

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Lo stato dell'arte
Un quadro dei Bonus al ritorno dalle ferie

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Gas naturale, Giappone, sterlina
Idee per investire

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Atterraggio morbido
Il Planar con il paracadute

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

5% semestrale
Un Express Bonus davvero Express

COME È ANDATA A FINIRE

Centro al primo colpo
Rimborsato il Twin & Go di Deutsche Bank

PUNTO TECNICO

Power Certificate
Protezione, leva e cap. A che prezzo?

Come accade ormai con regolarità dal mese di marzo a ogni accenno di rallentamento i mercati rispondono con un pronto e veemente rialzo che, puntualmente, conduce gli indici a segnare nuovi massimi. Anche questa volta dopo le tre sedute negative con cui si era aperta la scorsa ottava, il mercato ha imboccato la via del rialzo. A beneficiare di questa nuova ripartenza sono naturalmente tutti quei certificati che seguono pedissequamente i rispettivi sottostanti, come i Benchmark sull'indice giapponese Nikkei 225 di cui vi parliamo nell'Analisi dei sottostanti unitamente alle migliori proposte per investire sull'auspicata ripresa del gas naturale e sulla sterlina inglese, o quei prodotti con partecipazione in leva come il Power certificate descritto e raccontato nel Punto Tecnico. Non per tutti i certificati tuttavia il rialzo dei mercati sta producendo il medesimo effetto positivo. Ad esempio, come vedremo nell'Approfondimento, sono ormai diventati otto i Bonus Cap che sarebbe giusto abbandonare per guardare altrove perché ormai insensibili alle variazioni positive dei rispettivi sottostanti. Il filo conduttore dello stato dell'arte dei Bonus Cap sarà proprio la valutazione dei risultati registrati nell'ultimo quadrimestre da questa particolare tipologia di prodotto a cui, con una certa regolarità, abbiamo deciso di dedicare spazio. Passando alle novità i due focus sui Certificati della settimana ci porteranno a conoscere a fondo il nuovo Planar di Banca Aletti sull'indice dei titoli a maggiore dividend yield dell'area Euro e un Athena su Eni recentemente quotato da BNP Paribas sul mercato Sedex di Borsa Italiana. Non ha fatto invece in tempo ad essere ammesso alle quotazioni, perché rimborsato anticipatamente dopo soli sei mesi dalla data di emissione, un Twin&Go di Deutsche Bank, l'emittente alla quale è dedicata la rubrica Come è andata a finire. Non resta che augurarvi una buona lettura!

Pierpaolo Scandurra



BONUS CAP

dopo il rialzo estivo

DI TITTA FERRARO

FIN CHE LA BARCA VA

I mercati non vogliono saperne di tirare i remi in barca. La debolezza emersa nelle settimane a cavallo tra agosto e settembre ha presto lasciato nuovamente strada agli acquisti con i principali indici azionari europei e statunitensi che si sono riportati nei pressi dei massimi a 11 mesi con saldi positivi nell'ordine del 50% per Wall Street e addirittura del 75% per la nostra Piazza Affari rispetto ai minimi toccati lo scorso 9 marzo. Sei mesi di rally forsennato sulle aspettative di una rapida uscita dalla recessione. Da più parti si sottolinea come quella che stiamo attraversando in questi mesi potrebbe rivelarsi la fase migliore del ciclo economico con le stime di crescita del pil che continuano a essere riviste al rialzo e l'inflazione ancora sotto controllo. Sembrano trascorsi anni luce dal fallimento di Lehman Brothers, datato 15 settembre 2008. In meno di un anno si è passati dai timori di un collasso dell'intero sistema finanziario e di una fase di recessione prolungata a un insperato ottimismo surrogato da confortanti dati economici. Ottimismo che ha contagiato anche gli esperti del Fondo Monetario internazionale che hanno provveduto alla revisione al rialzo delle stime per l'economia mondiale vista in crescita del 2,9% nel 2010. La bozza del World Economic Outlook rimarca come l'economia mondiale sarà trainata soprattutto dalla buona performance delle economie emergenti.

Non sono comunque scomparsi i fattori di incertezza con la prospettiva di una ripresa a "W" che è sempre ben presente. Il mercato ha digerito venerdì scorso senza contraccolpi la salita al 9,7%, sui massimi a 26 anni, dei disoccupati negli Usa. Un fattore che, associato alle attese di una modesta crescita dei salari in virtù delle ferree politiche di contenimento dei costi, rischia di incidere non poco sulla voce consumi, da cui dipende il 60-70% del pil dei paesi sviluppati. Altro fattore di criticità è da ricercare nell'incognita della diffusione dell'influenza A. La paura di una pandemia, come sottolineato dallo stesso Fmi, è potenzialmente in grado di innescare un negativo effetto a catena in grado di rallentare l'economia. Chissà che dietro l'euforia attuale non si celi un folto partito di scettici pronto a ripudiare l'equity al primo colpo di tosse (la corsa dell'oro, il più classico dei beni rifugio, può essere un obliquo segnale di latente avversione al rischio).



DI PIERPAOLO SCANDURRA

LO STATO DELL'ARTE

Al ritorno dalle ferie d'agosto, Certificate Journal fa il punto sui certificati Bonus presenti sul mercato

BONUS CAP, COME STA ANDANDO

Che per tutti i Bonus Cap seguiti negli ultimi quattro mesi il risultato riportato sia uniformemente positivo non è certo una sorpresa se si guarda a come si è mosso il mercato azionario in questo lasso di tempo. Fa però ugualmente piacere constatare che in tutti i casi esaminati l'intonazione positiva del mercato e l'inevitabile trascorrere del tempo hanno permesso di fissare in positivo il bilancio complessivo dell'investimento. In questo Approfondimento ci porremo come obiettivo l'analisi delle performance in relazione ai rispettivi sottostanti, al fine di comprendere se non sia giunto il momento già da diverse settimane, di abbandonare questi strumenti per guardare altrove. In particolare scopriremo che sono già otto i Bonus Cap che sono giunti a ridosso del massimo risultato conseguibile. Tra i Bonus Cap che meglio si sono comportati in relazione al proprio sottostante, nel periodo compreso tra il 30 aprile e l'8 settembre, spicca il certificato targato Société Générale sul titolo

Eni. Lo strumento, avente codice Isin DE000SG5YDS6, il 30 aprile scorso veniva offerto a un prezzo di 81,70 euro mentre il titolo era scambiato a 16,47 euro. Da quel momento in poi, incluso il dividendo distribuito dalla società, l'azione ha totalizzato un progresso del 6,68% salendo a 16,92 euro mentre il certificato ha avvicinato quota 100 euro fermandosi a un prezzo di 97,7 euro. Il rialzo del certificato è stato pertanto del 19,58%, quasi il 13% in più di quanto fatto registrare dal titolo sottostante. Il merito di questa overperformance è indubbiamente da attribuire all'opzione esotica che qualifica il bonus, la quale si è rapidamente apprezzata dal momento in cui gli 11,42 euro della barriera si sono progressivamente allontanati, e che alla scadenza del 14 aprile 2011 dovrà contribuire al rimborso di 130 euro fissi sempre che la barriera resti inviolata. Al titolo del Cane a sei Zampe, come si può osservare dalla tabella, sono legati anche altri due Bonus Cap che hanno perlomeno eguagliato il risultato prodotto dal sottostante. Scorrendo la classifica si può notare come il saldo relativo diventi tanto più



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	25,87	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,045	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,79	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	94,70	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	101,80	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 09-09-09

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



I BONUS CAP DAL 30 APRILE

ISIN	BONUS CAP	SOTTOSTANTE	SOTTOSTANTE 8/9	VAR% CON DVD	DENARO 8/9	VAR%	SALDO RELATIVO
DE000SG5YDS6	130	ENI	16,92	6,68%	97,7	19,58%	12,90%
NL0006298671	110	ENI	16,92	6,68%	109,45	7,09%	0,41%
NL0006299760	110	ENI	16,92	6,68%	109,65	6,72%	0,04%
DE000DB5P6Y1	180	S&P500	1020,2	15,04%	119,25	14,94%	-0,10%
NL0006298838	116,2	DJ Eurostoxx Oil&Gas	305,78	7,14%	115,15	5,89%	-1,25%
NL0006299745	110	GENERALI	16,99	8,96%	109	7,50%	-1,46%
DE000DB5P4Y6	190	DJ EUROSTOXX50	2786,25	21,52%	128,55	20,03%	-1,49%
NL0006298804	130	TELECOM	1,174	20,72%	118,65	17,65%	-3,07%
NL0006298853	133	TELECOM	1,174	20,72%	123,7	16,92%	-3,80%
NL0006299737	110	ENEL	4,07	13,34%	106,3	6,51%	-6,83%
DE000DB5P5Y3	162	DJ EUROSTOXX50	2786,25	21,52%	120,8	12,90%	-8,62%
NL0006299752	110	MEDIOBANCA	9,64	11,32%	109,05	1,68%	-9,64%
NL0006299695	120	DJ EUROSTOXX50	2786,25	21,52%	113,3	10,70%	-10,82%
NL0006299679	116	FTSE MIB	22542,93	19,09%	109,7	7,60%	-11,49%
NL0006298705	113	TELECOM	1,174	20,72%	112,15	7,32%	-13,40%
NL0006299802	110	INTESA SAN PAOLO	2,925	20,87%	108,2	6,50%	-14,37%
NL0006299786	115	SAIPEM	18,59	17,78%	114,45	3,20%	-14,58%
NL0006299661	110	FTSE MIB	22542,93	19,09%	108,15	4,29%	-14,80%
DE000DB5Q0Y3	130	DJ EUROSTOXX50	2786,25	21,52%	113,65	5,48%	-16,04%
NL0006299687	110	DJ EUROSTOXX50	2786,25	21,52%	107,4	4,68%	-16,84%
DE000DB5Q1Y1	124	DJ EUROSTOXX50	2786,25	21,52%	112,5	4,51%	-17,01%
NL0006299794	123	UNICREDIT	2,57	54,79%	122,65	15,16%	-39,63%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

IL BONUS SU FIAT HA VINTO LA SCOMMESSA

La scommessa legata alla tenuta dei 2,34 euro della barriera da parte del titolo Fiat, che per diverse settimane ha attirato l'interesse degli investitori, è stata dichiarata vinta dal banco, con il pagamento del bonus del 10% sul nominale. Il certificato, con codice Isin NL0006299778, che sin dai primi giorni di aprile è stato preda degli operatori con ordini di acquisto che via via si sono fatti sempre più consistenti, prometteva un rendimento superiore al 6% in poco più di tre mesi alla sola condizione che fosse rimasto inviolato, fino alla scadenza dell'11 agosto, il livello di 2,34 euro dell'azione del Lingotto. In particolare, seguendo le indicazioni fornite dalla tabella analitica dei Bonus Cap pubblicata sulla home page del sito certificatiderivati.it lo scorso 21 aprile, si evidenziava

negativo quanto più i prezzi dei certificati si attestano a ridosso dei livelli di Bonus Cap. Il concetto è abbastanza semplice: nel momento in cui il certificato ha raggiunto la quotazione equivalente al livello di massimo rimborso il prezzo ha smesso di reagire ai rialzi del sottostante e così il divario è divenuto sempre più evidente.

E' sperabile che chi deteneva in portafoglio uno di questi certificati abbia proceduto alla vendita del prodotto sul mercato nel momento in cui è risultato chiaro che non si sarebbe potuti andare oltre. Di questo ci occuperemo più avanti. Vediamo ora quali certificati hanno già archiviato con successo il proprio cammino o sono in procinto di farlo.

che a fronte di un prezzo di Fiat di 7,14 euro il certificato veniva scambiato a circa 103,60 euro. In virtù dei suddetti valori e di una volatilità stimata sul sottostante al 70% si aveva che l'upside, ovvero il guadagno dato dal bonus del 10% sul nominale di 100 euro, era pari al 6,17% lordo (netto in caso di minusvalenze da recuperare), ossia il 19,85% annualizzato semplice, e che il risk buffer, cioè la distanza che divideva il sottostante dalla barriera del certificato, era pari al 67,09%. La scommessa non esponeva a particolari rischi vista la durata residua molto breve e l'ampia distanza tra il livello dell'azione e la barriera posta a 2,34 euro. Tuttavia si sarebbe dovuto considerare il rischio che in caso di crollo delle quotazioni si sarebbero






SOTTOSTANTE	TIPOLOGIA	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 08.09.09
DJ EURO STOXX 50	Express	2039.58*	50%	5.5%	105,65
				semestrale con memoria	
DJ EURO STOXX 50	Express	2012.35*	50%	5.5%	105,65
				semestrale con memoria	
DJ EURO STOXX 50	Express	2383.71 *	50%	3.2%	101,75
				semestrale con memoria	

SOTTOSTANTE	TIPOLOGIA	STRIKE	LIV. PROTEZ	FATTORE	PREZZO INDICATIVO
ASS GENERALI	Parachute	18,50	55%	1,82	105,60
ENI	Parachute	18,00	60%	1,67	102,80

*(possibilità di early redemption semestrale con strike decrescenti)

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

fine con il partecipare all'effettivo andamento di Fiat calcolato dai 4,695 euro dello strike. In altre parole se Fiat fosse caduta anche per un solo giorno al di sotto della barriera, il rimborso sarebbe stato calcolato moltiplicando il valore finale dell'azione per i 21,310602 del multiplo. Così non è andata e, partendo proprio dallo strike e dagli 8,09 euro della chiusura dell'11 agosto, si può ufficialmente considerare chiusa con successo l'avventura del Bonus Cap più scambiato dell'ultimo semestre tra quelli non soggetti ad operazioni di scalping. Va peraltro ricordato, ad onor di cronaca, che già

dai primi giorni di luglio era possibile vendere il certificato sul mercato di Borsa Italiana approfittando di un prezzo in denaro di circa 109,60 euro: come dire che se si fosse accettato di rinunciare ad una esigua fetta di rendimento si sarebbe potuto consolidare il risultato con un mese di anticipo sulla data di esercizio.

OTTO BONUS HANNO TOCCATO IL TETTO

Come evidenziato in tutte le occasioni nelle quali ci siamo ritrovati a parlare di Bonus Cap, il fattore tempo riveste un ruolo di primaria importanza nella formazione del prezzo di questi certificati dal momento che viene garantito il pagamento di un bonus fisso alla scadenza alla sola condizione che nel corso del ciclo di vita del prodotto non sia mai stata violata la barriera. E' quindi lapalissiano che, in condizioni di mercato stabile o moderatamente rialzista, più si accorcia la vita residua del certificato più crescono le probabilità che la barriera resti integra. Come si è potuto constatare anche nell'analisi proposta nell'Approfondimento del Certificate Journal numero 138 dello scorso 24 giugno, il trascorrere del tempo ha apportato evidenti benefici ai prezzi dei Bonus Cap che dal mese di aprile sono stati messi sotto attenta osservazione. E ad oggi, in virtù di un trend che accenna soltanto a rallentare ma non ad invertire la

sua direzione, sono quattro i certificati che non hanno più nulla da offrire agli investitori avendo già raggiunto il tetto massimo. Tra questi, è già da diverse settimane che è in queste condizioni di immobilità dovute al Cap, si segnala il Bonus Cap sull'indice settoriale Oil&Gas europeo. Il certificato, avente codice ISIN NL0006298838, già ai primi di febbraio di quest'anno si presentava in pole position per regalare un rendimento a doppia cifra in soli nove mesi. Emesso da BNP Paribas il 29 ottobre 2008 ad un prezzo unitario di 100 euro, il Bonus con Cap ha come sottostante l'indice Dj Eurostoxx Oil&Gas e alla scadenza del 26 ottobre 2009 riconoscerà il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di una percentuale fissa di guadagno del 16,20% se nel frattempo non sarà mai stato quotato dall'indice un livello di 170,42 punti, ovvero il 35% in meno del livello strike fissato in chiusura di seduta del 24 ottobre scorso a 262,19 punti. Dal momento che dallo scorso mese di aprile l'indice settoriale non ha mai quotato al di sotto dello strike (se non per un solo giorno, il 20 aprile, in cui ha chiuso a 258,68 punti) e non ha quindi mai messo in serio pericolo la tenuta della barriera, l'andamento del prezzo del certificato sul Sedex è stato un crescendo costante fino agli attuali 116 euro. Sempre nei primi giorni di febbraio, e più precisamente sul Certificate Journal numero 118, ci chiedemmo quante fossero le possibilità che si fosse riusciti ad ottenere un buon guadagno anche

xmarkets



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 Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sull'indice S&P 500 (ISIN DE000DB5P6Y1) l'investitore avrà diritto, a scadenza, ad un bonus di 180 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice S&P 500 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 628,88 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto¹ in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su DJ Eurostoxx50

ISIN 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

Xmarkets: 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

prima della scadenza. Da una simulazione dei prezzi delle singole opzioni inserite nella struttura sottostante emerse che a parità di indice e di volatilità, e quindi solo grazie al trascorrere del tempo, i 100,88 euro di fair value dei primi giorni di febbraio sarebbero diventati 104,32 ai primi di aprile, mentre il 2 giugno, ad avvenuto stacco dei primi 8 punti di dividendi sul totale dei dividendi previsti fino alla scadenza, la quotazione del certificato sarebbe stata già di 108,53 euro. Due mesi più tardi, quindi agli inizi di agosto, il prezzo si sarebbe allineato con i più che probabili 116,20 euro di importo di rimborso a scadenza: ed infatti, già sul finire di luglio, con l'indice a ridosso dei 295 punti (in rialzo ulteriore dai 278 punti dei primi di febbraio) il certificato veniva quotato dal market maker con un prezzo in denaro di 115,30 euro e una lettera superiore ai 116 euro. Si trovano sostanzialmente nelle medesime condizioni, per le quali non ha più alcun senso considerare questi certificati in ottica di acquisto e per cui i possessori si trovano di fronte al bivio di tenere la posizione fino alla scadenza o di rinunciare ad una piccola parte del guadagno per consolidare il risultato in anticipo, altri sette certificati quotati sul mercato di Borsa Italiana. Due sono i Bonus Cap legati al titolo Eni mentre i restanti sono indicizzati all'andamento dei titoli Telecom Italia, Saipem, UniCredit, Mediobanca e Generali.

LEONE DI TRIESTE AL TOP

110 euro al 12 febbraio 2010, correndo il rischio che nei prossimi mesi si venga investiti da un crollo delle quotazioni del titolo, o 109 euro subito senza alcuna condizione? E' la domanda che si dovrebbero porre coloro che hanno in portafoglio il Bonus Cap su Generali, identificato dal codice Isin NL00006299745. Il certificato promette un rimborso fisso di 110 euro al prossimo 12 febbraio alla sola condizione che il titolo del Leone di Trieste riesca a conservare inviolato il livello di 9,858 euro fino a scadenza. In virtù degli attuali 16,99 euro di quotazione l'impresa appare tutt'altro che irrealizzabile e le chance di successo sono espresse anche dall'attuale valore del certificato, offerto a 109 euro in denaro e 109,45 in lettera. Va peraltro considerato che dai livelli di strike, ossia dai 16,43 euro iniziali, il titolo Generali ha messo a segno un progresso del 3,40% mentre il certificato è già in grado di riconoscere il 9%. In altre parole, tenendo la posizione si correrebbe il rischio di vedere la quotazione del certificato immobile o quasi in caso di rialzo del titolo o di vederla scendere drasticamente in caso di un crollo verticale.

MEDIOBANCA E UNICREDIT DI PIU' NON SI PUO'

E' fermo a ridosso dei 110 euro del Cap già da qualche settimana, e per questo non può più offrire nulla, il Bonus Cap sul titolo

Mediobanca, emesso da BNP Paribas, come il precedente su Generali e come i restanti certificati che andremo ad analizzare in questo contesto, e avente codice ISIN NL0006299752. Il certificato, che scadrà il prossimo 12 febbraio, riconoscerà un rimborso fisso di 110 euro se i titoli Mediobanca non avranno mai toccato un livello di 4,33 euro.

Lo strike del certificato è pari a 7,215 euro e il Bonus Cap corrisponde ad un livello di 7,94 euro. Stando agli attuali 9,64 euro quotati dall'azione e ai 109,05 euro in denaro crediamo che non ci sia spazio per diverse interpretazioni. Anche in questo caso la domanda a cui occorre rispondere è: vale la pena rischiare di trovarsi invischiati in un eventuale crollo del titolo per portare a casa uno 0,87% in cinque mesi? L'identica questione riguarda il Bonus Cap su UniCredit, esposto in book dal market maker a 122,65 euro in denaro a fronte di un rimborso massimo, alla scadenza, di 123 euro.

Il certificato, che ha beneficiato appieno del rally messo a segno dal titolo bancario, sta regalando dunque un guadagno del 22,65% ai suoi possessori e con tutta probabilità giungerà alla scadenza del prossimo 12 febbraio con la barriera, posta a 0,63 euro, inviolata. Le elevate probabilità di successo della proposta non inducono però a conservare in portafoglio l'eventuale posizione in questo strumento dal momento che il Cap, ossia il livello massimo al guadagno, è stato superato già da diversi punti percentuali dal titolo. Insomma da qui, questo certificato può solo scendere ma non sarà mai possibile che vada oltre, peraltro alla scadenza, lo 0,28% di ulteriore guadagno rispetto a quanto già concretizzabile.

SAIPEM E TELECOM SPREMIUTE ALL'OSSO

Centoquattordici euro e quarantacinque centesimi subito, anziché centoquindici euro al 12 febbraio prossimo, sono pronti per essere incassati per chi decide di vendere sul mercato il Bonus Cap su Saipem identificato dal codice ISIN NL0006299786. Il certificato, emesso come tutti gli altri fin qui esaminati agli inizi di febbraio di quest'anno, presenta uno strike a 13,88 euro e una barriera a 6,94 euro. L'attuale valore di Saipem di 18,59 euro non fa ritenere plausibile una perdita della barriera prima della scadenza e pertanto il valore del certificato è già da molte settimane ancorato al porto del massimo rimborso possibile. E' invece atteso alla scadenza per il prossimo 29 ottobre il Bonus Cap che BNP Paribas ha emesso il 26 agosto dello scorso anno per seguire l'andamento del titolo Telecom Italia. Il certificato, con codice ISIN NL0006298705, presenta uno strike a 0,953 euro e una barriera a 0,648 euro. Alla scadenza riconoscerà un rimborso fisso massimo di 113 euro e data la breve durata residua e il buon rialzo del titolo nelle ultime due settimane, è già possibile consolidare un risultato positivo vendendo sul mercato ad un prezzo di 112,15 euro.

GAS NATURALE SEMPRE PIU' GIU' INVESTIRE SUL GIAPPONE

LA MOSCA BIANCA DELLE COMMODITY

E' ormai la mosca bianca delle commodity. Il gas naturale, indifferente ai rialzi di buona parte delle materie prime da inizio anno, ha proseguito la sua parabola discendente, arrivando ai minimi dal 2002. Una discesa tanto più singolare considerando che è avvenuta contestualmente alla risalita del petrolio, con cui in passato mostrava una correlazione positiva. Da inizio 2009 il Wti ha guadagnato il 52%, mentre il gas naturale ha perso il 55%, tra le poche commodity a presentare un bilancio in negativo unitamente a quelle agricole. Solo la scorsa settimana il gas ha perso l'11 per cento e tratta così in area 2,5 dollari per milione di Btu (British Thermal Unit), contro un massimo a 12 mesi a 7,93 dollari. Alla base del continuo arretramento delle quotazioni c'è l'abbondanza di scorte di gas a livello mondiale e la prospettiva che l'offerta possa mantenersi alta anche in futuro in scia alla scoperta di nuovi giacimenti. Non ha aiutato nemmeno l'assenza di uragani nell'area del Golfo del Messico, eventi che usualmente provocano una stagionale riduzione dell'offerta. Nei prossimi mesi saranno ancora le condizioni meteo, questa volta nell'emisfero nord del pianeta, a guidare le quotazioni del gas. Un inverno particolarmente freddo potrebbe infatti determinare un incremento della domanda.

A CAPITALE PROTETTO SUL GAS

Per chi volesse puntare sull'auspicato apprezzamento del gas naturale e allo stesso tempo tutelarsi da eventuali ulte-

L'EQUITY PROTECTION SUL NATURAL GAS

Nome	Equity Protection Cap
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	S&P GSCI Natural Gas ER
Prezzo emissione	100 euro
Protezione	100%
Partecipazione	100%
Cap	130%
Isin	XS0441697629
Scadenza	29/09/2014
Negoziazione	Prevista al Sedex

riori discese, tra le novità di queste ultime settimane spicca un nuovo certificato di investimento firmato BNP Paribas. Sottoscrivibile fino al 28 settembre prossimo, questo nuovo Equity Protection Cap si lega all'andamento dell'S&P GSCI Natural Gas ER, un indice calcolato dall'americana Standard & Poor's che replica l'andamento del future sul Nymex Henry Hub Natural Gas quotato alla Borsa merci del New York Mercantile Exchange. Con l'Equity Protection Cap in esame si potranno seguire integralmente le performance del sottostante fino a un massimo fissato al 30% del valore iniziale. Al contrario, in caso di ribasso del sottostante, alla scadenza finale del 29 settembre 2014 il possessore si vedrà comunque restituire i 100 euro di valore nominale del certificato. Investendo in questo certificato si punterà solo sulla variazione assoluta dell'indice sottostante nonostante la quotazione dello stesso sia in dollari. Il prodotto è infatti dotato di stile Quanto e ciò annulla gli effetti della variabile valutaria dovuti alla quotazione in dollari dell'indice sottostante e a quella in euro del certificato. Oltre a questo prodotto, che non si presuppone a riflettere nel breve termine le importanti oscillazioni che interessano tipicamente le quotazioni del gas naturale, esistono alternative che permettono di investire in maniera più immediata e diretta sulla commodity. E' possibile, come vedremo, sia agganciarsi direttamente alla quotazione del future sul gas naturale che seguire l'andamento di indici sottostanti rappresentativi di titoli azionari di società che legano la propria attività alla materia prima. Quest'ultimo è il caso di un Benchmark di Abn Amro-RBS legato all'AMEX Natural Gas, indice che rappresenta le 15 società



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 08/09/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	104,65
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	103,85
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 08/09/2009
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	93,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 08/09/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	97,05
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	98,35
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 08/09/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	107,35

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

EP SHORT SU EUR/GBP

Nome	Equity Protection Short
Emittente	Banca IMI
Sottostante	Euro/Sterlina Inglese
Prezzo emissione	100 euro
Protezione	100%
Partecipazione	106%
Scadenza	15/06/2012
Mercato	Sedex
Isin	IT0004496052

statunitensi a maggiore capitalizzazione che operano nel settore del gas. Questo certificato consentirà fino alla scadenza finale, fissata per il 4 ottobre 2010, di replicare fedelmente le performance dell'indice sottostante senza tuttavia offrire l'immunizzazione dalla variabile valutaria. Bisognerà quindi prestare attenzione anche alle oscillazioni del cambio euro/dollaro. Per chi non vuole avere vincoli temporali, è quotato sia sul Sedex che sul Cert-X un Open End certificate legato al DJUBS Natural Gas TR index. Si tratta di un classico certificato Benchmark a replica lineare del sottostante, tuttavia senza scadenza. Anche in questo caso la replica dell'andamento del sottostante deve essere aggiustata per l'andamento del tasso di cambio. Chiudono la rassegna dei certificati per investire sul gas naturale due Benchmark legati direttamente al future sulla materia prima emessi rispettivamente da Abn Amro-RBS, e Banca IMI. Il rollover del contratto future sottostante, che per il gas naturale ha una scadenza mensile, viene gestito direttamente dall'emittente a fronte del pagamento di una commissione definita Transaction charge. L'emittente del gruppo RBS applica una commissione fissa di 0,015 dollari contro uno 0,15% e un minimo di 0,01 dollari dell'emittente italiana. Anche questi due certificati sono esposti alle variazioni del tasso di cambio euro/dollaro.

LA VALUTA DI SUA MAESTÀ

Per investire sulla sterlina inglese dal 5 agosto scorso è quotato sul Sedex un Equity Protection Short legato, in cor-

relazione inversa, al tasso di cambio tra euro e sterlina. In particolare l'evoluzione del rapporto valutario favorevole al certificato è quella che vedrà il cross scendere di valore, ossia l'euro perdere terreno contro la divisa britannica. Firmato da Banca IMI, il prodotto garantirà al termine dei tre anni di durata complessiva la protezione totale del capitale nominale, pari a 100 euro per certificato, se il rapporto tra la divisa unica europea e la sterlina dovesse salire oltre il livello di 0,8538 rilevato il 12 giugno scorso. In caso contrario, se la valuta britannica si apprezzerà, si parteciperà alla variazione negativa del tasso di cambio con una leva pari a 1,06. Questo significa che per ogni 10% recuperato dalla sterlina nei confronti dell'euro, il certificato riconoscerà un incremento del 10,6%. Volendo fare qualche esempio, se nei prossimi tre anni la divisa della regina ritornasse ai valori del 2007, ossia a un rapporto di un euro per 0,70 sterline, che tradotto in termini percentuali corrisponderebbe a circa un 18%, il certificato riconoscerà un apprezzamento del 19% con rimborso di 119 euro per certificato. Una seconda alternativa all'investimento in sterline è proposta da Abn Amro-RBS sotto forma di un Valuta Plus certificate. Nessuna protezione del capitale è prevista per questa tipologia di certificati che rappresentano nella pratica dei depositi in valuta remunerati quotidianamente a un tasso di interesse variabile pari, nel caso della divisa britannica, al Libor (London interbank offered rate overnight) in sterline dedotto di uno spread dello 0,40%. Allo stato attuale il certificato riconosce un tasso di interesse dello 0,104%, in netta contrazione dal 4,445% di partenza, mentre sotto il profilo delle performance, dai 100 euro dell'emissione del 2 febbraio 2006 questo strumento ha segnato un minimo a 79,2 euro il 30 dicembre 2008 lasciando sul terreno circa 20 punti percentuali. Da questo minimo il certificato ha poi recuperato e, con il rapporto tra euro e sterlina a quota 0,8772, lo stesso è ora ad un prezzo di 88,75 euro in denaro.

GIAPPONE COL MOTORE IMBALLATO

I germogli di uscita dalla crisi apparsi nel corso dell'anno hanno spinto i mercati azionari verso un rally di proporzioni

I BENCHMARK PER INVESTIRE SUL GAS NATURALE

Nome	COMMODITY CERTIFICATE	REFLEX	OPEN END CERTIFICATES
Emittente	Abn Amro Bank	Banca IMI	UniCredit HVB
Sottostante	Natural Gas Future	Natural Gas Future	DJ-UBS Natural Gas TR Index
Scadenza	18/06/2010	30/03/2012	senza scadenza
Rischio Cambio	Si	Si	Si
Isin	NL0000472082	IT0004157449	DE000HV7LLCO
Mercato	Sedex	Sedex	Cert-X / Sedex

storiche, tanto quanto la caduta che lo ha preceduto. La corsa non ha lasciato a terra neanche le Borse dei Paesi più in difficoltà. Tra questi il Giappone che, nonostante l'uscita tecnica dalla recessione grazie a un Pil in crescita nel secondo trimestre del 2009 dello 0,9% rispetto al trimestre precedente, non riesce a nascondere il -3,7% che ancora pesa sul bilancio tendenziale nonché le stime di calo del Pil per l'anno in corso (-6,2% secondo gli ultimi aggiornamenti del Fondo monetario internazionale).

Da inizio anno l'indice Nikkei225 segna un rialzo di 15 punti percentuali mentre dai minimi di marzo il recupero è stato pari al 44%. Il flebile miglioramento nelle condizioni del Sol Levante non ha evitato al Partito Liberaldemocratico (Ldp) una sonora sconfitta nell'ultima tornata elettorale. A uscire vincitore dalle urne è stato il Partito Democratico (DpJ) che ha raccolto una forte maggioranza in Parlamento. Un cambio della guardia netto, che arriva in Giappone per la prima volta dal dopoguerra.

Arriva, tuttavia, in un momento in cui con un debito pubblico al 200% difficilmente le politiche e le promesse elettorali dei vincitori potranno essere portate avanti nella loro intenzione. Un recente report di Shogo Maeda, numero uno della divisione mercati azionari giapponesi di Schrodgers, sottolinea quali sono i maggiori cambiamenti di politica economica promessi dal manifesto del DpJ: la fine dello stretto legame tra burocrazia pubblica e industria e il taglio delle spese per infrastrutture, con spostamento delle risorse verso le famiglie, i giovani e i pensionati.

Un percorso non certo immediato e indolore tantomeno in un momento di difficoltà e con una disoccupazione a livelli storicamente elevati ma che avrebbe, tra i suoi effetti, quello di rafforzare la domanda interna riducendo la dipendenza dell'economia giapponese dall'export. In attesa che ciò avvenga, i problemi più immediati per il Paese appaiono la persistenza della deflazione, con un effetto di freno sui già deboli consumi, l'aumento della disoccupazione (al 5,4% in giugno) e l'invecchiamento della popolazione, problema comune a molte economie sviluppate.



INVESTIRE SUL NIKKEI225

E' difficile la scelta tra i 57 certificati di investimento presenti sul mercato italiano legati al Nikkei225. Tralasciando i semplici Benchmark, quasi tutti i certificati strutturati con opzioni esotiche quali ad esempio la protezione del capitale o il Bonus, hanno strike talmente lontani dagli attuali livelli raggiunti dall'indice nipponico da essere quasi inutilizzabili. Gli Easy Express di Sal.Oppenheim ad esempio, certificati di investimento che a scadenza restituiscono un importo fisso predeterminato a patto che il sottostante si trovi sopra il livello barriera, con uno strike a 8836,8 punti dell'indice hanno già raggiunto il livello di rimborso massimo, mentre il Double chance di Deutsche Bank, che consentirebbe di raddoppiare le performance del sottostante, ha uno strike a 14269,61 punti, troppo lontano per consentire di beneficiare delle opzioni offerte.

Come si diceva l'unica alternativa è rappresentata da una serie di otto Benchmark certificate tra cui è presente un Benchmark Short, targato Banca IMI, giunto in prossimità della scadenza e due Quanto certificate, rispettivamente di Unicredit-HVB e Abn Amro-RBS, per chi volesse investire solo sull'indice nipponico senza considerare l'ulteriore variabile del cambio. euro/yen.

I BENCHMARK PER IL NIKKEI 225

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	QUANTO	STRIKE	SCADENZA	MERCATO
NL0006295487	100% CERTIFICATE	BNP Paribas	Nikkei 225	no	-	09/12/2011	Sedex
NL0000100675	BENCHMARK	Abn Amro - RBS	Nikkei 225	no	-	18/06/2010	Sedex
IT0004496284	BENCHMARK	Banca Aletti	Nikkei 225	no	-	20/12/2010	Sedex
IT0004394554	BENCHMARK	Banca IMI	Nikkei 225	no	-	10/12/2010	Sedex
IT0004394547	BENCHMARK	Banca IMI	Nikkei 225	no	-	10/12/2010	Sedex
IT0004394638	BENCHMARK SHORT	Banca IMI	Nikkei 225	no	27000	10/09/2009	Sedex
IT0004126832	QUANTO CERTIFICATE	Unicredit - Hvb	Nikkei 225	si	-	17/12/2010	Sedex
NL0006253809	QUANTO CERTIFICATE	Abn Amro - RBS	Nikkei 225	si	-	01/04/2010	Sedex

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	24/08/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	31/07/2013	IT0004510811	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	24/08/2009	Protezione 80%; Partecipazione 140%; Cap 160%	31/07/2013	IT0004510837	Cert-X
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	25/08/2009	Barriera 90%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 10%	20/07/2012	IT0004498199	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	25/08/2009	Barriera 80%; Coupon 3,25% semestrale; Rimborso Minimo 20%	17/07/2012	IT0004506884	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	25/08/2009	Barriera 75%; Coupon 6%; Rimborso Minimo 25%	06/08/2012	IT0004509201	Sedex
Step	Banca Aletti	Enel	25/08/2009	Barriera 75%; Coupon 10%; Rimborso Minimo 25%	31/07/2013	IT0004510555	Sedex
Planar	Banca Aletti	FTSE MIB	25/08/2009	Barriera 74%; Partecipazione 100%; Rapporto Planar 1,35	28/06/2013	IT0004503964	Sedex
Planar	Banca Aletti	FTSE Mib	25/08/2009	Barriera 80%; Partecipazione 100%; Rapporto Planar 1,25	31/07/2012	IT0004507056	Sedex
Power	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	26/08/2009	Barriera 50%; Partecipazione 120%; Cap 160%	29/06/2012	DE000HV779P4	Cert-X
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Banca Popolare di Milano	27/08/2009	Minifuture Long strike 3,7 euro	14/01/2019	NL0009057322	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Banco Popolare	27/08/2009	Minifuture long strike 4,8 euro	14/01/2019	NL0009057363	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Tenaris	27/08/2009	Minifuture long strike 9 euro	14/01/2019	NL0009057587	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Intesa Sanpaolo	27/08/2009	Minifuture Short strike 3,5 euro	14/01/2019	NL0009057488	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	S&P 500	27/08/2009	Minifuture Long strike 850 punti	14/01/2019	NL0009057223	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	RDX	27/08/2009	Minifuture Long strike 900 punti	14/01/2019	NL0009057231	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Eni	07/09/2009	Barriera 70% (11,557 euro); Bonus 117%; Cap 117%	28/01/2011	NL0009098169	Sedex
Athena	Bnp Paribas	Eni	07/09/2009	Barriera 65% ; Coupon 5% semestrale; Trigger 95%	31/01/2012	NL0009098250	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Fiat	07/09/2009	Strike 8,045 euro; Barriera 5,63 euro; Bonus 104%; Cap 104%	01/03/2010	NL0009098318	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Fiat	07/09/2009	Strike 8,045 euro; Barriera 5,23 euro; Bonus 106%; Cap 106%	01/06/2010	NL0009098326	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Fiat	07/09/2009	Strike 8,045 euro; Barriera 5,23 euro; Bonus 110%; Cap 110%	01/09/2010	NL0009098334	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Unicredit	07/09/2009	Strike 2,4675 euro; Barriera 1,6 euro; Bonus 110%; Cap 110%	01/09/2010	NL0009098342	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx Oil&Gas	07/09/2009	Strike 294,67 punti; Barriera 206,27 punti;	01/03/2011	NL0009098383	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx Bankx	07/09/2009	Bonus 110%; Cap 110%			
Bonus Cap	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx Bankx	07/09/2009	Strike 220,08 punti; Barriera 143,05 punti;	01/03/2011	NL0009098391	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Total	07/09/2009	Bonus 110%; Cap 110%			
Bonus Cap	Bnp Paribas	Total	07/09/2009	Barriera 62% (discreta); Bonus 109%; Cap 109%	07/02/2011	NL0009098094	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Telecom Italia	07/09/2009	Barriera 65%; Bonus 109%; Cap 109%	30/06/2010	NL0009097898	Sedex
Bonus	Unicredit - HVB	FTSE Mib	08/09/2009	Barriera 70%; Bonus 130%	31/07/2012	DE000HV779V2	Cert-X
Opportunità Corporate	Unicredit - HVB	Paniere di Obbligazioni Corporate	08/09/2009	Credit Linked; Cedola semestrale max 4,25%, Importo aggiuntivo max 1,5%	20/07/2014	DE000HV779S8	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Equity Protection Cap	Banca IMI	S&P Bric 40 (Eur)	17/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 144%	22/09/2014	IT0004522436	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return (USD)	17/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 152%	22/09/2014	IT0004522444	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
Italian Utilities Cash	Abn Amro - Rbs	Eni, Enel, Atlantia	22/09/2009	Protezione 100%; Coupon 3,25%	17/09/2009	XS0363024455	Cert-X
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	24/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%; Cedola fissa 5%; Coupon 8%	28/12/2011	NL0009098268	Sedex
Commodity Cash	Abn Amro - Rbs	RICI Energy Return; RICI Agriculture Return	25/09/2009	Protezione 100%; Coupon 6%	30/09/2013	NL0009058395	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	25/09/2009	Barriera 70%; Coupon 8%	30/09/2014	DE000DB5U7Y2	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	25/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127%	30/09/2013	IT0004524374	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Oil&Gas	25/09/2009	Protezione 80%; Partecipazione 150%; Cap 160%	30/09/2013	IT0004524366	Cert-X
Equity Protection Select	Bnp Paribas	Novartis, LVMH, Total, France Telecom	28/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/12/2013	XS0441636759	Sedex
Equity Protection Cap	Bnp Paribas	S&P GSCI Natural Gas	28/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130%	29/09/2014	XS0441697629	Sedex
Express	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	28/09/2009	Barriera 70%; Coupon 10%	30/12/2011	DE000HV779Y6	IS Fineco
Planar	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Select Dividend 30	28/09/2009	Barriera 85%; Partecipazione 116%; Rapporto Planar 1,18	30/09/2013	IT0004532880	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Enel	30/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%; Cedola fissa 5%; Coupon 8%	30/12/2011	NL0009098284	Sedex
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	02/10/2009	Barriera 60%; Bonus 126%	07/10/2013	IT0004524937	Sedex

ATTERRAGGIO MORBIDO

Investe sull'indice dei titoli ad elevato dividend yield dell'area Euro il nuovo Planar di Banca Aletti. Capitale protetto entro il 15% di discesa e al di sotto, il paracadute

Il mercato azionario sta lanciando in queste settimane una nuova sfida agli investitori. Dopo essere salito senza ripensamenti per cinque mesi, incertezza e volatilità fanno capolino in questa fase caratterizzata ancora in maniera chiara da un trend rialzista di fondo. Il rischio che su una posizione fortemente sbilanciata al rialzo si abbatta un temporale a ciel sereno non è da sottovalutare. Per posizionarsi con maggiore tranquillità in questo scenario potrebbe tornare utile un nuovo certificato di investimento che Banca Aletti propone al pubblico fino al 28 settembre prossimo presso la rete degli sportelli bancari del Gruppo Banco Popolare. Il certificato, che nelle prossime settimane verrà quotato sul Sedex, è un Planar e il suo funzionamento è semplice ed intuitivo. Se alla scadenza dei quattro anni l'indice sottostante, il DJ Eurostoxx Select Dividend 30 realizzerà una performance positiva, si otterrà il rimborso del capitale investito e si parteciperà con una leva pari a 1,16 al rialzo del sottostante. Se invece il valore dell'indice diminuirà fino a una soglia predefinita, ossia fino al livello di protezione posto all'85% dello strike iniziale, si riceverà il rimborso del capitale nominale. Per ribassi superiori a tale livello, la perdita di valore per il possessore è comunque minore rispetto a quella del sottostante. Di fatto è come se il Planar incorporasse un paracadute che si apre non appena il sottostante oltrepassa al ribasso la soglia di protezione. In termini pratici il paracadute è rappresentato da un fattore moltiplicativo, identificato come Rapporto Planar, che viene applicato al capitale non intaccato dalle perdite. Un esempio aiuterà a comprendere meglio. Il Planar offre l'opportunità di investire con una partecipazione del 116% al rialzo dell'indice DJ Eurostoxx Select Dividend 30 e propone una soglia di protezione all'85% del livello di emissione che verrà fissato alla chiusura di seduta del 30 settembre prossimo. Il Rapporto Planar è 1,176. Se alla scadenza, prevista per il 30 settembre 2013, l'indice sarà cresciuto del 25% proseguendo nel trend rialzista in atto, si otterrà un rimborso pari a 129 euro sui 100 di emissione. Se invece l'indice, tra alti e bassi, si fermerà a un livello compreso tra lo strike e il livello protetto, quindi tra 0 e -15%, verrà restituito il capitale iniziale pari a 100 euro. Solo nel caso in cui l'indi-

ce dovesse giungere a scadenza al di sotto della soglia di protezione, ad esempio facendo segnare un ribasso del 30% si riceverà un rimborso pari a 82,32 euro con una perdita sul capitale iniziale notevolmente inferiore a quella riportata dall'indice sottostante. Il risultato è in tal caso dato dal prodotto tra la parte di capitale non intaccata dalle perdite e il rapporto Planar: $70 \times 1,176 = 82,32$ euro. Resta da specificare che il Rapporto Planar è un numero sempre maggiore di 1, calcolato come rapporto tra 1 e la protezione (1/85 in questo caso). Il prodotto è proposto da Banca Aletti in sottoscrizione con una commissione implicita di distribuzione pari al 3,5%.

Rischi: La protezione del capitale è effettiva e totale solamente nel range compreso tra zero e meno quindici per cento. Il certificato espone quindi al rischio di perdita in conto capitale nel caso in cui l'indice non riuscisse a recuperare almeno parte dei 22 punti percentuali di soli dividendi stimati nei prossimi quattro anni. Va ricordato, infatti, che come per tutti i certificati anche per il Planar non è prevista la partecipazione agli utili distribuiti dall'indice sottostante e la natura dell'indice scelto da Banca Aletti per questa emissione accresce il peso della rinuncia.

Vantaggi: Il Rapporto Planar permetterà di attutire gli effetti negativi del ribasso limitando ad esempio al 18% la perdita in caso di discesa dell'indice del 30%. Va però osservato come il paracadute perda efficacia all'aumentare della perdita del sottostante: ipotizzando infatti un ribasso del 60% per l'indice il certificato rimborserebbe 47 euro e quindi porterebbe a una perdita del 53%.

PLANAR SU DJ E-STOXX SELECT DIVIDEND 30

Nome	Planar
Sottostante	DJ Eurostoxx Select Dividend 30
Emittente	Banca Aletti
Emissione	30/09/2009
Scadenza	30/09/2013
Prezzi di emissione	100 euro
Protezione	85%
Partecipazione	116%
Rapporto Planar	1,176
Quotazione	Sedex
Codice Isin	IT0004532880

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Banca Aletti: risultati collocamento e livelli di uno Step

Banca Aletti ha comunicato i risultati e i livelli iniziali dello Step certificate su FTSE Mib che il 2 settembre ha terminato la fase di sottoscrizione. Nel dettaglio per questo certificato, identificato dal codice Isin IT0004514060, è stato rilevato il 4 settembre in 21936,59 punti il livello di riferimento iniziale dell'indice italiano. Da questo è stato poi calcolata la protezione a 18646,10 punti, pari all'85% dello strike. Per questo certificato l'emittente comunica che sono pervenute richieste di sottoscrizione da 240 richiedenti per un totale di 50.000 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 5.000.000 euro.

Borsa Italiana: nuovi orari di negoziazione

Borsa Italiana comunica che a partire dal 29 settembre 2009 saranno modificati gli orari di negoziazione dei mercati della stessa, armonizzandoli con gli orari del Gruppo London Stock Exchange e allineando la partenza della fase di trattazione con-

tinua a quella dei principali mercati europei. Sino ad ora la micro-struttura del mercato MTA prevedeva l'inizio delle negoziazioni in fase continua dalle ore 9:05, quattro minuti dopo il termine della pre-apertura e due minuti dopo la conclusione dei contratti provenienti dalla fase di apertura. Nella nuova configurazione, la conclusione dei contratti e la diffusione al mercato, al termine della fase di apertura (che attualmente avviene alle 9:03), avverrà alle 9:00/9:01. A partire dalla stessa data l'inizio delle negoziazioni potrà essere diverso da titolo a titolo e non più nello stesso momento come invece avviene oggi. Per segmenti o mercati con termine dell'asta di apertura alle ore 10:55, è previsto il prolungamento della pre-asta di apertura fino alle ore 11:00/11:01. Tali modifiche alla struttura degli orari saranno inoltre estese alla fase di asta di chiusura. Per semplificare la struttura delle fasi di negoziazione per tutti gli strumenti negoziati sulla piattaforma TradElect nella successione apertura-negoziazione continua, sarà modificata la struttura degli orari dei titoli quotati sui mercati Sedex, MOT e ETFplus. In particolare per tutti questi mercati l'inizio delle contrattazioni verrà anticipato alle 9:00/9:01.

Obbligazioni Royal, qualità sicura.



Finalmente hai trovato la sicurezza che stavi cercando con investimenti differenti per rendimento, durata e pagamento delle cedole. Le Obbligazioni Royal in Euro ti garantiscono non solo alti interessi, ma anche tranquillità perché sono emesse da ABN AMRO, **parte del Gruppo RBS**. Sono quotate in Borsa Italiana (mercato MOT) con liquidità curata da Banca Akros (Gruppo BPM) per offrirti facilità nell'acquisto e nella rivendita. L'investimento minimo è di soli 1.000 Euro. La tassazione è al 12,5%.

NUOVA

ROYAL 5,50% 5,50% annuo lordo cedole semestrali durata 10 anni (scadenza 20.04.2019) codice ISIN NL0009054907	ROYAL 5 ANNI 4% annuo lordo cedole trimestrali durata 5 anni (scadenza 03.09.2014) codice ISIN NL0009058981	ROYAL 3 ANNI 3,50% annuo lordo cedole trimestrali durata 3 anni (scadenza 26.06.2012) codice ISIN NL0009056555	ROYAL VARIABILE Euribor 3 mesi + 2% cedole semestrali durata 5 anni (scadenza 20.04.2014) codice ISIN NL0009054899	ROYAL 70/100 investi 70 e a scadenza ricevi 100 lordo durata 7 anni (scadenza 26.06.2016) codice ISIN NL0009056563
--	--	---	---	---

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



Per saperne di più: sito www.rbsbank.it/markets
 e-mail markets.it@rbs.com Numero Verde 800 920 960.

Make it happen™

RBS™
 The Royal Bank of Scotland

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.

Il certificato DE000DB7CQS2 della x-markets, pur avendo toccato le barriere del 55% quota sopra 100. Vorrei sapere alla scadenza del 2° anno (22-02-2010) se gli indici sono entro il 70% del loro valore iniziale, verrà corrisposta la cedola del 30% (15x2) nonostante le barriere siano state toccate? In pratica la violazione delle barriere viene presa in considerazione solo alla scadenza qualora non si verifichi un'ipotesi di rimborso anticipato alle varie scadenze annuali oppure no?

Il Tris Express di Deutsche Bank ha violato la barriera nell'ottobre 2008 ma la sua struttura permette che le rilevazioni annuali, ai fini del rimborso anticipato, restino "in piedi" fino alla scadenza. La violazione della barriera viene presa in considerazione

non solo alla data di valutazione finale qualora non si siano verificati i presupposti per il rimborso anticipato. L'elevata volatilità sui mercati azionari ha permesso al certificato di rompere la barriera e poi riportarsi nei pressi degli strike dei tre sottostanti. I tre indici (Bovespa Euro, Kospi 200 e Hang Seng China Enterprises) sono oggi sopra il 70% del relativo strike. Se al 22 febbraio prossimo i tre sottostanti riusciranno a mantenere tali livelli, verranno corrisposti 130 euro sui 100 di valore nominale.

Posseggo ancora il certificato NL0000719979 e vorrei sapere se alla scadenza potrei avere un rimborso di 125 euro per certificato qualora l'indice recuperasse la barriera posta a 26528 punti.

L'Isin indicato corrisponde a uno Step Up con sottostante il FTSE Mib. Il certificato ha toccato la barriera a 26528,45 il 17 settembre 2008 perdendo tutte le opzioni accessorie e trasformandosi in un Benchmark a replica lineare del sottostante. Lo strike è 40812 punti e al momento il suo prezzo è circa 55 euro.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

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: 113,15 EUR
Livello di protezione: 7,48 EUR • Livello attuale sottostante: 9,60 EUR

133,50 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 SAL 5E5 3 • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: 112,35 EUR
Livello di protezione: 8,02 EUR • Livello attuale sottostante: 10,26 EUR

130,50 EUR su ENI

ISIN: DE 000 SAL 5E9 5 • Importo Express: 130,50 EUR • Prezzo lettera: 117,90 EUR
Livello di protezione: 12,271 EUR • Livello attuale sottostante: 17,02 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 09.09.2009. 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 ---



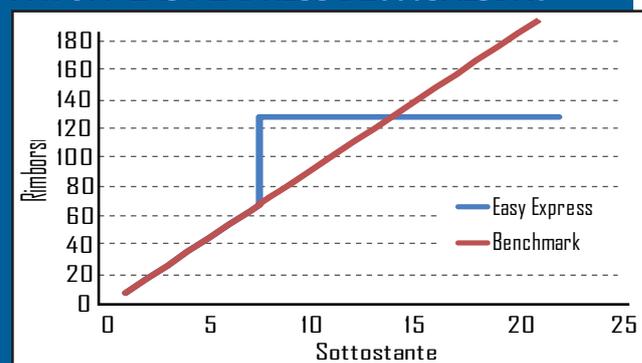
SEGNALATO DA VOI

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

Avendo già avuto modo di investire su Deutsche Telekom, ai tempi del collocamento in Banca di Roma, ho visto nella vostra sezione CED|TOP5 Easy Express che al secondo posto proponete un interessante certificato con sottostante il titolo dell'azienda telefonica tedesca. Credo che il titolo possa fare bene nei prossimi mesi e il 13,8% che si potrebbe portare a casa a giugno 2010 mi sembra da non trascurare. Potreste dirmi cosa ne pensate di questo certificato? Sto parlando dell'Easy Express con codice DE000SAL5DX8.

Gentile lettore, il certificato di Sal.Oppenheim con sottostante il titolo Deutsche Telekom, ha una struttura opzionale che consente di ricevere a scadenza un importo express di 29,5 euro se, alla data di valutazione finale del prossimo 18 giugno 2010, il sottostante si troverà a un valore superiore alla barriera. In fase di emissione è stato fissato uno strike a 10,685 euro e una barriera a 7,4795 corrispondente al 70% dello strike. E' sufficiente che a scadenza il sottostante si trovi a un valore superiore a 7,4795 euro affinché il certificato possa erogare un rimborso di 129,5 euro sui 100 euro nominali. Si tratta di un prodotto con barriera discreta che viene osservata solo a scadenza, cosa che ha consentito al certificato nonostante l'elevata turbolenza sui mercati azionari, di mantenere intatte le opzioni accessorie. Osservando il grafico del payoff si può intuire come la struttura sia simile a quella di un Bonus Cap con la sola differenza legata alla barriera discreta. Il rimborso massimo è fissato a 129,5 euro e funge da "cap" ai rendimenti in quanto il possessore del certificato non potrà beneficiare di eventuali apprezzamenti del sottostante oltre il 29,5% dallo strike. L'attuale quotazione del titolo Deutsche Telekom pari a circa 9,53 euro, consente un buon margine di sicurezza se confrontato con la barriera a 7,4795 euro e quindi far ben sperare nella buona riuscita dell'investimento. E' bene tuttavia decurtare il dividendo, stimato in 0,78 euro, che il sottostante staccherà il 4 maggio 2010. Attualmente l'Easy Express occupa la seconda posizione nella tabella "rischio medio", dove vengono inseriti tutti quei certificati con un CED|Probability (ossia con un indicatore di probabilità di successo) compreso tra 25 e 75%. Nel caso specifico, tenendo in considerazione i valori attuali di volatilità, tasso risk free, dividend yield e il livello del sottostante, sono pari al 63,33% le probabilità che a scadenza il titolo Deutsche Telekom si trovi a un livello superiore alla barriera. L'attuale quotazione al Sedex, 113,8 euro, permetterebbe all'investitore, in caso di buona riuscita dell'investimento, di ricevere

PAYOFF EASY EXPRESS DE000SAL5DX8



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

a scadenza 129,5 euro con una plusvalenza (indicata nella tabella come "upside") pari al 13,8%, ossia pari a un rendimento su base annua del 17,13%. Qualora dovesse verificarsi l'evento peggiore, nel caso in cui il titolo si trovi sotto 7,4795 euro, il certificato si aggancerà al sottostante e il rimborso sarà legato al valore assunto dal titolo a scadenza moltiplicato per il multiplo. A tal proposito è bene prestare molta attenzione al premio che si accetta di pagare in caso di acquisto del certificato. Vediamo cosa accadrebbe in caso di perdita del livello barriera a scadenza. Per finire sotto i 7,4795 euro è necessario che Deutsche Telekom perda, oltre al dividendo di 0,78 euro, un ulteriore 15% circa del proprio valore decurtato del dividendo. A fronte di un 15% di ribasso del titolo l'investitore andrebbe incontro a una perdita certa di almeno il 38%. Lo scenario ottimale per questo certificato è di sostanziale lateralità, accompagnata da volatilità in contrazione fino a scadenza. Inciderà molto negativamente sul prezzo un ritorno di fiamma della volatilità e un conseguente ribasso del titolo.

EASY EXPRESS SU DEUTSCHE TELEKOM

Nome	Easy Express
Sottostante	Deutsche Telekom
Emittente	Sal.Oppenheim
Valore nominale	100
Data di emissione	13/01/2009
Data di scadenza	25/06/2010
Strike	10,685
Barriera	70% pari a 7,4795 euro
Bonus	129,5% pari a 13,84 euro
Quotazione	Sedex
Codice Isin	DE000SAL5DX8

CENTRO AL PRIMO COLPO

Emesso al culmine della crisi che stava affossando i mercati, dopo soli sei mesi di vita centra l'obiettivo di rimborso il Twin&Go Certificate di Deutsche Bank

IL SUCCESSO DEL TWIN&GO SU DJ EUROSTOXX 50

A guardare i livelli raggiunti dai mercati azionari nella seconda metà di agosto sembra incredibile che soltanto cinque mesi orsono si fosse alle prese con i minimi degli ultimi tredici anni in un contesto di pessimismo quasi disperato. Riportando alla mente quel periodo tutti ricorderanno quanto fosse difficile e rischioso prendere posizione sul mercato e cercare di, come si usa dire, cercare di fermare il coltello che cade.

A ogni tentativo di acquisto faceva seguito un crollo ancora più verticale tanto che i primi giorni di marzo le coronarie degli investitori sono state messe a dura prova. Le cose non andavano certo meglio per il popolo dei certificati che giorno dopo giorno vedevano saltare le barriere dei loro certificati perdendo così le opzioni Bonus e di protezione.

Tuttavia è stato proprio in quel periodo si sono create ghiotte opportunità su azioni e indici che, in alcuni casi, arrivavano a mostrare quotazioni distanti anche il 70% dai livelli massimi del 2007. Su queste basi molte nuove emissioni risalenti a quel periodo, tra cui un Twin&Go Certificate legato al DJ Eurostoxx 50 firmato Deutsche Bank, possono mostrare ad oggi un risultato

IL TWIN&GO RIMBORSATO

Certificato	Twin&Go
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Barriera	50%
Partecipazione	5% semestrale
Scadenza	Rimborsato
Isin	DE000DB4LSU2

decisamente positivo. I Twin&Go, conosciuti anche con il nome commerciale di Autocallable Twin Win, sono certificati di investimento che a date prefissate prevedono la possibilità di un rimborso anticipato del capitale nominale maggiorato di un premio.

La condizione necessaria ad attivare l'opzione autocallable di rimborso anticipato è che il sottostante sia almeno pari a un livello definito Trigger che normalmente corrisponde allo strike ma che in alcuni casi può essere superiore o inferiore allo stesso. Gli Autocallable Twin Win o Twin&Go che dir si voglia sono inoltre dotati di una barriera disattivante valida, nella maggior parte dei casi, per l'intera durata dello strumento ma che entra in gioco solo a scadenza. Infatti solo nel caso in cui in nessuna delle date di rilevazione previste siano state soddisfatte le opzioni di rimborso anticipato e si arrivi quindi a scadenza finale la barriera può influenzare il rimborso finale.

Scendendo nel dettaglio alla data di rilevazione finale, se la barriera non è stata infranta nel corso della vita del certificato, il payoff segue le regole dei classici Twin Win restituendo il capitale nominale maggiorato delle performance realizzate dal sottostante prese in valore assoluto, ossia private del segno. Ciò significa che, supponendo un valore nominale di 100 euro, una variazione positiva o negativa del sottostante pari al 20% dà luogo in ogni caso al rimborso di 120 euro.

STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
Reflex Long	IT00044157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	09/09/2009	31,45
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	09/09/2009	110,3
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	09/09/2009	102,75
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	09/09/2009	103,65
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	09/09/2009	123
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	09/09/2009	123,05
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	09/09/2009	109,9

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



Nell'ipotesi di violazione della barriera, invece, viene restituito all'investitore una somma calcolata sulla base dell'effettiva variazione del sottostante al pari di un investimento diretto nello stesso. Entrando nei dettagli del certificato in esame, l'11 febbraio scorso, giorno antecedente l'emissione, è stato rilevato il livello iniziale del sottostante a 2267,9 punti ed è stato di conseguenza fissato a 1133,95 punti, ossia al 50%, la barriera. Un livello di tutta tranquillità dal momento che è stato toccato dall'indice europeo l'ultima volta nel giugno del 1993. La durata complessiva veniva stabilita in due anni con la scadenza fissata per l'11 febbraio 2011 mentre le date di osservazione avevano cadenza semestrale rispetto all'emissione. Il primo appuntamento con il rimborso anticipato è arrivato l'11 agosto 2009. In questa data l'indice, con una chiusura a 2650,94 punti superiore ai 2267,9 punti del livello iniziale, ha soddisfatto la condizione necessaria per il rimborso anticipato restituendo ai possessori del certificato i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 5% per un totale di 105 euro. Un investimento che, se da una parte ha centrato in pieno il suo obiettivo riconoscendo all'investitore un rendimento rapido e consistente, dall'altra può aver lasciato con l'amaro in bocca. Con il

“senno di poi” infatti, il poderoso rialzo messo a segno dal mercato azionario a partire dai minimi del mese di marzo ha portato alla luce uno dei limiti di questa tipologia di certificati rappresentato dal tetto massimo di rendimento. Nel caso specifico se si fosse investito direttamente nell'indice il rendimento ottenuto nello stesso periodo sarebbe stato del 16,88%, peraltro senza considerare i dividendi nel frattempo distribuiti.

11 agosto: rimborsati anche due Express

Oltre al Twin&Go nello stesso giorno, 11 agosto 2009, altri due certificati dotati dell'opzione autocallabile sono stati rimborsati anticipatamente. In particolare sono stati revocati dalle negoziazioni e rimborsati con un premio di rendimento due Express Certificate, emessi anch'essi l'11 febbraio dalla banca tedesca, legati al DJ Eurostoxx 50.

I due certificati, identificati rispettivamente con codice Isin DE000DB4LSV0 e DE000DB4LSW8, avevano un livello Trigger a 2267,9 punti. Come per il Twin&Go appena visto, la rilevazione dell'indice a un livello superiore al Trigger ha consentito agli investitori di ricevere 104,80 euro nel caso del primo certificato e 104,40 nel caso del secondo rispetto ai 100 euro di valore nominale versati in emissione.

IL MAIS MANDA KO IL BONUS WORST SULLE COMMODITY AGRICOLE

Non è andata finora altrettanto bene a chi ha sottoscritto un Bonus Worst legato al settore agricolo, firmato sempre dall'emittente tedesca Deutsche Bank. Il certificato, che nei primi giorni di luglio ha subito il temuto evento barriera, è stato emesso il 30 settembre 2008 ed è legato a un basket di quattro indici proprietari della stessa emittente atti a replicare le performance di quattro future su altrettante materie prime agricole. Nel dettaglio gli indici sottostanti sono il DBLCI Optimum



IL BONUS WORST SUL SETTORE AGRICOLO

Certificato	Bonus Worst
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	DBLCI Optimum Yield Corn ER, DBLCI Optimum Yield Wheat ER, DBLCI Optimum Yield Soybeans ER, DBLCI Optimum Yield Sugar #11 ER
Barriera	60% - Saltata
Bonus	40,25% non più attivo
Scadenza	30/12/2010
Isin	DE000DB3QBZ8

I SOTTO 100

Le opportunità dei certificati che quotano sotto la pari

I SOTTO 100

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTRAVALORE	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
IT0004362510	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	90,2	100	10,86%	2,85%	10/06/2013
IT0004357049	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	BASKET DI INDICI	86,6	95	9,70%	2,59%	16/05/2013
XS0336728968	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION	ENEL SPA	92,1	100	8,58%	2,51%	18/01/2013
NL0006134199	ABN AMRO - RBS	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE MIB	92,4	100	8,22%	2,47%	18/12/2012
NL0006090698	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	UNICREDIT	93,4	100	7,07%	2,43%	20/07/2012
XS0294584056	JP MORGAN	COMMODITY DAILY WIN	BASKET METALLI	938	1000	6,61%	2,43%	15/05/2012
DE000SG2PDS1	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	EQUITY PROTECTION	DJ EUROSTOXX 50	98,15	100	1,88%	2,40%	18/06/2010
XS0330912659	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION	CLEAN ENERGY BASKET	95	100	5,26%	2,27%	23/12/2011
IT0004362536	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DJ EUROSTOXX BANKS	96,3	100	3,84%	2,19%	03/06/2011
NL0006295529	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	BASKET ENERGETICO	94,2	100	6,16%	2,06%	21/08/2012
IT0004235054	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION	DJ EUROSTOXX SELECTED DIVIDEND 30	96,45	100	3,68%	2,00%	04/07/2011
NL0006090730	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	ENI SPA	94,5	100	5,82%	1,99%	27/07/2012
NL0006295420	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	GENERALI ASSICURAZIONI	96,45	100	3,68%	1,99%	07/07/2011
XS0330913202	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION	ENEL SPA	95,7	100	4,49%	1,98%	05/12/2011
IT0004235047	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	98,4	100	1,64%	1,97%	05/07/2010
NL0006120370	ABN AMRO - RBS	PROTECTION CERTIFICATES	ABN AMRO CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	84,55	90	6,45%	1,96%	07/12/2012
NL0006090722	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	ENEL SPA	94,75	100	5,54%	1,89%	27/07/2012
NL0006126716	ABN AMRO - RBS	PROTECTION CERTIFICATES	ABN AMRO WIND PR INDEX	84,7	90	6,26%	1,89%	14/12/2012
DE000SG1E7T3	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	EQUITY PROTECTION	SGI WISE LONG SHORT INDEX	93,5	100	6,95%	1,87%	08/05/2013
NL0006090714	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	ENI SPA	94,85	100	5,43%	1,87%	20/07/2012
XS0300622486	JP MORGAN	COMMODITY DAILY WIN	BASKET METALLI	951,25	1000	5,12%	1,81%	22/06/2012
NL0006089880	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	UNICREDIT	95	100	5,26%	1,81%	20/07/2012
IT0004362528	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DJ EUROSTOXX 50	96,95	100	3,14%	1,79%	03/06/2011
NL0006024705	ABN AMRO - RBS	PROTECTION CERTIFICATES	ABN AMRO CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	85,3	90	5,51%	1,77%	05/10/2012
NL0000842359	ABN AMRO - RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	95,5	100	4,70%	1,76%	27/04/2012
IT0004362544	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION	S&P	97	100	3,09%	1,76%	04/06/2011
NL0006044752	ABN AMRO - RBS	PROTECTION CERTIFICATES	ABN AMRO CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	85,2	90	5,63%	1,75%	09/11/2012
IT0004345317	BANCA IMI	PROTECTION CAP CERTIFICATES	DJ EUROSTOXX 50	90,9	95	4,51%	1,72%	10/04/2012
DE000DB254Z5	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	95,15	100	5,10%	1,70%	24/08/2012

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

5% SEMESTRALE CON ENI

L'Athena di BNP Paribas offre l'opportunità di essere rimborsato anticipatamente dopo soli sei mesi

Emesso da BNP Paribas sul finire di luglio, è stato avviato alle negoziazioni sul Sedex dal 7 settembre un Athena legato al titolo petrolifero. Il certificato consente di investire su Eni con un'opzione di rendimento fisso subordinata al rispetto di un pre-determinato livello di prezzo. Nel dettaglio, l'Athena prevede una durata massima di due anni e mezzo ma già il 29 gennaio 2010, a sei mesi dall'emissione, permette di rientrare in possesso dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 5% nel caso in cui Eni si dovesse trovare almeno a 16,38 euro, se avrà, in altri termini, perso meno del 5% dal livello iniziale di 17,24 euro fissato sulla base del prezzo di chiusura dello scorso 28 luglio. Se il titolo si troverà al di sotto della quota prestabilita, nulla accadrà e si potrà procedere con gli stessi criteri verso le date di rilevazione intermedie successive, fino a un guadagno massimo del 25%. Va infatti specificato che il coupon, o la somma dei coupon non incassati, finisce "in memoria" e viene pagato alla prima occasione disponibile. Se anche alla quarta e ultima data di rilevazione intermedia, fissata per il 29 luglio 2011, Eni dovesse trovarsi al di sotto del 95% del suo valore iniziale, si arriverà alla naturale scadenza del 30 gennaio 2012. A quel punto se il titolo del Cane a sei zampe riuscirà a fissare il proprio prezzo almeno a 16,38 euro prezzo di esercizio sarà dato dai 100 euro nominali maggiorati dei cinque coupon semestrali fino a quel momento maturati e non incassati. Qualora anche in quest'ultima occasione Eni dovesse trovarsi al di sotto del livello necessario per far scattare il pagamento del Bonus, si guarderà alla barriera posta al 65% del valore iniziale ossia a 11,21 euro. In caso di livello finale almeno pari a questa quota si ritornerà in possesso del nominale (senza alcun guadagno quindi ma soprattutto senza aver subito alcuna perdita) altrimenti il rimborso verrà calcolato, alla stregua dei certificati a replica lineare del sottostante, tenendo conto dell'effettiva performance negativa subita dal titolo Eni. Per queste sue caratteristiche, l'Athena è pertanto consigliato all'investitore che crede in un andamento laterale o moderatamente positivo/negativo di Eni. Nei primi giorni di negoziazione sul Sedex, il certificato è stato scambiato ad un prezzo di circa 95 euro, in ribasso del 5% dai valori di emissione. A pesare sulla performance negativa del certificato, oltre all'incidenza dei costi di strutturazione e distribuzione, il ribasso accusato dal titolo sottostante dai valori di rilevazione dello strike: Eni è infatti in calo del di circa 2,5% dai 17,24 euro iniziali. In ottica di rimborso anticipato è necessario tenere conto del dividendo di 0,50

ERRATA CORRIGE

La Carta d'identità del Certificato della settimana pubblicato nello scorso numero del Certificate Journal conteneva un errore nel codice Isin. Il codice Isin corretto del certificato Equity Protection Cap su S&P500 emesso da Banca IMI è IT0004440654. Ce ne scusiamo con i lettori e con l'emittente.

euro che Eni distribuirà il prossimo 21 settembre, quindi prima della data di rilevazione di fine gennaio 2010. Considerando lo stacco e scorporando tale importo dai 16,85 euro di quotazione attuale si ottiene che al momento il rimborso anticipato sarebbe in bilico per pochi centesimi.

Rischi: Per valutare correttamente la proposta occorre far riferimento al sottostante. Va considerato che per ottenere il rimborso è necessario che Eni non scenda più del 5% dai valori di strike e del 2,5% dai valori attuali. Ma non si può prescindere dai dividendi che Eni stacca, pari al 5,93% annuo ai prezzi attuali, per ritenere fattibile l'impresa.

Vantaggi: Se Eni riuscisse a conservare i valori attuali, tenendo conto del prossimo stacco dividendo di 0,50 euro di settembre, sarebbe possibile conseguire un guadagno di circa il 10% sui 96 euro attualmente necessari per l'acquisto dell'Athena sul Sedex. L'osservazione della barriera solo alla scadenza consente di non doversi preoccupare di ciò che accadrà nel corso dei due anni e mezzo. La quotazione al Sedex consente di negoziare il certificato anche prima della naturale scadenza. A tal proposito si consideri che in caso di buon rialzo di Eni e nell'eventualità che la volatilità tendesse a diminuire, il prezzo di mercato tenderebbe al teorico importo di esercizio anche prima dell'effettiva data di valutazione. In altre parole, in caso di buon andamento di Eni, si corre il rischio di riuscire ad incassare un guadagno di poco inferiore al 5% semestrale anche prima delle rispettive date di valutazione programmate.

ATHENA CERTIFICATE SU ENI

Nome	Athena certificate
Sottostante	Eni
Emittente	BNP Paribas
Prezzo di emissione	100 euro
Data di scadenza	31/01/2012
Strike	17,24 euro
Coupon semestrale	5% se Eni >= 95% Strike (16,38 euro)
Barriera	65% Strike, valida solo a scadenza
Mercato	Sedex
Isin	NL0009098250

POWER CERTIFICATE

Protezione, leva e cap

Ma a che prezzo?

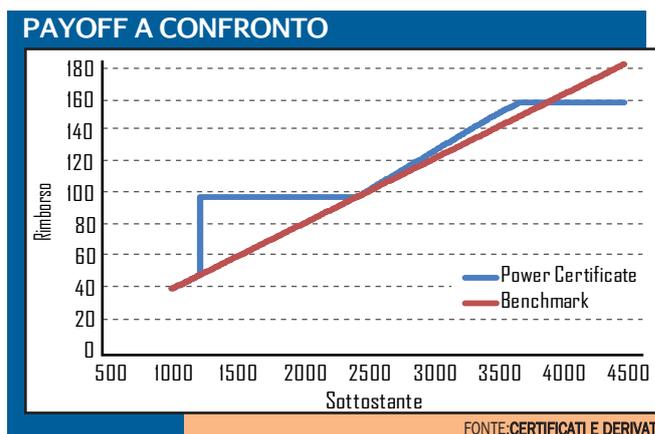
Il Power Certificate di HVB-UniCredit, data la sua particolare struttura opzionale, consente di fondere in un'unica struttura le caratteristiche peculiari di un certificato di tipo Bonus Cap con quelle di un classico Outperformance. Fatta tale premessa si capisce bene come lo strumento sia dotato di un payoff abbastanza articolato. Il Punto Tecnico di questa settimana focalizzerà l'analisi sulla struttura opzionale e sulle modalità di rimborso del Power Certificate mettendo in luce gli eventuali rischi e opportunità a cui espone la struttura opzionale del prodotto.

LE CARATTERISTICHE

Emesso lo scorso 30 giugno il Power Certificate è negoziabile sul Cert-X dal 26 agosto. Identificabile con il codice Isin DE000HV779P4, offre la possibilità di investire sull'indice DJ Eurostoxx 50 con una protezione totale del capitale nominale subordinata alla non violazione del livello barriera e con una partecipazione in leva ai guadagni fino a un tetto massimo predefinito. Nel dettaglio, con una scadenza fissata per il 29 giugno 2012, il certificato presenta uno strike pari a 2437,72 punti rilevato lo scorso 29 giugno mentre la barriera discreta a scadenza è posizionata a 1218,86 punti pari al 50% dello strike stesso. Osservando il grafico dell'indice più rappresentativo delle blue chips dell'area Euro, si nota che il posizionamento della barriera a 1218,86 punti è di gran lunga inferiore ai minimi toccati dall'indice lo scorso marzo a 1765,49 punti e questo può far ben sperare che possa rimanere inviolata a scadenza. Come è possibile vedere dal grafico del payoff, il Power Certificate è dotato di un effetto leva che consente di amplificare i movimenti del sottostante, per valori superiori al livello strike, nella misura 1 a 1,2 ("partecipazione up" 120%). Tale partecipazione in leva agirà fino al Cap, fissato ad un livello corrispondente ad un rimborso massimo di 160 euro sui 100 euro nominali.

UNA PROTEZIONE "CHEAP" MA TUTTO HA UN SUO PREZZO

Viste le caratteristiche finora presentate si può intuire come il portafoglio opzionale, implicitamente contenuto



nel certificato, abbia degli elementi particolari. Il profilo dell'investimento infatti, è finanziariamente equivalente all'acquisto di un portafoglio composto da più posizioni in opzioni con sottostante l'indice DJ Eurostoxx 50:

- una posizione lunga su una call con strike prossimo a zero;
- una posizione lunga su 0,2 call strike pari a 2437,72 punti in grado di generare la "partecipazione up" del 120%;
- una posizione corta su una call strike pari a 3690 punti responsabile del "cap" ai rendimenti;
- una posizione lunga su una put esotica di tipo Down&Out con strike pari a 2437,72 punti e una barriera posta a 1218,86 punti.

Particolare attenzione va posta nei riguardi dello strike della call venduta. L'errore più comune che si incorre analizzando la struttura opzionale dei certificati con partecipazione in leva che nel contempo prevedono un Cap ai rendimenti massimi, è la fissazione dello strike della "short call". Sebbene nei prospetti venga indicato come il Cap sia al 160%, esso non deve tradursi in questi casi come il 160% dello strike pari a 3900,35 punti nel caso specifico, ma deve leggersi come rimborso massimo di

160 euro sui 100 euro nominali. Il posizionamento dello strike per la posizione corta sulla call deve essere fissato eseguendo una "regressione" sul sottostante per individuare a quale valore dell'indice corrispondano i 160 euro del certificato. Tale uguaglianza si ha a circa 3690 punti indice, livello che corrisponde allo strike della call venduta idonea a generare il Cap ai rendimenti.

In generale, assumendo questa strategia si rinuncia al potenziale profitto in caso di rialzo del sottostante al di sopra del Cap in cambio dell'incasso del premio dell'opzione venduta. Ciò al fine di abbassare il costo medio di acquisto dello strutturato di una somma pari al premio ricevuto. Un approfondimento lo merita anche la posizione lunga nell'opzione esotica. La stessa viene implicitamente esercitata qualora il sottostante si posizioni, alla scadenza, al di sotto dello strike garantendo la semplice copertura del capitale nominale. Infatti l'opzione esotica non offre alcun bonus a differenza di quanto avviene nei certificati Bonus dove lo strike dell'opzione esotica è fissato in fase di emissione a un livello maggiore rispetto al livello di riferimento iniziale dell'indice, generando tuttavia un costo maggiore.

Per quanto riguarda il pricing della struttura, sono state valutate le opzioni implicite del certificato con una volatilità pari al 38%, un dividend yield pari al 4%, un tasso risk free pari al 2,23% e con un livello corrente dell'indice pari a 2781 punti. Tale struttura presenta un fair value pari a circa 97,73 euro a fronte di un prezzo lettera sul Cert-X di 106 euro, il che significa che sul mercato il prodotto viene venduto con un premio di circa il 7,9%.

Dando uno sguardo alla tabella dei rimborsi a scadenza si nota come fino a 1218,86 punti (livello barriera) il certificato presenti un payoff del tutto identico a quello di un Equity Protection Cap con effetto leva e protezione totale del capitale. L'elevata volatilità, che ancora stenta a tornare sui valori osservati fino a due anni fa, ha reso particolarmente a buon mercato le opzioni esotiche. L'emittente

ha quindi preferito inserire nella struttura un'opzione put Down&Out con barriera molto bassa (50% dello strike), in grado di far rimborsare a valore nominale (100 euro) il certificato a scadenza, per un valore del sottostante a scadenza almeno superiore al livello barriera, invece che una semplice posizione lunga su una Put con stesso strike. Mentre l'opzione esotica ha avuto un costo in fase di strutturazione pari a circa 4,97 euro per certificato, il prezzo per l'acquisto di un'opzione Put con strike pari a 2437,72 punti sarebbe stato di circa 26,15 euro per certificato. E sebbene l'opzione Put garantisca una protezione totale del capitale qualsiasi sia il valore assunto a scadenza dal sottostante, è sufficiente che a scadenza l'indice DJ Eurostoxx 50 si trovi ad un valore superiore a 1218,86 punti per avere lo stesso risultato in termini "finanziari". Facendo ricorso alle simulazioni di Monte Carlo, ai valori correnti di dividend yield, volatilità e tasso risk free, sono circa del 76,5% le probabilità che a scadenza il DJ Eurostoxx 50 registri un valore superiore al livello barriera. In conclusione, la presenza di una protezione creata con l'opzione esotica ha permesso all'emittente di risparmiare sul costo della struttura e nel contempo renderla più "attraente" offrendo una partecipazione in leva.

RIMBORSO: ALCUNI ESEMPI

SOTTOSTANTE	RIMBORSO
1160	47,58545
1218	49,96472
1219	100
1500	100
2000	100
2438	100,0138
2650	110,4498
2810	118,326
3000	127,679
3600	156,3452
3680	159,8195
3690	160
4000	160

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

IERI NO, OGGI SI...

Un prodotto sicuramente interessante il Power Certificate, anche dal punto di vista didattico. L'alta volatilità sui mercati azionari, ha spinto gli emittenti a inserire sempre più spesso nelle strutture le opzioni "esotiche", che in questo contesto di mercato sono molto più economiche delle opzioni lineari.

Fino agli inizi del 2008 era impensabile, infatti, la nascita di una struttura come quella del Power Certificate, dato che la volatilità storica era addirittura inferiore al 20% e le opzioni esotiche costavano di più di una semplice Put "plain vanilla".

SAL. OPPENHEIM								
Banca privata dal 1789								
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPOR- TO	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 09/09/09	
Easy Express	ENI	DE000SAL5E95	130,50	12,271	17,530	18/06/2010	117,85	
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	0,800	1,144	18/06/2010	117,35	
Easy Express	Intesa San Paolo	DE000SAL5DV2	128,00	1,841	2,630	18/06/2010	119,35	
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	8,020	11,450	18/06/2010	112,70	
Easy Express	Deutsche Telekom	DE000SAL5DX8	129,50	7,480	10,685	18/06/2010	113,05	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	GUADAGNO MASSIMO	LIVELLO PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 09/09/09
PROTECT Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F37	100%	155,00	1.533,53	2.359,28	29/07/2011	110,70
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F45		120,00	1.651,50	2.359,28	29/07/2011	103,80

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

L'ANALISI TECNICA EURO STERLINA

Dopo essersi poggiato sul supporto di quota 0,845, il cambio tra euro e sterlina ha visto il rafforzamento del primo fino a quota 0,88. Oltre tale livello si assisterà ad estensioni in direzione di 0,904.

Al ribasso, il supporto a 0,845 ritornerebbe sotto pressione con la violazione al ribasso dell'area intermedia a 0,865. Sotto 0,845 arriverebbe un segnale negativo per la valuta unica con un primo obiettivo a 0,83 e successive estensioni in direzione di 0.80.

L'ANALISI FONDAMENTALE EURO STERLINA

Nel corso degli ultimi 12 mesi la sterlina si è rafforzata contro le principali valute. A favorire questo trend la decisione da parte della Banca d'Inghilterra di avviare un programma di quantitative easing, ovvero l'acquisto di obbligazioni governative e societarie per un totale di 175 miliardi di sterline al fine di stimolare l'economia. Una tendenza che potrà essere confermata solo dal miglioramento della congiuntura nel Regno Unito.

EURO STERLINA (settimanale)



FONTE: VISUAL TRADER

EURO STERLINA A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2009*	P/BV	PERF. 2009
Sterlina/franco svizzero	1,723	15,4	2,036	1,513
Sterlina/yen	152,3	24,8	197,4	118,9
Sterlina/dollaro	1,654	6,9	1,867	1,351
Euro/sterlina	0,881	-8,8	0,98	0,769

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e 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 gli emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.



PAC Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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


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


*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 Certificate 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.