

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Chi se li ricorda?
I certificati di cui non si ha più notizia

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Total attende i risultati trimestrali
Investire su zucchero e Fotsie

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Protezione sui massimi
Un Borsa Protetta su un paniere di indici

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Italian Recovery Certificate
Accelerare la rimonta

COME È ANDATA A FINIRE

Outperformance
Orso batte Toro 5 a 2

PUNTO TECNICO

Il certificato con gli scalini
Lo Step su Enel di Banca Aletti

Agosto è alle porte ed è evidentemente tempo di vacanze, di sole e di caldo. Già, il caldo, anche quest'anno si sta facendo sentire e chi di noi non ha pensato almeno una volta che sì, l'estate è bella, ma quanto si soffre quando la calura diventa opprimente come in questi ultimi giorni! Chissà cosa ne pensano invece quegli investitori che due anni fa decisero di scommettere sull'innalzamento delle temperature medie investendo su un certificato che, allora, rappresentò quantomeno un'idea originale e innovativa. Probabilmente se lo ricorderanno in pochi, ma il Temperature Linked Certificate colpì l'immaginario collettivo per l'originalità della proposta. Quel certificato, peraltro, rappresentò la punta di un iceberg di un filone di emissioni che oggi, a distanza di due anni, sono finite nel dimenticatoio. Multigeo, Trilogy, Temperature Linked, sono solo alcuni dei certificati che le reti di distribuzione hanno collocato presso i propri clienti e di cui oggi non si sa quasi più nulla. Nell'Approfondimento siamo andati a vedere come stanno andando le cose per questi tre certificati, peraltro quotati sul quasi inaccessibile mercato lussemburghese. Un certificato che, con tutta probabilità, dovrà essere dimenticato in portafoglio fino alla scadenza è l'Italian Recovery Certificate. Siamo tornati a occuparci di questa emissione di Citi a distanza di un mese e mezzo dalla prima presentazione, nel Certificato della settimana. Una zolletta d'oro, a questo viene da pensare guardando al grafico dello zucchero degli ultimi tre anni. Mai come in questo momento lo zucchero è stato così prezioso e vale quindi la pena di prendere in considerazione i certificati, long o short, che permettono di investire sulla migliore soft commodity del 2009. Nei Sottostanti della settimana, inoltre, spazio alle due nuove proposte legate al titolo francese Total, e all'indice londinese Ftse 100.

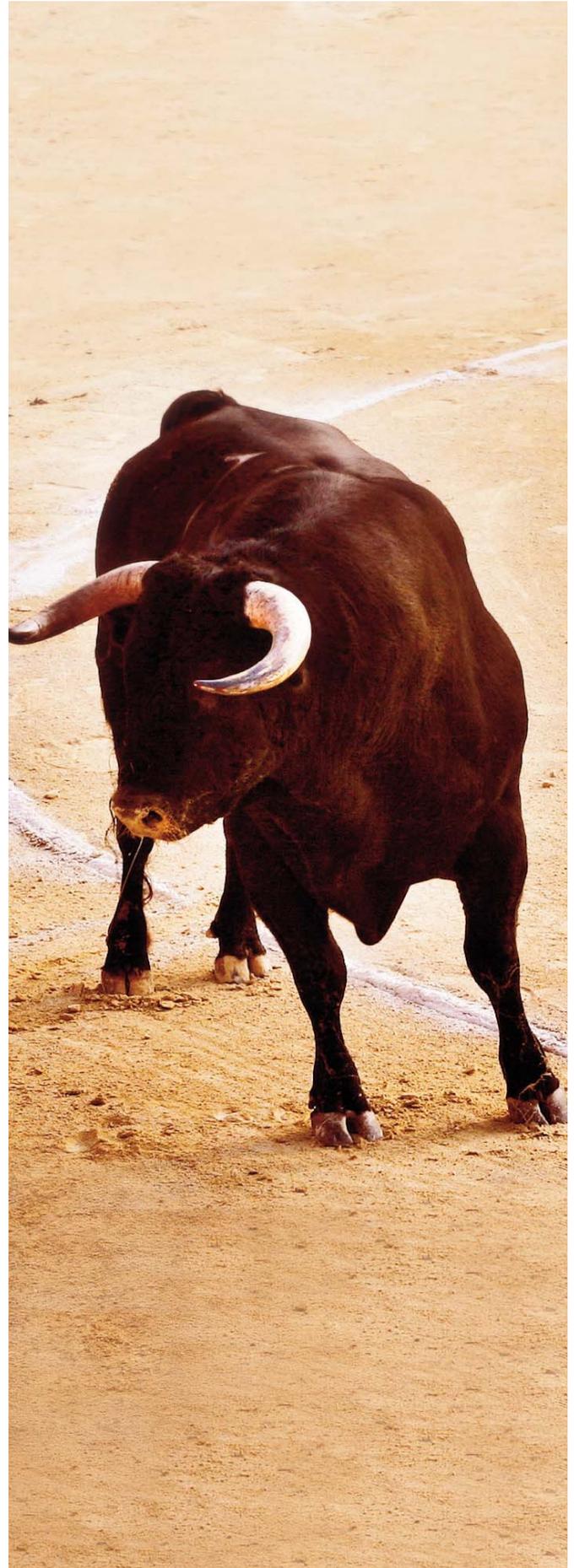
Pierpaolo Scandurra



DI TITTA FERRARO

TORO SCATENATO

Mercati avanti tutta. Nemmeno la discesa dell'indice della fiducia dei consumatori e il brusco stop degli ordini di beni durevoli a giugno (-2,5% m/m con revisione al ribasso del dato di maggio) sono riusciti a scalfire di molto l'intonazione di fondo dei mercati. Ieri si è interrotta la striscia di 11 rialzi consecutivi dell'indice guida statunitense - sequenza che non si vedeva dal lontano 2000 - ma non c'è stato il temuto scrollone "fisiologico" dopo un complessivo +12% dell'S&P 500 dai livelli dello scorso 10 luglio (+14% circa per EuroStoxx 50 e Ftse Mib nello stesso arco temporale). Movimento rialzista che con ogni probabilità necessiterà nei prossimi giorni di una pausa di riflessione anche se è sempre più folta la schiera degli assertori di una seconda metà del 2009 ancora bullish. L'attuale earning season, ad oggi ben sopra le più rosee previsioni, fa presupporre che la tendenza a rivedere al rialzo le stime sugli utili da parte degli analisti proseguirà nelle prossime settimane. Case d'affari quali Nomura vedono ancora spazio di crescita a doppia cifra per i mercati globali da qui a fine anno. Il ritrovato ottimismo sui mercati nelle ultime settimane affonda le sue radici, oltre che in una promettente stagione delle trimestrali, sulle importanti conferme arrivate dal fronte macroeconomico. Segnali di ripresa giunti anche dal settore immobiliare che ha faticato più del dovuto interrompere la sua discesa. La stabilizzazione del mercato residenziale Usa costituisce uno dei requisiti essenziali per consolidare l'economia a stelle e strisce. Sotto questo aspetto ha convinto in primo luogo il terzo mese consecutivo di rialzi delle vendite di case esistenti con un +3,6% mensile che rappresenta la migliore performance dallo scorso ottobre. Alla risalita delle vendite si è abbinato poi il primo rialzo mensile degli ultimi 3 anni per l'indice S&P/Case-Shiller sui prezzi delle case nelle principali 20 città Usa a maggio. Volgendo lo sguardo ai prossimi appuntamenti, questa settimana e con lei il mese di luglio si chiuderà con l'uscita del Pil statunitense relativo al secondo trimestre che secondo la media delle stime degli analisti dovrebbe contrarsi dell'1,5% su base trimestrale, evidenziando così un allentamento della recessione. Anzi, con 4 trimestri consecutivi di ribassi alle spalle, le attese sono di un'inversione del trend già nel trimestre in corso. Bye-bye recessione, sperando che non sia solo un breve arrivederci.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

CHI SE LI RICORDA?

Sulle tracce di certificati, alcune volte fantasiosi, lanciati e poi dimenticati

Lanciati sul mercato nel momento più prolifico della recente storia dei certificati in Italia e prontamente dimenticati, in primis dagli stessi emittenti e collocatori. Sono decine di certificati di investimento dai nomi fantasiosi e dalle strutture articolate, e molto spesso costose, valorizzati nei portafogli degli investitori a un prezzo teorico che in molti casi è assai distante dalla realtà. La maggior parte di questi prodotti, proposti agli investitori nel biennio 2007/2008 non hanno un mercato di quotazione regolamentato e, come la quasi totalità delle obbligazioni strutturate a cui si ispirano, sono teoricamente negoziabili in Lussemburgo. Di tutti questi prodotti, per i quali le reti di distribuzione si sono prodigate a divulgarne caratteristiche e pregi in fase di collocamento, oggi non se ne sa quasi più nulla. Così, al malcapitato investitore che volesse avere notizie dell'andamento del proprio investimento, non resta che sperare nella solerzia e nella disponibilità del consulente di fiducia. In questo Approfondimento

abbiamo cercato di riesaminare alcune delle emissioni che, numeri alla mano, hanno riscontrato più gradimento tra le reti di distribuzione. La ricerca delle informazioni riguardanti il prezzo di mercato di questi strumenti in alcuni casi ha prodotto risultati che potrebbero non corrispondere all'effettivo valore di riacquisto da parte dell'emittente.

IL MULTIGEO 100 PLUS HA APERTO LE DANZE

Con il collocamento di Multigeo 100 Plus Banca Fideuram ha segnato nel mese di marzo 2007 un'importante tappa di avvicinamento delle reti finanziarie ai certificati di investimento. Il certificato, emesso da Banca IMI e distribuito dalla Piattaforma Fideuram Stars, presenta la struttura dei certificati a capitale protetto con l'aggiunta di un'opzione di rimborso anticipato al termine del terzo anno e

x-markets



Bonus Certificate
Un regalo inaspettato

Ora disponibili
in Borsa Italiana

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi degli indici DJ Eurostoxx50 e S&P 500 e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificate** 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 protetto¹ in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificate consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

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

Bonus Certificate su S&P 500
ISIN DE000DB5P6Y1
Barriera: 628,88 punti
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



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

agisce su un paniere costituito da quattro commodity. Emesso al prezzo unitario di 1000 euro il Multigeo 100 Plus è stato tra i primi certificati a proporre una durata di ben sei anni, un meccanismo di rimborso basato sull'opzione worst of, ossia sul rendimento peggiore dei componenti inclusi nel basket sottostante, e un profilo commissionale tutt'altro che irrilevante. Ammonta infatti all'8,30% la commissione implicita. A fronte di tale impegno, richiesto agli investitori, il Multigeo 100 Plus consente di puntare sul mercato delle materie prime e in particolare sul petrolio, sul nickel, sullo zinco e su un indice di otto commodity del settore agricolo senza alcun rischio di subire perdite in conto capitale. Prima di passare alla descrizione del meccanismo che regola il funzionamento del certificato vediamo come è strutturato il basket multi-sottostante. Nello specifico si tratta di zinco e nickel "spot" quotati al London Metal Exchange, del future sul petrolio Brent quotato all'ICE e dell'indice SPGSCI Agricultural ER che include caffè, cacao, cotone, frumento, grano rosso, granoturco, soia e zucchero. Guardando i grafici dei due metalli industriali, si aveva già a quel tempo la sensazione di salire su un treno arrivato ormai a fine corsa ma, ora come ora, si può dire che la realtà è andata oltre le peggiori aspettative. E dire che la struttura del Multigeo è stata concepita per premiare l'investimento anche in caso di ribasso, purchè non superiore al 35% dai livelli di emissione.

STRUTTURA FINANZIARIA DEL MULTIGEO

Il certificato consente di investire con la tranquillità della protezione totale del capitale a scadenza e con un'opzione di rimborso anticipato con Bonus al termine del terzo anno. Il rendimento promesso dal certificato è dato da un premio che potrebbe essere pagato nella misura del 24%

unitamente al rimborso del valore nominale pari a 1.000 euro se alla prima osservazione che verrà effettuata al termine dei tre anni di vita (29 marzo 2010) le materie prime sottostanti avranno un prezzo non inferiore all'80% del valore di emissione, evento denominato dall'emittente Golden Goal. Qualora anche una sola delle quattro commodity non fosse in grado di soddisfare il criterio di rimborso anticipato, il certificato proseguirà la sua vita fino alla scadenza del 27 marzo 2013. A quel punto la barriera da non infrangere al ribasso, affinché possa essere pagato un Bonus di rendimento del 48%, scenderà al 65% del prezzo di emissione. Il certificato produrrà un guadagno anche in caso di perdita di tutti i sottostanti ma sarà sufficiente una sola performance del -35% a determinare il solo rimborso del capitale.

LE COMMODITY DEL MULTIGEO 100 PLUS

COMMODITY	27/03/2007	28/07/2009	VARIAZIONE
Nickel	45600	16992	-62,74%
Zinco	3245,5	1704,5	-47,48%
Brent	64,6	69,72	7,93%
SPGSCI Agricultural ER	63,052	52,965	-16,00%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

SUL MERCATO LUSSEMBURGHESE A 885 EURO

Alla data dell'ultima quotazione disponibile, ossia al 15 giugno scorso, il Multigeo 100 Plus presentava un prezzo indicativo di 885 euro. Trattandosi di un certificato che alla scadenza del 2013 rimborserà in ogni caso i 1.000 euro nominali non è quindi una sorpresa una simile quotazione. Infatti basterebbe guardare ai prezzi rilevati sui singoli sottostanti alla data di emissione per capire che le speranze di un rimborso anticipato a marzo 2010 e, in seconda battuta, di ottenere un guadagno al termine di

sei anni di investimento non sono poi tante. In particolare, confrontando i prezzi attuali delle quattro commodity con i valori rilevati il 27 marzo 2007 si evidenzia che, se il petrolio Brent è perfino positivo (+7,93%) e l'indice delle materie prime agricole è negativo del 16%, lo zinco si è quasi dimezzato e il nickel è affondato di ben 62,74 punti percentuali. Ricordando che la struttura del Multigeo 100 Plus prevede che l'osservazione dei due livelli chiave, quello all'80% per l'evento Golden



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 28.07.09
DE000DB4CGK7	PARACHUTE	ENI	18,00	10,80	100%	96,50
DE000DB4CGL5	PARACHUTE	ENEL	5,25	2,88	100%	97,05
DE000DB4CGM3	PARACHUTE	ASS. GENERALI	18,50	10,18	100%	101,65
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 28.07.09
DE000DB5P6Y1	BONUS CAP	S&P 500	838,51	75%	180%	116,35
DE000DB5P5Y3	BONUS CAP	DJ EURO STOXX 50	2.244,89	50%	162%	117,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

LE SPERANZE DEL MULTIGEO 100 PLUS AFFIDATE AL NICKEL

COMMODITY	27/03/2007	BARRIERA 80%	BARRIERA 65%	28/07/2009	DIST. DA BARR 80%	DIST. DA BARR 65%
Nickel	45600	36480	29640	16992	114,69%	74,44%
Zinco	3245,5	2596,4	2109,575	1704,5	52,33%	23,77%
Brent	64,6	51,68	41,99	69,72	-25,87%	-39,77%
SPGSCI Agricultural ER	63,052	50,4416	40,9838	52,965	-4,76%	-22,62%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Goal e al 65% per il pagamento del Bonus a scadenza, verrà effettuata guardando al peggiore dei quattro componenti, è quindi necessario che il nickel ingrani la marcia per recuperare il 114,70% entro marzo 2010 o, in alternativa, il 75% entro la scadenza del 2013.

UN ANNO DOPO: IL TRILOGY 100 PLUS

A un anno di distanza dal collocamento del Multigeo 100 Plus la stessa Banca Fideuram propose un'offerta pubblica di sottoscrizione su un nuovo certificato per certi versi assimilabile alla proposta precedente. Il certificato che la rete Fideuram ha collocata fino al 21 maggio 2008 prende il nome di Trilogy 100 Plus e ha come emittente Merrill Lynch. Anche in questo caso, al termine di periodo lungo sei anni, il certificato garantisce la restituzione dei 1.000 euro nominali ed è previsto un meccanismo di rendimento potenziale basato sull'andamento di un basket sotto-

stante. In dettaglio il certificato è legato a tre indici azionari, ossia il DJ Eurostoxx 50, l'Hang Seng e l'S&P500. Il certificato però è stato lanciato sul mercato in un momento in cui gli emittenti facevano largo uso di un'opzione

CARTA D'IDENTITA' DEL MULTIGEO 100 PLUS

Emittente	Banca IMI
Nome	Multigeo 100 Plus
Sottostanti	ICE Brent Future; LME Nickel LME Zinco; SPGSCI Agriculture
Nominale	1000 euro
Emissione	29/3/2007
Golden Goal	29/3/2010
Scadenza	27/3/2013
Barriera	80% e 65%
Bonus	24% e 48%
Protezione	100%
Lotto minimo	5000 euro
Isin	IT0004189368
Quotazione	Lussemburgo

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: 103,65 EUR
Livello di protezione: 7,48 EUR • Livello attuale sottostante: 8,57 EUR

133,50 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 SAL 5E5 3 • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: 103,15 EUR
Livello di protezione: 8,02 EUR • Livello attuale sottostante: 9,16 EUR

128,00 EUR su Intesa San Paolo

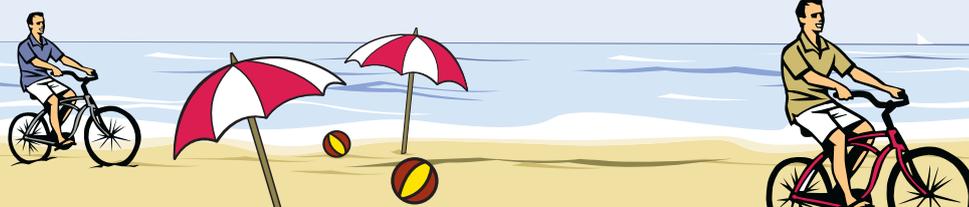
ISIN: DE 000 SAL 5DV 2 • Importo Express: 128,00 EUR • Prezzo lettera: 113,50 EUR
Livello di protezione: 1,841 EUR • Livello attuale sottostante: 2,51 EUR

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 28.07.2009. 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 ---



ANDAMENTO INDICI TRILOGY 100 PLUS

COMMODITY	27/03/2007	28/07/2009	VARIAZIONE
DJ Eurostoxx 50	3142,73	2573,08	-22,14%
Hang Seng	20930,7	20624,5	-1,48%
S&P500	1214,91	979,62	-24,02%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI OPTIMUM STRIKE DEL TRILOGY 100 PLUS

INDICE	OPTIMUM STRIKE	DATA STRIKE	VALORI ALL'EMISSIONE	VARIAZIONE
DJ Eurostoxx 50	3142,73	15/07/2008	3794,13	-17,17%
Hang Seng	20930,7	18/08/2008	25460,3	-17,79%
S&P500	1214,91	15/07/2008	1390,71	-12,64%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

esotica, chiamata lookback, che avrebbe permesso di ottimizzare il livello di ingresso sul mercato. Anche il Trilogy 100 Plus ne era dotato e, infatti, il valore iniziale dei tre indici sottostanti è stato fissato solamente al termine di un periodo di tre mesi. Nella pratica per ognuno dei tre indici lo strike è stato fissato sul valore minimo raggiunto nel periodo compreso tra il 21 maggio e il 18 agosto 2008. Per quanto riguarda il profilo di payoff, alla scadenza fissata per il 7 marzo 2014 il certificato rimborserà interamente il capitale nominale, pari a 1000 euro per certificato e riconoscerà al rialzo la performance realizzata dal paniere equipeso fino a un massimo del 50%, corrispondente a un rendimento annuo semplice dell' 8,33%. Questo tuttavia avverrà solo se prima non sarà intervenuto il rimborso anticipato. Infatti al terzo anno di vita, ovvero il 9 maggio 2011, se tutti gli indici saranno superiori al livello iniziale è prevista una finestra di uscita anticipata che permetterà di tornare in possesso del capitale nominale maggiorato di un coupon del 24%. Il certificato non presenta dunque nessun rischio in termini di capitale poiché in ogni caso a scadenza è prevista la restituzione del nominale (benché sia sempre opportuno considerare la perdita di potere di acquisto dovuta al peso dell'inflazione su un periodo dei sei anni). Sotto il profilo del possibile rendimento tuttavia, anche in questo caso si deve prendere atto che nonostante l'opzione lookback, il timing di emissione non è stato propriamente felice. Analizzando le variazioni percentuali da quello che viene definito "optimum strike", ossia lo strike ottimale, si evidenzia che la performance peggiore è al momento quella dell'indice statunitense S&P500, in calo del 24,02% dai 1214,91 punti del livello di partenza. L'indice messo meglio, ma ciò è del tutto irrilevante ai fini del possibile richiamo anticipato, è l'Hang Seng di Hong Kong in frazionale ribasso dai 20930,7 punti iniziali. Il certificato, quotato sulla borsa del Lussemburgo a un prezzo di circa 760 euro con un

ribasso del 24% dal valore di emissione, sembra pertanto seguire linearmente la performance dell'indice peggiore. C'è da dire peraltro che l'opzione lookback, inserita in struttura per cogliere il punto più basso dei tre indici nell'arco del trimestre successivo all'emissione, ha svolto egregiamente la sua funzione. Analizzando infatti i valori dei tre indici alla data di emissione e, confrontandoli con gli optimum strike successivamente fissati, risulta chiaro come la scelta di affidare la rilevazione degli strike sul livello più basso toccato tra il 21 maggio e il 18

agosto 2008 si sia rivelata vincente. Dai livelli del 21 maggio, infatti, i tre strike sono stati fissati mediamente il 15,8% più in basso. Da notare come, per l'indice asiatico, il livello più basso sia stato segnato proprio in occasione dell'ultima data disponibile. Una considerazione va infine fatta riguardo un eventuale disinvestimento prima della scadenza. Volendo vendere il certificato il riacquisto sarà garantito da parte dell'emittente ma a determinate condizioni. In particolare se si fosse usciti entro il primo anno il prezzo di rimborso avrebbe scontato un 2,91% di commissione di distribuzione e una commissione di riacquisto (un vero e proprio tunnel di uscita) pari all'8%, decrescente in maniera lineare durante il periodo fino al 5,5%. Decidendo di uscire dal certificato al secondo anno il prezzo sconterà una commissione di distribuzione del 5,82% e una commissione di riacquisto pari al 5,5% decrescente in maniera lineare durante il periodo fino al 3%. Al terzo anno, vendendo prima della data di osservazione, il prezzo sconterà un 8,73% di commissione di distribuzione e una commissione di riacquisto pari al 3% decrescente in maniera lineare durante il periodo fino allo 0%. Se alla data di osservazione i tre indici saranno

CARTA D'IDENTITA' DEL TRILOGY 100 PLUS

Emittente	Merrill Lynch
Nome	Trilogy 100 Plus
Sottostanti	DJ Eurostoxx 50; Hang Seng; S&P500
Nominale	1000 euro
Emissione	21/7/2008
Data autocallabile	09/5/2011
Scadenza	21/5/2014
Condizione per autocallabile	Tutti indici > strike
Bonus autocallabile	24%
Protezione	100%
Cap	150%
Isin	XS0354254111
Quotazione	Lussemburgo

superiori ai propri livelli iniziali verrà rimborsato il 100% del capitale maggiorato di un 24% e verrà quindi recuperata anche la commissione implicita di distribuzione.

Al quarto e quinto anno nessuna commissione di distribuzione ulteriore e nessun tunnel di uscita è previsto ma si venderebbe al valore di mercato che, presumibilmente, potrebbe essere negativo in virtù del fatto che se il certificato non è stato richiamato è perché almeno uno dei tre indici è negativo rispetto all'emissione. Sulla scorta di queste voci di costo, in particolare quella relativa al tunnel di uscita, e dell'oggettiva difficoltà a negoziare sul mercato lussemburghese è opportuno considerare il Trilogy 100 Plus esclusivamente come investimento da portare a scadenza. E' infatti solo quello il momento in cui verrà garantita la restituzione del capitale iniziale.

L'IDEA ORIGINALE DEL TEMPERATURE LINKED CERTIFICATE

Un certificato di cui si sa oggi ancora meno è una delle creazioni prodotte dall'ingegneria finanziaria nell'anno della sbornia dei prodotti strutturati. Apparentemente sembrava una trovata fantasiosa di mezza estate ma in realtà, il certificato che Merrill Lynch ha lanciato in collocamento nel mese di luglio del 2007 era più di una "boutade" a effetto pubblicitario. Dopo aver assistito a numerose emissioni di certificati tematici che investono su indici composti da titoli di aziende impegnate nella produzione di energia solare e idrica o nella lotta ai cambiamenti climatici e al surriscaldamento del pianeta, il certificato di Merrill Lynch per la prima volta consentiva di sfruttare l'innalzamento delle temperature medie in Italia. L'idea, quantomeno originale e innovativa, "è nata per fornire al corporate impegnato nel settore agricolo uno strumento di copertura dal global warning" dichiarò a suo tempo Andrea Podestà, Head of Wholesale Distribution per Merrill Lynch "ma presto ci siamo resi conto che grazie alla semplicità del pro-

CARTA D'IDENTITA' DEL TEMPERATURE LINKED	
Emittente	Merrill Lynch
Nome	Temperature Linked
Sottostanti	Daily Weather Index
Nominale	1000 euro
Emissione	14/9/2007
Data cedola	14/9/2008
Scadenza	13/9/2009
Protezione	101%
Cap	116% annuo
Isin	XS0312154981
Quotazione	Lussemburgo

dotto e all'attualità del tema, il certificato poteva essere indirizzato anche al retail". Il Temperature Linked Certificate, questo il nome commerciale dell'emissione, è stato collocato in Italia grazie al "passaporto" istituito dalla direttiva comunitaria sul Prospetto Informativo europeo. L'emissione infatti era già stata approvata e sottoposta alla procedura di passporting dalla CSSF, l'autorità lussemburghese di vigilanza del mercato. Per ciò che riguarda il funzionamento, il Temperature Linked Certificate rimborserà alla scadenza del prossimo 21 settembre come minimo il capitale versato in fase di emissione (pari a 1000 euro) maggiorato di un 1%. Il potenziale rendimento è invece dato da una cedola annuale pari a 1,6 punti percentuali per ogni decimo di grado Celsius superiore al livello di strike fissato in 16,38 gradi centigradi, con un massimo del 16% annuo. In pratica se negli ultimi due anni il caldo si è fatto sentire più che in passato il certificato avrà prodotto un guadagno. Il calcolo della temperatura è stato affidato a un Data Provider (Meteo Consult) e per la determinazione del Temperature Index fanno fede le rilevazioni giornaliere medie effettuate a Roma-Ciampino. Il meccanismo di calcolo dell'indice è effettivamente semplice: a partire dal 14 settembre 2007 e fino al 13 settembre 2009 (con una data intermedia al 14 settembre 2008 per il calcolo della prima cedola) sono state rilevate giornalmente sia la temperatura minima che quella massima. Dalla media aritmetica dei due valori (temperatura minima+massima diviso due) è scaturito il Daily Weather Index, un valore necessario per il calcolo giornaliero del Temperature Index. Anche in questo caso si tratta di una media aritmetica di tutti i valori giornalieri. Il certificato, ormai prossimo alla scadenza, è quotato sul mercato Lussemburghese e il prezzo indicativo è pari al nominale.

SAL. OPPENHEIM								
Banca privata dal 1789								
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 28/07/09	
Easy Express	ENEL	DE000SAL5E00	127,50	2,781	3,945	18/06/2010	118,90	
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,800	1,144	18/06/2010	111,40	
Easy Express	Irtesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,841	2,630	18/06/2010	113,50	
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5DT6	139,00	1,127	1,610	18/06/2010	129,15	
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	8,020	11,450	18/06/2010	103,15	
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,480	10,685	18/06/2010	103,65	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	LIVELLO PROTEZ.	GUADAGNO MASSIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 28/07/09
PROTECT Outperf. Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F37	100%	1.533,53	155	2.359,28	29/07/2011	109,50
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F45		1.651,50	120	2.359,28	29/07/2011	106,50

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

TOTAL, FTSE 100 E ZUCCHERO

Total attende i conti del trimestre

Solo Benchmark per il Footsie 100 - Una zolletta d'oro

TOTAL, IN ATTESA DEI RISULTATI

I risultati del secondo trimestre del 2009 verranno resi noti il prossimo 31 luglio e, al di là di sorprese positive rispetto alle stime degli analisti fortemente revisionate al ribasso nel corso della crisi, non saranno brillanti. Ad ammetterlo è stato lo stesso amministratore delegato del gruppo francese, Christophe de Margerie. "Con un prezzo del petrolio che nel secondo trimestre di quest'anno è stato la metà di quello dello stesso periodo dello scorso anno - ha dichiarato de Margerie - non avremo gli stessi risultati. Nel secondo trimestre del 2008 gli utili netti di Total si erano attestati a 4,73 miliardi di euro in crescita del 39% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il percorso di quest'anno sarà invece in senso inverso. Secondo il consensus degli analisti di Bloomberg l'utile per azione della società petrolifera dovrebbe essere di 0,775 euro. "Non si tratta di grandi cambiamenti per una società come Total" ha aggiunto l'amministratore delegato, "ma bisogna comprendere che la crisi esiste ed esiste anche per le grandi imprese". Lo scenario è comunque in miglioramento, come ha dimostrato la cavalcata del prezzo dell'oro nero, tornato verso i 70 dollari al barile nel caso del Wti e sopra di essi per quanto riguarda il Brent, in previsione della ripresa economica.

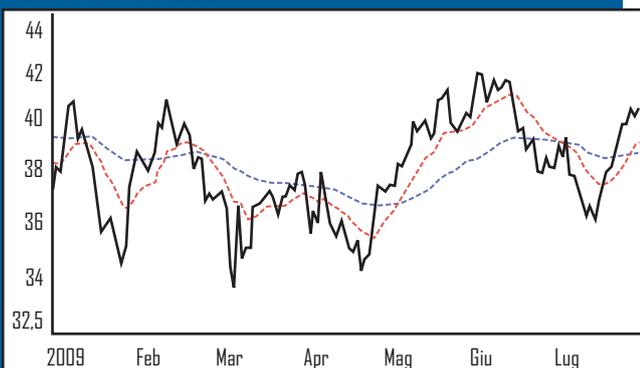
Il recupero dei listini dai minimi di marzo si è tradotto, nel caso del titolo Total, in un rialzo del 19,5% che gli ha permesso di riportarsi in territorio positivo da inizio anno (+6% circa), in area 40 euro. Una quotazione che dista il

17% circa dal prezzo obiettivo medio indicato dal consensus degli analisti interpellati da Bloomberg. I quali consigliano, in larga maggioranza, di acquistare l'azione. I giudizi "buy" sono infatti il 76% del totale contro un 18,5% di "hold" e un 5% di "sell".

Protezione o Bonus per Total

Per investire su Total, titolo che rappresenta la metà dell'indice settoriale europeo DJ Eurostoxx Oil&Gas, sul mercato si contano tre proposte. Escludendo la prima, un Bonus certificate firmato da Société Générale che ha subito l'evento barriera lo scorso 6 ottobre e che giungerà alla data di scadenza finale tra poco più di un mese, rimangono un'Equity Protection e un Bonus entrambi dotati di Cap ed entrambi firmati BNP Paribas. Il primo dei due è stato emesso lo scorso 15 luglio e presenta la struttura classica dei certificati a capitale protetto incondizionato. La sua durata è di ben cinque anni, al termine dei quali l'investitore si vedrà rimborsare un minimo di 95 euro sui 100 nominali a prescindere da come saranno andate le cose. Il fattore di partecipazione al rialzo è del 100%, il che indica che in caso di rialzo del titolo sottostante si parteciperà integralmente alla sua performance positiva. Tuttavia, data la presenza del Cap al 130% dello strike, sarà preclusa la possibilità di ottenere un rimborso superiore ai 130 euro. Riassumendo, al termine dei cinque anni si potranno ottenere o una perdita massima del 5% o un guadagno massimo del 6% annuo. Nel considerare il prodotto bisogna tenere anche conto del dividend yield di Total, pari al 5,70%. Per quanto invece riguarda il

TOTAL NEL 2009



FONTE: Visualtrader

IL BONUS CAP SU TOTAL

Nome	Bonus Cap
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	Total
Barriera	62% (discreta a scadenza)
Bonus	109%
Cap	109%
Codice Isin	NL0009098094
Scadenza	07/02/2011
Prezzo di emissione	100

secondo certificato di BNP Paribas, si tratta di un Bonus Cap tuttora in fase di collocamento e caratterizzato da una durata di soli 18 mesi. Il certificato, sottoscrivibile fino al 31 luglio presso la rete BNL restituirà, anche in presenza di un andamento negativo del sottostante, il capitale nominale maggiorato di un Bonus prefissato a patto che venga rispettata un'unica condizione ovvero che non venga violata la barriera al ribasso. Per questo certificato, tuttavia, la barriera prevista è di tipo discreto ossia entrerà in gioco solo alla data di scadenza e di conseguenza non ci si dovrà preoccupare del suo rispetto nel corso della vita del prodotto. Sarà sufficiente che il 7 febbraio 2011 Total si trovi al di sopra del 62% del livello strike che verrà rilevato il 31 luglio prossimo per far scattare il rimborso con Bonus pari a 109 euro. In caso contrario, ovvero nel caso in cui Total si dovesse trovare alla scadenza finale al di sotto del livello barriera, il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dal titolo petrolifero francese rispetto allo strike, al pari di un investimento diretto nello stesso. Ricorrendo a qualche esempio numerico, si supponga che il 31 luglio venga fissato un prezzo iniziale di Total a 40 euro. Da questo livello verrà calcolato in 24,80 euro, pari al 62% dello strike, il livello barriera mentre il livello Cap risulterà pari a 43,6 euro (109%). Alla scadenza dei 18 mesi se il titolo si troverà al di sopra dei 24,80 euro verranno rimborsati 109 euro. Se invece il livello di chiusura del 7 febbraio 2011 dovesse essere 24 euro il rimborso sarebbe pari a 60 euro per certificato. Infine, nel caso di rialzi superiori a 43,6 euro per Total, il rimborso sarà limitato dal Cap a 109 euro. Rispetto a un investimento diretto nel titolo si ha che a fronte di ribassi contenuti entro il 38%, con il Bonus Cap si potrà ottenere comunque un rimborso positivo. Il certificato appare quindi indicato per chi abbia una visione stabile o moderatamente ribassista sul sottostante.



EQUITY PROTECTION CAP SU TOTAL

Nome	Equity Protection Cap
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	Total
Protezione	95%
Partecipazione	100%
Cap	130%
Codice Isin	NL0009098144
Scadenza	25/07/2014
Prezzo di emissione	100

IL BENCHMARK SULLO ZUCCHERO

Nome	Benchmark
Emittente	Abn Amro-RBS
Sottostante	Future zucchero
Scadenza	18/06/2010
Rischio Cambio	Sì
Codice Isin	NL0000472124
Negoziazione	Sedex

UNA ZOLLETTA D'ORO

Le quotazioni dello zucchero, precisamente del contratto numero 11, si sono impennate a partire dal mese di aprile, salendo da 12,23 dollari per libbra a 18,5. Livelli che mancavano dal marzo del 2006 e che consigliano prudenza a chi voglia fare il proprio ingresso sulla commodity proprio ora. Un balzo di 50 punti percentuali in poco più di tre mesi è infatti da prendere con le molle, anche se accompagnato da tutto il comparto delle materie prime e in particolar modo dal prezzo del petrolio, al cui andamento lo zucchero è in parte legato per la sua possibile utilizzazione come materia prima per i carburanti alternativi. La salita delle quotazioni è stata inoltre favorita dai rapporti del Fas (Foreign Agricultural service) della Usda, che hanno confermato una sbilanciatura tra produzione e consumo di zucchero sfavorevole alla prima. Una situazione che potrebbe invertirsi nel periodo 2009/2010 quando la produzione è prevista a 159,9 milioni di tonnellate contro 159 milioni di tonnellate di consumo. Un equilibrio molto fragile considerando le possibili evoluzioni climatiche sfavorevoli e il rischio che il Brasile destini una maggiore quantità di zucchero alla produzione di carburante alternativo se i prezzi della benzina dovesse diventare troppo alti. Uno sguardo rapido ai Commitment of traders che riflettono la situazione di incertezza. Per i "commercial", chi tratta primariamente il bene fisico, si assiste a un aumento delle posizioni short a danno di quelle long proprio a partire da aprile, il momento in cui i prezzi hanno cominciato a sali-

re. Ciò potrebbe indicare che il prezzo sul mercato comincia ad essere considerato tirato. Le posizioni aperte dai "non commercial" per contro hanno seguito una tendenza opposta e appaiono maggiormente concentrate sul fronte long.

Minifuture e Benchmark sullo zucchero

Tra i temi più brillanti del 2009 senza dubbio va segnalato lo zucchero. Per investire su questa materia prima senza dover ricorrere al contratto derivato scambiato al New York Board of Trade, l'industria dei certificati mette a disposizione una serie di Minifuture targati Abn Amro RBS. Si tratta di certificati di tipo leverage che permettono di puntare indifferentemente al rialzo (strumenti con facoltà Long) o al ribasso (strumenti con facoltà Short) sul sottostante, sfruttando l'effetto leva. Nel dettaglio l'offerta si compone di due Minilong con strike a 11,92 e a 12,9 centesimi di dollaro che attualmente vantano una leva pari rispettivamente a 2,79 e 3,28 e quattro Minishort con strike compresi tra 21,5576 e 34,8591 centesimi con una leva compresa tra 1,13 e 6,03. Oltre al movimento del sottostante bisognerà tenere conto, data la quotazione del future sullo zucchero in dollari americani, anche del tasso di cambio. Osservando le performance dell'ultimo mese, il future sullo zucchero scadenza di ottobre ha guadagnato il 6,93%, il dollaro ha perso nei confronti dell'euro l'1,5% e il Minilong strike 11,92 centesimi si è apprezzato del 19,88%. Nello stesso periodo il Minishort con strike 21,5576 centesimi ha perso il 28,47%. Per chi predilige un investimento più tranquillo, sul Sedex è anche quotato un Commodity Certificate, che offre la possibilità di replicare fedelmente l'andamento del contratto future sullo zucchero. Investendo nel certificato viene demandato all'emittente, dietro pagamento di una commissione chiamata Transaction Charge, l'onere del Rollover ossia la vendita del future in scadenza e

il contestuale acquisto di quello con la scadenza successiva. Analizzando le performance di questo certificato, dal 26 giugno scorso il progresso è stato pari al 4,318%, sostanzialmente in linea con quanto realizzato dal sottostante e considerando anche la variazione del tasso di cambio.

SOLO BENCHMARK PER IL FOOTsie 100

Nonostante sia uno degli indici più rappresentativi a livello europeo, il FTSE 100 sul segmento dei certificati di investimento è seguito solo da due emissioni Benchmark. Per chi volesse diversificare il proprio portafoglio investendo sul mercato azionario inglese con uno strumento che ne replichi fedelmente l'andamento sono dunque a disposizione un certificato di Abn Amro RBS che scadrà il 18 giugno 2010 e uno di Banca IMI con scadenza al 16 marzo 2012. Essendo il Footsie quotato in sterline c'è da tenere in considerazione che entrambi i certificati, non adottando lo stile Quanto, sono esposti al tasso di cambio contro l'euro. I due certificati sono sostanzialmente identici, se si eccettua il multiplo che per il certificato di Banca IMI è posto pari a 100. Allargando i termini del confronto ai fondi comuni di investimento e agli Etf, sono diversi gli aspetti che meritano di essere valutati.

Il primo è indubbiamente quello fiscale, in quanto le plusvalenze generate con i certificati di investimento vengono considerate al pari di quelle del mercato azionario e quindi risultano essere compensabili con eventuali perdite pregresse, cosa che non avviene totalmente per i fondi d'investimento. Con questi ultimi, tuttavia, la separazione patrimoniale del capitale elimina di fatto il rischio emittente, presente invece sui certificati. Infine, terzo e ultimo aspetto, la commissione di gestione prevista per fondi ed Etf e invece assente nei certificati.

I MINIFUTURE PER LO ZUCCHERO

TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE ATTUALE	CODICE ISIN	STRIKE	STOP LOSS	LEVA
Minilong	Abn Amro - RBS	Future Zucchero Ott. 09	NL0009009695	11,92	12,86	2,79
Minilong	Abn Amro - RBS	Future Zucchero Ott. 09	NL0009009679	12,9	13,92	3,28
Minilong	Abn Amro - RBS	Future Zucchero Ott. 09	NL0000105104	28,5575	26,3	1,83
Minilong	Abn Amro - RBS	Future Zucchero Ott. 09	NL0000105112	30,358	27,95	1,56
Minilong	Abn Amro - RBS	Future Zucchero Ott. 09	NL0000105120	34,8591	32,1	1,13
Minilong	Abn Amro - RBS	Future Zucchero Ott. 09	NL0000708931	21,5576	19,85	6,03

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

I BENCHMARK PER IL FOOTsie

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	RISCHIO CAMBIO	SCADENZA
NL0000100659	Benchmark	Abn Amro - RBS	FTSE 100	Sì	18/06/2010
IT0004394513	Benchmark	Banca IMI	FTSE 100	Sì	16/03/2012

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
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
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	24/07/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 128%	28/06/2013	IT0004504251	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	24/07/2009	Protezione 80%; Partecipazione 150% (calcolata da Protezione); Cap 150%	28/06/2013	IT0004504269	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
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% (discreta); 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
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	S&P 500, DJ Eurostoxx 50, S&P Bric 40	04/08/2009	Protezione 85%; Partecipazione 100%; Cap 134%	06/08/2013	IT0004516743	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni	11/08/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	16/08/2013	IT0004513690	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	02/09/2009	Barriera 85%; Coupon 9,5%; Rimborso Minimo 15%	04/09/2012	IT0004514060	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	18/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 8%	20/12/2011	NL0009098276	Sedex
Equity Protection Switchable	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	18/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Opzione Switch 10%	22/09/2014	NL0009058130	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

PROTEZIONE SUI MASSIMI

Un certificato a protezione parziale del capitale e tre indici

Per chi vuole scommettere su ulteriori rialzi ma mettersi al riparo da sgradite sorprese

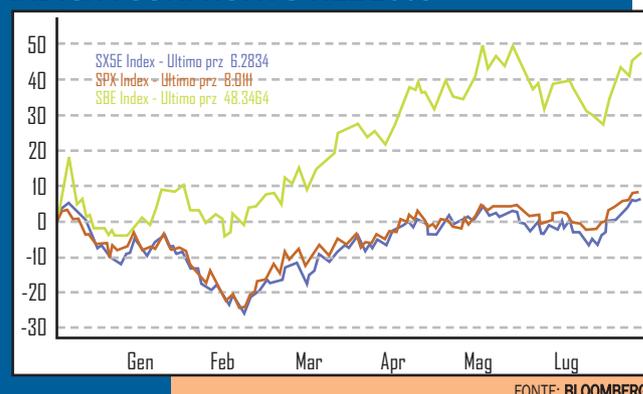
Un nuovo certificato a capitale protetto per investire in un colpo solo sul mercato europeo, su quello americano e su quello emergente dei Paesi del Bric (Brasile, Russia, India e Cina) rimarrà in collocamento fino al 4 agosto prossimo presso la rete di sportelli del Banco Popolare. Si tratta di un classico Borsa Protetta con protezione incondizionata del capitale nominale quasi incondizionata e una durata di quattro anni, lanciato sul mercato da Banca Aletti proprio nel momento in cui l'indice Bric raggiungeva i massimi del 2009. Il timore che da tali livelli si possa tornare a scendere nel secondo semestre dell'anno, potrebbe indurre gli investitori più prudenti a rimanere alla finestra. Ricorrere al certificato in esame potrebbe essere una buona soluzione alternativa per non lasciarsi sfuggire nuovi sviluppi positivi senza tuttavia esporsi a sorprese negative.

Il certificato garantisce il rimborso dell'85% del valore nominale alla scadenza, con una perdita massima che viene quindi limitata al 15%. Per contro consente di partecipare all'eventuale apprezzamento degli indici sottostanti, il DJ Eurostoxx 50, l'S&P500 e l'S&P40 Bric, fino a un livello massimo determinato dal Cap posto al 134% del valore iniziale del paniere. Il peso dei tre indici all'interno di quest'ultimo è rispettivamente del 35% per i primi due e del 30% per l'indice emergente.

Alla scadenza del 6 agosto 2013 verranno rimborsati al possessore del certificato 85 euro, corrispondenti al rimborso minimo, nel caso in cui il valore finale del basket sottostante si attesti a un livello pari o inferiore all'85% di quello iniziale che verrà determinato il prossimo 6 agosto.

Qualora alla scadenza finale il valore del basket risulti superiore al livello protetto, il regolamento prevede che venga restituito un importo pari ai 100 euro nominali diminuiti dell'eventuale performance negativa rispetto allo strike o in alternativa maggiorati dell'intera variazione positiva fino a un massimo di 134 euro. Per esempio, in caso di ribasso del paniere del 5%, verrà rimborsato il valore nominale (100 euro) meno la performance negativa (5 euro). Per contro il rendimento massimo ottenibile dal certificato è pari al 34%.

INDICI A CONFRONTO NEL 2009



In caso di andamento decisamente positivo dei mercati, il rendimento del certificato rimarrà comunque fissato all'8,5% annualizzato semplice.

Il valore iniziale e finale del basket di indici verrà determinato in base alla media ponderata dei prezzi di chiusura di ciascuno dei tre indici alla data di rilevazione iniziale. Da sottolineare che il certificato è dotato di struttura Quanto, che lo protegge dalle variazioni dei tassi di cambio. Quindi, pur investendo su opzioni legate all'indice statunitense S&P500 e lo stesso vale per l'S&P40 Bric, dunque quotate in dollari, il prodotto non subirà le conseguenze delle variazioni del tasso di cambio euro/dollaro. E' prevista una commissione implicita del 2% all'atto della sottoscrizione mentre la quotazione verrà richiesta al mercato Sedex di Borsa Italiana al termine del periodo di collocamento.

BORSA PROTETTA CAP

Nome	Borsa Protetta
Sottostante	DJ Eurostoxx 50 (35%); S&P500 (35%); S&P40 Bric (30%)
Emittente	Banca Aletti
Valore nominale	100 euro
Data di emissione	06/08/2009
Data di scadenza	06/08/2013
Protezione	85%
Partecipazione	100%
Cap	134%
Quotazione	Sedex
Codice Isin	IT0004516743

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Acepi: primo trimestre in rialzo per il mercato primario

L'Acepi, l'Associazione Italiana Certificati e prodotti di Investimento, ha comunicato i dati aggregati delle emittenti associate relativi al mercato primario dei certificati nel primo trimestre 2009.

In dettaglio nel periodo considerato sono stati emessi settantotto nuovi certificati per un controvalore totale di raccolta pari a 379.736 milioni di euro. Il dato si conferma in calo rispetto al primo trimestre del 2008, quando erano stati emessi lo stesso numero di certificati ma con una raccolta pari a 571.818 milioni di euro. In forte rialzo appare invece il confronto con gli ultimi due trimestri del 2008. In particolare il terzo trimestre aveva visto collocare quarantuno certificati per un controvalore di 149.709 milioni di euro mentre nel trimestre finale dello scorso anno erano stati emessi solo ventiquattro certificati per un controvalore di 137.518 milioni di euro.

Sal.Oppenheimer: i livelli degli Express Coupon

Sal.Oppenheimer ha reso noti i livelli iniziali del collocamento di due certificati di investimento che il 23 e 24 luglio hanno terminato la fase di collocamento. In dettaglio per l'Express Coupon Plus legato al DJ Eurostoxx 50 avente codice Isin DE000SAL5F29, il livello di riferimento iniziale dell'indice rilevato il 24 luglio è pari a 2.582,76 punti. Da questo livello è stato calcolato a 1.937,07 punti pari al 75% dello strike il livello di protezione. Il secondo Express Coupon Plus legato al DJ Eurostoxx 50, con codice Isin DE000SAL5F52, ha rilevato il 28 luglio il livello di riferimento iniziale dell'indice a 2.573,08 punti. Da questo livello è stato calcolato a 1.801,156 punti, ossia al 70% dello strike, il livello di protezione.

Gli Equity Protection sull'Oil&Gas sbarcano sul Cert-X

A partire dal 24 luglio scorso, due Equity Protection con Cap di Banca IMI collocati nel mese di giugno hanno iniziato la fase di quotazione sul Cert-X di EuroTlx.

Si tratta di due emissioni legate all'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas che hanno fissato lo strike a 286,78 punti, calcolato come media aritmetica delle chiusure dell'indice rilevate tra il 30 giugno e il 27 luglio. Più nel dettaglio l'emissione con codice Isin IT0004504251 prevede la protezione del 100% e la

partecipazione al 100% fino a un Cap del 128%, mentre per l'emissione con codice Isin IT0004504269 è prevista la protezione pari all'80% e la partecipazione al 150%, calcolata a partire dal livello di protezione, con un Cap a 150 euro.

Unicredit-HVB, l'Equity Protection su Eni domina gli scambi sul Sedex

Continua a catturare l'attenzione dei traders l'Equity Protection su Eni targato Unicredit-HVB con codice Isin DE000HV778S0.

Sul Sedex di Borsa italiana, nei primi due giorni della settimana, il certificato ha conquistato la vetta nella classifica con 12.793.491,60 euro scambiati contro i 15.768.122 scambiati nella settimana da poco conclusa. Grazie a questi risultati nel mese il controvalore supera la soglia dei 100 milioni di euro a 103.746.265,3. Inoltre in soli 53 giorni di negoziazione, le quotazioni sul Sedex di questo strumento sono partite il 15 maggio scorso, il certificato conquista la vetta della classifica dei più scambiati da inizio anno con 301.512.355,98 euro di controvalore.

Stop Loss per il Minilong su DJ Eurostoxx 50

Per il Minifuture Long legato al DJ Eurostoxx 50 avente codice Isin NL0009007079 emesso da Abn Amro-RBS, a seguito di una rilevazione del prezzo di chiusura dell'indice inferiore alla soglia di stop loss posta a 2624 punti nella giornata del 27 luglio, è intervenuto l'evento KnockOut. Di conseguenza il certificato è stato revocato dalle quotazioni. L'emittente comunica che è stato fissato un importo di liquidazione pari 0,0714 euro.

Deutsche Bank: revoca dalle quotazioni per 2 certificate

Su richiesta dell'emittente Deutsche Bank, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 24 luglio l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di due Equity Protection su Enel con codice Isin DE000DB3QDQ3 e DE000DB3QDR1.

L'accoglimento della domanda è avvenuta previa verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione tra il pubblico degli strumenti.

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, in banca mi avevano proposto qualche tempo fa l'acquisto di alcuni CW (Isin IT0004504251 e IT0004504269) che hanno come sottostante l'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas, solo che pongono dei limiti al rendimento massimo. Forse questo tetto ai guadagni deriva dal fatto che gli analisti prevedono un buon aumento di questo indice settoriale? Vorrei capire meglio il funzionamento di questi CW magari confrontandoli con un ETF che replica lo stesso indice.

Gentile lettore, i due strumenti sono in realtà dei certificati Equity Protection Cap sull'indice settoriale dei titoli legati all'Oil&Gas, emessi da Banca IMI il 30 giugno 2009. Mentre il

certificato con Isin IT0004504251 offre una protezione totale del capitale a fronte di un tetto ai rendimenti al 28% dello strike, il secondo certificato (Isin IT0004504269) consente di beneficiare con effetto leva (partecipazione up pari al 150%) dei movimenti del sottostante fino a un massimo a scadenza del 50% a fronte di una protezione parziale del capitale pari 80% del nominale. Si tenga conto che la partecipazione parte dal livello di protezione a 229,42 punti. La presenza di un "cap" consente all'emittente di risparmiare sul costo della struttura. Il tetto ai rendimenti viene costruito mediante vendita di un'opzione call con strike pari al cap. Per quanto riguarda il confronto con l'ETF, quest'ultimo consente da un lato di incassare i dividendi del sottostante (5,085% annuo) e partecipare in maniera illimitata ai rialzi ma espone l'investitore a potenziali perdite illimitate del capitale. Il certificato, grazie all'effetto leva e alla protezione (totale o parziale) del capitale, pur non essendo in grado di distribuire i dividendi del sottostante, potrebbe far registrare a scadenza performance migliori dell'ETF.

CAPITALE GARANTITO*



PAC Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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

**SOCIETE
GENERALE**

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

Numero Verde
800-790491

*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del 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.

SEGNALATO DA VOI

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

Possego il certificato DE000HV5VRW8 con sottostante Intesa Sanpaolo che ha toccato la barriera e attualmente quota 47,40. Cosa mi consigliate di fare? Venderlo o portarlo a scadenza?

Gentile lettore, il certificato da lei posseduto, un Autocallable Twin Win emesso da BHV emittente del gruppo Unicredit, ha visto violare la barriera posta a 3,3206 euro l'8 ottobre del 2008. A seguito dell'evento le opzioni implicite che lo compongono si sono estinte trasformando il prodotto in un Benchmark. La prima domanda a cui bisognerebbe trovare risposta è se convenga ancora dare fiducia al sottostante Intesa Sanpaolo dopo il gran recupero dai minimi del 6 marzo scorso o se sia il caso di accontentarsi di aver limitato i danni. A questa domanda, tuttavia, non ci sentiamo di poter rispondere. Quello che possiamo cercare di capire è se, tra i diversi certificati legati allo stesso titolo, ce ne sia qualcuno in grado di migliorare l'attuale profilo di investimento. Scandagliando il mercato alla ricerca di prodotti con lo stesso sottostante e orizzonte temporale di investimento (fine 2010) dobbiamo constatare che il mercato non offre molte alternative. Gli unici due prodotti che possono in qualche modo soddisfare i requisiti richiesti sono un Twin&Go con barriera saltata emesso da Deutsche Bank e un Outperformance emesso da Sal.Oppenheim. Il primo, contraddistinto dall'Isin DE000DB487Y4 e con quotazione in lettera a 43,55 euro, non consentirebbe tuttavia di ottenere performance migliori di quelle ottenibili dal prodotto attualmente posseduto. Va però considerato che per questo certificato la scadenza è inferiore di un anno. Il secondo, contraddistinto dall'Isin DE000SAL5DF5, a fronte di una quotazione in lettera leggermente a premio consentirebbe di beneficiare di un effetto leva qualora il titolo bancario realizzasse performance superiori al 50% dai livelli attuali. Per stabilire la convenienza di

un'operazione di switch tra i due certificati occorre determinare l'eventuale prezzo di rimborso che si andrebbe a ottenere da ciascuno dei due strumenti in diversi scenari di mercato. Partendo dall'attuale quotazione di 2,49 euro abbiamo ipotizzato che a scadenza Intesa Sanpaolo si trovi esattamente al punto di partenza, in ribasso del 10%, del 30% o del 50% o in alternativa in rialzo del 10%, del 30%, del 50% o dell'80%. Il range di prezzo entro il quale il titolo potrà muoversi nell'arco dei 14/16 mesi di vita residua sembra sufficientemente ampio anche in caso di ritorno della volatilità a livelli molto elevati. Passando all'analisi delle performance, si tenga conto che è stato ipotizzato un investimento iniziale di 100 certificati al prezzo di emissione di 100 euro, corrispondenti quindi a 10.000 euro di capitale. Accettando di gettare la spugna, vendendo l'AC Twin Win a 46,10 euro (attuale prezzo in denaro sul Sedex) si consoliderebbe una perdita del 53,90%. Restando invece in posizione fino a scadenza a un prezzo di Intesa Sanpaolo di 2,49 euro farebbe seguito un rimborso di 48,74 euro e quindi la perdita in conto capitale sarebbe del 51,26%. Cosa accadrebbe se con i 43610 euro si decidesse di acquistare l'Outperformance a 64,55 euro? Al termine dell'operazione di switch, senza tenere conto delle commissioni di negoziazione, ci si ritroverebbe con 72 certificati in portafoglio e qualsiasi valore di Intesa Sanpaolo inferiore ai 4,33 euro (distanti di ben 74 punti percentuali dai valori attuali) produrrà una perdita relativa rispetto alla posizione attualmente detenuta. Solamente nel caso in cui il titolo dovesse tornare sopra i 4,33 euro, grazie alla leva 1,9 applicata al di sopra dei 3,88 euro dello strike, si riuscirebbe a migliorare l'attuale profilo di rimborso. Supponendo ad esempio che Intesa Sanpaolo si trovi alla scadenza del 13 settembre 2010 a 4,48 euro, dei 10.000 euro di investimento iniziale si andrebbero a riprendere 9.322 euro (8.773 euro sarebbe invece il rimborso dato dall'AC Twin Win di Unicredit HVB).

COSA ACCADREBBE SE...

ISIN	SCADENZA	PREZZO (VAR%)	CAPITALE	QUOTE	-50%	-30%	-10%	0%	10%	30%	50%	80%
					1,245	1,743	2,241	2,49	2,739	3,237	3,735	4,482
DE000HV5VRW8	16/11/2010	47,70	10.000	100	2437,03	3411,84	4386,65	4874,05	5361,46	6336,27	7311,08	8773,29
					75,63%	65,88%	56,13%	51,26%	46,39%	36,64%	26,89%	12,27%
DE000DB487Y4	22/12/2009	43,55		106	2311,89	3236,65	4161,40	4623,78	5086,16	6010,91	6935,67	8322,80
					76,88%	67,63%	58,39%	53,76%	49,14%	39,89%	30,64%	16,77%
DE000SAL5DF5	13/09/2010	64,55		72	2310,30	3234,42	4158,54	4620,60	5082,66	6006,78	6930,90	9322,48
					76,90%	67,66%	58,41%	53,79%	49,17%	39,93%	30,69%	6,78%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

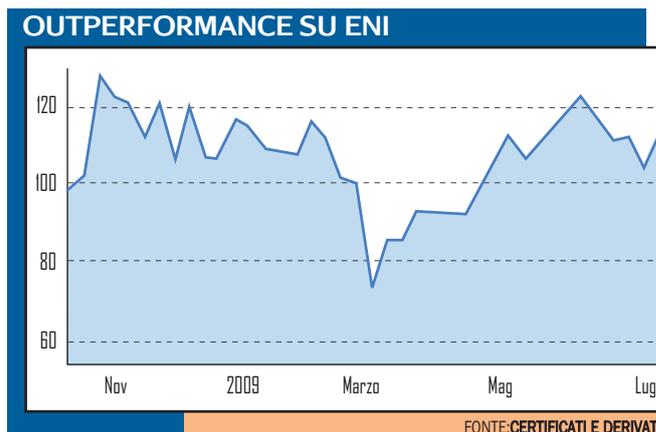
ORSO BATTE TORO 5 A 2

Emessi solo 9 mesi fa sono giunti alla scadenza sette Outperformance certificate
Solo su Eni e Telecom Italia l'esito è stato positivo

A ottobre 2008, subito dopo lo scoppio della crisi dei mutui sub prime che ha portato la banca d'affari Lehman Brothers a fare ricorso al "Chapter 11" dichiarando la bancarotta, i mercati azionari arrivavano a perdere il 40% dai massimi registrati nel 2007.

La maggior parte degli investitori e anche molti analisti, ritenevano che i livelli raggiunti potessero rappresentare il punto di arrivo del tanto atteso storno del mercato Toro partito nel lontano marzo 2003. In questo contesto, il 15 ottobre 2007 su quello che appariva un minimo importante, l'emittente tedesca Sal. Oppenheim decideva di proporre al mercato una serie di nuovi certificati in grado di accelerare il possibile recupero per mezzo di una leva. Più in dettaglio si trattava di 7 Outperformance certificate che, a fronte della rinuncia ai dividendi, avrebbero consentito di partecipare ai rialzi del sottostante con una leva fissa.

La leva, ottenuta mediante l'inserimento in struttura di una percentuale di opzioni call con strike pari al livello iniziale di ciascun sottostante, avrebbe permesso, nel caso di una partecipazione del 140%, di guadagnare il 14% a fronte di un eventuale rialzo del sottostante del 10% ma anche, viceversa, di perdere esattamente quanto il sottostante in caso di ribasso. Supponendo che la leva offerta da un certificato legato a un titolo che



quota 10 euro sia pari a 1,4, la struttura sarà composta dalla strike call zero e da 0,4 call con strike 10 euro. Va da se che a una stima maggiore di dividendi distribuiti dal sottostante corrispondeva una maggiore partecipazione in leva anche se in tali considerazioni entrano in gioco altri fattori quali la volatilità del titolo, che incide sul costo delle opzioni.

In breve, all'investitore veniva offerta la possibilità, di recuperare più velocemente eventuali perdite accusate nel periodo di storno senza aggiungere ulteriori rischi all'investimento. In pochi tuttavia si sarebbero aspettati un'ulteriore pesante caduta del mercato come quella che si è poi verificata. In questo contesto, giunti alla scadenza, dei sette certificati emessi solo due sono riusciti nell'intento di amplificare le performance del sottostante mentre per i restanti cinque il rimborso è stato negativo.

ENI E TELECOM AL TOP

Entrando più nello specifico, il primo dei due certificati che è riuscito a regalare un rimborso positivo è stato l'Outperformance legato a Eni.

In fase di emissione, per questo certificato è stato rilevato un prezzo di riferimento iniziale del sottostante a 15,15

BANCA IMI							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
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
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	105,4
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	102,75
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	98,85
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	115,85
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	110,70
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	109,90

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

OUTPERFORMANCE SU TELECOM



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

OUTPERFORMANCE SU UNICREDIT



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

euro mentre la partecipazione offerta era pari al 120%. Il prezzo strike, particolarmente interessante, a seguito di un'impennata delle quotazioni di Eni avrebbe permesso a distanza di soli 20 giorni di portare a casa un guadagno a due cifre. Più nel dettaglio la volata del titolo fino ai 18,78 euro dei primi giorni di novembre con un rialzo del 23,96%, aveva spinto la quotazione del certificato fino a 127,99 euro riconoscendo, nonostante i pochi giorni trascorsi dall'emissione, quasi per intero la partecipazione in leva. Da quel momento è iniziata una nuova fase discendente per il titolo che si è fermata solo il 9 marzo con una chiusura a 12,05 euro mentre la quotazione del certificato è arrivata fino a 77,33 euro. La successiva ripresa dei corsi ha permesso a Eni di arrivare all'appuntamento del 17 luglio, la data di osservazione finale, a un livello di 16,89 euro, in rialzo del 11,48% dallo strike. Da qui è stato calcolato in 113,776 euro per certificato il valore di rimborso finale. In termini di timing di emissione è andata ancora meglio all'Outperformance legato al titolo Telecom Italia che, proprio in quei giorni, faceva



segnare i suoi minimi storici. In particolare, il livello iniziale rilevato dal certificato è stato pari a 0,863 euro mentre la leva offerta era al 135%. Rispetto a quanto visto per Eni, per il titolo telefonico la ripresa dei corsi partita dai livelli di emissione è stata più duratura e anche più consistente. Il massimo di periodo di Telecom è stato registrato il 5 gennaio scorso a 1,299 euro per azione, in progresso, rispetto ai valori del 15 ottobre 2008, di oltre trenta punti percentuali. Di conseguenza la quotazione del certificato è letteralmente volata fino a sfiorare i 150 euro. Arrivando alla data di scadenza, nonostante questi livelli non siano stati più toccati, la rilevazione finale del titolo a 1 euro ha generato un rimborso di 123,814 euro per certificato.

LA MAGGIORANZA HA FATTO FLOP

Al contrario non è finita altrettanto bene per i cinque Outperformance che completano l'intera emissione. Il bilancio peggiore, al termine dei nove mesi di durata, lo

OUTPERFORMANCE DI SAL. OPPENHEIM

SOTTOSTANTE	STRIKE	PARTECIPAZIONE	SCADENZA	CODICE ISIN	RIMBORSO
Enel	4,68	185%	17/07/2009	DE000SAL5DK5	73,064
Telecom Italia	0,863 euro	135%	17/07/2009	DE000SAL5DL3	123,814
Eni	15,15 euro	120%	17/07/2009	DE000SAL5DJ7	113,776
Intesa Sanpaolo	3,27 euro	145%	17/07/2009	DE000SAL5DN9	72,7827
DJ Eurostoxx 50	2578,06 punti	125%	17/07/2009	DE000SAL5DG3	95,8688
UniCredit	2,21 euro	125%	17/07/2009	DE000SAL5DM1	83,9017
FTSE Mib	22221 punti	150%	17/07/2009	DE000SAL5DH1	86,7716

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

presenta l'Outperformance su Enel, oltretutto quello che con un 185% di partecipazione avrebbe consentito di beneficiare della leva maggiore. Il certificato ha restituito 64,41 euro sui 100 euro nominali a seguito della chiusura del titolo a 3,42 euro in ribasso del 35,59% rispetto ai 5,31 di strike. Il secondo peggiore flop è stato registrato dall'emissione legata ad Intesa Sanpaolo che, con un livello finale pari a 2,38 euro, in calo del 27,22% dai 3,27 euro iniziali, ha rimborsato ai suoi possessori un ammontare pari a 72,7827 euro per certificato. Va peraltro annotato come questo certificato, così come quello su Unicredit, vanti il triste primato di non aver mai toccato nell'intero periodo il valore di emissione. Anche se meno gravoso, è stato pur sempre particolarmente negativo il bilancio finale dell'Outperformance legato all'istituto di piazza Cordusio. Il rimborso, determinato dal livello finale di 1,85 euro, è stato fissato a 83,9017 euro. Il livello di partenza per questo Outperformance era stato fissato in fase di emissione a 2,485 euro ma, a seguito della distribuzione del dividendo in azioni, è stato rettificato a 2,205 euro. Con i certificati legati ai due istituti bancari italiani si chiude la rassegna delle emissioni con sottostante un singolo titolo azionario e si apre quella degli indici azionari. La scelta di Sal. Oppenheim segue la linea che ha sempre caratterizzato l'emittente tede-

sca di legarsi a sottostanti liquidi e di cui è facile reperire informazioni e livelli di quotazione. In questo senso, la scelta degli indici per i due Outperformance è ricaduta sul maggior indice europeo, ossia il DJ Eurostoxx 50, e sull'indice di casa nostra, l'FTSE Mib. Purtroppo l'andamento del mercato non ha permesso ai due certificati di arrivare a scadenza con un bilancio positivo. Più in dettaglio avendo rilevato il livello finale a 2471,61 punti l'Outperformance legato al DJ Eurostoxx 50 ha rimborsato 95,8688 euro per certificato, mentre quello legato all'FTSE Mib, con la chiusura a 19282,58 punti, ha rimborsato 86,7716 euro per certificato.

OUTPERFORMANCE SU INTESA SANPAOLO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI



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	2,03	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,73	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	92,25	NL0006089864	P89864
S&P/Mib	27573	100%	38602,2	02-10-12	99,10	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 29-07-09

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 tranquillità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.

Per scoprire tutte le possibilità d'investimento chiama il  800 92 40 43 oppure visita www.prodottidiborsa.it



LE PROSSIME SCADENZE

I mesi di agosto e settembre

LE SCADENZE DI GIUGNO E LUGLIO

CODICE ISIN	TIPO	SOTTOSTANTE	TITOLO PREZZO	STRIKE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	SCADENZA	PREZZO	RIMBORSO STIMATO*	SCONTO PREMIO
NL0000627958	AIRBAG	DJ EUROSTOXX 50	2573	3710,600	80%	100%	31/07/2009	88,20	86,68	-1,72%
DE000DB748Y9	BONUS	TELECOM ITALIA	1,017	1,920			03/08/2009	1,05	1,017	-3,14%
DE000DB746Y3	PEPP	ENEL SPA	3,6125	6,541		180%	03/08/2009	4,17	4,09	-1,92%
NL0006299778	BONUS CAP	FIAT SPA	7,53	4,693			11/08/2009	109,90	110,00	0,09%
DE000SAL5BC6	PROTECT BONUS	DJ EUROSTOXX 50	2573	3161			14/08/2009	26,26	25,73	-2,02%
DE000SAL5C55	MULTI BONUS	BASKET DI INDICI		-			21/08/2009	70,35		
IT0004096696	BORSA PROTETTA	S&P 500 INDEX	972,58	1304,250	90%	70%	31/08/2009	90,35	90,00	-0,39%
XS0265894443	BONUS	VIVENDI	17,56	26,85			31/08/2009	66,00	65,40	-0,91%
XS0265896570	BONUS	AXA	14,32	29			31/08/2009	50,60	49,37	-2,43%
XS0265897388	BONUS	FRANCE TELECOM	16,70	16,57			31/08/2009	126,35	125,00	-1,07%
NL0000021772	AIRBAG	DJ EUROSTOXX 50	2573	3224,10	75%	100%	31/08/2009	99,60	100,00	0,40%
IT0004096704	PLANAR	FTSE MIB	20012,35	38036,00	80%	125%	31/08/2009	67,00	65,76	-1,85%
XS0265893551	BONUS	ROYAL BANK OF SCOTLAND	42	4,78			31/08/2009			
XS0265893049	BONUS	ING GROEP	8,303	33,75			31/08/2009	25,05	24,60	-1,80%
XS0265889104	BONUS	TOTAL	39,35	52,70			31/08/2009	75,70	74,66	-1,37%
DE000DB2L3Y5	BONUS	FTSE MIB	20012,35	33894,000			31/08/2009	59,85	59,03	-1,37%
XS0265897032	BONUS	UNILEVER	18,635	18,62			31/08/2009		115,00	
NL0000638617	AIRBAG	AEX AMSTERDAM EXCHANGE INDEX	274,24	471,740	80%	105%	07/09/2009	73,20	72,66	-0,74%
IT0004394638	BENCHMARK SHORT	NIKKEI 225 INDEX	10087,26	27000			10/09/2009	12,70	12,25	-3,54%
IT0003962989	REFLEX	S/ASX 200 INDEX	4169,50	-			18/09/2009	23,58	24,16	2,46%
IT0003824262	REFLEX	S&P 500 INDEX	972,58	-			18/09/2009	69,00	68,97	-0,04%
IT0003824270	REFLEX	DJI DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE	9039,51	-			18/09/2009	64,25	64,11	-0,22%
IT0003824239	REFLEX	CAC40	3330,97	-			18/09/2009	33,80	33,30	-1,48%
IT0004026800	REFLEX QUANTO	S&P 500 INDEX	972,58	-			18/09/2009	97,90	97,25	-0,66%
IT0003962997	REFLEX	DOW JONES GLOBAL TITANS	151,95	-			18/09/2009	14,41	15,19	5,41%
IT0003824254	REFLEX	SMI SWISS MARKET INDEX	5762,80	-			18/09/2009	38,45	37,81	-1,66%
IT0004394653	BENCHMARK SHORT	S&P 500 INDEX	972,58	2500			18/09/2009	108,35	108,32	-0,03%
IT0003824205	REFLEX	DJ EUROSTOXX 50	2573	-			18/09/2009	26,19	25,73	-1,76%
IT0004394562	BENCHMARK SHORT	FTSE MIB	20012,35	55500			18/09/2009	3,54	3,54	0,00%
DE000DB05735	BONUS	DJ EUROSTOXX 50	2573	3325,55			18/09/2009	78,05	77,37	-0,87%
IT0004394612	BENCHMARK SHORT	DJ EUROSTOXX 50	2573	6450			18/09/2009	38,75	38,77	0,05%
IT0003824213	REFLEX	DJ STOXX 50	2240,95	-			18/09/2009	22,46	22,40	-0,27%
IT0003824221	REFLEX	DAX INDEX	5174,74	-			18/09/2009	52,65	51,75	-1,71%
IT0003824247	REFLEX	IBEX 35	10664	-			18/09/2009	107,25	106,64	-0,57%
IT0004102221	BORSA PROTETTA	ENI SPA	17,24	23,37	90%	100%	30/09/2009	90,1	90	-0,11%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ITALIAN RECOVERY CERTIFICATE

Citigroup propone un certificato per chi voglia accelerare

il recupero di quanto eventualmente perso in un anno difficile per i mercati

Il 24 luglio scorso, una settimana dopo la rilevazione dei prezzi strike dei cinque titoli sottostanti, è stato emesso da Citigroup l'Italian Recovery Certificate, oggetto dell'Approfondimento del Certificate Journal numero 137 quando ancora era in fase di collocamento. A quel tempo ci si limitò a ipotizzare scenari di rendimento che è possibile ora andare a verificare. Strutturato per offrire agli investitori colpiti dalle perdite una strada per accelerare il recupero in caso di ripresa di medio lungo termine del mercato, l'outperformance al termine dei quattro anni di rendimento è dato da due distinte forme di extra rendimento. La prima riguarda il prezzo di emissione, fissato a 670 euro contro i 1000 di valore nominale. La seconda consiste in una leva del 200% che verrebbe applicata sull'eventuale performance positiva realizzata dal peggiore dei titoli del basket. Analizziamo più in dettaglio i termini della proposta prima di concentrarci sui livelli di strike delle cinque blue chip del basket: Eni, Enel, Generali, Intesa Sanpaolo e Unicredit. L'Italian Recovery Certificate baserà i calcoli per stabilire il rimborso finale al 24 luglio 2013 sulla base del valore nominale anziché su quello di sottoscrizione. Alla scadenza sono ipotizzabili tre scenari. In quello migliore, se il titolo azionario che avrà registrato la performance peggiore si troverà in territorio positivo rispetto allo strike, il certificato pagherà un rimborso pari a 1000 euro maggiorati del doppio della performance registrata. In ogni caso il rimborso non potrà essere superiore a 1500 euro. Lo scenario intermedio prevede la salvaguardia del valore nominale del certificato. S'infatti il peggiore dei cinque titoli avrà registrato una performance negativa contenuta entro il 35% dal valore strike, verranno restituiti al possessore i 1.000 euro di nominale. Nel terzo caso, se il peggiore dei cinque titoli dovesse aver perso oltre il 35% del proprio valore iniziale il rimborso a scadenza verrà parametrato a tale performance, con relativa decurtazione del valore nominale del certificato. L'ipotesi mag-

I VALORI DA SEGUIRE

TITOLO	STRIKE	BARRIERA
Eni	16,89	10,9785
Enel	3,42	2,223
Generali	14,76	9,594
Intesa Sanpaolo	2,375	1,54375
UniCredit	1,852	1,2038

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

giormente favorevole all'investitore è chiaramente la prima, in particolare nel caso in cui si sia verificato un apprezzamento del peggiore dei cinque titoli considerati pari ad almeno il 25% al netto dei dividendi rispetto allo strike. In tal caso infatti, oltre a vedere amplificata la performance del titolo azionario, grazie alla partecipazione in leva si potrà contare su un surplus derivante dall'emissione sotto la pari (670 euro). Da sottolineare come le rispettive barriere si trovino a valori addirittura inferiori rispetto ai minimi registrati nel mese di marzo.

Vantaggi: L'aver fissato il prezzo di emissione a 670 euro permette di assicurarsi, anche in caso di ribasso dei cinque titoli del basket e purchè il peggiore si trovi al massimo a -35% rispetto allo strike, un rendimento del 49,25% in quattro anni pari a un 12,31% annuo semplice. Ipotizzando invece un rialzo di almeno il 25% per il titolo con la performance più contenuta, tale da determinare un importo di esercizio pari al Cap ossia a 1500 euro, il guadagno che si otterrà alla scadenza corrisponderà al 123%.

Rischi: Trattandosi di un prodotto a correlazione, caratterizzato cioè da un sottostante multiplo, va valutato il rischio che anche uno solo dei titoli registri una performance decorrelata dalle altre quattro. Bisogna infatti tenere presente che quando il mercato scende non necessariamente tutti i titoli compresi in un indice scendono e in ogni caso non lo fanno tutti allo stesso modo e viceversa quando il mercato sale. Per tal motivo bisogna considerare con attenzione l'eventualità che anche in un mercato impostato al rialzo ci possa essere l'eccezione negativa. Un'altra notazione riguarda il flusso di dividendi a cui si rinuncia e che è stimabile in circa 8 punti percentuali all'anno. Infine il certificato non è quotato su alcun mercato regolamentato e dunque è pressoché preclusa la possibilità di negoziarlo in acquisto o in vendita prima della scadenza il certificato non è quotato su alcun mercato regolamentato e dunque è pressoché preclusa la possibilità di negoziarlo in acquisto o in vendita prima della scadenza.

ITALIAN RECOVERY CERTIFICATE

Nome	Italian Recovery Certificate
Sottostante	Eni, Enel, Generali, Intesa Sanpaolo, Unicredit
Emittente	Citigroup
Data di emissione	24/07/2009
Data di scadenza	24/07/2013
Valore nominale	1000 euro
Isin	USU1737T1769

IL CERTIFICATO CON GLI SCALINI

Alla scoperta dello Step certificate su Enel

Possibilità di rimborso anticipato e sicurezza di un minimo a scadenza

Verrà emesso l'ultimo giorno di questo mese da Banca Aletti un nuovo certificato Step su Enel che, per il particolare payoff da cui è caratterizzato, merita di essere analizzato nella sua struttura opzionale.

Il certificato, proposto ai correntisti del Banco Popolare fino a mercoledì 29 luglio, offre la possibilità di realizzare anche prima della scadenza delle performance positive in caso di rialzo del sottostante, garantendo nel contempo alla scadenza naturale un rimborso minimo, cioè un rimborso parziale del capitale nominale.

LE CARATTERISTICHE DELLO STEP SU ENEL

Il certificato, identificato dal codice Isin IT0004510555 ha come sottostante il titolo Enel e propone una scadenza mediamente lunga, fissata al 31 luglio 2013. Tuttavia esiste la possibilità che lo strumento sia liquidato anticipatamente in una delle date di rilevazione intermedia previste, qualora il titolo segni un valore superiore a quello iniziale che verrà fissato il 31 luglio prossimo. In tale circostanza il detentore avrà diritto alla restituzione del capitale nominale maggiorato di una cedola. Dalla tabella "Rimborso anticipato" si evince che il certificato prevede tre date di rilevazione prima della scadenza finale. A ognuna di queste date è associato l'ammontare della cedola corrispondente.

RIMBORSO ANTICIPATO

DATE DI RILEVAZIONE	CEDOLA	RIMBORSO
02/08/2010	10%	110
01/08/2011	20%	120
31/07/2012	30%	130

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

In assenza delle condizioni necessarie per il rimborso anticipato il certificato prosegue la sua vita fino alla scadenza. In tale circostanza è possibile individuare tre scenari:

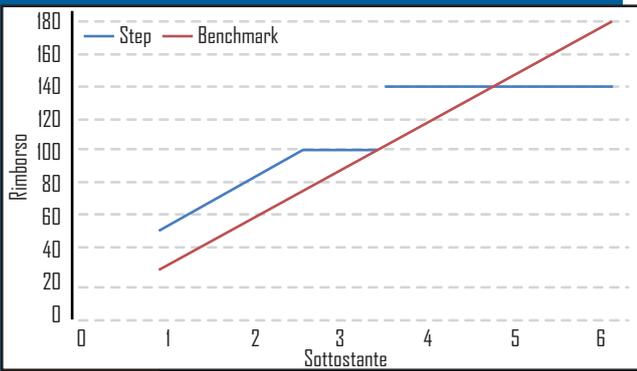
- Nel caso in cui il sottostante registri, alla data di valutazione finale del 30 luglio 2013 (il giorno prima della scadenza) un valore superiore al prezzo di riferimento iniziale, il rimborso cui avrà diritto l'investitore sarà pari a 140 euro, ovvero al capitale nominale maggiorato di una cedola del 40%;
- Nel caso in cui, alla data di valutazione finale, il sottostante si posizioni tra lo strike e il livello di protezione fissato al 75% del valore iniziale, il detentore del titolo avrà diritto alla semplice restituzione del capitale nominale, cioè a un importo pari a 100 euro: è facile dedurre che la restituzione del capitale nominale è garantita anche in presenza di performance negative del titolo Enel fino a una percentuale non superiore al 25%;
- Se alla data di valutazione finale, il prezzo di riferimento del titolo Enel sarà inferiore anche al livello di protezione, il detentore avrà diritto alla restituzione del capitale nominale, decurtato della perdita del sottostante e successivamente maggiorato del rimborso minimo garantito fissato al 25%. Ad esempio se la perdita registrata dal titolo sarà del 50%, l'investitore riceverà un importo pari a 75 euro cioè $100 \times (1 - 0,5 + 0,25)$. In tale circostanza si verificherebbe una perdita del 25% rispetto al valore nominale: tale perdita sarebbe, tuttavia, contenuta rispetto



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 28/07/2009
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 28/07/2009
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	92,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 28/07/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	87,35
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	100,69
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 28/07/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	110,80

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

STEP ALETTI



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

a quella che l'investitore subirebbe se fosse esposto per intero al deprezzamento del titolo.

STEP: LA STRUTTURA OPZIONALE

Il profilo di investimento di questo certificato è finanziariamente equivalente alla seguente strategia in opzioni:

- Una posizione lunga su una opzione call digitale di tipo autocallable con cedole digitali crescenti per ogni data di valutazione e tali per cui a ogni data successiva la cedola è pari a "n" volte la cedola digitale iniziale e strike pari al livello di riferimento iniziale del sottostante;
- Una posizione short su una opzione put multibarrier del tipo Up&Out con strike pari alla protezione e barriera pari al valore di riferimento iniziale (lo strike del certificato) con n date di osservazione coincidenti con le date di valutazione.

Particolare attenzione merita la digital autocallable option, che combina la struttura autocallable con quella delle opzioni digitali: ciò comporta che, nel caso in cui in una delle date di valutazione prefissate, la "digital con-

dition" venga soddisfatta (cioè che il sottostante registri un livello superiore al livello di riferimento iniziale), il rimborso avverrà in maniera anticipata. Qualora alla scadenza il titolo si trovi al di sotto dello strike tale opzione garantirà, in ogni caso, il rimborso del valore nominale: il detentore non avrà diritto, in tale circostanza, alla riscossione della cedola. Per quanto riguarda l'opzione put multibarrier Up&Out è bene specificare che nel caso in cui in una delle date di osservazione prefissate il sottostante registri un valore superiore al livello di riferimento iniziale, cioè nel caso in cui la barriera sia violata, l'opzione si estinguerà anticipatamente. Infatti l'opzione Up&Out è un'opzione "soggetta a cancellazione" si estingue, cioè, quando il prezzo dell'attività sottostante raggiunge un determinato valore detto appunto barriera. Per un'opzione Up&Out, la barriera si trova nella regione out-of-the-money, ossia è posizionata al di sotto del prezzo d'esercizio per un'opzione call e al di sopra per un'opzione put. Tali opzioni sono dette standard (o regular) barrier. Esistono, tuttavia, altre opzioni barriera che si distinguono in quanto la barriera è posizionata nella regione in-the-money, come ad esempio le put Down&Out che caratterizzano i certificati Bonus. Ritornando all'opzione put multibarrier Up&Out, se in una delle date di rilevazione, l'attività sottostante si posiziona ad un livello superiore al livello barriera, il detentore perde il diritto ad esercitare l'opzione. Qualora il titolo si posizioni alla scadenza al di sotto dello strike, cioè al di sotto del livello di protezione del certificato, l'opzione sarà implicitamente esercitata, generando un effetto negativo sulla performance dello strutturato. Proviamo ora a prezzare la struttura facendo riferimento ai dati di mercato rilevati lunedì 27 luglio: il titolo Enel presenta una quotazione di 3,69 euro, con una volatilità del 25% circa e il tasso risk free è del 2,65%. In tale circostanza il livello di protezione sarebbe fissato a 2,7675 euro e il fair value del certificato sarebbe pari a 96 euro circa. Infatti dalla tabella "Fair Value Step" è possibile notare che il valore dell'autocallable acquistata sarebbe pari a 105 euro circa, ai quali è necessario sottrarre il valore dell'opzione con barriera cioè 9 euro. La vendita dell'opzione con barriera consente all'emittente di risparmiare sulla strutturazione del prodotto: il risparmio è maggiore rispetto a quello ottenibile con un'opzione con barriera continua.

L'opzione multibarrier presenta un valore superiore a quello della "cugina" con barriera continua: il monitoraggio continuo pesa sul prezzo dell'opzione poiché ci sono maggiori probabilità che la stessa possa estinguersi.

FAIR VALUE STEP

	FAIR VALUE
Autocallable	105,08
Put U&O	9,31
Certificato	95,76

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

PUT UP&OUT A CONFRONTO

	FAIR VALUE	VALORE X MULTIPLIO
Put U&O Multibarrier	0,34	9,31
Put U&O barriera continua	0,25	6,810758808

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ANALISI TECNICA ENEL

Il titolo Enel non è riuscito finora ad affrancarsi definitivamente dal trend ribassista che ne ha dimezzato la quotazione rispetto allo scorso anno. Per dare un primo segnale positivo in tal senso dovrebbe riportarsi sopra la resistenza a 3,86 euro. Il trend di medio termine potrebbe in tal caso godere di una svolta positiva con primo target a 4,16 e successivamente a 4,30. Un tentativo di attacco fallito alla suddetta resistenza provocherebbe invece nuovi arretramenti verso 3,45 euro. L'avvio di una nuova gamba ribassista seguirebbe tuttavia solo a violazioni decise di quota 3 euro.

L'ANALISI FONDAMENTALE ENEL

Enel ha concluso da poco un aumento di capitale da 8 miliardi di euro. L'operazione si è resa necessaria per mantenere sotto controllo il debito dopo l'acquisizione di Endesa. Con un dividendo di 0,29 euro, che garantisce un rendimento del 7%, Enel rimane uno dei titoli più interessanti nel panorama delle utility europee. Enel ora quota a sconto: il rapporto p/e stimato per il 2009 è pari a 8,71, un valore inferiore a quello dei competitor internazionali.

ENEL (SETTIMANALE)



FONTE: VISUALTRADER

ENEL E I SUOI PEERS

	PREZZO	P/E 2009*	P/BV	PERF. 2009
RWE	58,55	8,35	2,32	-8,35%
IBERDROLA	5,92	10,89	1,20	-9,79%
EDF	33,17	12,73	2,62	-20,04%
UNION FENOSA	7,81	7,52	1,40	-55,95%
ENEL	3,70	8,71	1,18	-7,38%

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

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

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.



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



BANCA IMI

ACEPT