR** • Livello attuale sottostante: **2,46 EUR**

Con barriera solo a scadenza anche su:

–> Nikkei 225 –> S&P 500 –> EURO STOXX 50 –> DAX
–> UniCredit –> ENEL –> Deutsche Bank
–> Telecom Italia –> BNP Paribas –> ENI

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. Condizioni aggiornate al 22.07.2009. 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 --- www.oppenheim-derivati.it ---



PIOGGIA DI DENARO SULLE BANCHE

NOME	LAST	MIN 52SET	DATA MIN 52SET	VZNE % MIN 52SET	MASS 52SET	DATA MASS 52SET	VZNE % MASS 52SET
BARCLAYS PLC ROYAL BANK	313	47,3	21/01/2009	570,402	475	19/09/2008	-33,242
OF SCOTLAND GROUP	39,795	10	19/01/2009	304,1	254,878	09/09/2008	-84,145
ING GROEP NV-CVA	8,069	2,3	09/03/2009	248,696	23,29	13/08/2008	-65,565
UNICREDIT SPA	1,9	0,5637	09/03/2009	236,888	3,4422	24/07/2008	-44,831
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	49,205	15,38	21/01/2009	222,009	64,95	11/08/2008	-23,749
BANCO POPOLARE SCARL	5,19	1,856	09/03/2009	179,903	13,63	02/09/2008	-61,886
BNP PARIBAS	50,57	20,66	23/01/2009	143,95	73	03/10/2008	-30,959
SOCIETE GENERALE	43,25	18,24	10/03/2009	138,596	70,35	09/09/2008	-38,138
AXA SA	13,505	5,714	09/03/2009	137,137	24,945	22/09/2008	-45,681
COMMERZBANK AG	5	2,22	06/03/2009	128,153	22,89	24/07/2008	-77,872
DJES Banks	187,36	84,61	09/03/2009	121,806	300,74	12/08/2008	-37,597
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	9,815	4,45	09/03/2009	121,348	12,58	24/07/2008	-21,701
DJS Banks	192,45	87,17	09/03/2009	121,143	315,98	12/08/2008	-38,993
HSBC HOLDINGS PLC	559	270,363	09/03/2009	106,907	817,407	19/09/2008	-31,564
MEDIOLANUM SPA	3,75	1,983	06/03/2009	90,242	4,1775	11/06/2009	-9,695
MEDIOBANCA SPA	8,985	4,78	10/03/2009	89,017	10,57	24/07/2008	-14,522
INTESA SANPAOLO	2,385	1,302	06/03/2009	83,948	4,095	26/09/2008	-41,514
UBS AG-REG	14,48	8,2	09/03/2009	75,122	25,76	09/09/2008	-44,255
UBI BANCA SCPA	9,515	5,675	09/03/2009	69,251	16,45	11/08/2008	-41,611
FTSE MIB Index	19516,72	12332	09/03/2009	58,906	29598	11/08/2008	-33,792
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	1,198	0,7715	09/03/2009	55,412	2	22/09/2008	-40,05
BANCA POPOLARE DI MILANO	4,07	2,7	06/03/2009	51,852	7,255	08/09/2008	-43,487

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

massimi toccati a 254,878 pound lo scorso 9 settembre si comprende quali ferite irreversibili siano state causate dal tracollo dell'ultimo trimestre 2008. Sul terzo gradino del podio l'olandese Ing Groep, tornata a rivedere gli 8 euro dopo essere scivolata fino a 2,3, con una performance del 248%. Si incontra nella speciale classifica dei best performer dai minimi dell'anno anche Unicredit.

Il titolo dell'Istituto di Piazza Cordusio sta consolidando in questi giorni a quota 1,9 euro, un livello superiore di circa 236 punti percentuali rispetto ai minimi toccati a 0,5637 euro, un valore rettificato a seguito dell'operazione straordinaria sul dividendo. Tuttavia, anche per i titoli dell'azienda guidata da Alessandro Profumo non si può dimenticare il cammino precedente. Il 24 luglio scorso, esattamente un anno fa quindi, le quotazioni di Unicredit si attestavano sui 3,44 euro e pertanto il ribasso da quei livelli è ancora di poco inferiore al 50%. Scorrendo la classifica si incontrano altre otto banche che dai minimi hanno realizzato incrementi superiori al 100%. Nel dettaglio hanno più che raddoppiato il proprio valore la tedesca Deutsche Bank (+222%), il Banco Popolare (+180%), le francesi BNP Paribas (+144%), Société Générale e Axa (entrambe con un +137% circa), la tedesca Commerzbank (+128%), la spagnola Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (+121%) e la londinese HSBC Holdings (+107%). Al di sotto del 100% si colloca infine una nutrita pattuglia di banche italiane. Da Mediolanum, quotata oggi 3,75 euro dopo aver fissato un minimo a 1,983 euro, alla Popolare di Milano scambiata oggi al +51% rispetto ai livelli più bassi del 6 marzo scorso.

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 22/07/09
Easy Express	ENEL	DE000SAL5EC0	127,50	2,781	3,945	18/06/2010	114,85
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,800	1,144	18/06/2010	110,00
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,841	2,630	18/06/2010	110,45
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,127	1,610	18/06/2010	126,20
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	8,020	11,450	18/06/2010	101,30
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,480	10,685	18/06/2010	100,90

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	GUADAGNO MASSIMO	SCADENZA	PREZZO AL 22/07/09
PROTECT Outperf. Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F37	100%	1.533,53	2.359,28	155,00	29/07/2011	105,95
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F45		1.651,50	2.359,28	120,00	29/07/2011	104,60

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

CHI HA FATTO BINGO

Le performance da capogiro dei titoli bancari, oltre ad aver trainato al rialzo i listini mondiali hanno fatto la fortuna di chi, con una massiccia dose di coraggio, aveva deciso di afferrare quello che gli americani chiamano "falling knife", ossia il coltello che cade. Sul mercato di Borsa Italiana sono quotati diversi prodotti che avendo come sottostanti proprio quei titoli bancari che sono schizzati alle stelle, hanno messo a segno rialzi a dir poco spettacolari. Osservando i volumi di contrat-

tazione di questi strumenti nel mese di marzo si ha la conferma che più di qualcuno è riuscito a prendere quel coltello in caduta libera senza ferirsi. Resta naturalmente il dubbio se quei certificati acquistati in prossimità dei minimi storici siano ancora all'interno dei portafogli con performance potenziali da far girare la testa. Andando a spulciare nel Sedex, alla ricerca dei certificati che abbiano come sottostante uno dei titoli bancari visti in precedenza, si incontrano cinque strumenti di tipo investment e sette emissioni di tipo leverage. Tralasciando, per ora, i certificati investment guardiamo cosa è accaduto a chi aveva scelto di affidarsi alla leva finanziaria dei leverage certificates per impegnare, e mettere quindi a rischio, solo una parte della liquidità altrimenti necessaria per investire su uno di questi titoli. Prima di analizzare nel dettaglio le performance dei sette strumenti è bene ricordare che simili variazioni sono state possibili solamente grazie alla natura dei certificati leverage. I Minifuture Long (diffusi come Minilong) sono, infatti, certificati che grazie alla leva finanziaria permettono di replicare una posizione di acquisto di una singola azione e di amplificarne, nel bene o nel male, le variazioni. Il prezzo di questi certificati è determinato essenzialmente dal sottostante; l'influenza della volatilità o dell'erosione temporale è infatti nulla. Inoltre, grazie ad un meccanismo di stop loss implicito e predeterminato all'emissione, che fa estinguere anticipatamente il certificato se il prezzo di riferimento di chiusura del sottostante raggiunge o oltrepassa un predeterminato livello, nessun margine di garanzia è richiesto e il rischio è quindi limitato al capitale inizialmente investito.

L'IMPORTANZA DELLA LEVA

Riguardo la leva, crediamo sia necessario chiarire cosa si intende per leva finanziaria quando si parla di certificati Minifuture. L'effetto leva indica quante volte il rendimento potenziale dello strumento derivato è superiore a quello di un investimento diretto nel sottostante, operando simmetricamente sia al rialzo che al ribasso. Se il sottostante sale (o scende) del 10%, con una leva pari a 2, il valore dello strumento derivato sale (o scende) del 20%. Tuttavia, l'investimento necessario per ottenere la stessa partecipazione nella performance del sottostante è più contenuto rispetto al valore di quest'ultimo. Di conseguenza, il minore investimento rispetto al nominale genera leva finanziaria e minore è l'investimento, maggiore sarà la leva associata. In particolare, la leva si ottiene moltiplicando il valore dell'azione sottostante del certificato per la parità e dividendo il risultato per il prezzo del certificato stesso:

Leva = (Sottostante x Parità) / Prezzo Mini Long

Per effetto di tale formula risulta chiaro che la leva non è mai

PAC
Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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

SOCIETE GENERALE

Per maggiori informazioni:
www.certificate.it
info@sgborsa.it
Numero Verde 800-790491

*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificato sul mercato secondario ad un prezzo superiore al rimborso minimo si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a tale valore si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. L'investitore deve essere consapevole che il prezzo del prodotto può, durante la sua vita, essere inferiore all'ammontare del capitale garantito o protetto a scadenza.
**Premi assegnati agli Italian Certificate Awards 2008. Fonte: www.italiancertificateawards.it
Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale – via Olona, 2 20123 Milano.

fissa; questo implica che un certificato con leva bassa che si avvicini progressivamente allo strike (perdendo valore) vedrà di conseguenza crescere proporzionalmente la leva finanziaria.

RIALZO DA CAPOGIRO PER IL MINILONG BARCLAYS

Tornando ora ai Minilong che, meglio di tutti, hanno performato dai minimi dello scorso marzo si deve prendere nota del clamoroso rialzo del Minilong sul titolo Barclays emesso da Abn Amro RBS. Il certificato è stato emesso il 6 febbraio scorso e, avendo Barclays toccato i minimi a 47,3 pence prima dell'emissione, ossia il 21 gennaio di quest'anno, si è salvato dalla mannaia dello stop loss. Il certificato, infatti, è stato quotato sul mercato Sedex con uno stop loss iniziale corrispondente a 51 pence e, pertanto, se fosse stato emesso prima del 21 gennaio, non sarebbe, a questo punto, sopravvissuto. Vediamo ora nel dettaglio come, questo Minilong, è riuscito a fissare la sua performance dai minimi al 2114,29%!! Il prezzo di un certificato Minilong è semplice da ricavare. La formula da applicare vale nel durante come in caso di stop loss e alla data di esercizio:

Prezzo = ((Sottostante – Current Strike Level) x Parità) / tasso di cambio

Prendendo il caso del Minilong su Barclays e, in genere sui titoli britannici, si deve tenere conto che la quotazione sulla Borsa londinese è espressa in pence. Pertanto lo strike del certificato pari a 47 pence risulta essere di 0,47 pound mentre lo stop loss a 51 GBp è pari a 0,51. Ne deriva che, con un livello dell'azione pari a 59 pence (il prezzo segnato il giorno del minimo fissato dal certificato) e un tasso di cambio Eur/GBp pari a 0,91467, il prezzo del certificato, con parità 0,1, corrispondeva a:

Prezzo = ((0,59 - 0,47) x 0,1) / 0,91467 = 0,013 euro

Il prezzo a cui si è concretamente concluso lo scambio più basso su questo Minilong è stato rilevato a 0,014 euro. Arrivati a questo punto, però, il titolo Barclays vale 313 GBp mentre lo strike nel frattempo è salito a 0,48 sterline. Si deve, a tal proposito, precisare che per questi strumenti il finanziamento della leva viene sostenuto direttamente dall'investitore mediante l'applicazione di un costo di funding. Tale costo porta lo strike, altrimenti sempre fisso, a variare giornalmente. Lo strike viene quindi ricalcolato su base giornaliera tenendo conto del tasso di interesse e dei dividendi e prende il nome di current strike. Si diceva, dunque, che applicando nuovamente la formula si ottiene un prezzo del certificato pari a:

Prezzo = ((3,13 - 0,48) x 0,1) / 0,864 = 0,306 euro

Risulta quindi chiaro come si sia giunti allo strabiliante rialzo di oltre duemila punti percentuali. In pratica, ipotizzando un investimento di 700 euro al prezzo di 0,014 euro (pari a 50.000 certificati) oggi ci si ritroverebbe con un controvalore di circa 15300 euro!

Sono invece diventati "soltanto" 5533 gli ipotetici 700 euro investiti il 13 marzo scorso sul Minilong legato al titolo UniCredit. Il certificato, emesso da Abn Amro RBS, con un timing a dir poco straordinario proprio il 9 marzo, ha fissato un minimo a 0,021 euro e ad oggi mostra un prezzo di 0,166 euro, in rialzo quindi del 690,48%.

Sul terzo gradino del podio si è invece piazzato, finora, un Minilong agganciato al titolo francese Societè Gènèrale. Questo certificato, inserito nella medesima serie di strike emessi il 9 marzo scorso, ha toccato un minimo a 0,643 euro e oggi viene scambiato a 2,72 euro (+323%). Poco al di sotto si attesta il Minilong sul Banco Popolare, che dal minimo segnato proprio nel giorno del debutto a 0,093 euro ha incamerato un progresso del 297,85%.

RIALZO DA CAPOGIRO PER IL MINILONG

Ci spostiamo ora nel segmento dei certificati senza leva perché il poderoso recupero dei titoli bancari ha permesso ad alcuni certificati, già colpiti da diverso tempo dall'evento barriera, di

PERFORMANCE DA CAPOGIRO PER IL MINILONG BARCLAYS

NOME	LAST	MIN 52SET	VZNE % MIN 52SET	DATA MIN 52SET	DATA EMISSIONE	ISIN	CERTIFICATO
BARCLAYS PLC	0,31	0,014	2114,29%	09/03/2009	06/02/2009	NL0009007699	MINILONG
UNICREDIT SPA	0,166	0,021	690,48%	13/03/2009	09/03/2009	NL0009052646	MINILONG
SOCIETE GENERALE	2,72	0,643	323,02%	13/03/2009	09/03/2009	NL0009052687	MINILONG
BANCO POPOLARE SCARL	0,37	0,093	297,85%	20/03/2009	20/03/2009	NL0009052844	MINILONG
MEDIOBANCA SPA	0,57	0,204	179,41%	20/03/2009	20/03/2009	NL0009052927	MINILONG
UBS AG-REG	0,49	0,211	132,23%	30/03/2009	09/03/2009	NL0009052695	MINILONG
UBI BANCA SCPA	0,605	0,319	89,66%	20/03/2009	20/03/2009	NL0009052984	MINILONG

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

SORPRESE ANCHE DAGLI AC TWIN WIN

NOME	LAST	MIN 52SET	VZNE % MIN 52SET	DATA MIN 52SET	ISIN	CERTIFICATO
ING GROEP NV-CVA	21,74	5,704	281,14%	06/03/2009	NL0000773786	AC TWIN WIN
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	47,85	14,375	232,87%	23/01/2009	NL0000871606	AC TWIN WIN
BNP PARIBAS	68,85	26,98	155,19%	06/03/2009	NL0006013732	AC TWIN WIN
AXA SA	47,65	17,679	169,53%	09/03/2009	NL0000691343	AC TWIN WIN
COMMERZBANK AG	13,12	5,82	125,43%	06/03/2009	NL0000847671	AC TWIN WIN

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

mettere a segno delle performance considerevoli e, soprattutto, di rendere meno pesante il bilancio dall'emissione. I certificati interessati dal rally bancario sono cinque Autocallable Twin Win, tutti emessi da Abn Amro RBS tra gennaio e agosto 2007, che ad un anno dalla scadenza erano ormai finiti nel dimenticatoio. D'altronde, vista la natura di questi certificati, antenati degli Express Twin Win recentemente rilanciati sul mercato, non si potevano individuare nei cinque strike legati ai titoli Ing Groep, Deutsche Bank, Bnp Paribas, Axa e Commerzbank, particolari motivi di interesse. Il perché è presto spiegato. Gli Autocallable Twin Win sono certificati di investimento, caratterizzati da una durata generalmente triennale, che uniscono l'opzione di rimborso anticipato già al termine del primo anno con il guadagno in due direzioni offerto dal Twin Win classico. Ciò che renderebbe attraenti questi certificati, anche e soprattutto in ottica di breve termine, è la potenziale cedola di rendimento, spesso a due cifre, da conseguirsi al verificarsi di un'unica condizione. Il meccanismo alla base di questa tipologia di certificato è semplice e può essere riassunto così:

Data x : emissione e determinazione del prezzo iniziale
Data y : rilevazione primo anno
Data z: rilevazione secondo anno e/o successivi
Data w: scadenza

Alla data x viene determinato il prezzo iniziale del sottostante. Da quel momento il certificato inizia a quotare e segue i movimenti del sottostante. Alla data y viene effettuata la prima osservazione: se il prezzo è almeno pari a quello di emissione il certificato soddisfa la condizione Autocallable e viene rimborsato in anticipo con il pagamento del nominale maggiorato del coupon. Nel caso in cui il prezzo del titolo non sia almeno uguale a quello di emissione si prosegue fino alla data successiva (z): dopo una nuova osservazione dei livelli se si potrà procedere alla liquidazione del certificato verranno corrisposte, oltre al nominale e il coupon di competenza per l'anno appena trascorso, anche le cedole maturate negli anni precedenti e non godute. Soltanto nel caso in cui si dovesse giungere a scadenza si dovrà osservare il livello barriera posto generalmente a una distanza percentuale tra il 25 e il 30% dal prezzo di emissione: se questa non sarà mai stata toccata verrà pagata in termini assoluti, cioè prendendo come riferimento la sola variazione privata del segno, sia la salita che la discesa del sottostante altrimenti, nel caso di evento barriera, si parteciperà interamente all'andamento del sottostante, guadagnando in caso di crescita e perdendo in misura proporzionale in caso di discesa. E' superfluo sottolineare che per tutti gli AC Twin Win emessi nel 2007 e non precedentemente rimborsati, la barriera è stata ampiamente superata al ribasso. Motivo per cui questi certificati sono ormai a tutti gli effetti dei semplici replicanti dei sottostanti. Analizzando le performance dei cinque Autocallable che hanno potuto beneficiare del rally delle banche dai minimi di marzo, spiccano il +281% messo a segno dal certificato agganciato a Ing Groep e il +232,87% realizzato da quello legato a Deutsche Bank. Guardando più a fondo i dati si deve considerare che tali performance possono aver regalato motivi di soddisfazione solamente a chi, questi certificati, li ha acquistati in prossimità dei minimi. Infatti tutte e cinque le emissioni sono state proposte sul mercato a 100 euro: pertanto il bilancio dalla nascita è complessivamente negativo, con una punta dell'87% perso dall'AC Twin Win legato al titolo Commerzbank.

BANCA IMI

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA SOTTOSTANTE	PREZZO AL 15/07/2009
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	28,85
STRUMENTO	**COD. ISIN**	**SOTTOSTANTE**	**PARTECIP.**	**CAP**	**SCADENZA**	**RIMBORSO MINIMO**	**PREZZO AL 15/07/2009**
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	102,9
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	102,35
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	98
STRUMENTO	**COD. ISIN**	**SOTTOSTANTE**	**BONUS**	**BARRIERA**	**SCADENZA**	**RIMBORSO MINIMO**	**PREZZO AL 15/07/2009**
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	104,95
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	100,45
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	100,60

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

DI VINCENZO GALLO

CINA A ELEVATA VOLATILITA'

I certificati per investire sulla ripresa della Repubblica Popolare

Intesa Sanpaolo, navigazione tra gli scogli

CINA AD ELEVATO TASSO DI VOLATILITÀ

Quando si parla di mercati emergenti la prudenza non è mai troppa, a maggior ragione se si considera la volatilità che caratterizza tali Borse. Tra i mercati emergenti ad elevato tasso di volatilità e di conseguenza ad alto profilo di rischio, si colloca senza dubbio quello cinese, capace negli anni scorsi, sopratutto 2006 e 2007 e dai minimi dello scorso mese di ottobre, di offrire performance stellari che però nel punto più profondo della crisi nel 2008 si sono trasformate in debacle profonde. Quest'anno quello cinese è stato uno dei mercati anticipatori della ripresa in primo luogo grazie al balzo delle quotazioni di alcune materie prime industriali, su tutte il rame. Cina che non si è fatta prendere in contropiede dalla crisi globale agendo anzi prima degli altri Paesi con imponenti politiche di stimolo fiscale (risale allo scorso ottobre il maxi piano da circa 460 miliardi di euro) riuscendo così a ottenere segnali positivi sul fronte macro già nel corso del secondo trimestre con l'indice Pmi manifatturiero tornato sopra l'importante soglia dei 50 punti e il prodotto interno lordo tornato a crescere a ritmi molto sostenuti. Il +7,9% su base annua reso noto nelle scorse settimane dall'Ufficio Nazionale di Statistica ha soddisfatto i mercati dopo il "risicato" +6,1% del primo scorcio di 2009 che aveva fatto pensare a una decelerazione prolungata della locomotiva cinese. Per l'intero 2009 il governo di Pechino prevede di poter raggiungere l'obiettivo di una crescita dell'8% contro il +9% del 2008. Target che ora appare più a portata di mano anche secondo i principali istituti di ricerca che negli ultimi mesi hanno rivisto al rialzo le stime sull'economia cinese. L'Ocse vede il pil della Cina in salita del 7,7% nel 2009 per poi accelerare nel 2010 (+9,3%). Anche la Banca mondiale, dopo gli investimenti effettuati dal governo di Pechino, ha rivisto la stima della crescita del pil portandolo al 7,2% contro il 6,5 previsto precedentemente.

PUNTA SULLA CINA IL NUOVO EQUITY PROTECTION CAP DI BANCA IMI

A questo punto se come da più parti si prospetta la Cina sarà tra i paesi protagonisti della futura ripresa economica, per approfittare dei potenziali rialzi e allo stesso tempo tutelarsi da eventuali ulteriori scossoni, si potrebbe guardare a un nuovo certificato a capitale protetto strutturato da Banca IMI per il mercato cinese. L'Equity Protection Cap con sottostante l'indice Xinhua China 25, composto dalle principali società quotate alle Borse di Hong Kong, Shanghai e Shenzen, rimarrà in collocamento fino al 29 luglio prossimo. Al termine dei cinque anni di durata dell'investimento, ossia al 31 luglio 2014, il certificato restituirà nella peggiore delle ipotesi 95 euro sui 100 di valore nominale. Qualora invece l'indice sia cresciuto rispetto al livello di emissione, il certificato riconoscerà il 100% delle performance realizzate fino a un tetto massimo del 40%. In termini numerici, supponendo che il 30 luglio prossimo l'indice Xinhua China 25 venga rilevato a 17.700 punti, si subiranno interamente le perdite fino ai 16815 punti, corrispondente a un ribasso del 5%, dopo di che entrerà in funzione la protezione del capitale. Al rialzo invece si replicherà fedelmente l'indice cinese fino a 24780 punti, ossia fino a un + 40%, mentre rialzi superiori a questa soglia non saranno riconosciuti per la presenza del Cap. Da notare che il certificato è dotato dell'opzione Quanto: quindi si farà riferimento solo all'effettivo andamento dell'indice senza doversi preoccupare del tasso di cambio presente tra sottostante, quotato in dollari di Hong Kong, e certificato esposto in euro.

AFFIORANO ALCUNI SCOGLI SUL CAMMINO DI INTESA SANPAOLO

Sono 75 i punti percentuali recuperati a Piazza Affari dal titolo Intesa Sanpaolo dai minimi del 9 marzo scorso ai valori di chiusura della seduta del 21 luglio. Ce n'erano voluti appena due e mezzo per una crescita del 90%. Il 20 maggio

L'EQUITY PROTECTION CAP SULLA CINA

Isin	IT0004512569
Certificato	Equity Protection Cap
Emittente	Banca IMI
Sottostante	FTSE/Xinhua China 25
Protezione	95%
Partecipazione	100%
Cap	140%
Scadenza	31/07/2014

scorso l'azione bancaria chiudeva le contrattazioni a 2,665 euro e iniziava una nuova discesa contenuta dal supporto di quota 2,15 euro. La corsa delle ultime sette sedute (+12,9%) ha riavvicinato i più recenti massimi relativi di maggio ma per il momento Intesa Sanpaolo non mostra forza sufficiente per portare un attacco decisivo. Oltre 2,665 euro infatti, con conferma successiva oltre 2,78, arriverebbe un segnale di forza di medio lungo termine e verrebbe messo da parte il movimento al ribasso dai massimi del 2007. Il titolo potrebbe estendersi verso l'area dei 3 euro e 3,20 successivamente, livelli mancanti dall'autunno dello scorso anno. Difficilmente si potrà assistere a simili tentativi prima della pubblicazione dei risultati relativi al secondo trimestre dell'anno, attesi per fine agosto. D'altronde anche gli analisti non mostrano completa unanimità di vedute sul titolo. Il consensus raccolto da Bloomberg vede una maggioranza di posizioni "buy" (48,5%), contro il 28,5% di "hold" e il 22% circa che dice "short". Il prezzo obiettivo medio non si discosta molto dai valori attuali di quotazione dell'azione a Piazza Affari, 2,58 euro contro 2,45. Una differenza di circa 5 punti percentuali. Oltre all'attesa per i conti, sul tavolo di Intesa Sanpaolo pesano alcune questioni da risolvere. Al centro dell'attenzione proprio in questo periodo l'accordo sull'11% della banca guidata da Corrado Passera tra i due soci Generali e Credit Agricole e i tentativi per salvare il gruppo immobiliare Risanamento dal fallimento. Intesa Sanpaolo è tra i principali creditori con circa 476 milioni di euro. Non a caso venerdì scorso, giorno in cui la Procura di Milano ha chiesto il fallimento della società immobiliare, i titoli della banca creditrice hanno toccato una punta di ribasso del 2% per poi ritornare in direzione della linea di parità. L'udienza fallimentare è in calendario per il prossimo 29 luglio. Secondo quanto pubblicato da Il Messaggero, Intesa Sanpaolo e le altre banche creditrici starebbero prendendo in considerazione la possibilità di entrare nel capitale di Risanamento attraverso la conversione dei crediti, accompagnata sempre dalla necessità di immettere 50-100 milioni di euro di nuova finanza sulla base di un piano dettagliato di ristrutturazione. E' molto intricata anche la vicenda relativa al 10,89% dell'istituto bancario controllato da Generali (5%) e Credit Agricole (5,89%). L'amministatore delegato di Intesa Sanpaolo, Corrado Passera, potrebbe prendere provvedimenti formali contro i francesi per difendere la banca da eventuali penalizzazioni dell'Antitrust. L'Authority ha infatti bocciato l'ultima proposta avanzata da Generali e Credit Agricole in quanto non prende in considerazione quello che è il nocciolo del problema, ossia la riduzione della quota posseduta dai francesi in Intesa al 2%, promessa nel momento in cui Credit Agricole fu autorizzata a prendere il controllo di Friuladria e Cariparma e Intesa a fondersi con Sanpaolo IMI. La riluttanza dei francesi a liberarsi della quota è diretta conseguenza del crollo delle Borse che costringerebbe a iscrivere a bilancio una forte minusvalenza. Sul piatto positivo della bilancia va invece messa la cartolarizzazione di mutui per 5,86 miliardi di euro comunicata martedì, come anche la fiducia espressa dal numero uno della divisione retail, Francesco Micheli, in un'intervista al quotidiano Il Messaggero. Secondo Micheli la prima metà del 2010 mostrerà segnali di recupero e in generale si tratterà di un anno improntato alla stabilità.

UN BONUS CAP PER INTESA SANPAOLO

Nel valutare investimenti alternativi all'acquisto diretto del titolo Intesa Sanpaolo, e più nello specifico nella ricerca di certificati, sorge un problema comune a tutti i sottostanti che nell'ultimo semestre hanno subito oscillazioni importanti. In pratica gli strumenti emessi nel periodo "pre crisi" sono tutti out of the money, ossia i livelli iniziali sono talmente lontani dalle quotazioni attuali da rendere inefficaci le caratteristiche offerte in emissione. Quelli emessi invece nei primi mesi del 2009 vivono il problema opposto, ossia, nella maggior parte dei casi hanno raggiunto e ampiamente superato anzitempo le opzioni massime di rendimento. In questo scenario di ricca ma inutilizzabile offerta si colloca, tra i 33 Investment certifi-

IL BONUS SU INTESA SANPAOLO

Nome	Bonus Cap
Emittente	Unicredit - HVB
Sottostante	Intesa Sanpaolo
Strike	2,56 euro
Barriera	1,5636 euro
Bonus	130%
Cap	160%
Codice Isin	DE000HV779F5
Scadenza	11/05/2011
Negoziazione	Sedex

cate legati al titolo bancario uno dei pochi certificati che è riuscito a mantenere ancora integre le sue caratteristiche iniziali. Si tratta di un Bonus Cap giunto in quotazione al Sedex il 15 maggio scorso assieme ad altri otto certificati su altrettanti sottostanti e che presenta una piccola novità. Infatti, a differenza dei Bonus Cap classici, dove il Bonus corrisponde al Cap, in questo certificato i due livelli sono distinti tra loro. Più in dettaglio per il certificato preso in esame, emesso l'8 maggio con il titolo a 2,56 euro, è previsto al termine dei due anni di durata il riconoscimento di un Bonus del 30% sui 100 euro nominali se il titolo bancario non farà mai registrare una chiusura inferiore a 1,5636 euro. Qualora questo livello venga violato anche solo una volta, il certificato perderà immediatamente l'opzione e si trasformerà in un semplice Benchmark a replica lineare del sottostante. Nel caso in cui il rialzo del titolo Intesa Sanpaolo rispetto allo strike dovesse essere superiore al livello Bonus, le performance del sottostante verranno comunque riconosciute al possessore fino al massimo determinato dal Cap e pari al 60%. Ciò consentirà di approfittare in misura maggiore, rispetto alle emissioni più tradizionali, degli eventuali forti rialzi del sottostante. Esaminando la quotazione del certificato con il sottostante a 2,38 euro, i 100,33 euro esposti in lettera dal market maker consentono di approfittare in pieno delle potenzialità del rendimento dato dal Bonus pari a circa trenta punti percentuali in poco meno di due anni e sempre che il titolo non subisca mai ribassi superiori al 34,45% dal livello indicato.

DUE BENCHMARK PER IL FUTURE SUL FRUMENTO

Per seguire l'andamento del frumento, sul segmento degli Investment certificate sono presenti due Benchmark entrambi in grado di offrire la replica fedele del contratto future relativo alla materia prima senza che sia necessario aprire un conto derivati e soprattutto esporsi a perdite superiori al capitale investito. Il Rollover inoltre, ossia la sostituzione del contratto future in scadenza con quello alla scadenza successiva, viene effettuato direttamente dell'emittente dietro pagamento di una commissione definita Transaction charge. I due certificati in esame, emessi rispettivamente da Abn Amro-RBD e Banca Imi, sono identici sotto il profilo della struttura e di differenziano solo per l'entità proprio della Transaction charge. Infatti, mentre l'emittente del gruppo RBS applica un costo fisso di 0,5 centesimi di dollaro sia sul contratto future in scadenza che su quello nuovo, la commissione richiesta da Banca IMI è pari allo 0,15% del controvalore con un minimo di 0,49 centesimi di dollari e viene applicata sul solo contratto future in scadenza. Sotto il profilo delle performance, il Commodity certificate di Abn Amro-RBS perde da inizio anno il 16,95% mentre il Reflex di Banca IMI segna un arretramento del 17,21%. Per contro il future sul frumento con consegna a settembre 2009, sottostante attuale dei due prodotti, perde il 17,58%. Anche sulla distanza del mese il bilancio è negativo per entrambi i certificati: -9,5% in linea con il -8,6% realizzato dal future a cui va aggiunto il punto percentuale perso dal dollaro nei confronti dell'euro.

Va infatti specificato che tutti e due i certificati sono sottoposti al rischio cambio tra la valuta di definizione dello strumento (l'euro) e quella dei future (il dollaro). Oltre ai due certificati appena analizzati, per chi voglia approfittare anche dei movimenti minimi del future, Abn Amro-RBS mette a disposizione cinque certificati della categoria Leverage che consentono di puntare indifferentemente al rialzo (facoltà Long) o al ribasso (facoltà Short) del sottostante, sfruttando l'effetto leva. Entrando più nel dettaglio l'offerta si compone di un minilong con strike 415,6076 centesimi di dollaro e una leva attualmente a 4,06 e da quattro minishort con strike compresi tra 1286,4827 e 785,7071 centesimi con leva compresa tra 0,72 e 2,16. Tutti i certificati sono soggetti al rischio di cambio tra euro e dollaro e a un meccanismo automatico di stop loss che impedisce all'investimento di andare in negativo e di perdere più del capitale investito.

I BENCHMARK PER IL FRUMENTO

Nome	Benchmark	Reflex
Emittente	Abn Amro - Rbs	Banca IMI
Sottostante	Frumento Future	Frumento Future
Scadenza	18/06/2010	30/03/2012
Rischio Cambio	Si	Si
Codice Isin	NL0000471977	IT0004157472
Negoziazione	Sedex	Sedex

I MINIFUTURE SUL FRUMENTO

ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	STOP LOSS	LEVA	SCADENZA
NL0009008754	Frumento MINI Long	Abn Amro - Rbs	415,6076	456,98	4,06	14/01/2011
NL0009009026	Frumento MINI Short	Abn Amro - Rbs	785,7071	707,43	2,17	14/01/2011
NL0006234882	Frumento MINI Short	Abn Amro - Rbs	1575,398	1418,44	0,52	16/12/2010
NL0006234890	Frumento MINI Short	Abn Amro - Rbs	1672,052	1505,47	0,48	16/12/2010
NL0006210031	Frumento MINI short	Abn Amro - Rbs	1286,483	1158,31	0,72	16/12/2010

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni	15/07/2009	Strike 15,28 Euro; Partecipazione 100%; Cap 130%	25/07/2014	NL0009098110	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Enel	15/07/2009	Strike 3,14 Euro; Partecipazione 100%; Cap 130%	25/07/2014	NL0009098128	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	15/07/2009	Strike 2,0829 Euro; Partecipazione 100%; Cap 122%	25/07/2014	NL0009098136	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Total	15/07/2009	Strike 34,94 Euro; Partecipazione 100%; Cap 130%	25/07/2014	NL0009098144	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Fiat	15/07/2009	Strike 6,48 Euro; Partecipazione 100%; Cap 125%	25/07/2014	NL0009098151	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	20/07/2009	Minifuture Long strike 2200 punti	14/01/2019	NL0009057199	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DAX	20/07/2009	Minifuture Long strike 4400 punti	14/01/2019	NL0009057215	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	FTSE Mib	20/07/2009	Minifuture long strike 18000 punti	14/01/2019	NL0009057736	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DAX	20/07/2009	Minifuture Short strike 5900 punti	14/01/2019	NL0009057264	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	FTSE Mib	20/07/2009	Minifuture Short strike 22700 punti	14/01/2019	NL0009057751	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Bca Monte dei Paschi Siena	20/07/2009	Minifuture Long strike 1 euro	14/01/2019	NL0009057314	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Enel	20/07/2009	Minifuture Long strike 3 euro	14/01/2019	NL0009057397	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Fiat	20/07/2009	Minifuture Long strike 6,8 euro	14/01/2019	NL0009057421	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Unicredit	20/07/2009	Minifuture Long strike 1,55 euro	14/01/2019	NL0009057660	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	ENI	20/07/2009	Minifuture long strike 15 euro	14/01/2019	NL0009057702	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Generali	20/07/2009	Minifuture long strike 13 euro	14/01/2019	NL0009057710	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Banca Popolare di Milano	20/07/2009	Minifuture Short strike 6,2 euro	14/01/2019	NL0009057330	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Fiat	20/07/2009	Minifuture Short strike 9,5 euro	14/01/2019	NL0009057439	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Mediobanca	20/07/2009	Minifuture Short strike 12 euro	14/01/2019	NL0009057504	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Unicredit	20/07/2009	Minifuture Short strike 2,2 euro	14/01/2019	NL0009057678	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	22/07/2009	Minifuture long strike 2300 punti	14/01/2019	NL0009057207	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DAX	22/07/2009	Minifuture Short strike 6200 punti	14/01/2019	NL0009057272	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Ubi	22/07/2009	Minifuture Long strike 8,5 euro	14/01/2019	NL0009057629	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Unicredit	22/07/2009	Minifuture Long strike 1,7 euro	14/01/2019	NL0009057652	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Eni	20/07/2009	Strike 16,42 euro; Prezzo di emissione 73 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098177	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Enel	20/07/2009	Strike 3,395 euro; Prezzo di emissione 70 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098185	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Atlantia	20/07/2009	Strike 14,27 euro; Prezzo di emissione 71 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098193	Sedex
Discount	Bnp Paribas	Allianz	20/07/2009	Strike 64,14 euro; Prezzo di emissione 71 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098201	Sedex
Discount Worst	Bnp Paribas	Eni, Enel, Atlantia, Allianz	20/07/2009	Prezzo di emissione 55 euro; Cap 100%	10/07/2013	NL0009098219	Sedex
Equity Protection Select	Bnp Paribas	Eni, Enel, Repsol, BP, Rio Tinto, Royal Dutch Shell e Total	22/07/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 155%	15/02/2013	NL0009098235	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Express Coupon Plus	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	23/07/2009	Barriera 70%; 1° Coupon incondizionato 7%; 2° e 3° Coupon 7%	31/07/2012	DE000SAL5F52	IS Fineco
Express Coupon Plus	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	24/07/2009	Barriera 75%; 1° Coupon incondizionato 5%; 2° e 3° Coupon 13%	29/07/2011	DE000SAL5F29	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	28/07/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	31/07/2013	IT0004510811	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	28/07/2009	Protezione 80%; Partecipazione 140%; Cap 160%	31/07/2013	IT0004510837	Sedex
Step	Banca Aletti	Enel	29/07/2009	Barriera 75%; Coupon 10%; Rimborso Minimo 25%	31/07/2013	IT0004510555	Sedex
Planar	Banca Aletti	FTSE MIB	29/07/2009	Barriera 80%; Partecipazione 100%; Rapporto Planar 1,25	31/07/2012	IT0004507056	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE/Xinhua China 25	29/07/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/07/2014	IT0004512569	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eni	31/07/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	01/11/2011	NL0009098060	Sedex
Equity Protection Select	BNP Paribas	GDF Suez, Iberdrola, France Telecom, Roche Holding	31/07/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/10/2013	XS0435608087	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	BNP Paribas	Oro LBMA	31/07/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127%	31/07/2014	XS0435871297	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Total	31/07/2009	Barriera 62%; Bonus 109%; Cap 109%	07/02/2011	NL0009098094	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE MIB	04/08/2009	Barriera 75%; Coupon 6%; Rimborso Minimo 25%	06/08/2012	IT0004509201	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni	11/08/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	16/08/2013	IT0004513690	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	18/09/2009	Barriera 50%;Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	20/12/2011	NL0009098276	Sedex
Express Coupon	Abn Amro - Rbs	Intesa Sanpaolo, Fiat, Eni, Enel	21/09/2009	Barriera 55% ; Coupon 10%; Cedola 10%	28/08/2013	XS0363026666	Lux

NUOVO BONUS PER IL FTSE MIB

Unicredit lancia in collocamento un nuovo Bonus certificate e non pone limiti al rialzo

Un nuovo Bonus, firmato da Unicredit HVB, rimarrà in collocamento presso la rete di Fineco Bank fino al 29 luglio prossimo. Il certificato, con una durata triennale, permette di investire sul mercato azionario italiano con una rete di protezione condizionata e un rendimento minimo a scadenza. A differenza delle numerosi emissioni lanciate negli ultimi sei mesi, con ben 144 certificati dotati di barriera emessi nel corso del 2009 su un totale di 220 emissioni, la nuova proposta non prevede la presenza di Cap al rialzo. Ad oggi i certificati con barriera rappresentano il 65% delle nuove emissioni contro il 47% registrato nel 2008. La ragione di questa impennata nell'emissione di queste tipologie di certificati è l'andamento erratico della volatilità che, da quando ha scavalcato la "Linea del Piave" rappresentata dalla fascia tra il 12% e il 15% entro la quale ha oscillato per almeno tre anni prima dell'inasprirsi della crisi, si è osservato un netto incremento di strutture al cui interno è presente almeno un'opzione esotica. Proprio grazie al poderoso aumento della volatilità le opzioni esotiche , responsabili dell'extra rendimento generato anche in fasi di mercato laterali o moderatamente ribassiste, sono oggi acquistabili a prezzi molto più contenuti rispetto al passato. Inoltre, la scelta di applicare un Cap al massimo guadagno ottenibile, ha finora permesso di realizzare proposte di breve durata con caratteristiche decisamente interessanti. Tornando all'emissione in collocamento, il certificato si distingue dalla recente ondata di nuove emissioni Bonus proprio per l'assenza del Cap. La scadenza del certificato è stata fissata per il 31 luglio 2012 mentre lo strike verrà rilevati il 31 luglio prossimo. La barriera sarà di tipologia continua e fissata al 70% del valore di strike. Varrà ogni giorno della vita del certificato e il valore che verrà preso in considerazione per valutare eventuali violazioni sarà quello di chiusura del FTSE Mib. Qualora nel corso della vita del certificato il sottostante non sia mai sceso a toccare il livello barriera, a scadenza il rimborso sarà pari al valore nominale di 100 euro più un minimo dato dal Bonus al 30%. Tuttavia, qualora a scadenza l'indice registrasse una performance superiore al 30% rispetto allo strike, l'assenza del Cap permetterebbe al possessore di beneficiare interamente di tale maggiore rialzo, in misura illimitata. Nel caso in cui invece la barriera venga violata il certificato si trasformerà in un Benchmark e seguirà in maniera lineare le performance positive o negative del sottostante. In altri termini, se la barriera rimarrà inviolata fino a scadenza il rimborso minimo che il possessore del certificato potrà ricevere sarà di 130 euro. Nel caso in cui il FTSE Mib giungesse alla data di scadenza, sempre senza aver mai toccato la barriera, con un guadagno del 50% rispetto ai valori di partenza, il rimborso sarebbe pari ai 100 euro nominali maggiorati dell'intero guadagno, quindi 150 euro nell'esempio. Infine, in caso di evento barriera, se l'indice riuscirà a chiudere a recuperare è chiudere al di sopra del valore di strike, il rendimento per il possessore rispetto al valore nominale del certificato sarà comunque positivo, mentre in caso contrario si registrerà una perdita in linea con quella registrata dal sottostante. Il certificato proposto da Unicredit HVB prevede una commissione di collocamento del 4% e verrà quotato sul mercato Cert-X di EuroTLX.

Rischi: L'emissione, non potendo contare sulla presenza del Cap, che tecnicamente contribuisce a rendere più economica la struttura, è sconsigliata a chi possiede una visione non particolarmente positiva del mercato. L'assenza del Cap al rialzo, infatti, ha permesso di generare una barriera posta solo al 70% dello strike iniziale. Il prodotto è quindi in grado, nel corso dei tre anni di vita, di assorbire solo perdite nell'ordine del 30% del sottostante, forse troppo pochi, considerando che nel periodo il FTSE Mib distribuirà un ammontare di dividendi pari a circa il 16% del valore attuale.

Vantaggi: Il vantaggio di non essere soggetti ad un Cap consente di guadagnare illimitatamente in caso di rialzo del mercato e di beneficiare di maggiore reattività anche nel corso dei tre anni. Infatti, l'opzione call venduta per dare vita al Cap tende ad appesantire il prezzo di mercato del certificato e a rallentarne il delta, ossia la partecipazione ai movimenti dell'indice sottostante.

BONUS CERTIFICATE SU FTSE MIB

Nome	Bonus certificate
Sottostante	FTSE Mib
Emittente	Unicredit HVB
Valore nominale	100 euro
Data di emissione	31/07/2009
Data di scadenza	31/07/2012
Data di strike	31/07/2009
Barriera	70% dello strike
Bonus	130% dello strike
Quotazione	Cert-X
Codice Isin	DE000HV779V2

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Gli Express Coupon Plus di Sal.Oppenheim al Sedex

In una nota diffusa da Borsa Italiana si legge che gli Express Coupon Plus dell'emittente tedesca Sal.Oppenheim arriveranno prossimamente in quotazione al Sedex.
In particolare Borsa Italiana ha comunicato, con provvedimento n°6373 del 20 luglio 2009, l'ammissibilità alla quotazione degli Express Coupon Plus su indici da emettere da parte di Sal.Oppenheim jr. & Cie. KGaA nell'ambito del "Prospetto di Base per Certificati".

Banca Aletti: risultati collocamento e livelli delle emissioni di marzo

Banca Aletti ha comunicato i risultati e i livelli iniziali del collocamento di due Step Certificate che il 17 luglio hanno terminato la fase di sottoscrizione.
In dettaglio lo Step sul DJ Eurostoxx 50, identificato dal codice Isin IT0004498199, ha rilevato il 17 luglio in 2.469,20 punti il livello di riferimento iniziale del sottostante. Da questo punto è stato calcolata l'area di protezione a 2.222,28 punti pari al 90% dello strike. Per il certificato sono pervenute richieste di sottoscrizione da 239 richiedenti per un totale di 44.443 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 4.444.300 euro.
Il secondo Step sull'indice FTSE Mib, con codice Isin IT0004506884, ha fissato alla stessa data del 17 luglio il livello iniziale del sottostante a 19.232,95 punti. Da questo livello è stato calcolato il livello di protezione a 15.366,36 punti pari all'80% dello strike. Per questo certificato sono pervenute richieste di sottoscrizione da 186 richiedenti per un totale di 56.080 certificati sottoscritti, corrispondenti a un controvalore di 5.608.000 euro.

BNP Paribas: i livelli delle emissioni di fine giugno

BNP Paribas ha reso noti i livelli di partenza dell'Equity Protection Select con codice Isin NL0009097906 che il 30 giugno ha terminato la fase di collocamento per essere emesso il 7 luglio. In dettaglio sono stati rilevati in data 30 giugno a 17,8 euro per il titolo Royal Dutch Shell, a 16,16 euro per il titolo France Telecom, a 17,8 euro per il titolo LVMH e a 3,1275 euro per Snam Rete Gas i livelli di riferimento iniziale dei titoli scelti come sottostanti. Da tali livelli sono stati poi calcolati al 103% i rispettivi livelli di protezione.

I livelli finali degli Outperformance

Sette Outperformance xertificate emessi da Sal.Oppenheim il 17 luglio scorso hanno rilevato i livelli finali dei relativi sottostanti ai fini della determinazione dell'importo di liquidazione finale. In particolare per l'Outperformance legato a Eni avente codice Isin DE000SAL5DJ7, il livello finale pari a 16,89 euro darà luogo al rimborso di 113,776 euro per certificato. Per l'Outperformance legato a Enel avente codice Isin DE000SAL5DK5 il livello finale che darà luogo al rimborso di 73,064 euro per certificato è pari a 3,42 euro. Per l'Outperformance legato a Telecom Italia e avente codice Isin DE000SAL5DL3 il livello finale è pari a 1 euro e darà luogo al rimborso di 123,814 euro per certificato. Per l'Outperformance legato a Unicredit e avente codice Isin DE000SAL5DM1 il livello finale è pari a 1,85 euro e darà luogo al rimborso di 83,9017 euro per certificato. Per l'Outperformance legato a Intesa Sanpaolo con codice Isin DE000SAL5DN9 il livello finale è pari a 2,38 euro e darà luogo al rimborso di 72,7827 euro per certificato. Per l'Outperformance legato al DJ Eurostoxx 50 e avente codice Isin DE000SAL5DG3 il livello finale è pari a 2.471,61 punti e darà luogo al rimborso di 95,8688 euro per certificato. Infine per l'Outperformance legato al FTSE Mib avente codice Isin DE000SAL5DH1 il livello finale è pari a 19.282,58 punti e darà luogo al rimborso di 86,7716 euro per certificato.

LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

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

Gentile redazione, volevo investire in un prodotto tranquillo con un discreto rendimento intorno al 4% netto. Avrei pensato al Btp scadenza sett.19, esiste un certificato, sempre a capitale protetto, con simili caratteristiche, anche con scadenza inferiori?

Gentile lettore, per cercare un rendimento nell'ordine del 4% tramite certificati è possibile far riferimento alla nostra rubrica "i sotto 100", costantemente aggiornata sul sito www.certificatiederivati.it e pubblicata periodicamente anche sul Certificate Journal. Nello specifico la rubrica evidenzia i certificati a capitale protetto che, presentando una quotazione inferiore al rimborso minimo previsto, offrono un rendimento minimo garantito a scadenza. La tabella è ordinata secondo un criterio decrescente applicato sul rendimento minimo annualizzato semplice, che viene calcolato come il differenziale tra il prezzo di rimborso e il prezzo lettera sul mercato. Al primo posto della tabella "sotto 100" è al momento presente il certificato Equity Protection Cap di Banca IMI (Isin IT0004357049). Alla scadenza, fissata per il 16 maggio 2013 il certificato rimborserà un valore minimo pari a 95 euro a fronte di una quotazione odierna di 82 euro. Ciò significa che tale certificato è in grado di offrire un rendimento "assoluto" del 15,85%, pari a un 4,09% di rendimento annuo. Ovviamente ci sono notevoli differenze in termini di rischio tra un titolo di stato, nello specifico un Buono Pluriennale del Tesoro, e un certificato. Tuttavia, in caso si posseggano delle minusvalenze in portafoglio il certificato consente una compensazione e quindi in tal caso il 4,09% annuo potrebbe diventare addirittura un rendimento netto.

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	25,82	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,035	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,74	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	92,60	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	98,95	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 22-07-09

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 tranquilità 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 Numero Verde 800 92 40 43 oppure visita **www.prodottidiborsa.it**

BNP PARIBAS La banca per un mondo che cambia

SEGNALATO DA VOI

In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione: redazione@certificatejournal.it

Consultando il database dei certificati leverage di tipo short ho visto che c'è un minishort sull'indice FTSE/Mib di Abn Amro codice Isin NL0006487902, con strike 23.049. Dato che, dopo il forte rimbalzo recentemente osservato, si ritiene sempre più probabile una correzione del mercato e tenendo presente oltretutto che il periodo estivo non è mai stato favorevole ai corsi borsistici, desideravo avere delle vostre opinioni su tale strumento. Come posso utilizzarlo ai fini di copertura?

Il certificato che lei ha segnalato è un minifuture di tipo short. I minifuture consentono al portatore di partecipare con un impiego di capitale relativamente basso, grazie all'effetto leva, alle variazioni di prezzo dell'attività sottostante in misura più che proporzionale. La performance del sottostante viene cioè amplificata, al rialzo o al ribasso, esponendo quindi l'investitore anche alla perdita dell'intero capitale, senza tuttavia rischiare più del capitale investito grazie al meccanismo dello stop loss. Si tratta quindi di strumenti speculativi, solitamente utilizzati per il trading di breve periodo, ma sempre più spesso idonei a fini di copertura ed investimento di medio termine. Volendo fornire una spiegazione "tecnica" del loro funzionamento, acquistare un minifuture short equivale ad acquistare l'obbligazione con un coupon giornaliero e con un valore nominale pari al current strike level del giorno di acquisto, con rendimento pari al tasso di interesse predefinito (costo di provvista) e scadenza uguale a quella del minifuture short, e contestualmente vendere allo scoperto il sottostante al suo valore corrente. Tornando al certificato da lei segnalato, esso è caratterizzato da un current strike (alla data del 22 luglio) pari a 23.047 punti e uno stop loss posizionato a 22.596 punti. Le attuali quotazioni in lettera del certificato pari a 0,344 euro e un valore dell'indice FTSE Mib di circa 19.700 punti, fanno si che tale certificato sia dotato ai valori odierni di una leva pari a 5,72 (calcolata come S : C x multiplo, dove S è il valore corrente del sottostante, C il prezzo corrente del certificato, con un multiplo pari a 0,0001), che si rammenta non essere costante nel tempo. Lo strumento consente quindi di trarre profitto da eventuali ribassi dell'indice rappresentativo delle blue chip quotate a Piazza Affari, amplificandone i movimenti di circa 5,5 volte. Da quanto detto, si capisce come tale certificato, appartenente alla categoria dei leverage certificate, è adatto a coloro che posseggono un'elevata propensione al rischio seppure questo, osservando il panorama dei minishort sull'indice FTSE Mib, non risulti essere il certificato con leva maggiore. Ipotizzando una variazione del 10% dai livelli attuali per l'indice FTSE Mib, il certificato si muoverebbe nel modo illustrato nella tabellina.

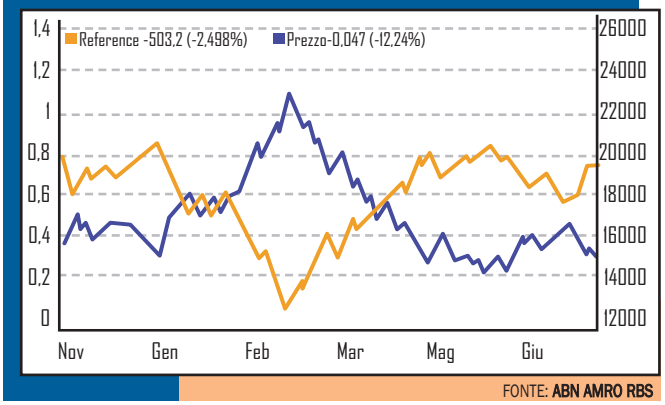
COME SI MUOVE IL PREZZO

FTSE MIB	VARIAZIONE %	MINI LONG	VARIAZIONE %
19700		0,344	
21670	10%	0,1377	-59,97%
17730	-10%	0,5317	54,56%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Nella pratica, a partire dal prezzo corrente di 0,344 euro, il minishort si ritroverebbe a 0,1377 euro in caso di rialzo dell'indice fino a 21.670 punti e a 0,53176 euro nello scenario opposto, ossia in caso di ritorno a 17.730 punti. Tale strumento, vista l'ancora consistente distanza dal livello stop loss, può quindi essere ritenuto un valido investimento per coloro che ritengono che un'inversione perlomeno temporanea del mercato sia alle porte. Va inoltre rammentato che, se utilizzati opportunamente, i minifuture possono essere una valida alternativa ai future per fini di copertura del portafoglio a basso costo. Replicando linearmente il sottostante, è possibile quindi creare una strategia che consenta di coprire posizioni sul sottostante stesso o ad esempio su esposizioni valutarie. Considerando che servono 50.000 certificati per replicare un future sul FTSE Mib, è facile comprendere quale sia l'ammontare di certificati idoneo a coprire un portafoglio caratterizzato da un'esposizione "a benchmark" su tale sottostante. Qualora la composizione del portafoglio che si desidera coprire differisca da quella dell'indice di riferimento, sarà invece necessario calcolare il numero di certificati short da comprare in relazione al Beta del portafoglio.

MINI SHORT



FONTE: ABN AMRO RBS

di Vincenzo Gallo

L'ATHENA BATTE IL DJ EUROSTOXX 50

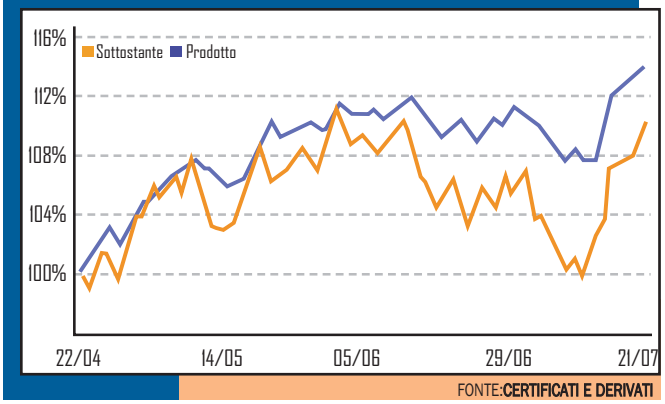
A nove mesi dall'emissione l'Athena supera le performance del sottostante mentre il Jet su Telecom a sei mesi dalla scadenza perde più del 50%

Dai primi giorni di settembre 2008 lo scoppio della crisi economica ci ha fatto assistere ad eventi che probabilmente finiranno nei libri di storia come la più volte citata grande depressione del 1929.

Tuttavia, tra le tante sorprese negative non sono mancate anche quelle positive come nel caso che andremo ad analizzare per la sezione Top di questa rubrica. Il 24 ottobre scorso BNP Paribas ha emesso un certificato Athena con sottostante il DJ Eurostoxx 50 che sembrava nato sotto una buona stella. Infatti i 2.333,28 punti che sono stati rilevati come strike iniziale rappresentavano un livello molto prossimo ai minimi che erano stati toccati dall'indice fino a quel momento.

Sarebbe però bastato che la rilevazione dello strike fosse avvenuta qualche giorno prima o qualche giorno dopo per determinare livelli iniziali anche superiori del 10% a quello effettivamente fissato, con conseguente peggioramento delle probabilità di successo della struttura. Entrando più nel dettaglio, dal livello strike è stato calcolato in 1.633,30 punti, pari al 70% del livello iniziale, la soglia della barriera valida ai fini del rimborso finale del certificato. Visti i livelli passiamo alle caratteristiche dell'Athena in analisi che, dotato dell'opzione autocallable, già a distanza di un anno dall'emissione prevede la possibilità dell'estinzione anticipata dell'investimento. In pratica al 26 ottobre 2009, il giorno della prima data di osservazione, questa struttura si autoestinguerà rimborsando i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 14% se l'indice non avrà perso più del 5% rispetto al livello iniziale.

ATHENA VS DJ EUROSTOXX 50



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

In altri termini se tra poco più di tre mesi il DJ Eurostoxx 50 farà registrare una chiusura almeno pari a 2.216,62 punti i possessori del certificato si vedranno restituire 114 euro ispetto ai 100 euro di valore nominale. Ad oggi però, con l'indice a 2.529,91 punti, l'investitore che non voglia aspettare gli ultimi tre mesi con il rischio peraltro di vedere sfumare il possibile rimborso anticipato, può già vendere il certificato sul mercato incassando ben 112 euro. Calcolatrice alla mano, a fronte di un rialzo dell'indice di circa 8,4 punti percentuali e senza considerare i dividendi, il certificato restituisce un rendimento del 12%.

Chi invece vuole aspettare e incassare i 114 euro previsti dovrà sperare che da qui al 26 ottobre l'indice non perda più del 12,37%. Prima di arrivare al potenziale rimborso, ripercorrendo indietro la storia di questo certificato, va detto che sui minimi di marzo per gli investitori più intraprendenti si erano venute a creare delle ottime opportunità.

Infatti proprio sul minimo del 9 marzo a 1.809,98 punti la quotazione del certificato era arrivata a toccare 82,20 euro. Chi avesse acquistato il

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 21/072009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	103,35
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	100,95
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**STRIKE**	**CAPITALE GARANTITO**	**PREZZO AL 21/072009**
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	92,30
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**PERCENTUALE DI BONUS**	**PREZZO AL 21/07/2009**
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	87,35
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	100,25
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**LEVA**	**PREZZO AL 21/07/2009**
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	106,00

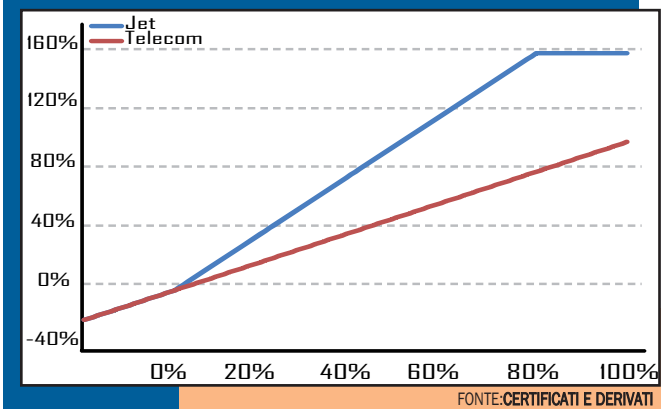
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

certificato avrebbe potuto puntare quindi a un rendimento del 38,68% nel caso in cui l'indice avesse recuperato i 22 punti percentuali che lo separavano dai 2.216,62 punti del trigger entro la prima data di osservazione o del 55,71% se il recupero fosse avvenuto entro la seconda data di osservazione.
Salvo clamorosi crolli, quindi, con molta probabilità il 26 ottobre questo certificato verrà revocato dalle quotazioni. Ma se così non fosse? Come si è visto poco sopra è prevista una seconda data di osservazione al 25 ottobre 2010 dove a parità di condizioni, ossia con una chiusura superiore al livello trigger, verranno restituiti 128 euro per certificato pari ai 100 euro nominali maggiorati del 14% annuo. In caso contratio si arriverà alla scadenza naturale fissata per il 28 ottobre 2011.
In questa data una chiusura sopra i 2.216,62 punti darà luogo al rimborso di 142 euro mentre una chiusura compresa tra i -5% e il -30% del DJ Eurostoxx 50 dal livello strike consentirà comunque di beneficiare della protezione del capitale con la restituzione dei 100 euro nominali. Oltre tale limite verranno riconosciute interamente le performance realizzate dal DJ Eurostoxx 50 al pari di un investimento diretto nello stesso: quindi se l'indice avrà perso il 40% dal livello iniziale si riceveranno 60 euro.

A OTTOBRE RILEVAZIONE ANCHE PER L'ATHENA SEMESTRALE

A distanza di quattro giorni, il 30 ottobre prossimo, rileverà il livello del DJ Eurostoxx 50 un secondo Athena. Emesso il 30 aprile scorso questo certificato consentirà, analogamente al certificato analizzato poco sopra, ma con cadenza semestrale rispetto all'emissione, di rientrare del capitale investito maggiorato di un coupon del 4% semestrale se la rilevazione dell'indice sarà almeno pari al 90% del livello iniziale. Dunque rispetto ai 2.375,34 punti fissati come livello strike sarà sufficiente

IL PAYOFF DEL JET



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

che il DJ Eurostoxx 50 alla data prevista sia a un livello pari o superiore a 2.137,81 punti per restituire 104 euro per certificato.
Qualora in questa data non siano soddisfatte le condizioni necessarie al richiamo anticipato, saranno a disposizione degli investitori altre quattro finestre di uscita. Se si dovesse arrivare alla scadenza finale fissata per il 30 aprile 2012, e in questa data l'indice non dovesse aver perso più del 10%, verranno rimborsati 124 euro sui 100 nominali. Se il ribasso si estenderà fino al 45% verrà restituito il capitale nominale mentre oltre tale soglia il rimborso sarà calcolato in funzione della effettiva performance realizzata dall'indice. Il certificato viene attualmente quotato in lettera a un prezzo di 101,3 euro.

IL JET PRECIPITA CON TELECOM ITALIA

Un certificato che invece ha ampiamente deluso le aspettative dell'emissione è il Jet, emesso da BNP Paribas, sul titolo Telecom Italia.
Con questo certificato si sarebbe dovuto godere del raddoppio delle performance del titolo sottostante e invece a causa di un andamento pressoché disastroso dell'azio-

IL JET SU TELECOM ITALIA

Nome	JET
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	Telecom Italia
Strike	2,035 euro
Scadenza	15/01/2010
Partecipazione	200%
Mercato	Sedex
Isin	XS0336723142

L'ATHENA SUL DJ EUROSTOXX 50

Nome	Athena
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Strike	2333,28 punti
Barriera	70% a 1633,30 punti
Trigger	95% a 2216,62 punti
Coupon	14,00%
Scadenza	28/10/2011
Mercato	Sedex
Isin	NL0006298846

ne telefonica, dai valori di partenza del certificato si è finiti con il registrare una perdita del 50% del capitale investito.

Bisogna dire che, non avendo partecipato alla grande corsa dell'azionario nel quadriennio 2003 -2007, in pochi avrebbero immaginato che Telecom Italia, pecora nera assoluta del listino milanese e del comparto telefonico europeo in questo contesto, si sarebbe ulteriormente dimezzata in valore passando dai 2 euro, visti l'ultima volta nel lontano 1998, agli attuali 1,02 euro. E senza considerare il minimo di marzo a 0,6789 euro.

Un pensiero condiviso evidentemente anche da BNP Paribas che proprio all'alba dello scorso anno decise di proporre al mercato uno strumento capace di cavalcare un'eventuale onda rialzista favorevole a Telecom Italia. Il Jet, questo il nome commerciale del certificato, nasceva con la prerogativa di offrire agli investitori uno strumento alternativo per recuperare più velocemente le perdite subite, senza peraltro incrementare i rischi.

Infatti questo certificato, nei due anni di durata complessivi, prometteva di raddoppiare le performance al rialzo che Telecom Italia avrebbe realizzato sul mercato. In altri termini ogni 10% messo a segno del titolo il certificato avrebbe realizzato un 20% di rendimento con l'unico limite posto sotto forma di un Cap.

Questo avrebbe limitato il riconoscimento dei rialzi di Telecom Italia fino a un tetto massimo del 30%, corrispondenti ad un rendimento massimo del certificato del 60%. Più in dettaglio, dai 2,035 rilevati in fase di emissione il 31 gennaio 2008, il certificato avrebbe riconosciuto il doppio delle performance realizzate dal titolo fino ai 2,6455 euro restituendo al massimo 160 euro per certificato. Questa opzione avrebbe permesso, a chi possedeva il titolo a prezzi di carico ben più alti dei valori di quel momento, di recuperare più velocemente sacrificando solo i dividendi.

Come detto, in caso di un ulteriore ribasso del titolo, i rischi erano pari ad un investimento diretto nello stesso e il Jet avrebbe restituito i 100 euro nominali decurtati dell'effettiva performance realizzata da Telecom. Purtroppo è questa l'ipotesi che si è verificata finora, con le quotazioni del titolo della compagnia telefonica italiana che hanno continuato a scendere senza lasciare scampo agli investitori. Ora con Telecom Italia a 1,02 euro il certificato quota a 48 euro riconoscendo in toto gli oltre 50 punti percentuali persi dal titolo.

Per chi possiede il certificato, le speranze di rivedere il proprio capitale sono tutte legate al recupero del titolo, ma a sei mesi dalla scadenza l'impresa, ossia un balzo in avanti del 100%, appare ardua.

Messaggio Pubblicitario

VALUTIAMO TUTTE
LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

Banca IMI offre una gamma completa di prodotti e servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi e alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Nell'offerta alle banche, cura in particolare soluzioni di investimento dedicate agli investitori privati e alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di strumenti quotati al SeDeX di Borsa Italiana:

- INVESTMENT CERTIFICATE
  (EQUITY PROTECTION, REFLEX, BONUS, SPREAD, TWIN WIN)
- WARRANT
  (COVERED WARRANT E ALPHA WARRANT)

I prodotti Banca IMI possono essere negoziati attraverso la piattaforma Market Hub
Provider di Best Execution MiFID Compliant.

MARKET HUB

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

BANCA IMI

ACEPI

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

DATE DI RILEVAZIONE

I certificati che arriveranno prossimamente all'appuntamento col destino

LE PROSSIME DATE DI RILEVAZIONE

ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	TRIGGER	DATA RILEVAMENTO	CEDOLA
DE000DB8AVD6	Deutsche Bank	ALPHA EXPRESS	DJ Eurostoxx Select Dividend 30 VS DJ Eurostoxx 50 RI	3465,65 / 6582,66	spread > 0	23/07/2009	8,00%
DE000DB1EEJ6	Deutsche Bank	EXPRESS	Fiat, Eni, Telecom Italia e Unicredito	23,41 Fiat; 27,50 Eni; 2,0870 Telecom Italia; 6,4360 Unicredit	100%	23/07/2009	10,00%
DE000HV7LMN5	Unicredi - HVB	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	2.322,78	100%	29/07/2009	7,50%
DE000HV7LMA2	Unicredi - HVB	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	3367,33	100%	30/07/2009	5,75%
DE000SAL5D21	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	28.369	100%	31/07/2009	13,00%
DE000DB4LSW8	Deutsche Bank	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	2267,9	80%	11/08/200	94,40%
DE000DB4LSV0	Deutsche Bank	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	2267,9	80%	11/08/200	94,80%
DE000DB4LSU2	Deutsche Bank	TWIN&GO	DJ Eurostoxx 50	2267,9	100%	11/08/2009	50,00%
XS0363071027	Abn Amro - Rbs	ALPHA EXPRESS	DJ Eurostoxx Select Dividend 30 VS DJ Eurostoxx 50 RI	1761,39 / 4604,12	spread > 0	28/08/2009	10,00%
DE000SAL5D39	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	28.789,00	100%	31/08/2009	13,50%
DE000SAL5EQ0	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS DOUBLE CHANCE	DJ Eurostoxx 50	2.011,68	100%	31/08/2009	2,00%
DE000DB8BBW6	Deutsche Bank	EXPRESS	Fiat, Eni, Telecom Italia e Unicredito	19,039 Fiat; 24,59 Eni; 2,043 Telecom Italia; 6,192 Unicredit	100%	31/08/2009	11,00%
DE000DB8BBV8	Deutsche Bank	ALPHA EXPRESS	DJ Eurostoxx Select Dividend 30 VS DJ Eurostoxx 50 RI	3287,84 / 6169,27	spread > 0	31/08/2009	8,00%
NL0006299638	Bnp Paribas	BONUS ATHENA	S&P 500 Index	696,33	100%	03/09/2009	6,00%
DE000DB5P9Y5	Deutsche Bank	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	2039,58	100%	17/09/2009	3,50%
XS0311764335	Merrill Lynch	ALPHA EXPRESS	DJ Eurostoxx Select Dividend 30 VS DJ Eurostoxx 50 RI	3138,75 / 5835,06	spread > 0	21/09/2009	6,00%
DE000HV7LMG9	Unicredi - HVB	EXPRESS	DJ Eurostoxx 50	2.688,32	100%	13/10/2009	11,00%
DE000DB4T9Y2	Deutsche Bank	TWIN&GO	S&P 500 Index	946,43	100%	21/10/2009	7,50%
DE000DB4T7Y6	Deutsche Bank	TWIN&GO	DJ Eurostoxx 50	2423,8	100%	21/10/2009	9,00%
NL0006298846	Bnp Paribas	BONUS ATHENA	DJ Eurostoxx 50	2333,28	95%	26/10/2009	14,00%
XS0322745794	Merrill Lynch	ALPHA EXPRESS	DJ Eurostoxx Select Dividend 30 VS DJ Eurostoxx 50 RI	3004,21 / 5616,78	spread > 0	26/10/2009	6,00%
DE000DB4T8Y4	Deutsche Bank	TWIN&GO	FTSE Mib	20136	100%	27/10/2009	10,00%
DE000SAL5BW4	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	CASH COLLECT	Nikkei 225 Index	16.127,42	80%	31/10/2009	8,50%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

RENDIMENTO ESPRESSO

Agosto alla porte e instabilità dei mercati azionari non fermano le nuove quotazioni di certificati. Questa settimana tocca a tre Express su DJ Eurostoxx 50

Tre nuovi Express targati Deutsche Bank e legati al DJ Eurostoxx 50 sono stati avviati alle negoziazioni dal 17 luglio scorso. Caratterizzati da differenti livelli di strike ma accomunati dalla medesima struttura sin da subito è apparso evidente che il rialzo del mercato dalla data di emissione ha ridotto all'osso i rendimenti potenziali di almeno due delle tre proposte.

I tre Express sono stati strutturati per offrire la possibilità di rimborso anticipato con cadenza semestrale anche in condizioni di mercato moderatamente negative. In tal caso verrà riconosciuto al possessore il valore nominale maggiorato di un coupon che tende a crescere nel tempo. L'Express che, stando ai 104,80 euro di quotazione offre il rendimento più basso in relazione alla prima data di rimborso anticipato, ha livello di riferimento iniziale a 2.039,58 punti. Il prossimo 17 settembre, scadenza del primo semestre, potrà essere rimborsato ai suoi possessori alla condizione che l'indice si trovi almeno al livello strike. In tal caso l'importo di esercizio automatico sarà pari a 105,50 euro e il guadagno che si otterrà sarà pari al 5,50% sui 100 euro nominali ma solo dello 0,76% dal prezzo di quotazione sul Sedex. Nel caso in cui dovesse andare a vuoto la prima rilevazione il certificato proseguirà fino al 17 marzo 2010. A quel punto un livello indice al 95% dello strike, ossia almeno 1.937,6 punti, darà luogo al rimborso anticipato di 111 euro. Seguendo lo schema di rimborso a condizioni decrescenti rispetto allo strike iniziale e coupon crescenti di 5,5 euro ogni semestre, si potrà giungere al rimborso anticipato in una delle seguenti date: 17 settembre 2010, 17 marzo e 17 settembre 2011. Alternativamente si potrà arrivare alla scadenza finale del 19 marzo 2012. In tal caso il rimborso dipenderà dal valore a cui si attesterà l'indice o, nella peggiore delle ipotesi, dal valore che avrà assunto l'indice nel corso dei tre anni di vita. Se a scadenza il DJ Eurostoxx 50 si troverà almeno all'80% del valore iniziale, e cioè a 1.631,66 punti, il rimborso verrà corrisposto nella misura di 133 euro. Se invece l'indice chiuderà sotto quota 1.631,66 punti si guarderà alla barriera individuata a 1.019,79 punti.

Se questa non sarà mai stata toccata nei tre anni di vita (il valore viene osservato giornalmente sul livello di chiusura dell'indice) il rimborso sarà pari ai 100 euro iniziali altrimenti sarà agganciato alla performance negativa del sottostante. Considerando lo 0,76% di rendimento potenziale stimabile alla prima data disponibile di rimborso anticipato, il certificato non offre molti motivi di interesse. Le medesime considerazioni riguardano un secondo Express del tutto analogo se non fosse per la durata, inferiore di un semestre e per il differente strike, a 2.012,25 punti.

Non sorprende che la quotazione sul Sedex sia pressoché identica. Sensibilmente più performante potrebbe rivelarsi, al prossimo 17 dicembre, il terzo Express. Per questa emissione il livello che dovrà essere rispettato per ottenere un rimborso anticipato è al 95% dello strike (2.383,71 punti) e pari quindi a 2.264,52. Nel caso la condizione venga rispettata il possessore riceverà 103,20 euro. Il rendimento potrebbe attestarsi al 3,2% in cinque mesi, considerando l'attuale quotazione in lettera a 100 euro. Tuttavia, a fronte di un guadagno maggiore occorre tenere conto del fatto che l'indice potrà sopportare un ribasso massimo del 9% dai valori attuali. Nel caso si dovesse arrivare alla scadenza del 18 giugno 2012, per la verifica della barriera di questo Express si dovrebbe guardare al solo prezzo di valutazione finale. Si tratta infatti di una barriera "discreta".

EXPRESS SU DJ EUROSTOXX 50

Nome	Express certificate	Express certificate	Express certificate
Sottostante	DJ Eurostoxx 50	DJ Eurostoxx 50	DJ Eurostoxx 50
Emittente	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank
Data di emissione	20/03/2009	18/03/2009	18/06/2009
Data di scadenza	19/03/2012	17/09/2011	18/06/2012
Valore nominale	100 euro	100 euro	100 euro
Strike	2039,58	2012,25	2383,71
Date di rilevazione semestrale	17/9/2009; 17/3 e 17/9/2010; 17/6 17/3 e 17/9/2011	17/9/2009; 17/3 e 17/9/2010; 17/3/2011	17/12/2009; 17/6 e 17/12/2010; e 17/12/2011
Barriera	1019,79	1006,12	1191,85
Quotazione	Sedex	Sedex	Sedex
Isin	DE000DB5P9Y5	DE000DB5Q3Y7	DB000DB5U6Y4

PROTECT OUTPERFORMANCE CAP

Sotto esame la struttura e il funzionamento dell'emissione targata Sal.Oppenheim

Dallo scorso 3 luglio è possibile negoziare sul Sedex due nuovi certificati di Sal.Oppenheim, un Protect Outperformance Cap e uno Step Up entrambi legati all'indice DJ Eurostoxx 50 che offrono la possibilità di investire sulla ripresa dei mercati con una protezione del capitale nominale condizionato alla non violazione di una barriera. Il punto tecnico questa settimana focalizzerà l'analisi sulla struttura opzionale e sulle modalità di rimborso di uno dei due certificati: il Protect Outperformance Cap. Occorre subito una doverosa premessa: il nome del certificato può trarre in errore circa le caratteristiche del prodotto. Infatti tra lo strike e il cap, il certificato si aggancia al sottostante in maniera lineare, cioè senza leva, e la protezione del capitale nominale è garantita qualora l'indice, nel corso della vita del certificato, non si posizioni al di sotto del livello barriera. Ne consegue che l'Outperformance, solitamente riferita ad una struttura che offre una partecipazione in leva, in realtà non c'è e la protezione, in altri casi garantita a prescindere dall'andamento del sottostante, è subordinata al rispetto della barriera. Esaurita la premessa, doverosa per sciogliere i dubbi manifestati da alcuni investitori, vediamo nel dettaglio come funziona il certificato.

QUANTO SCOTTA LA BARRIERA?

Il certificato, identificato dall'isin DE000SAL5F37, come già evidenziato, ha come sottostante l'indice delle blue chip europee e propone una scadenza relativamente corta (29 luglio 2011). Lo strike, ovvero il livello di riferimento iniziale rilevato in chiusura di seduta dello scorso 22 giugno, è pari a 2359,28 punti mentre la barriera continua è posizionata a 1533,5 punti, cioè al 35% dallo strike. La barriera continua, come ben sappiamo, comporta dei rischi: nel caso in cui la stessa sia violata, anche una sola volta, nel corso della vita del certificato si disattiverà la put Down&Out che garantisce la protezione del capitale nominale al di sotto del livello iniziale dell'indice. È bene precisare che il valore di riferimento dell'indice non è quello intraday, ma, come per quasi la totalità dei certificati con barriera, è il prezzo di chiusura.

Dal grafico "DJ Eurostoxx 50", si può notare che la barriera è posizionata a circa il 13% dal livello minimo registrato dall'indice lo scorso marzo (1765,49 punti): ciò fa ben sperare che la barriera non sia violata nel corso della vita del certificato.

Facendo ricorso alle simulazioni di Monte Carlo, osserviamo che la probabilità che l'indice nel corso dei due anni sia sempre al di sopra dei 1533,5 punti è pari a circa il 62%: questo valore è spiegabile con la forte volatilità e dal dividend yield stimabile intorno al 4%. Relativamente al rimborso alla scadenza, nel caso in cui la barriera non sia violata dall'indice nel corso della vita del certificato, si possono individuare quattro scenari:

- Qualora l'indice si attesti al di sopra del Cap fissato in fase di emissione a 3656,884 punti (155% dello strike), il rimborso sarà pari a 155 euro, ponendo un limite ai guadagni;
- Qualora l'indice si attesti al di sopra dello strike fissato in fase di emissione a 2.359,28 punti ma al di sotto del Cap, l'investitore avrà diritto ad un rimborso pari al valore di chiusura dell'indice moltiplicato per il multiplo: ad esempio se alla scadenza il Dj Eurostoxx 50 quotasse 3067 punti, l'investitore avrebbe dirit-

X-markets Deutsche Bank

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 21.07.09
DE000DB5P9Y5	EXPRESS	DJ EURO STOXX 50	2039.58	50%	5.5% sem.	104,90
DE000DB5Q3Y7	EXPRESS	DJ EURO STOXX 50	2012.35	50%	5.5% sem.	104,95
DE000DB5U6Y4	EXPRESS	DJ EURO STOXX 50	2383.71	50%	3.2% sem.	100,55

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	PARTECIPAZIONE	PREZZO INDICATIVO AL 21.07.09
DE000DB4CGT8	Outperformance	S&P/MIB	20.000,00	145%	100,55
DE000DB4CGU6	Outperformance	DJ EuroStoxx50	2.400,00	140%	106,40

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

to ad un rimborso pari a 130 euro circa ottenuto moltiplicando 3067 x 0,042386.

- Qualora il valore del Dj Eurostoxx 50 si posizioni tra la barriera, posta a 1533,5 punti, e lo strike, il rimborso sarà pari a 100 euro: è garantita quindi la protezione del capitale nominale;
- Qualora il sottostante quoti alla scadenza al di sotto della barriera il rimborso sarà pari al valore finale dell'indice moltiplicato per il multiplo: ad esempio se alla scadenza il DJ Eurostoxx 50 quotasse 1600 punti, l'investitore avrebbe diritto ad un rimborso pari a 67,81 euro circa ottenuto moltiplicando 1600 x 0,042386.

Molto più semplice è il meccanismo di rimborso in caso di evento barriera. In tal caso, come già evidenziato, si avrà diritto al rimborso dei 100 euro nominali diminuiti o maggiorati dell'effettiva variazione percentuale dell'indice dallo strike. In ogni caso, va specificato che non si potrà percepire un importo di esercizio superiore ai 155 euro del Cap.

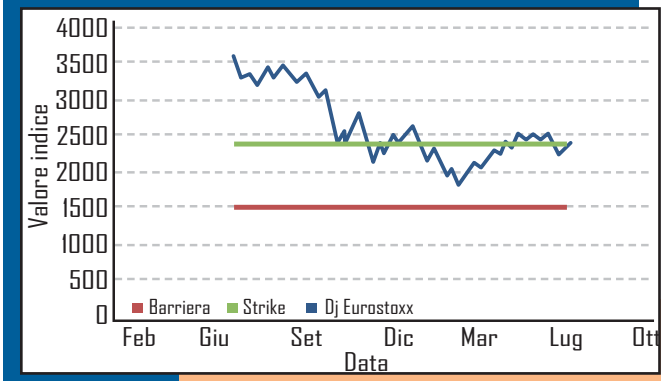
PROTECT OUTPERFOMANCE CAP LA STRUTTURA IN OPZIONI

Il profilo dell'investimento è finanziariamente equivalente all'acquisto di un portafoglio composto da più posizioni in opzioni con sottostante l'indice Dj Eurostoxx 50:

- Una posizione lunga su una call con strike pari a zero;
- Una posizione corta su una call con strike a 3656,884, cioè al 155% dello strike del certificato;
- Una posizione lunga su una put Down&Out con strike pari a 2359,28 punti, cioè lo strike del certificato, e barriera pari 1533,5 punti cioè pari al 65% dello strike.

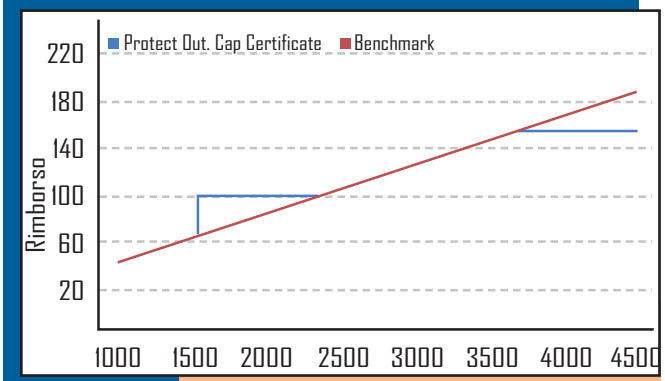
Assumendo questa strategia si rinuncia al potenziale profitto in caso di rialzo del titolo al di sopra del Cap in cambio dell'incasso del premio dell'opzione venduta: ciò abbassa il costo medio di acquisto dello strutturato, di una somma pari al premio ricevuto.
Particolare attenzione merita la posizione lunga nell'esotica: la stessa è implicitamente esercitata qualora il sottostante si posizioni, a scadenza, al di sotto dello strike, garantendo la semplice copertura del capitale nominale dello strutturato. Infatti, nella struttura, l'esotica non offre alcun bonus a differenza dei certificati Bonus, dove lo strike dell'opzione esotica è fissato in fase di emissione ad un livello maggiore rispetto al livello di riferimento iniziale dell'indice; va tuttavia evidenziato come ciò generi un costo maggiore.
Per quanto riguarda il pricing della struttura, sono state valutate le opzioni implicite del certificato con una volatilità pari al 30%, un dividend yield pari al 4,5%, un tasso risk free del 1,75% e livello corrente dell'indice pari a 2530 punti. Tale struttura presenta un fair value pari a 100 euro a fronte di un prezzo lettera di 107 euro, e quindi con un premio sul fair value del 7% circa.

DJ EUROSTOXX 50



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

PROTECT OUTPERFORMANCE CAP CERTIFICATE



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

PRICING CERTIFICATO ISIN DE000SAL5F37

	P € OPZIONI	MULTIPLO	P € CERTIFICATO
Call strike zero	2321,771	0,042386	98,41015
Short call strike pari al cap	-40,4193	0,042386	-1,7132
Put Down&Out	80,293	0,042386	3,403284
Fair value Certificato	2361,645	0,042386	100,1002

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ANALISI TECNICA DJ EUROSTOXX 50

Anche il DJ Eurostoxx 50 si presenta all'appuntamento con i massimi dell'anno in area 2.520 punti, una soglia che se superata con conferma in chiusura di settimana, darebbe un segnale decisamente positivo. Dopo il superamento della media mobile a 55 settimane transitante a 2.630 punti, spazi di rialzo verso 2.750, 2.850 e 3.000. Eventuali ritracciamenti troveranno un primo ostacolo nella media mobile a 14 settimane transitante in area 2.400 punti, al di sotto della quale diverranno possibili estensioni al ribasso verso 2.280.

DJ EUROSTOXX 50 (settimanale)

FONTE: **VISUALTRADER**

L'ANALISI FONDAMENTALE DJ EUROSTOXX 50

Tra le aree più colpite dalla crisi internazionale c'è il Vecchio Continente. Per il 2009 il Pil dell'Eurozona è atteso in calo del 4,3% mentre l'utile delle blue chip europee è stimato in flessione del 20% sul 2008. Un fattore in parte compreso nei prezzi di borsa. Quanto ai fondamentali, il rapporto p/e 2009 dell'indice Eurostoxx 50 è stimato a 12,01, al di sotto della media dei principali indici internazionali.

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2009	P/BV	PERF.12 MESI
DAX INDEX	5086	15,03	1,34	-20,98
FTSE MIB Index	19915	13,28	0,91	-29,41
S&P 500 INDEX	955	16,02	2,06	-25,24
NIKKEI 225	9723	44,14	1,33	-26,25
DJ EURO STOXX 50	2518	12,02	1,27	-24,26

FONTE: **BLOOMBERG**

NOTE LEGALI

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

X-markets

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P 500 e allo stesso tempo proteggersi[1] dai ribassi con i **Bonus Certificates** è semplice.
Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sull'indice S&P 500 (ISIN DE000DB5P6Y1) l'investitore avrà diritto, a scadenza, ad un bonus di 180 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice S&P 500 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 628,88 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto[1] in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante[1]
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi[1]

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su DJ Eurostoxx50
ISIN DE000DB5P5Y3
Barriera: 1.122,45 punti
Bonus: 162%
Scadenza: 3 Febbraio 2014

Bonus Certificate su S&P 500
ISIN DE000DB5P6Y1
Barriera: 628,88 puntii
Bonus: 180%
Scadenza: 3 Febbraio 2014

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

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