

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

Investire sull'Oil&Gas  
Analisi delle proposte del mercato

## SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Tassi di interesse, investire con calma piatta  
Comparto auto, rally o retromarcia?

## FOCUS NUOVA EMISSIONE

Tre opzioni per un indice  
Il nuovo Power Express di Unicredit-HVB

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Step al 3% in tre mesi  
Antidoto ai mercati laterali

## COME È ANDATA A FINIRE

Un Airbag a prova di crisi  
Troppo tardi per quel Bonus

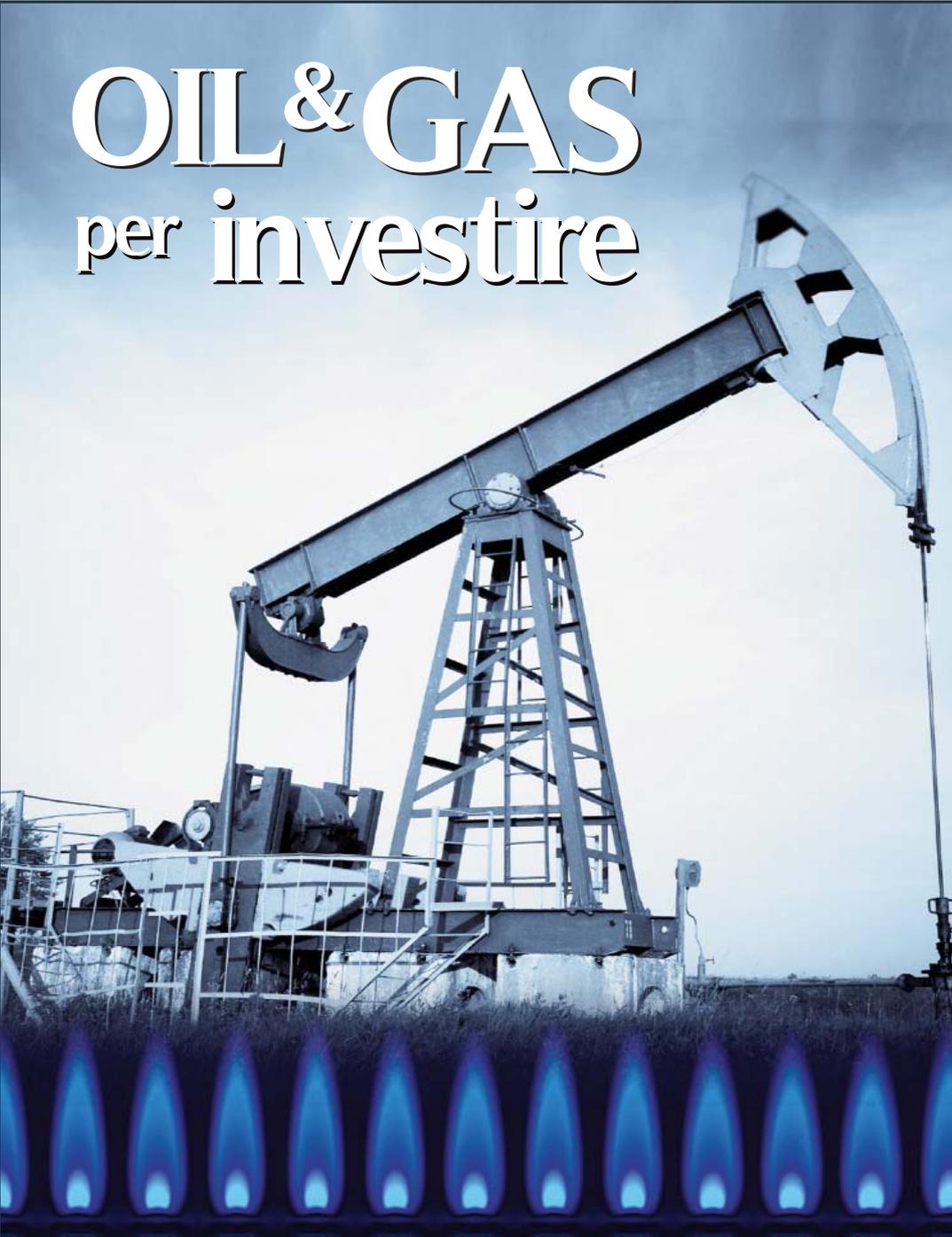
## PUNTO TECNICO

Autocallable su Unicredit  
Un approfondimento sugli autocallable

Se è vero che i mercati anticipano sempre l'economia, a giudicare dal passo spedito con cui continuano a marciare si può proprio dire che la recessione mondiale ha già conosciuto il suo punto di svolta. Un ulteriore elemento a conforto del fatto che almeno la fiducia sembra essere tornata tra gli investitori è rappresentato dai dati che giungono dal mercato primario dei certificati. Complice la sinergia sempre più forte tra banche emittenti e le reti di distribuzione interne o esterne, i dati riguardanti gli ultimi collocamenti sono a dir poco sorprendenti e non appena Acepi, l'associazione italiana degli emittenti di certificati e prodotti di investimento, comunicherà i numeri del terzo trimestre si potrà capire anche a che punto è il processo di crescita del mercato italiano. Tra i prodotti maggiormente richiesti ci sono quelli in grado di far rendere al meglio anche i più piccoli movimenti del mercato, come lo Step di Banca Aletti o il Power Express di UniCredit descritti rispettivamente nel Certificato della settimana e nel Focus dedicato alla nuova emissione e quelli che proteggono incondizionatamente il capitale come gli Equity Protection Cap. Molte emissioni di certificati a capitale protetto si sono concentrate nell'ultimo periodo sull'indice settoriale europeo dell'energia, da qualche mese, diventato uno dei sottostanti preferiti da chi crea prodotti di investimento. Le emissioni si sono moltiplicate e orientarsi tra le tante proposte quotate non è per nulla semplice: per questo abbiamo deciso di dedicare l'Approfondimento all'analisi dei tanti prodotti quotati che permettono di seguire l'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas. Di settore in settore, si passa, nei Sottostanti della settimana, a quello automobilistico e a quello dei metalli industriali con un focus particolare sul rame.  
Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

## OIL & GAS per investire



## E' LA VOLTA BUONA?

Due sedute di forti ribassi, la seconda venerdì scorso accompagnata dal dato sul mercato del lavoro statunitense in peggioramento oltre le attese a settembre. La disoccupazione si è infatti attestata al 9,8% rispetto al 9,7% di agosto con 263mila posti di lavoro tagliati nei settori non agricoli contro i 190mila stimati dagli analisti. Sembrava quasi la volta buona per l'inizio di quello storno dei mercati così elusivo dall'essere passato nel dimenticatoio. Anche stavolta, tuttavia, è arrivata pronta la dimostrazione di forza dell'azionario con un recupero che, iniziato in apertura di ottava, si è esteso in forze martedì riportando i maggiori indici nei pressi dei più recenti massimi relativi. E forse proprio qui potrebbe stare la discriminante tra una prosecuzione del rialzo e l'arrivo di una correzione "seria". A Piazza Affari il FTSE Mib si è portato per la terza volta nel giro di tre settimane al test di area 23.580 punti. Discorso simile vale per il Dax che da metà settembre si è più volte piantato davanti alla soglia dei 5.750 punti, mentre Oltreoceano l'appuntamento da non mancare per l'S&P500 è con area 1.075 punti. In tutti e tre i casi l'oscillatore Rsi non ha seguito gli indici nei loro tentativi di assalto, mostrando dei massimi relativi in diminuzione che fanno ipotizzare l'inizio di una discesa più consistente di quella finora mostrata. Questo è quanto suggerirebbe l'analisi tecnica che si scontra, tuttavia, con un sentiment di mercato decisamente ben disposto al rialzo. La ripartenza dell'economia potrebbe addirittura, secondo le più recenti indicazioni degli analisti, essere più forte di quanto finora stimato. Meno male che c'è ancora chi indica la via della prudenza, come Mario Draghi che a Istanbul ha sottolineato che la ripresa sarà lenta e fragile e con una disoccupazione in crescita. Lentezza e disoccupazione sono termini che circolano ormai da diverso tempo, i mercati li hanno già "prezzati". Preoccupa di più, tra i tre, il termine fragilità. Sono tante infatti le variabili che potrebbero mettere a repentaglio la flebile crescita economica che dovrebbe iniziare a manifestarsi nell'ultima parte dell'anno. Da un ritorno della speculazione sulle materie prime, in particolare su quelle energetiche, alle perdite che gli istituti bancari devono ancora scontare e che il Fondo monetario internazionale stima in 2800 miliardi di dollari sui 1300 già scoperti, fino al ritiro degli stimoli messi in campo da governi e Banche centrali che potrebbero in tal modo soffocare una ripresa ancora in erba.



DI PIERPAOLO SCANDURRA

# INVESTIRE SULL'OIL&GAS

Il Certificate Journal mette sotto la lente le opportunità offerte dal mercato per investire sul comparto Oil&Gas

Tra i diciassette indici cosiddetti "supersettoriali" del più ampio DJ Eurostoxx 50, l'Oil&Gas è tra i pochi ad aver conosciuto la ribalta negli ultimi due anni. Il marcato aumento dei volumi e il vistoso incremento di emissioni di prodotti strutturali scritti su tale indice confermano la tendenza del mercato a rivolgersi verso settori capaci di garantire un buon flusso di dividendi e una discreta decorrelazione dagli asset più tradizionali. La crisi di fiducia e di risultati che ha colpito il settore bancario e finanziario o quello automobilistico, unita a un crescente interesse verso tutto ciò che ha a che fare con l'energia e il petrolio ha contribuito a consacrare il DJ Eurostoxx Oil&Gas come uno degli indici più interessanti dell'ultimo periodo. Ciò che ha indotto operatori di mercato e emittenti di prodotti strutturati a orientarsi verso l'indice settoriale Oil&Gas dell'area Euro è stata inoltre la buona tenuta dimostrata dall'indice anche nei momenti più critici dell'ultimo anno. A livello di performance storiche l'indice segna un lieve progresso dell'1% a un anno, del 15% a sei mesi e una flessione del 33% a due anni. Calcolato da una base di partenza di 100 punti a partire dal 31 dicembre 1991, l'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas è composto attualmente da diciotto titoli.

Osservando la composizione dettagliata dell'indice colpisce il fatto che tre soli titoli, la francese Total, la nostra Eni e la spagnola Repsol, rappresentano l'80,9% dell'intero paniere. Il rischio di una composizione così sbilanciata è che, come avvenuto nell'ottobre 2008 all'indice settoriale DJ Eurostoxx Auto&Parts a seguito della vicenda Volkswagen, in caso di shock positivo o negativo di uno dei titoli più rappresentativi l'indice finisca con il traballare vertiginosamente. Ciò può essere considerato un evento possibile ma altamente remoto. Osservando un grafico comparativo dell'andamento a partire dal 31 marzo dell'indice Oil&Gas, del DJ Eurostoxx 50 e dei titoli Eni e Total si evince che dalla fine di marzo l'indice delle 50 blue chip dell'area Euro si è comportato meglio, salendo di circa il 34%, che la francese Total si è fermata a un progresso del 5% scarso e, soprattutto, che le performance di Eni e dell'indice Oil&Gas sono assolutamente identiche con un rialzo del 14% circa. Verrebbe quindi da dire che se l'indice Oil&Gas e Eni si muovono a braccetto tanto vale investire sull'azione, più facilmente negoziabile e direttamente trattabile. Tuttavia, se si guarda al "come" Eni è arrivata all'attuale performance, utilizzando l'indicatore di volatilità storica a 60 giorni, si nota come le oscillazioni del titolo siano state molto più ampie di

quelle dell'indice settoriale così come di quelle della cugina francese Total o del DJ Eurostoxx 50. Cosa significa questo? Che investire su Eni è stato finora più rischioso, volendo con questo termine indicare una maggiore estensione dell'escurione sia in direzione rialzista che in direzione ribassista.

## COME SEGUIRE L'INDICE OIL&GAS

Cerchiamo ora di scoprire le caratteristiche dei prodotti che permettono di investire sull'indice settoriale dell'Oil&Gas e quali siano i migliori a seconda dei diversi scenari possibili. Il mercato italiano dei certificati mette a disposizione degli investitori quindici certificati di tipo Investment. Sui certificati Benchmark crediamo non ci sia molto da dire: replicano linearmente le variazioni dell'indice sottostante e pertanto espongono l'investimento all'intero rischio azionario che caratterizza lo stesso indice. E' invece il caso di soffermarsi su altre tre differenti tipologie di prodotto: gli Equity Protection Cap, i Butterfly e i Bonus Cap.

## CON IL CAPITALE PROTETTO

Quattro sono al momento gli Equity Protection Cap sull'indice Oil&Gas europeo a disposizione degli investitori. Sono tutti targati Banca IMI e sono quotati sul Cert-X di EuroTLX. I primi due sono stati emessi sul finire di giugno mentre gli altri due hanno visto la luce un mese più tardi. A breve si potrà contare su due nuove emissioni che proprio in questi giorni stanno rilevando i valori di strike. Di queste due ultime novità ci occuperemo più avanti.

Relativamente ai primi due Equity Protection Cap lo strike iniziale è fissato per entrambi a un livello di 286,78 punti ma mentre un certificato, identificato dal codice Isin IT0004504251 protegge alla scadenza il 100% del capitale nominale e permette una partecipazione al rialzo dell'indice nella misura del 100% fino a un rimborso massimo di 128 euro, l'altro, avente codice Isin IT0004504269 limita la protezione all'80% del capitale ma amplifica la partecipazione al rialzo con una leva fissa del 150% spostando il Cap in avanti a 150 euro di rimborso massimo. Per entrambi la scadenza è fissata al 28 giugno 2013. La seconda coppia di Equity Protection Cap, emessa a fine luglio, presenta caratteristiche simili. Lo strike iniziale è posto a 292,36 punti e la scadenza è per entrambi il 31 luglio

2013. Il certificato con Isin IT0004510811 proteggerà alla scadenza il 100% del nominale e permetterà di replicare integralmente i rialzi dell'indice fino a un rimborso massimo di 130 euro mentre quello avente Isin IT0004510837 invece garantisce solo l'80% del capitale ma amplia la partecipazione al rialzo al 140% e consente di incassare fino a un massimo di 160 euro.

### QUALE EP CAP SCEGLIERE

Nonostante il buon rialzo dall'emissione, circa sette punti percentuali di media tra i due strike stando agli attuali 309 punti di quotazione dell'indice, va sottolineato che tutti e quattro i certificati segnano ancora un valore ancorato ai 100 euro di partenza. Il motivo della mancata reattività dei quattro certificati al buon movimento dell'indice sottostante è legato alla presenza del Cap, come spiegato nell'Approfondimento del Certificate Journal numero 149. La sostanziale parità tra i quattro prezzi di possibile acquisto ci consente di elaborare un'analisi precisa volta a illustrare quale sarà la risposta di ciascuno dei quattro strumenti quotati ipotizzando diversi scenari di mercato a scadenza: che l'indice Oil&Gas si trovi a un valore superiore del 40% ai 309 punti attuali, ossia a 432,6 punti; che si ritrovi in rialzo del 15% a 355,35 punti, che rimanga stabile o che finisca in calo del 20% a 247,2 punti. Dalla tabella a pagina 5 si evince che:

1. il primo certificato, quello con strike 286,78 punti quotato in lettera a 100,36 euro, garantirà un 27,54% di guadagno a fronte di un rialzo dell'indice del 40% per effetto del

### EP CAP OIL&GAS DI BANCA IMI

ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	CAP €	EMISSIONE	SCADENZA	PREZZO
IT0004504251	286,78	100%	100%	128	30/06/2009	28/06/2013	100,36
IT0004510811	292,36	100%	100%	130	31/07/2009	31/07/2013	100,07
IT0004524374	-	100%	100%	127	30/09/2009	30/09/2013	-
IT0004504269	286,78	80%	150%	150	30/06/2009	28/06/2013	100,85
IT0004510837	292,36	80%	140%	160	31/07/2009	31/07/2013	100,03
IT0004524374	-	80%	150%	160	30/09/2009	30/09/2013	-

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

limite massimo al rimborso di 128 euro; trasformerà un 15% di rialzo dai livelli correnti in un guadagno del 23,46% per via del progresso già accumulato dall'indice rispetto allo strike; restituirà un 7,35% di guadagno se l'indice si fermerà ai valori correnti; rimborserà i 100 euro nominali in caso di discesa del 20%.

2. Il secondo certificato, con strike 292,36 punti e prezzo lettera di 100,07 euro, permetterà di migliorare la partecipazione al rialzo al 29,90% grazie al Cap spostato in avanti a 130 euro ma limiterà rispettivamente al 21,45% e al 5,61% il rendimento in caso di rialzo del 15% o di assoluta invarianza dell'indice in virtù di uno strike più elevato rispetto al precedente certificato; infine proteggerà interamente l'investimento in caso di discesa.

3. Il terzo Equity Protection Cap, con strike 286,78 punti e prezzo lettera 100,85 euro è caratterizzato da una particolarità legata al criterio di calcolo della performance dell'indice. Il certificato calcola la partecipazione in leva dal livello protetto anziché dallo strike iniziale.

Pertanto, facendo partire il conteggio della variazione percentuale dai 229,42 punti del livello di protezione si ha che a fronte di un rialzo del 40% dell'indice dai 309 punti attuali, il certificato restituirà un importo pari al Cap, ossia a 150 euro, anche se va detto che in assenza di tale limite il rimborso ammonterebbe a 186,32 euro.

Il guadagno quindi sarà del 48,73% in caso di rilevazione a scadenza a 432,6 punti; in caso di rialzo del 15% dai livelli attuali il certificato sarà in grado di restituire un importo pari a 145,8 euro e pertanto il guadagno verrà amplificato al 44,63% e anche in assenza di variazioni dell'indice, questo Equity Protection Cap sarà in grado di rendere il 20,59% mentre, nel peggiore degli scenari, ossia in caso di discesa del 20%, il prodotto restituirà 89,30 euro limitando così la perdita a poco più dell'11%.

**x-markets** **Deutsche Bank** 

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO AL 06.10.09
DE000DB5N9Y7	BONUS	ENI	17,89	10,00	131,5%	119,55
DE000DB5R5Y1	BONUS CON CAP	DJ EURO STOXX 50	2269,81	65%	112,25%	110,80

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIV. PROTEZ.	FATTORE PARACHUTE	PREZZO AL 06.10.09
DE000DB4CGL5	PARACHUTE	ENEL	5,25	2,8875	1,82	103,55
DE000DB4CGK7	PARACHUTE	ENI	18,00	10,80	1,67	105,40
DE000DB4CGM3	PARACHUTE	ASS GENERALI	18,50	10,175	1,82	109,45

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

### QUALE EP CAP SCELGO

ISIN	STRIKE	CAP €	40%	15%	0%	-20%
			432,6 P.TI	355,35 P.TI	309 P.TI	247,2 P.TI
IT0004504251	286,78	128	27,54%	23,46%	7,35%	-0,36%
IT0004510811	292,36	130	29,90%	21,45%	5,61%	-0,07%
IT0004504269	286,78	150	48,73%	44,63%	20,59%	-11,46%
IT0004510837	292,36	160	59,95%	30,12%	7,92%	-15,48%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

4. Infine il quarto certificato, con strike 292,36 punti, protezione all'80%, partecipazione al 140% e Cap a 160 euro, garantirà un rimborso pari al Cap in caso di variazione positive dell'indice nell'ordine del 40% e pertanto amplierà il rialzo dello stesso consentendo di portare a casa un guadagno del 59,95%; raddoppierà la performance dell'indice nello scenario positivo del 15%; garantirà una plusvalenza del 7,92% in assenza di variazioni del sottostante e infine restituirà 84,55 euro in caso di discesa dell'indice. Riassumendo, se si hanno aspettative di forte rialzo dell'indice Oil&Gas conviene puntare sul certificato con Isin IT0004510837 per via del Cap più elevato. Se si crede che l'indice si muoverà moderatamente in positivo alla scadenza o che si fermerà dove si trova adesso è decisamente più conveniente affidarsi all'Equity Protection Cap con Isin IT0004504269. Infine, se non si vuole rischiare nulla accettando di rinunciare a eventuali guadagni consistenti, si può scegliere alternativamente tra i restanti due certificati. Tutte le analisi sono state effettuate senza tener conto del fatto che l'indice dovrebbe staccare dividendi per circa 5% all'anno, un dato che è bene non trascurare.

### AI BLOCCHI DI PARTENZA

Sono stati emessi proprio in questi ultimi giorni, dopo essere rimasti in sottoscrizione fino allo scorso 25 settembre, due Equity Protection Cap sull'indice settoriale dell'Oil&Gas targati Banca IMI. Il primo restituirà, alla scadenza del 30 settembre 2013, il 100% del capitale nominale eventualmente maggiorato della performance positiva del sottostante. Il guadagno sarà tuttavia limitato dal Cap al 127%. Il secondo Equity Protection Cap protegge il capitale all'80% ma, a fronte di un potenziale rischio di perdita, offre un fattore di partecipazione al rialzo del 150%. Anche in questo caso, tuttavia, è previsto un tetto al rialzo, equivalente a un importo massimo di 160 euro. I due certificati sono stati emessi il 30 settembre e lo strike ossia il valore dell'indice da cui verrà calcolata la variazione percentuale positiva e al di sotto del quale non si subirà alcuna perdita, sarà dato dalla media aritmetica dei valori di chiusura dell'indice nei 22 giorni di negoziazione compresi tra la data di emissione e il 29 ottobre incluso. Analogamente il prezzo di

riferimento finale sarà dato dalla media aritmetica dei valori di chiusura dell'indice nei 22 giorni di negoziazione compresi tra il 23 agosto e il 23 settembre 2013.

### INVERTIRE IL SEGNO MENO

In considerazione del livello attuale dell'indice è di certo da seguire un Butterfly emesso da Banca Aletti il 31 ottobre 2008 (codice Isin IT0004410079). Questa tipologia di certificato consente di trarre profitto, a scadenza, indifferente dal rialzo o dal ribasso del sottostante a patto che l'indice sottostante, nei tre anni di durata prevista, si mantenga all'interno di un range di prezzo compreso tra il -40% e il +50% rispetto ai 309,14 punti iniziali. Se tali limiti non verranno superati, il 31 ottobre 2011 al rimborso del capitale nominale si aggiungeranno le performance realizzate dall'indice private del segno. Ciò significa che una variazione positiva o negativa del 20% produrrà sempre il rimborso di 120 euro. Qualora invece venga violata una delle barriere si perderà la partecipazione nella direzione in cui si è verificato l'evento ma si potrà comunque contare sulla protezione del capitale. Con l'indice a 309 punti, in assoluta parità rispetto allo strike, il certificato è quotato sul Sedex a un prezzo di 105 euro in lettera.

### BONUS CAP PER BNP PARIBAS

E' infine da segnalare un nuovo Bonus Cap, identificabile con codice Isin NL0009098383, emesso da BNP Paribas. Il certificato è caratterizzato da uno strike fissato a 294,67 punti e presenta una scadenza fissata per il primo marzo 2011. Tale prodotto consente di ricevere un Bonus del 110% alla scadenza se durante tutta la vita del prodotto il sottostante non avrà mai violato la barriera posta al 70% dello strike, ovvero a un livello pari a 206,27 punti. Considerando il valore attuale dell'indice DJ Eurostoxx Oil&Gas, pari a 309 punti e superiore quindi allo strike, e la quotazione al Sedex del certificato pari a 101 euro, a un mese dall'emissione il prodotto sta conservando tutte le potenzialità anche a fronte di un apprezzamento dell'indice di circa il 4,5%. Con riferimento alla barriera, posizionata a 206,27 punti, anche in presenza di significative prese di beneficio sul mercato azionario il 33% di risk buffer può ritenersi un margine sufficientemente ampio per portare a casa un rendimento di circa l'8,8%, pari a un 6,11% su base annua. E' da sottolineare, infatti, come il livello che porterebbe al knock-out sia addirittura inferiore di un 12,2% ai minimi toccati dal DJ Eurostoxx Oil&Gas lo scorso 9 marzo a quota 234,84 punti.

# TASSI, AUTOMOBILI E RAME

Tassi: la Royal Bank of Australia li alza, Bce e BoE verso la conferma.

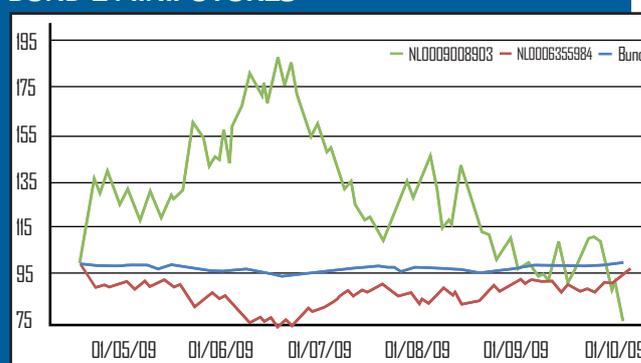
Comparto auto, rally o retromarcia? Certificati per investire sul rame

## TASSI, DECISIONE IN VISTA

Settimana cruciale per il mercato obbligazionario con le decisioni sui tassi attese che verranno prese dalla BCE e dalla BoE. Per chi vuole essere della partita il Sedex offre diversi leverage certificate con sottostanti i tassi di interesse e due investment legati all'Euribor trimestrale. Partendo dai primi, sono disponibili strumenti di tipo long e di tipo short su Bund tedesco ed Euribor a tre mesi. Tenendo sempre in mente la relazione inversa tra aumento dei rendimenti e prezzo del sottostante, in base alle proprie aspettative sui tassi si può prendere indirettamente una posizione al rialzo o al ribasso sul future sul quale si è deciso di puntare. Dando uno sguardo a cosa è successo sul maggior future europeo del mercato obbligazionario, ovvero l'EuroBund future, abbiamo messo a confronto due prodotti: un minilong avente codice Isin

NL0006355984 e un minishort con codice Isin NL0009008903. Il grafico normalizzato mette in relazione le variazioni del future sottostante con i due certificati da inizio marzo a oggi.

### BUND E MINIFUTURES



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

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 Certificates** è semplice. Ad esempio, acquistando il Bonus Certificate sull'indice S&P 500 (ISIN DE000DB5P6Y1) l'investitore avrà diritto, a scadenza, ad un bonus di 180 Euro per ogni certificato in suo possesso a meno che l'indice S&P 500 non scenda fino a toccare la barriera, fissata a 628,88 punti. In questo caso l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance dell'indice. Il capitale a scadenza non è quindi protetto<sup>1</sup> in caso di forti ribassi.

#### I Bonus Certificates consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante<sup>1</sup>
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi<sup>1</sup>

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](http://www.xmarkets.it)  
Numero verde 800 90 22 55

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



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

**EURIBOR 3M PER INVESTIRE A TASSO VARIABILE**

ISIN	CERTIFICATO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA	MERCATO
XS0389142604	Medium Term Euribor Plus	Banca Imi	Euribor 3m + 0,26%	08/10/2013	CERTX
NL0006329989	Valuta Plus	Abn Amro - RBS	Eur Euribor 3m Trmmi	15/07/2013	SEDEX

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

A un sostanziale saldo neutrale del future nel periodo considerato, i due Leverage certificate hanno risposto con un ampliamento considerevole dei movimenti. Il minishort è andato addirittura a toccare un picco di rialzo del 190%. Attualmente il minishort, con current strike pari a 126,9429 punti, è dotato di un effetto leva del 28,6 mentre il minilong con current strike pari a 100,7421 punti amplifica i movimenti del sottostante nella misura di 1 a 5,54. Per entrambi i certificati il valore corrente del sottostante è pari a 122,8 punti.

Con riferimento al tasso Euribor trimestrale, che dai massimi toccati a 5,393% ha recentemente aggiornato i minimi a 0,739%, è disponibile sul Sedex un minilong identificato dal codice Isin NL0006265415. Con un current strike attualmente fissato a quota 93,6613 punti, considerato l'attuale valore del future sottostante pari a 99,27 punti la quotazione a 0,581 euro consente di poter investire al rialzo su tale sottostante con un effetto leva pari a circa 17 volte. Lo stop loss è posizionato a 95,41 punti e il buffer è di circa il 3,88%.

Per chi volesse invece investire su un prodotto a tasso variabile legato all'Euribor trimestrale e quindi beneficiare di un eventuale aumento della remunerazione dovuto a

un apprezzamento di tale tasso di interesse, segnaliamo il Valuta Plus di Abn Amro-RBS e il Medium Term Euribor Plus di Banca IMI. Tali strumenti, considerati un'alternativa alla liquidità, riflettono le variazioni giornaliere di un indice creato per replicare un deposito monetario remunerato rispettivamente al tasso Euribor trimestrale senza alcuno spread per il Valuta Plus e al tasso Euribor a 3 mesi +0,26% per il Medium Term di Banca IMI. Entrambi i certificati hanno una quotazione destinata a salire vista la capitalizzazione degli interessi che va ad aumentarne il valore nominale. Pur essendo l'Euribor su minimi storici, i due certificati possono ritenersi un valido strumento per chi si attende una rapida risalita dei tassi di interesse e per chi voglia investire la propria rapidità a tasso variabile. Il Valuta Plus di Abn Amro-RBS è quotato sul Sedex di Borsa Italiana mentre il Medium Term Plus di Banca IMI è quotato sul Cert-X di EuroTLX.

**SETTORE AUTO  
INCENTIVI E RIASSETTI**

Il rinnovo degli incentivi statali e le riorganizzazioni aziendali nel settore, che vedono in prima linea Fiat con Chrysler e in Germania la Opel, potrebbero contribuire a mantenere caldo in Borsa il comparto automobilistico che rischia, in caso contrario, di andare incontro a un nuovo periodo negativo. In particolare, per prendere posizione

sull'indice DJ Eurostoxx Automobiles & Parts, che comprende al suo interno i titoli dei dodici maggiori produttori di auto dell'Area euro, sono disponibili sul Sedex due Benchmark certificate mentre sul titolo azionario Fiat è stato emesso da BNP Paribas un certificato Bonus Cap. Iniziando dai primi, Unicredit-HVB quota sul Cert-X di EuroTLX un Open End senza scadenza sull'indice di comparto. Al momento in cui si scrive il certificato, emesso il 15 ottobre dello scorso anno a 24,311 euro, viene scambiato in denaro a

**PER PUNTARE SUI TASSI CON LEVA**

ISIN	CERTIFICATO	EMITTENTE	SCADENZA	STRIKE	STOP LOSS	LEVA
NL0006355984	Bund MINI Long	ABN Amro - RBS	16/12/2010	100,7421	102,65	5,54
NL0009008903	Bund MINI Short	ABN Amro - RBS	14/01/2011	126,9429	124,54	28,27
NL0006265415	Future su Euribor3M Long	ABN Amro - RBS	16/12/2010	93,6613	95,41	17,09

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

**SETTORE AUTO**

<b>Nome</b>	Open End Certificate	Reflex	Bonus Cap
<b>Emittente</b>	Unicredit-HVB	Banca IMI	BNP Paribas
<b>Scadenza</b>	Senza scadenza	16/09/2011	29/10/2009
<b>Sottostante</b>	DJ Eurostoxx	DJ Eurostoxx	Fiat
	Automobiles&Parts	Automobiles&Parts	
<b>Strike</b>	-	-	7,86
<b>Caratteristiche</b>	-	-	Barriera saltata; Cap 117% a 9,2 euro
<b>Isin</b>	DE000HV776S4	IT0004224231	NL0006298689
<b>Mercato</b>	Cert-X	Sedex	Sedex

## COPPER A REPLICA LINEARE

<b>Nome</b>	COMMODITY CERTIFICATE	REFLEX
<b>Emittente</b>	ABN AMRO - RBS	BANCA IMI
<b>Scadenza</b>	18/06/2010	30/03/2012
<b>Sottostante</b>	LME Copper 3Mo	Future Generico LME
<b>Rischio cambio</b>	SI	SI
<b>ISIN</b>	NL0000472009	IT0004157407
<b>Mercato</b>	Sedex	Sedex

21,84 euro. Il saldo risulta quindi negativo del 10,16% senza considerare i dividendi distribuiti dal sottostante a fronte dell'indice settoriale passato dai 243,43 punti dell'emissione agli attuali 217,18 punti. Per chi invece è alla ricerca di un prodotto a replica lineare ma dotato di scadenza, si segnala il Reflex di Banca IMI, con sottostante lo stesso DJ Eurostoxx Automobiles & Parts. L'indice ha fatto registrare, dal momento dell'emissione, un massimo a 421,81 punti per poi intraprendere un trend discendente che lo ha portato sui minimi di periodo a 144,81 punti dello scorso 2 marzo. E' seguito un rimbalzo fino a circa 215 punti degli ultimi giorni. Il saldo dall'emissione è quindi decisamente negativo per tale certificato che viene scambiato in denaro a 2,17 euro. Occasione a ventitré giorni, invece, sul titolo Fiat grazie al Bonus Cap di BNP Paribas. Il certificato, identificato dal codice Isin NL0006298689 ha una scadenza prevista per il prossimo 29 ottobre ma una data di valutazione fissata per il giorno precedente. Persa l'eventualità dell'erogazione del Bonus di 17 euro lo scorso 22 dicembre 2008, giorno in cui si è verificato l'evento knock-out, grazie alla componente opzionale rimasta "attiva" il certificato consente oggi di poter investire indirettamente sul titolo Fiat con uno sconto del 4,3%. La quotazione al Sedex del prodotto è, nel momento in cui si scrive, pari a



## SUL RAME IN LEVA

ISIN	CERTIFICATO	EMITTENTE	SCADENZA	STRIKE	STOP LOSS	LEVA
NL0009009372	Rame MINI Long	ABN Amro - RBS	14/01/2011	122,7619	134,86	1,82
NL0006301350	Rame MINI Short	ABN Amro - RBS	16/12/2010	488,2699	440,05	1,21

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

111 euro con un sottostante a 9,10. Il Cap si trova invece a 9,2 euro mentre lo strike è a 7,86 euro. Ed è proprio la presenza del Cap nella struttura opzionale del prodotto a permettere questa opportunità. Ipotizzando infatti che Fiat mantenga fino a scadenza la quotazione indicata, sarà possibile incassare un rimborso di 115,7 euro contro un prezzo al Sedex che, abbiamo visto, è di 11 euro. Dunque il certificato offre la possibilità di generare una plusvalenza anche nel caso in cui il sottostante rimanga immobile nel corso delle tre settimane circa che mancano alla scadenza. Tuttavia, in caso di rally del titolo, il rimborso massimo a 117 euro arresterà il possibile rendimento al 5,4%. Per contro invece, i ribassi vedranno il certificato perdere meno se confrontato con le performance negative del sottostante. Data l'attuale quotazione il punto di pareggio è fissato a circa 8,7 euro. Ciò significa che la posizione girerà in negativo solo se il sottostante al 28 ottobre si troverà sotto tale livello.

## FUTURE SUL RAME CON DUE BENCHMARK

Per chi volesse puntare sul rame sono presenti certificati a replica lineare del sottostante e Leverage certificate. I Benchmark disponibili, emessi da Banca IMI e Abn Amro-RBS, sono rispettivamente agganciati all'andamento del future generico sul rame quotato al London Metal Exchange e al future a tre mesi quotato sullo stesso listino. Utilizzando questi due strumenti l'investitore non deve preoccuparsi del rollover del future sottostante che verrà gestito direttamente dall'mittente previo pagamento di un costo di transazione.

Per chi ha un minore grado di avversione al rischio, è possibile investire sul rame utilizzando i certificati appartenenti alla categoria Leverage. In particolare sono disponibili due prodotti di questa tipologia con facoltà rispettivamente long e short. Entrambi dotati di una leva finanziaria piuttosto bassa (dell'ordine di 1 o 2) ed entrambi con strike molto lontani dai livelli attuali, si propongono come un'alternativa all'investimento diretto nel future sottostante che comporterebbe l'onere dell'apertura di un conto derivati e l'esposizione al rischio di perdite superiori al capitale investito. Da tenere presente, infine, che entrambi

i certificati sono soggetti al rischio cambio tra euro e dollaro, la prima valuta di definizione del certificato, la seconda del future sottostante.

# GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
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
Protect	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	11/09/2009	Strike 2699,22 punti; Partecipazione 100%; Barriera 1889,45 punti	31/08/2011	DE000SAL5F78	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	11/09/2009	Strike 2699,22 punti; Bonus 1- 110%; Bonus 2- 120%; Bonus 3- 140%	31/08/2012	DE000SAL5F94	Sedex
Outperformance Cap	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	11/09/2009	Strike 2,699,22 punti; Partecipazione 150%; Cap 175 euro	31/08/2012	DE000SAL5F86	Sedex
Equity Protection Plus	Bnp Paribas	Danone, France Telecom, GlaxosmithKline, Eni	11/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/07/2013	NL0009097757	Sedex
Equity Protection Plus	Bnp Paribas	Adidas, Edf, Neslè, Tenaris	11/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	29/08/2013	NL0009097773	Sedex
Equity Protection Plus	Bnp Paribas	Royal Dutch Shell, LVMH, Snam Rete Gas, France Telecom	11/09/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/09/2013	NL0009097906	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	01/11/2011	NL0009098060	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	14/11/2011	NL0009098078	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	15/11/2011	NL0009098086	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	04/11/2011	NL0009098227	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Eni	11/09/2009	Barriera 50%; Trigger 100%, Cedola fissa 5%; Coupon 7%	15/11/2011	NL0009098243	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Bca Monte dei Paschi Siena, Enel, Eni	14/09/2009	9 Minifuture Long e 6 Minifuture Short	14/01/2019	15 strike	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50, Dax, FTSE Mib, Nasdaq, Dow Jones, S&P 500	14/09/2009	9 Minifuture Long e 5 Minifuture Short	14/01/2019	14 strike	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE/Xinhua China 25	15/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/07/2014	IT0004512569	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni	15/09/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	16/08/2013	IT0004513690	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	15/09/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	28/06/2013	IT0004504749	Sedex
Athena Relax Worst	Bnp Paribas	Eni, Enel	17/09/2009	Cedola 8%; Coupon 8%; Barriera 65%	30/11/2011	NL0009098409	Sedex
Utilities Cash	Abn Amro - Rbs	E.On, Enel, GDF Suez, Iberdrola, RWE	23/09/2009	Protezione 100%; Coupon 8,5%	21/06/2012	XS0363031237	Cert-X
Minifutures su Azioni	Abn Amro - Rbs	Mediobanca, Saipem, Tiscali, Banca Popolare di Milano, Banco Popolare, Generali, Unicredit	23/09/2009	6 Minifuture Long e 1 Minifuture Short	14/01/2019	7 strike	Sedex
Autocallable	Abn Amro - Rbs	Unicredit	29/09/2009	Barriera 70%; Partecipazione 130%, Coupon unico 40%; Trigger 140%	29/09/2012	NL0009061035	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	30/09/2009	Barriera 85%; Coupon 9,5%; Rimborso Minimo 15%	04/09/2012	IT0004514060	Sedex
Step	Banca Aletti	Telecom Italia	30/09/2009	Barriera 75%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 25%	30/08/2013	IT0004518210	Sedex
Equity Protection Cap	Bnp Paribas	Oro LBMA	02/10/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%	30/04/2014	NL0009097245	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	S&P 500, DJ Eurostoxx 50, S&P Bric 40	07/10/2010	Protezione 85%, Partecipazione 100%, Cap 134%	06/08/2013	IT0004516743	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	07/10/2010	Protezione 94%; Partecipazione 50%	31/08/2012	IT0004521636	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	13/10/2009	Barriera 80%; Coupon 5,5%; Rimborso Minimo 20%	15/10/2013	IT0004533243	Sedex
Butterfly	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	16/10/2009 - Chiusura Anticipata	Protezione 100%; Barriera UP 138%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	22/07/2013	DE000SAL5FA1	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	27/10/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137%	30/10/2014	IT0004537277	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Stoxx 600 Health Care	27/10/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 150%	30/10/2014	IT0004537285	Cert-X/ Sedex
Power Express	Unicredit - HVB	S&P GSCI Oil Excess Return Index	27/10/2009	Barriera 60%; Partecipazione 200%; Coupon 8%	31/10/2011	DE000HV77907	Cert-X
Up&Up	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	28/10/2009	Barriera 54%; Partecipazione 100%	30/10/2013	IT0004538903	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	Fiat	28/10/2009	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 120%	30/10/2013	IT000453891	Sedex
Power Express	Unicredit - HVB	FTSE/Mib	28/10/2009	Barriera 70%; Partecipazione 150%, Coupon 8%	31/10/2011	DE000HV779Z3	IS Fineco
Equity Protection Cap	Banca IMI	DAXglobal Alternative Energy (EUR)	28/10/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 138%	30/10/2014	IT0004538895	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	30/10/2009	Protezione 100%; Partecipazione 33%	03/11/2014	DE000DB7GJG3	Lux
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	30/10/2009	Barriera 85%; Coupon 6,5%; Rimborso Minimo 15%	02/11/2012	IT0004533516	Sedex
Athena Sicurezza	Bnp Paribas	Novartis, Fiat, LVMH, Rio Tinto, France Telecom, Unicredit	30/10/2009	Cedola 5%; Coupon 2,5%; Protezione 100%	30/10/2014	NL0009098755	Sedex
Athena Double Chance	Bnp Paribas	Bnp Paribas	30/10/2009	Cedola 4,5% semestrale; Coupon 9%; Barriera 65%	30/10/2012	NL0009098771	Sedex
Athena	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx 50	30/10/2009 - Chiusura Anticipata	Cedola 1,25% semestrale; Coupon 5%; Barriera 60%	02/05/2011	NL0009098763	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	23/11/2009	Barriera 50%; Coupon 6,5%	25/11/2014	DE000DB5U8Y0	Sedex

# TRE OPZIONI PER UN INDICE

Il nuovo Power Express di HVB mette sul tavolo tre assi: rimborso anticipato, leva a scadenza e protezione del capitale.

Tre opzioni differenti condensate in un'unica struttura per investire sul FTSE Mib. E' quanto propone l'emittente UniCredit-HVB, con un nuovo certificato che ha iniziato la fase di collocamento presso la rete Fineco Bank il 28 settembre scorso e che prevede una commissione implicita di distribuzione del 4%. Il Power Express Certificate, la cui offerta pubblica di sottoscrizione si concluderà il 28 ottobre prossimo, consente di fondere in un'unica proposta le caratteristiche peculiari di un certificato a capitale protetto condizionato, di un prodotto di tipo Express e quelle di un Outperformance. Il 30 ottobre, al termine della fase di collocamento, l'emittente procederà alla rilevazione del livello dell'indice italiano al fine di determinare lo strike e dopo circa due mesi il certificato verrà quotato sul mercato Cert-X di EuroTLX. A un anno dalla data di emissione è in programma il primo appuntamento a cui l'investitore dovrà guardare. Se il 29 ottobre 2010 il FTSE Mib si troverà a un livello pari o superiore al valore di partenza, il certificato verrà richiamato anticipatamente e il possessore riceverà il valore nominale maggiorato di un premio dell'8%. In assenza delle condizioni necessarie per l'autoestinzione il Power Express proseguirà fino alla scadenza naturale del 31 ottobre 2011. Alla data di esercizio, in funzione del livello dell'indice, si potranno verificare tre distinti scenari. Nel primo è previsto il rimborso del nominale maggiorato del 150% della performance positiva del sottostante. Per far sì che questo accada è necessario naturalmente che l'indice si trovi in positivo rispetto allo strike iniziale. Se ad esempio il FTSE Mib avrà guadagnato il 20% dallo strike, ai possessori del certificato verrà riconosciuto un rimborso pari a 130 euro. Il secondo scenario prevede la restituzione integrale del capitale nominale e quindi la protezione totale dell'investimento iniziale, nel caso in cui l'indice venga rilevato in negativo rispetto allo strike ma a un livello non inferiore alla barriera, posizionata al 70% dello strike. Dunque il ribasso del FTSE Mib rispetto allo strike dovrà essere inferiore al 30% per poter godere della protezione totale del valore nominale. Si presti attenzione al fatto che la barriera, solitamente continua e quindi invalidante la protezione del capitale non appena toccata, verrà osservata per questo certificato esclusivamente al momento della scadenza. Infine il terzo scenario possibile prenderà forma nel momento in cui la rilevazione finale dell'indice dovesse essere negativa e inferiore anche alla barriera. In tal caso ai 100 euro nominali verrà

sottratta l'intera performance percentuale negativa subita dal FTSE Mib rispetto al valore iniziale e quindi, fatta eccezione per i dividendi a cui notoriamente si rinuncia per godere delle opzioni accessorie alla replica lineare e unidirezionale, per l'investitore sarà come aver investito direttamente sull'indice.

**Vantaggi:** L'assenza di un cap alle performance positive dell'indice permette al certificato di essere potenzialmente più redditizio al termine dei due anni che all'appuntamento con la data utile per il richiamo anticipato. Infatti, ipotizzando che dopo un anno l'indice si trovi in rialzo del 25%, per effetto dell'opzione di rimborso anticipato si avrebbe diritto a un premio fisso dell'8%, rinunciando così implicitamente ai due terzi della performance dell'indice. Un 25% di rialzo al termine dei due anni, invece, darebbe diritto a partecipare in leva a tale performance e a godere di un rimborso pari a 137,50 euro sui 100 nominali. Peraltro l'assenza del cap consentirà al certificato di reagire con maggiore delta anche nel breve termine. La protezione condizionata dell'intero capitale nominale infine consente di gestire con maggiore tranquillità anche un'eventuale discesa dell'indice.

**Rischi:** Il rischio più evidente, come sempre accade quando si parla di prodotti con barriera, è legato al fatto che l'indice riesca a conservare la soglia del -30% alla scadenza. Il fatto che la barriera sia discreta e non continua riduce i rischi di perdita. Tuttavia è da tenere in conto l'eventualità che a fronte di un ribasso del 40% dell'indice si finisca con il ricevere un rimborso pari a 60 euro sui 100 nominali e dopo aver rinunciato ai dividendi che l'indice distribuirà nei prossimi due anni.

## CARTA IDENTITA' POWER EXPRESS

<b>Certificato</b>	Power Express
<b>Emittente</b>	Unicredit - HVB
<b>Sottostante</b>	FTSE Mib
<b>Collocamento</b>	fino al 28/10/09
<b>Emissione</b>	30/10/2009
<b>Nominale</b>	100 euro
<b>Barriera</b>	70%
<b>Coupon</b>	8%
<b>Data Rimborso Ant.</b>	29/10/2010
<b>Partecipazione</b>	150%
<b>Scadenza</b>	31-ott-11
<b>Mercato</b>	CERT-X
<b>Isin</b>	DE000HV779Z3

# LE NOTIZIE

## DAL MONDO DEI CERTIFICATI

### Rettifica per i certificati su BNP Paribas

A seguito dell'aumento a pagamento del capitale sociale deliberato da BNP Paribas, da attuarsi mediante offerta in opzione agli azionisti di azioni ordinarie della stessa società nel numero di 1 nuova azione ordinaria ogni 10 azioni vecchie possedute, le emittenti, sulla base di quanto descritto all'interno del Regolamento dei Certificates e al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali degli stessi hanno proceduto con la rettifica di tutti gli strumenti legati al titolo. In particolare la procedura, diventata effettiva nella giornata del 30 settembre, ha seguito le modalità di rettifica adottate sul mercato da Euronext Derivatives Markets e per il calcolo dei nuovi livelli è stato utilizzato un coefficiente di rettifica K pari a 0,97190. I certificati interessati da questa operazione sono due Easy Express di Sal.Oppenheim (Isin DE000SAL5DQ2 e DE000SAL5DR0) e un Autocallable Twin Win di Abn Amro-RBS (Isin NL0006013732).

### Banca IMI: risultati del collocamento di due EP Cap

Banca IMI ha comunicato i risultati del collocamento di due certificati a capitale protetto che il 25 settembre hanno terminato la fase di collocamento. In particolare per l'Equity Protection Cap sul Dow Jones Eurostoxx Oil&Gas avente codice Isin IT0004524374 sono pervenute richieste di sottoscrizione da 4915 richiedenti per un totale di 679.068 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 67.906.800 euro. Per l'Equity Protection Cap su Dow Jones Eurostoxx Oil&Gas, avente codice Isin IT0004524366 sono invece pervenute richieste di sottoscrizione da 690 richiedenti per un totale di 88.036 certificate sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 8.803.600 euro.

### Deutsche Bank: I livelli dell'Express su DJ Eurostoxx 50

Per il nuovo Express legato all'indice DJ Eurostoxx 50 emesso da Deutsche Bank che ha terminato il collocamento il 25 settembre scorso, l'emittente ha reso noto i livelli di riferimento iniziale.

In dettaglio il certificato, con codice Isin DE000DB5U7Y2, il 29 settembre scorso ha rilevato in 2892,44 punti il livello iniziale dell'indice.

Di conseguenza il livello barriera, fissato al 70% dello strike, è stato calcolato in 2.024,71 punti.

### Stop Loss per il Minishort su Fiat

La fiammata delle quotazioni del titolo Fiat registrata nella giornata dell'1 ottobre a seguito del rinnovo degli eco-incentivi dal parte del governo italiano, ha provocato l'evento Knock-Out di un Minishort emesso da Abn Amro-RBS. Nel dettaglio il certificato in oggetto, identificato dal codice Isin NL0009055730, per effetto di una rilevazione del prezzo del titolo superiore alla soglia di stop loss posta a 9,43 euro, come previsto da regolamento di questi strumenti, è stato revocato dalle quotazioni. Inoltre l'emittente ha comunicato che l'importo di liquidazione, calcolato per questo certificato sulla base del livello massimo raggiunto dal titolo nella stessa giornata è pari a 0,056 euro.

### Banca Aletti: risultati del collocamento del Planar

Banca Aletti ha reso noti i risultati e i livelli iniziali del collocamento del Planar Certificate legato all'indice DJ Eurostoxx Select Dividend 30 identificato dal codice Isin IT0004532880 che il 28 settembre ha terminato la fase di sottoscrizione. In dettaglio per questo certificato è stato rilevato in data 29 settembre il livello iniziale dell'indice a 1.697,90 punti da cui è stato calcolato all'85%, ossia a 1.443,21 punti, il livello di protezione. Per quanto riguarda le altre caratteristiche il certificato, che scadrà il 30 settembre 2013, ha la partecipazione al rialzo fissata al 116% mentre il rapporto planar è pari a 1,176. Per quanto riguarda il collocamento, la stessa Banca Aletti ha comunicato che per il certificato in questione sono pervenute richieste di sottoscrizione da parte di 877 richiedenti per un totale di 130.080 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 13.008.000 euro.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 06/10/2009
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	103,55
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	104,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 06/10/2009
Equity Protection	S&P GSCI Crude Oil Index	981,42	100%	92,65
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 06/10/2009
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	94,80
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	104,54
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 06/10/2009
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	105,10

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

# LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

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

**Gentile redazione, volevo sapere brevemente le caratteristiche e il funzionamento del certificato con codice Isin IT0003921258. Non comprendo bene se alla scadenza è comunque assicurato il capitale investito. Grazie**

**Giuseppe**

Gentile lettore, il prodotto da lei segnalato è un Covered Warrant, quindi non si tratta di un Certificato. E' stato emesso da Banca Antonveneta, gruppo MPS. Questa emissione, definita "Euribor Cap", è stata creata dall'emittente per fornire un prodotto che sia utile all'investitore che voglia coprirsi dal rischio di un rialzo dei tassi di interesse. Tale strumento può quindi essere utilizzato da

coloro che si siano indebitati a tasso variabile. Entrando nello specifico l'Euribor Cap in questione, con sottostante l'Euribor a tre mesi, ha uno strike pari al 4% e una data di scadenza fissata per il 30 settembre 2020. Classificato come "esotico/strutturato" da Borsa Italiana, il Covered Warrant è in grado di erogare con cadenza trimestrale un payoff pari al differenziale, se positivo, tra l'Euribor trimestrale e lo strike secondo la seguente formula:

$$[(\text{Euribor 3 M} - \text{Strike (4\%)})/4] \times \text{valore nominale (5.000)}.$$

Descritto il suo funzionamento si comprende bene come sia in grado di compensare un aumento degli interessi passivi per valori dell'Euribor sopra lo strike. Il Cw non prevede nessuna protezione del capitale a scadenza anzi, qualora l'Euribor 3 Mesi non quoti mai sopra lo strike nessun payoff è dovuto durante la vita del prodotto e nessun rimborso è dovuto qualora a scadenza il sottostante si trovi al di sotto dello strike stesso.

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](http://www.bancaimi.com) oppure chiamate il Numero Verde 800.99.66.99.



# SEGNALATO DA VOI

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

*Gentile redazione, anche in seguito al recente riassetto societario con l'integrazione di Alleanza Assicurazioni, il titolo Generali potrebbe rappresentare una buona occasione. Analizzando tutti i certificati investment quotati, ho trovato un Bonus Cap di HVB che a mio avviso può essere altamente interessante. Vorrei sapere cosa ne pensate e se ritenete che il gioco valga la candela.*

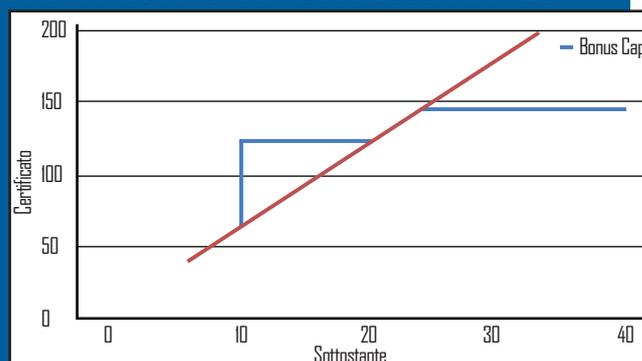
Gentile lettore, il certificato da lei segnalato è un Bonus Cap Certificate emesso da UniCredit-HVB. La peculiarità dei prodotti di questa tipologia di certificato emessi dalla banca di Piazza Cordusio, che rende questo certificato molto interessante considerata l'attuale fase di forte crescita dei corsi azionari, risiede nella non coincidenza tra il livello Cap e il livello Bonus.

Entrando nello specifico il certificato identificabile con codice Isin DE000HV779E8, a fronte di uno strike fissato all'emissione a 16,76 euro, prevede un bonus del 120% equivalente a un livello di 20,11 euro e un cap al 143%, corrispondente ai 23,97 euro del titolo. Ciò significa che se il sottostante durante la vita del prodotto (la scadenza è fissata all'11 maggio 2011) non farà mai registrare un valore inferiore ai 10,06 euro del livello barriera, il certificato rimborserà a scadenza un valore pari a 120 euro qualora la performance del sottostante rispetto allo strike sia pari o inferiore al 20% mentre, nel caso contrario, tutta la performance positiva del sottostante fino a un tetto massimo del 43%, corrispondente a un rimborso massimo di 143 euro, verrà riversata sui 100 euro nominali.

Date queste caratteristiche e considerata l'attuale quotazione di Generali a 18,30 euro, il certificato è scambiato al Sedex in lettera a 113,7 euro. A fronte di un +9% circa del titolo dallo strike, il certificato è in rialzo di circa il 13% dal valore di emissione. La distanza dal livello barriera, posto al 60% dello strike, ossia a 10,06 euro, ad oggi ammonta a circa 45 punti percentuali e pertanto, considerata la volatilità del titolo decisamente inferiore alla media dell'indice di riferimento, in relazione alla durata residua di 1,6 anni è possibile stimare che le probabilità di successo sono al momento discretamente elevate. Per rispondere alla sua domanda se il gioco vale la candela, relativamente al guadagno potenziale, sempre che il livello knock-out rimanga inviolato, si potrà incassare a scadenza come minimo un importo di 120 euro, generando così

una plusvalenza di circa il 5,54%. Tale guadagno, di certo non eccezionale se rapportato ai 18 mesi in cui si dovrà rimanere investiti sul prodotto e se si tiene conto dei dividendi a cui occorre rinunciare, è comunque garantito anche in caso di forti ribassi del sottostante purché essi non vadano oltre i 45 punti percentuali dal livello corrente. Il Cap posto a 23,97 euro, consentirebbe al certificato di seguire linearmente le performance del sottostante fino a tale soglia, potendo così sfruttare eventuali apprezzamenti al di sopra del livello bonus; tuttavia, se si crede in un trend ancora fortemente positivo per il titolo, potrebbe essere più redditizio un investimento diretto sul titolo anziché sul certificato in oggetto. Per spiegare meglio, se si ipotizza che alla scadenza del 2011 Generali si trovi in rialzo del 20% dai livelli correnti, ossia a 21,96 euro, acquistando il certificato a 113,7 euro ci si precluderebbe la possibilità di partecipare interamente a tale rialzo dal momento che il rimborso sarebbe dato dai 21,96 euro moltiplicati per il multiplo fisso di 5,966587 ( $21,96 \times 5,966587 = 131$  euro) e porterebbe dunque ad un guadagno del 15,2%. Diversamente, se si hanno prospettive alquanto incerte sul futuro del Leone di Trieste, puntando sul certificato si avrebbe l'opportunità di trasformare anche un sostanzioso ribasso del titolo in un guadagno del 5,54%. E' quindi solamente questione di aspettative. Se si crede che il futuro per Generali sia roseo e che fra 18 mesi le quotazioni saranno al di sopra dei 19,33 euro, meglio puntare sul titolo; viceversa, se ci si vuole garantire una larga rete di protezione da eventuali violente cadute dei corsi azionari a costo di rinunciare a parte dei possibili rialzi del titolo, la bilancia pende nettamente a favore del certificato emesso da UniCredit - HVB.

PAYOFF BONUS CAP ISIN DE000HV779E8



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

# UN AIRBAG CHE SUPERA LA CRISI TROPPO TARDI PER IL BONUS

## L'AIRBAG SU DJ EUROSTOXX 50 RIMBORSO IL CAPITALE

Una moltitudine di emissioni di certificati di investimento emessi a cavallo tra il 2004 e il 2006 stanno giungendo in queste settimane alla loro naturale scadenza. Purtroppo, nonostante il poderoso rimbalzo messo a segno dai mercati azionari nell'ultimo semestre, un numero importante di certificati privi dell'opzione di protezione del capitale è arrivata, o sta arrivando, alla data di esercizio rimborsando un importo inferiore al nominale. A patire di più sono stati, neanche a dirlo, quei certificati che prevedono la presenza di una o più barriere continue, ossia sempre attive, alla cui violazione fa seguito la perdita delle opzioni bonus o di protezione condizionata del capitale: ben 602 sono i certificati che hanno subito la violazione della barriera nell'ultimo anno, mentre si sono salvati in corner, grazie al miracoloso recupero dei mercati, molti certificati a barriera discreta. In questa categoria, quella dei prodotti che osservano la barriera solo alla data di scadenza, si inseriscono gli Airbag certificates. Lanciati sul mercato da Abn Amro RBS e successivamente ripresi con nomi commerciali differenti da Banca Aletti ( Planar ) e Deutsche Bank ( Parachute ) gli Airbag sono certificati caratterizzati da due distinti livelli di protezione, da non confondere quindi con le barriere, che si attivano nel caso in cui il sottostante non riesca a realizzare performance positive rispetto all'emissione. Il primo step di protezione garantisce alla scadenza la restituzione integrale del capitale nominale anche in caso di andamento negativo del sottostante, purché questo non sia troppo marcato. Il secondo, invece, consente di limitare gli impatti negativi provocati dal ribasso del sottostante tale da portare le quotazioni oltre il limite del primo step: più in particolare il profilo di rimborso prevede, nell'ipotesi peggiore, che il capitale nominale decurtato della performance negativa realizzata dall'attività finanziaria sottostante venga moltiplicato per un fattore definito Rapporto Airbag.

Per comprendere meglio il funzionamento di questi certificati ci rifacciamo ad un Airbag legato al DJ Eurostoxx 50, emesso il 3 ottobre 2005 da Abn Amro RBS, che dopo

## L'AIRBAG SUL DJ EUROSTOXX 50

<b>Nome</b>	Airbag
<b>Emittente</b>	Abn Amro-RBS
<b>Sottostante</b>	DJ Eurostoxx 50
<b>Strike</b>	3429,42 punti
<b>Barriera</b>	75% a 2572,06 punti
<b>Partecipazione</b>	100%
<b>Prezzo Di Emissione</b>	100 euro
<b>Data Emissione</b>	03/10/2005
<b>Scadenza</b>	02/10/2009
<b>Codice Isin</b>	NL0000030708
<b>Rimborso</b>	100 euro

quattro anni è giunto proprio negli ultimi giorni alla sua naturale scadenza. Entrando nei dettagli di questo strumento, il livello iniziale dell'indice era stato fissato in 3429,42 punti e da questo livello era stato calcolato al 70%, ossia a 2572,06, il primo livello di protezione ( Airbag Stop ). In base a questi dati il certificato avrebbe riconosciuto, in caso di rialzo, il 100% delle performance realizzate dall'indice calcolate a partire dallo strike. Questa prima ed essenziale caratteristica ha permesso a questo strumento, in scia all'iniziale progresso del DJ Eurostoxx 50, di raggiungere quotazioni superiori anche ai 120 euro. Più precisamente il 13 luglio 2007, con l'indice a quota 4542,57 punti, in rialzo del 32,45% dallo strike, il certificato faceva segnare un progresso del 24% a 124 euro. La differenza di quotazione tra certificato e indice era solo dovuta allo sconto da parte di quest'ultimo dei dividendi attesi che il DJ Eurostoxx 50 avrebbe distribuito nel periodo che intercorreva fino a scadenza. Successivamente, con il mercato in fase laterale il certificato ha continuato a oscillare intorno a quota 120 euro fino a quando lo scoppio della crisi lo ha fatto scendere molto velocemente. La prima discesa del DJ Eurostoxx 50 ha riportato il certificato a quota 100 euro mentre la seconda, conclusasi con i minimi di marzo, lo ha trascinato nel baratro. In dettaglio, con l'indice a quota 1809,98 punti, lo strumento arrivava a perdere oltre trentacinque punti percentuali con una quotazione a 64,90 euro. Ma a questo punto, in virtù delle caratteristiche del certificato, si

### IL BONUS SUL DJ EUROSTOXX 50

<b>Prodotto</b>	Bonus
<b>Emittente</b>	Abn Amro RBS
<b>Sottostante</b>	DJ Eurostoxx 50
<b>Prezzo Di Emissione</b>	100 euro
<b>Strike</b>	2796,08 punti
<b>Barriera</b>	75% a 2097,06
<b>Barriera Violata Il</b>	23/01/2009
<b>Bonus</b>	132%
<b>Data Emissione</b>	08/11/2004
<b>Data Scadenza</b>	06/10/2009
<b>Codice Isin</b>	NL0000414829
<b>Rimborso</b>	102,4561 euro

### IL BONUS SU TELECOM ITALIA

<b>Prodotto</b>	Bonus
<b>Emittente</b>	Abn Amro RBS
<b>Sottostante</b>	Telecom Italia
<b>Prezzo Di Emissione</b>	100 euro
<b>Strike</b>	2,07 euro
<b>Barriera</b>	80% a 1,66 euro
<b>Barriera Violata Il</b>	03/03/2008
<b>Bonus</b>	130%
<b>Data Emissione</b>	10/10/2007
<b>Data Scadenza</b>	10/10/2009
<b>Codice Isin</b>	NL0006040289
<b>Quotazione</b>	Sedex

veniva a creare un'interessante opportunità: infatti, supponendo che l'indice fosse stato rilevato alla scadenza, cioè dopo sette mesi, sui livelli della chiusura del 9 marzo scorso a 1809 punti, grazie al profilo di payoff previsto con un Rapporto Airbag a 1,33, il certificato sarebbe stato rimborsato a 70,15 euro per effetto della seguente operazione:

$$\{[1 - ((3429,42 - 1809) / 3429,42)] \times 100\} \times 1,33 = 70,15 \text{ euro}$$

Lo sconto dell'8,10% rispetto alla quotazione dell'indice, benché dovuto in parte all'incidenza dei dividendi futuri, era dunque una ghiotta opportunità per chi era intenzionato a puntare su un possibile rimbalzo del mercato. Come è poi realmente avvenuto, il mercato ha piazzato un rally tale da riportare l'indice ben al di sopra dei 2572,06 punti del livello protetto e così il rimborso è stato riconosciuto nella misura dei 100 euro nominali. Buon per chi aveva sottoscritto il certificato in emissione o lo aveva acquistato sul mercato nei giorni seguire a valori prossimi al nominale, dal momento che ad un certo punto le perdite superavano il 35%, ma soprattutto per chi è riuscito ad approfittare della quotazione a sconto sui minimi per portare a casa un guadagno del 54%, peraltro, con rischi decisamente ridotti rispetto a un investimento diretto nell'indice. Le medesime considerazioni potrebbero essere fatte commentando il cammino percorso da un altro Airbag certificates, identificato da codice ISIN NL0000040681, emesso dalla stessa Abn Amro RBS il 31 ottobre 2005. Il certificato, che il prossimo 30 ottobre andrà in scadenza, presenta uno strike iniziale a 3304,27 punti e un livello di protezione integrale del capitale a 2478,2 punti. Scivolato fino ad un minimo di 68,90 euro nell'intraday del 9 marzo scorso, l'Airbag è oggi quotato dal market maker ad un prezzo di 99,80 euro in denaro e 100,80 euro in lettera per effetto della restituzione del nominale ormai più che probabile. Affinché possa essere riconosciuto tale rimborso è necessario infatti che l'indice

delle 50 blue chip europee riesca a conservare fino alla fine di questo mese il livello di protezione posto ad una distanza del 13% dai livelli correnti. Anche in questo caso chi avesse avuto il coraggio di considerare questo strumento, proprio mentre i mercati erano in caduta libera, avrebbe potuto portare a casa un rendimento del 46% in poco più di sette mesi.

### UN'ECCEZIONE CHE CONFERMA LA REGOLA

Parlando di emissione datate, è arrivato alla sua naturale scadenza il 6 ottobre anche un Bonus Certificate legato al DJ Eurostoxx 50, emesso dalla stessa Abn Amro RBS. La storia a lieto fine di questo certificato emesso il 30 agosto 2004 merita di essere raccontata. Il certificato, che rappresentava a quel tempo una novità per il mercato italiano, fissava un livello iniziale dell'indice europeo a 2796,08 punti e garantiva al termine dei 5 anni di durata il riconoscimento di un bonus del 32% anche in presenza di un andamento negativo dell'indice. L'unica condizione richiesta affinché potesse essere riconosciuto il premio minimo di rimborso era che il DJ Eurostoxx non perdesse nel periodo considerato più del 25% rispetto allo strike. Il livello barriera era quindi posto a 2097,06 punti. Con il trascorrere degli anni, in scia al progressivo e costante rialzo dell'indice, il certificato replicava di pari passo l'indice arrivando a toccare il 10 dicembre 2007 la quota di 154,06 euro. A quel punto, mancando 22 mesi esatti alla scadenza, si dava quasi per certo, visto che il DJ Eurostoxx 50 avrebbe dovuto perdere più del 50%, che almeno i 132 euro del nominale maggiorato del bonus si sarebbero comunque incassati. Il 23 gennaio 2009, però, come tristemente noto le speranze di intascare quel bonus si sono spente poiché l'indice faceva registrare un minimo di giornata, a 2093,31 punti, inferiore al livello barriera. Da notare peraltro che questo Bonus, a differenza delle emissioni arrivate successivamente sul mercato, rile-

vava la barriera in qualsiasi momento della giornata di Borsa anziché sul livello di chiusura ufficiale. Dal giorno successivo all'evento barriera il certificato si è quindi trasformato in un semplice benchmark a replica fedele del sottostante. Fortunatamente il recupero dell'indice europeo, in quello che è stato uno dei rally di borsa più veementi degli ultimi 50 anni, ha permesso alle quotazioni di riportarsi al livello strike consentendo quindi un rimborso pari a 102,4561 euro.

**SE TUTTO VA BENE, SIAMO ROVINATI**

Se l'epilogo del Bonus descritto è stato a lieto fine, altrettanto non si può dire per un altro Bonus, sempre di Abn Amro-RBS, legato a Telecom Italia che il prossimo 10 ottobre giungerà alla scadenza. Rilevato in 2,07 euro il livello iniziale, il certificato prevedeva a scadenza il riconoscimento di un bonus del 30% a patto che il titolo non avesse violato la barriera posta all'80% del livello iniziale, ossia a 1,66 euro. Ma a soli 5 mesi dall'emissione, il 3 marzo 2008, la discesa del titolo Telecom Italia al di sotto degli 1,66 euro previsti dalla barriera ha provocato l'estinzione dell'opzione put Down&Out che avrebbe garantito il bonus finale. Le speranze di rivedere il capitale nominale erano quindi tutte legate al recupero del titolo. Ma la profondità del ribasso subito, che ha portato il titolo a toccare un minimo a 0,715 euro nel

**BONUS VS DJ EUROSTOXX 50**



corso della seduta del 10 ottobre scorso, ha reso quasi nulle le speranze di vedere le quotazioni nuovamente al di sopra dei 2 euro. Infatti, seppure Telecom Italia sia riuscita a mettere a segno un progresso del 65% da quei minimi, il livello strike corrispondente ai 100 euro nominali è rimasto ancora troppo lontano per sperare in un rimborso anche solamente vicino ai valori di emissione. A pochi giorni dalla scadenza, con una quotazione di Telecom a 1,18 euro, il rimborso del certificato sarebbe pari a 57 euro. Un importo che è senza dubbio migliore dei 32,47 euro di minimo fatti registrare dal certificato in corrispondenza dei minimi toccati dal titolo sottostante, ma che resta distante di 43 punti percentuali dal capitale messo in gioco solo due anni prima.



**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](http://www.certificate.it)



Per maggiori informazioni: **Numero Verde 800-790491**  
[www.certificate.it](http://www.certificate.it)  
[info@sgborsa.it](mailto: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 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](http://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](http://www.certificate.it) e presso Société Générale - via Olona, 2 20123 Milano.

# LE STATISTICHE DEL SEDEX

Scambi storici su strumenti Sedex - Mercato diurno

## I PIÙ SCAMBIATI DELL'ULTIMA SETTIMANA

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTROVALORE EURO	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Bayerische Hypo und Vereinsbank	Eni	Equity Protection	5	41.876.129,00	16,00	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778S0	17/12/2010
Bayerische Hypo und Vereinsbank	STMicroelectronics	Equity Protection	5	13.377.791,00	5,00	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778W2	17/12/2010
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	5	11.039.169,00	16,50	Protezione 70%; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/2010
Credit Suisse	Spot Euro/Dollaro	Trigger Yield	5	1.522.224,00	1,43	Protezione 100%; Coupon 6%	GB00B39MSQ94	19/06/2013
Bnp Paribas Arbitrage Issuance	Enel	Bonus Cap	5	1.381.689,00	4,1325	Barriera 55%; Bonus 110%; Cap110%	NL0009097740	30/04/2010
Abn Amro Bank	Euribor 3m TRMMI	Valuta Plus	5	1.111.164,00	-	Replica lineare	NL0006329989	15/07/2013
Abn Amro Bank	FTSE Mib	Mini Futures Short	5	1.024.142,00	27000	Leverage Short	NL0006487928	16/12/2010
Deutsche Bank	Nikkei 225 Index	Equity Protection Cap	5	955.924,00	17333,31	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	DE000DB228Z9	04/04/2011
Bnp Paribas Arbitrage Issuance	Basket azionario	Discount	5	768.058,00	-	Replica lineare	NL0009098219	10/07/2013
Bnp Paribas Arbitrage Issuance	Basket azionario	Discount	5	734.212,00	-	Replica lineare	NL0006299224	10/07/2013
Banca Imi	DJ Eurostoxx 50 Index	Equity Protection Cap	5	705.935,00	2334,59	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 145%	IT0004486822	30/04/2013
Banca Aletti&C	Enel	Step Certificate	5	661.219,00	3,8125	Barriera 75%; Coupon 10%; Partecipazione 100%	IT0004510555	31/07/2013
Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	DJ Eurostoxx 50 Index	Butterfly Certificate	5	628.867,00	4011,63	Barriera 60%; Partecipazione Up 190%; Partecipazione Down 140%	DE000SAL5B31	06/07/2012
Societe Generale	Eni	Bonus Cap	5	580.363,00	22,83	Barriera 50%; Bonus 130%; Cap130%	DE0005G5YDS6	14/04/2011
Merrill Lynch	DJ Eurostoxx 50 Index	Twin & Go Optimum	5	559.958,00	3426,58	Barriera 55%; Partecipazione 100%	XS0345146400	13/03/2012
Abn Amro Bank	Oro spot	Commodity Certificate	5	519.749,00	992	Replica lineare	NL0006253759	01/04/2010
Bnp Paribas Arbitrage Issuance	Eni	Bonus Cap	5	500.722,00	16,6200	Barriera 70%; Bonus 110%; Cap110%	NL0006298671	29/10/2009
Banca Imi	S&P 500 Index	Equity Protection Cap	5	397.562,00	743,33	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 138%	IT0004458219	17/12/2010

Fonte: BORSA ITALIANA

## I PIÙ SCAMBIATI DI SETTEMBRE 2009

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTROVALORE EURO	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Bayerische Hypo und Vereinsbank	Eni	Equity Protection	21	121.782.782,91	16 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778S0	17/12/2010
Bayerische Hypo und Vereinsbank	Stm	Equity Protection	21	50.519.963,20	5 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778W2	17/12/2010
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	21	17.334.676,88	16,5 euro	Protezione 70%; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/2010

Fonte: BORSA ITALIANA

## I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO ANNO

EMITTENTE	SOTTOSTANTE	NOME	GIORNI DI TRADING	CONTROVALORE EURO	STRIKE	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN	SCADENZA
Bayerische Hypo und Vereinsbank	Eni	Equity Protection	98	518.561.317,87	16 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778S0	17/12/2010
Banca Aletti&C	Eni	Borsa Protetta	162	114.249.537,74	16,5 euro	Protezione 70%; Partecipazione 100%	IT0004453301	22/01/2010
Bayerische Hypo und Vereinsbank	STMicroelectronics	Equity Protection	98	96.834.422,36	5 euro	Protezione 100%; Partecipazione 100%	DE000HV778W2	17/12/2010

Fonte: BORSA ITALIANA

# STEP AL 3% PER TRE MESI

## Possibilità di rimborso a stretto giro di termine per la proposta di Banca Aletti

Osservando le quotazioni dei certificati di investimento talvolta ci si trova di fronte a un anomalo rapporto di causa effetto tra i movimenti del mercato e le reazioni dei certificati. Ribassi che si trasformano in guadagni, estenuanti trend laterali che possono portare a ricche plusvalenze e perfino rialzi che conducono a subire inattese perdite. Le opportunità non mancano per diversificare e, ove possibile, ottimizzare i propri investimenti azionari. Ad esempio chi si aspettasse nei prossimi mesi, quantomeno fino a metà gennaio 2010, una fase laterale o di moderato ribasso dell'azionario, potrebbe essere interessato a uno Step certificate firmato da Banca Aletti e legato all'indice FTSE Mib. Emesso il 17 luglio scorso il certificato ha fissato in 19.232,95 punti il livello di riferimento iniziale dell'indice. Il 18 gennaio prossimo, in virtù dell'opzione Autocallable, il certificato potrebbe essere rimborsato in anticipo rispetto alla sua naturale scadenza riconoscendo, a chi lo detiene, un premio del 3,25% oltre ai 100 euro nominali. L'unica condizione richiesta per far sì che quanto detto diventi realtà è che l'indice italiano alla suddetta data non si trovi a un livello inferiore allo strike. E' inoltre da precisare che in questi 105 giorni che mancano all'appuntamento con la finestra di rimborso anticipato, l'indice potrà anche andare al di sotto della barriera senza pregiudicare il richiamo anticipato.

Considerando che al momento dell'analisi il sottostante si muove attorno ai 22.838,97 punti e che il certificato viene esposto a un prezzo di 100,40 euro, calcolatrice alla mano si potrebbe ottenere un rendimento del 2,83% anche a fronte di un ribasso dell'indice purché non superiore al 15,78%. Qualora la flessione dovesse risultare più accentuata il certificato proseguirà la quotazione fino alla data di osservazione successiva (luglio 2010) quando, a parità di condizioni ossia con l'indice almeno pari al livello strike, verrà automaticamente revocato dalle quotazioni restituendo i 100 euro nominali maggiorati di un premio di 6,50 euro per un totale di 106,5 euro. Il medesimo criterio di osservazione verrà utilizzato anche nelle finestre di rimborso anticipato successive mentre il coupon sarà crescente nel tempo. Se si dovesse arrivare alla scadenza finale, fissata per il 17 luglio 2012, si potranno presentare tre scenari di rimborso. Nel primo caso, ancora una volta, verrà adottato il medesimo criterio già visto in precedenza. In altri termini, se il sottostante si troverà a un livello almeno pari a quello iniziale, il certificato rimborserà il valore nominale maggiorato di un coupon del 19,5% per un totale di

119,5 euro. Al contrario se il FTSE Mib si troverà in rosso entreranno in gioco le due opzioni di protezione del capitale che consentiranno il rimborso dei 100 euro nominali se l'indice non avrà perso più del 20%, ovvero se non si troverà a un livello inferiore ai 15.386,36 punti, o dei 100 euro diminuiti dell'effettiva performance negativa accusata dall'indice se il ribasso sarà stato superiore al 20%. Anche in tale ultimo caso, tuttavia, il possessore del certificato godrà di un rimborso minimo garantito di 20 euro che gli consentirà, se si ipotizza un ribasso del sottostante del 30% rispetto allo strike, di incassare 90 euro invece che 70.

**Rischi:** Il certificato è adatto a chi abbia aspettative di mercato laterali o moderatamente ribassiste. Infatti se dovesse proseguire il rialzo dei mercati azionari il rimborso massimo alla prima data, pari a 103,25 euro, potrebbe risultare ben poca cosa. Apparentemente remoto è al momento il rischio di subire perdite in conto capitale in quanto bisognerà arrivare fino a scadenza passando per quattro date di rimborso anticipato con l'indice in territorio negativo rispetto all'emissione, ossia a oltre 15 punti percentuali dai livelli attuali.

**Vantaggi:** Questo strumento è consigliato a chi voglia un rendimento rapido e consistente contenendo parzialmente il rischio azionario. Visti i livelli di riferimento del sottostante potrebbe risultare probabile il rimborso anticipato del certificato almeno in una delle date previste. Il rendimento annuo offerto è pari al 6,50% annuo (il 3,25% per ogni semestre di quotazione del certificato). Anche nel caso si dovesse arrivare a scadenza, il livello di protezione a 15.386,36 punti osservati solo a scadenza, offre un discreto margine di sicurezza.

### STEP CERTIFICATE SU FTSE MIB

<b>Nome</b>	Step Certificate
<b>Sottostante</b>	FTSE Mib
<b>Emittente</b>	Banca Aletti
<b>Strike</b>	19232,95
<b>Barriera</b>	80% a 15386,36
<b>Coupon semestrale</b>	3,25%
<b>Rimborso minimo</b>	20,00%
<b>Data di emissione</b>	17/07/2009
<b>Date di rilevazione</b>	18/1/2010; 19/7/2010; 17/1/2011; 18/7/2011; 17/1/2012
<b>Data di scadenza</b>	17/07/2012
<b>Valore nominale</b>	100 euro
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Isin</b>	IT0004506884

# AUTOCALLABLE SU UNICREDIT

La nuova proposta di Abn Amro-RBS offre l'occasione per mettere sotto esame la categoria degli Autocallable

La nuova emissione di Abn Amro-RBS, un Autocallable certificates sul titolo UniCredit approvato in quotazione al Sedex lo scorso 29 settembre, offre lo spunto per mettere sotto la lente la categoria dei certificati dotati dell'opzione di rimborso anticipato. L'esigenza di creare strumenti in grado di garantire payoff più flessibili e in grado di fornire a scadenza rendimenti superiori all'investimento diretto sul sottostante ha spinto gli emittenti, soprattutto nell'ultimo periodo, all'utilizzo congiunto di più opzioni esotiche nella strutturazione dei certificati.

## IL CERTIFICATO IN BREVE

L'Autocallable su UniCredit, identificabile con codice Isin NL0009061035 e quotato al Sedex al prezzo di 100 euro, ha rilevato il livello strike solo dopo l'inizio delle negoziazioni, in chiusura di seduta del 7 ottobre scorso. In tale data sono stati fissati, conseguentemente, anche il livello trigger e il livello barriera quest'ultimo valido solo a scadenza.

La particolarità di questo certificato, che scadrà il 29 settembre 2012, risiede nella possibilità di giungere al rimborso anticipato con cadenza mensile già a partire dal prossimo 29 ottobre. La condizione richiesta per far scattare il richiamo anticipato del certificato, con un premio del 40% sul nominale, è che il titolo si trovi in una delle 35 date di rilevazione intermedie almeno al 140% dello strike. Il meccanismo che regola l'autocallability è pertanto molto semplice: non appena il titolo UniCredit sarà riuscito a raggiungere il 40% di rialzo, sempre che il traguardo venga conservato nel giorno della rilevazione, si perce-

pirà il rimborso del certificato maggiorato proprio della percentuale guadagnata dal titolo. Ma allora perché non investire direttamente sull'azione?

Il motivo per cui potrebbe essere preferibile investire su UniCredit passando per il certificato è legato alle opzioni di esercizio a scadenza. Qualora si giungesse al termine dei tre anni senza che UniCredit sia mai riuscita a segnare un prezzo pari o superiore al 140% dello strike, si potranno presentare tre differenti scenari. Il primo, se UniCredit presenterà un saldo positivo rispetto al livello strike, prevede che le performance realizzate vengano amplificate con un effetto leva pari al 130%, secondo la seguente formula:

$$R = VN + (VF - K) \times 0,3 \times m$$

dove VN è il valore nominale pari a 100 euro, VF il valore finale del sottostante a scadenza, K lo strike del certificato e "m" il multiplo (100/K). Quindi, se l'azione dovesse riportare un progresso del 35%, dal certificato si riceverebbe un rimborso pari a 145,5 euro, ossia più di quanto si sarebbe potuto ottenere dal rimborso anticipato.

Il secondo scenario prevede la protezione totale del capitale nominale e si verificherà se il titolo sarà in flessione rispetto al livello iniziale, ma entro il -30% dallo strike. Infine, per ribassi superiori a tale soglia, il rimborso sarà ancorato all'effettiva performance realizzata dal sottostante.

## LA STRUTTURA DELL'AUTOCALLABLE

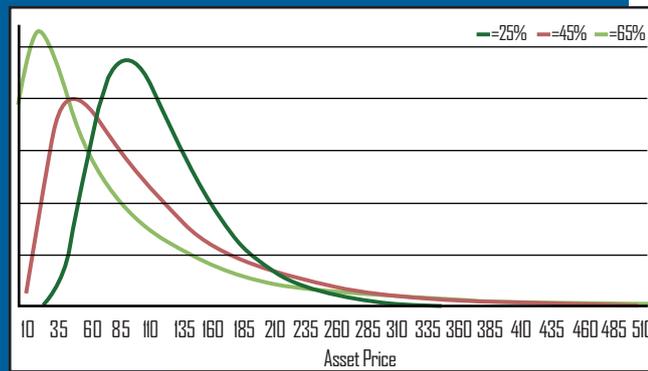
La struttura Autocallable è stata applicata per questa emissione al sottostante UniCredit, uno dei titoli che conserva attualmente la volatilità storica più alta tra i titoli quotati a Piazza Affari. Basti ricordare che il titolo è stato in grado prima di sprofondare dai massimi toccati a 6,56 euro nel maggio 2007 ai 0,5637 euro dello scorso marzo e poi di mettere a segno un recupero di oltre il 361%, portandosi agli attuali 2,60 euro, in rialzo di circa il 78% da inizio anno. Il titolo, tuttavia, potrebbe avere ancora molta strada da fare prima di tornare ad un livello almeno equidistante tra massimi e minimi (il 50% di ritracciamento dell'intera discesa porta a 3,56 euro). Il posizionamento del livello trigger al 140% dello strike è quindi da ritenere una distanza congrua con i movimenti osservati negli ultimi anni dal

### AUTOCALLABLE NL0009061035

DATA DI VALUTAZIONE	FORMULA	TRIGGER	IMPORTO DI RIMB.
29/10/2009	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
29/11/2009	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
29/12/2009	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
...	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
29/05/2010	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
29/06/2010	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
....	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
29/01/2011	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
29/02/2011	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
...	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140
29/08/2012	$VN \times (100\%+40\%)$	$VF \geq 140\% \text{ strike}$	140

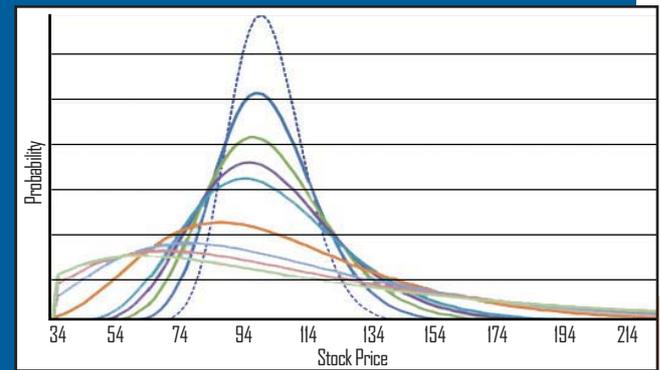
FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

PROBABILITA' PREZZO: DISTRIB. LOG-NORMALE



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

DIST. ANALITICA LOG-NORMALE PROBABILITA'



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

sottostante. Guadagni in tempi veloci in caso di forte crescita del sottostante sono quindi possibili grazie all'inserimento nella struttura della clausola di rimborso anticipato, che permette di beneficiare di un recupero sostanzioso dei corsi del sottostante e della conseguente e progressiva diminuzione della volatilità del mercato. Il posizionamento del livello trigger così in alto, ha permesso in fase di strutturazione di migliorare le condizioni offerte e di poter così inserire, oltre alla consueta protezione totale del capitale vincolata al rispetto del livello barriera, ben 35 date di rilevazione intermedie e una partecipazione in leva a scadenza qualora il prodotto non venga estinto anticipatamente. Entrando nello specifico della struttura, ciò che rende peculiare questa tipologia di prodotto, è la presenza di opzioni binarie, conosciute anche come digital options. Tali opzioni, appartenenti alla categoria "cash or nothing", rappresentano vere e proprie scommesse sul fatto che il prezzo del sottostante raggiunga o superi lo strike.

Nel caso in cui il sottostante raggiunga il livello trigger, il detentore dell'opzione avrà diritto ad ottenere in pagamento la somma di denaro prestabilita, nel caso specifico con payoff pari a 140 euro. Nel caso in cui, invece, a scadenza il sottostante non raggiunga tale livello, esse scadrebbero senza alcun valo-

re. Nello strutturato sono quindi presenti un numero di digitali pari al numero di rilevazioni intermedie con strike pari al 140% dello strike iniziale e con payoff pari a 140 euro.

SIMULAZIONE TRIGGER LEVEL

Diamo ora spazio alla simulazione, supponendo che il sottostante assuma un andamento log-normale a scadenza. Come notiamo dal grafico, che mette a confronto la distribuzione normalizzata su base 100 in relazione alla probabilità, ad una maggior deviazione standard corrisponde una minor probabilità che il sottostante raggiunga il livello trigger. Costruendo ora 10.000 sentieri di prezzo ipotetici sul titolo UniCredit possiamo osservare, in considerazione dell'attuale volatilità del titolo, la distribuzione delle probabilità nelle varie date di rilevazione intermedie. Più le date di valutazione intermedie sono distanti nel tempo, più aumentano i casi residuali ai margini della curva gaussiana. Infatti, mentre le prime date di rilevazione presentano un picco di probabilità con una distribuzione che si addensa sui valori correnti con una variabilità molto esigua, all'aumentare della distanza delle date di rilevazione vi è una progressiva restrizione del picco di probabilità e un allargamento delle code con una variabilità delle distribuzioni in progressivo aumento. Diversa è tuttavia la probabilità che in una specifica data di rilevazione, il titolo si trovi al 140% dello strike iniziale.

Per fare questo faremo uso delle simulazioni di Monte Carlo, usando tre differenti livelli di volatilità su due differenti simulazioni pari a 40% e 65%, valore che ipotizza un ritorno di negatività sui mercati azionari. I dati inseriti tengono conto di una scadenza fissata per il 29 settembre 2012, tasso risk free 2,22%, valore iniziale strike ipotizzato a quota 2,55 euro, mentre trigger e barriera si attestano rispettivamente a quota 3,57 euro e 1,785 euro.



STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA SOTTOSTANTE	PREZZO AL 23/09/2009
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	31,45
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 23/09/2009
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	111,6
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	102,55
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	104,15
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 23/09/2009
Bonus	IT0004449051	DJ EUROS TOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	125,35
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	125,80
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	111,50

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

## L'ANALISI TECNICA UNICREDIT

Il titolo Unicredit ha avviato, a partire dai minimi del mese di marzo, un trend rialzista che ha avuto come risultato, finora, una performance del 300%. Il movimento appare ben sostenuto e, con chiusure superiori all'area dei 2,75 euro, potrebbe permettere di mettere nel mirino quota 3,25, soglia importante sulla quale Unicredit spesso, negli anni passati, ha trovato supporto. Al ribasso un segnale negativo scatterebbe con la rottura al ribasso della trendline rialzista a 2,28 euro, che dovrebbe tuttavia trovare conferma in un ritorno sotto i 2 euro.

## L'ANALISI FONDAMENTALE UNICREDIT

Per ripristinare l'equilibrio patrimoniale Unicredit ha deliberato un nuovo aumento di capitale da 4 miliardi che sarà perfezionato nei primi mesi del 2010. Secondo le attese di consensus il gruppo milanese dovrebbe chiudere l'anno in corso con un utile netto di 1,7 miliardi, in calo dai 2,9 miliardi del 2008. In un'ottica fondamentale, con un rapporto p/e atteso per il 2010 pari a 15,91, Unicredit è sopravvalutato rispetto ai principali competitor.

### UNICREDIT (settimanale)



FONTE: VISUAL TRADER

### UNICREDIT

	PREZZO	P/E 2009*	P/E 2010*	P/BV
INTESA SANPAOLO	3,00	15,76	13,49	0,75
BANCO SANTANDER	11,04	10,61	10,49	1,4
BNP PARIBAS	52,82	11,65	10,95	1,05
DEUTSCHE BANK	52,26	8,9	9,49	0,94
UNICREDIT	2,66	22,15	15,91	0,77

\* stime consensus

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](http://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.

# 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	25,91	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,045	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,81	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	95,40	NL0006089864	P89864
S&P/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	103,00	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 07-10-09

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](http://www.prodottidiborsa.it)

