

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Equity Protection su misura
Sottoscrizione o secondario?

SOTTOSTANTI DELLA SETTIMANA

Ubi Banca, sarà l'anno buono?
Mercati emergenti in corsa

FOCUS NUOVA EMISSIONE

La febbre degli emergenti
Tre emissioni sui Paesi BRIC

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Guadagnare in trading range
Express Coupon Plus di Sal.Oppenheim

COME È ANDATA A FINIRE

Centro al primo colpo
Ultimo sos per un Planar

PUNTO TECNICO

Worst of e Best of options
Guida pratica sui multisottostanti

Per nulla appagati dagli oltre 200 punti percentuali di rialzo dai minimi dello scorso marzo i mercati emergenti dell'Est Europa e quelli dell'area Bric hanno iniziato il 2010 con lo stesso passo con cui avevano chiuso il 2009. In soli quindici giorni gli indici di Romania, Repubblica Ceca, Serbia e Austria hanno segnato rialzi compresi tra il 7 e il 13% mentre il Bovespa brasiliano, più cauto da inizio anno, è a un passo dai suoi massimi storici. A conferma del fatto che gli investitori adottano spesso un approccio trend following, investendo proprio sui temi che più hanno performato, nelle ultime settimane si sta assistendo a un ritorno di fiamma delle emissioni legate ai mercati emergenti. A una di queste, un Win&Go Emerging, è dedicato il Focus nuova emissione mentre sui diversi certificati utili per agganciarsi al treno del Bric e dell'Est europeo è incentrata la rubrica dei Sottostanti della settimana. Che il mercato dei certificati stia vivendo una nuova giovinezza, dopo l'exploit del 2007 e il brusco stop dell'anno successivo, è in parte testimoniato dalle tante mail che ci state facendo pervenire sul tema della presunta o reale convenienza che si ha nell'acquistare un certificato direttamente in quotazione anziché in collocamento. Una domanda, rivolta da un lettore sul nostro forum ci è sembrata talmente sensata che abbiamo deciso di utilizzarla come fil rouge dell'Approfondimento di questa settimana. Passando alle novità, a partire da questo numero Certificate Journal vi proporrà una nuova rubrica dedicata alle obbligazioni che tra un certificato e l'altro vengono quotate sul mercato dalle emittenti più attive sul segmento italiano. Questa settimana il Bond Corner analizza una Royal 10% Italia, una Equity Linked che come potrete vedere ha più di qualcosa in comune con i certificati. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

Equity Protection su misura



DI TITTA FERRARO

MERCATI FERMI AL SEMAFORO

Il semaforo dei mercati non sembra avere ancora le idee chiare in questo primo scorcio di 2010. In attesa di vedere con quale segno andrà in archivio il primo mese del nuovo anno, spesso indicativo dell'umore dell'intera annata borsistica, a New York IBM aggiorna i massimi storici prima dell'uscita dei numeri trimestrali. Riscontri che puntualmente hanno accontentato il mercato con numeri superiori alle attese e ritocco al rialzo delle stime per il 2010. Notizia che fa sensazione, uno dei titoli simbolo di Wall Street che in barba alla Grande Crisi si concede il lusso di aggiornare i suoi massimi storici. I mercati continuano così a mostrarsi propensi a guardare con ottimismo al futuro. Un veloce ritorno alla normalità, che però nel mondo reale non vede una parallela normalizzazione dell'economia, che si preannuncia più lenta e faticosa. Inevitabilmente si è creato un evidente gap di aspettative implicite con inevitabile rischio di potenziali correzioni dei corsi, soprattutto in quei settori e titoli che scontano i miglioramenti più marcati. Pertanto da un lato si guarda con fiducia al futuro con il Fondo Monetario Internazionale che si prepara a diffondere le nuove stime economiche con una decisa revisione al rialzo dei tassi di crescita rispetto al 3% indicato nell'ultima stima. Dall'altro indici come lo Zew tedesco mostrano come le aspettative degli investitori siano ancora di una crescita modesta del Paese guida dell'Europa nel corso di quest'anno. Come da attese il compito di locomotiva della ripresa globale sarà rivestito dai Paesi emergenti con l'area asiatica, escluso Giappone, attesa in crescita addirittura del 7%. Crescita che nel caso della Cina fa anche temere il rischio bolla. Nell'ultimo scorcio del 2009 il gigante asiatico potrebbe essere salito di oltre il 10% e le autorità monetarie di Pechino stanno correndo ai ripari chiedendo ai principali istituti nazionali di limitare la concessione di credito a causa dell'eccessiva ascesa degli affidamenti a inizio 2010. Situazione diversa in Europa con da un lato il nodo Grecia che desta non poche preoccupazioni, dall'altro la cautela circa la ripresa economia. L'indice Zew ha mostrato il quarto ribasso consecutivo, deludendo le attese del mercato. L'istituto di ricerca tedesco ha soprattutto rimarcato come la crescita dell'economia tedesca è attesa a livelli modesti. Infine per l'Italia, dopo gli elogi arrivati a fine 2009 dall'Ocse, Bankitalia ha cercato di stemperare gli entusiasmi rimarcando come i segnali di ripresa dei consumi e dell'attività economica in generale siano ancora deboli con il pil atteso in rialzo solo dello 0,7% quest'anno, rispetto al +1% stimato dal Governo.



EQUITY PROTECTION SU MISURA

Il mercato primario propone ogni settimana nuove emissioni

Gli investitori si chiedono se sia più conveniente la sottoscrizione o aspettare la quotazione

Il crescente ritmo di nuove offerte pubbliche di sottoscrizione e il boom della raccolta sul mercato primario sta facendo tornare di attualità l'annosa questione relativa alla presunta convenienza di acquistare un certificato direttamente in quotazione anziché nel periodo del collocamento. Soltanto questa settimana ci sono giunte due differenti domande sul tema.

Una l'abbiamo pubblicata su questo numero del Certificate Journal nella rubrica del Botta e Risposta mentre l'altra è arrivata sul forum del nostro sito specializzato: www.certificatiderivati.it. La riportiamo qui di seguito.

"Ho visto gli ultimi certificati di Banca IMI, un Equity Protection sul DJ Eurostoxx 50 con scadenza 6 anni, protezione 100% e Cap 163%, e un analogo certificato sul DJ Eurostoxx Telecommunications con scadenza 5 anni, protezione 95%, partecipazione in leva al 150% e Cap 154%. Come li giudicate? C'è qualche prodotto con la stessa protezione (95% o più) ed un cap proporzionale ma con durata più breve? Eventualmente anche su altri indici".

La domanda ci è parsa talmente sensata che abbiamo pensato di utilizzarla come filo conduttore di questo Approfondimento. E' infatti plausibile che il lettore, seppure interessato alle potenziali opportunità offerte dalle due emissioni in collocamento, non sia in grado di impegnarsi per cinque o addirittura sei anni. E' altresì comprensibile, tuttavia, che le emittenti abbiano iniziato a proporre prodotti a capitale interamente protetto con durate superiori ai

cinque anni. Le attuali condizioni di mercato e in particolare la volatilità ridotta e i tassi di interesse ai minimi termini non consentono infatti la strutturazione di prodotti di durata più breve. Come si sbroglia una simile matassa? L'esperienza insegna che una volta terminato il periodo di collocamento i certificati assumono come valore di mercato il corrispettivo della componente derivativa inserita nella struttura sottostante, scorporando quindi immediatamente i costi relativi alla distribuzione.

Da ciò se ne ricava che se si potesse acquistare il certificato al termine del periodo di collocamento si otterrebbe un immediato risparmio di almeno 2 punti percentuali. Tuttavia il problema per chi vorrebbe aggirare il periodo di adesione all'Offerta pubblica di sottoscrizione sta proprio nell'impossibilità di acquistare immediatamente il certificato sul secondario. Una volta emesso infatti, il certificato inizia la trafila burocratica che porta all'ammissione alle negoziazioni e i tempi di attesa possono variare a seconda del mercato prescelto dall'emittente. Possono andare da due settimane a diversi mesi.

Nel corso di questo periodo il sottostante del certificato può muoversi più o meno bruscamente in positivo o negativo rispetto al livello fissato come strike iniziale, con un conseguente adeguamento del primo prezzo del certificato una volta ammesso alle negoziazioni.

A quel punto l'investitore potrebbe anche non reputare più conveniente l'acquisto, soprattutto se il prezzo si rivelerà sensibilmente al di sopra dei 100 euro del canonico valore nominale. Diversamente potrebbe godere di un cospicuo risparmio se il prezzo sarà inferiore e il sottostante sarà rimasto sostanzialmente sui

valori rilevati in emissione. La convenienza è quindi da misurare di volta in volta a seconda dell'emissione a cui si è potenzialmente interessati. Dal canto nostro proveremo a fornire maggiori indizi che possano contribuire a rendere più chiaro il quadro, prendendo spunto dalla domanda posta sul forum.

I certificati segnalati dal lettore sono entrambi degli Equity Protection Cap emessi da Banca IMI e rimarranno in collocamento fino al 28 gennaio. Per quanto riguarda il primo certifi-

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	SCADENZA	PREZZO AL 20/01/10	
Easy Express	Nokia	DE000SAL5E53	133,50	11,450	8,0200	18/06/2010	114,95	
Easy Express	Telecom Italia	DE000SAL5DZ3	125,50	1,144	0,8008	18/06/2010	119,80	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART. MASSIMO	GUADAGNO	STRIKE	LIVELLO DI PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 20/01/10
Express Coupon Plus	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F60	-	-	2.786,25	1.950,38	28/08/2012	100,65
PROTECT Out. Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F78	100%	-	2.699,22	1.889,45	31/08/2011	105,75
Outperformance Cap	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F86	150%	175,00	2.699,22	-	31/08/2012	106,3
Step Up	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5F94	-	140,00	2.699,22	2.024,42	31/08/2012	106,25

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

cato, con sottostante l'indice europeo DJ Eurostoxx 50, identificabile con codice Isin IT0004561400, esso è caratterizzato da un'opzione di protezione totale del capitale e da un coefficiente di partecipazione lineare ai movimenti del sottostante a scadenza.

La presenza del Cap limita il rimborso massimo a 163 euro per certificato. Lo strike verrà rilevato come media aritmetica delle chiusure dell'indice nei 20 giorni di borsa aperta successivi alla data di emissione del 2 febbraio. Il valore così definito sarà anche il livello protetto che garantirà a scadenza la restituzione dell'intero valore nominale pari a 100 euro. Come già evidenziato, in considerazione della simmetria tra protezione e partecipazione entrambe fissate al 100%, l'emittente ha dovuto fissare la durata a sei anni con la scadenza prevista per il 2 febbraio 2016 e inserire un Cap che blocca i guadagni a un potenziale 10,5% annuo. Il secondo certificato, avente Isin IT0004561392, è invece scritto sul DJ Eurostoxx Telecommunications un sottostante meno volatile rispetto all'indice più rappresentativo dell'area Euro.

Proprio questa peculiarità ha permesso all'emittente, risparmiando sul costo della struttura, di poter migliorare alcune delle condizioni offerte. Come già descritto nel

Focus nuova emissione del Certificate Journal numero 163 il certificato dura cinque anni e garantisce alla scadenza il ritorno di 95 euro su 100 e una partecipazione ai movimenti positivi dell'indice sottostante pari al 150%. Il Cap, posto 136 punti percentuali di distanza dal livello strike che verrà fissato con le stesse modalità dell'Equity Protection Cap visto precedentemente, in virtù della partecipazione in leva bloccherà il guadagno massimo a 154 euro. La valutazione sui due prodotti non può prescindere dall'oggettiva considerazione dell'incidenza del Cap.

Il tetto massimo previsto, rappresentato nella struttura dalla vendita di una call con strike pari al livello Cap, oltre che limitare i guadagni alla scadenza renderà il certificato poco reattivo ai movimenti del sottostante nei primi anni di vita del certificato.

Una volta compreso che i due certificati avranno una reattività ridotta, ovvero che guadagneranno meno e perderanno meno, il giudizio deve spostarsi sul flusso di dividendi a cui si rinuncia per il periodo di possesso. Il dividend yield dell'indice Dj Eurostoxx 50 è attualmente stimato al 3,78% annuo mentre quello dell'indice settoriale delle telecomunicazioni ammonta al 6,31%. Ne deriva che per finanziarsi la protezione del capitale e una partici-

Nuove Obbligazioni Royal Sicurezza.

Sicuro il 6,50% al primo anno, poi Euribor + 0,30% con il 3,50% assicurato.



Le obbligazioni Royal ti danno la sicurezza e la trasparenza che stai cercando con investimenti differenti per rendimento, durata e pagamento delle cedole. Attraverso la tua banca di fiducia, puoi acquistarle e rivenderle quando vuoi, anche prima della scadenza, perchè sono quotate in continuo in Borsa Italiana (mercato MOT) con liquidità esposta da Banca Akros (Gruppo BPM). La tassazione è al 12,5%. L'investimento minimo è di soli 1.000 Euro. L'emittente è ABN AMRO, parte del Gruppo RBS.

	Periodicità cedole	Ammontare cedole lorde	Scadenza	Codice ISIN
Royal Sicurezza	trimestrali	6,50% al primo anno e poi dal secondo al decimo anno Euribor 3m + 0,30% con minimo del 3,50%	11.01.2020	NL0009289321
Royal 5,50% Inflazione	annuali	tre cedole annuali fisse del 5,50% e dal quarto al decimo anno 1,60% + inflazione europea	11.01.2020	NL0009289339
Royal Tasso Crescente	semestrali	3% al primo anno; 3,35% al secondo; 3,70% al terzo; 4,05% al quarto; 4,50% al quinto	11.01.2015	NL0009289347
Royal 8% - Euribor	trimestrali	8% meno Euribor 3m	11.01.2020	NL0009289313

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



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

SEMINARI GRATUITI
 05.02 Dolo 08.02 Milano
 12.02 Roma 22.02 Torino

EQUITY PROTECTION CAP CON IL MIGLIORE SCONTO

ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	STRIKE	PROTEZIONE	PREZZO ASK	SCONTO
IT0004460603	DJ Eurostoxx 50	08/03/2013	1817,24	87,11%	114,8	21,08%
IT0004504749	DJ Eurostoxx 50	28/06/2013	2389,91	90,65%	104,8	18,95%
IT0004458219	S&P 500 Index	22/02/2013	743,33	81,87%	122,15	13,00%
IT0004486822	DJ Eurostoxx 50	30/04/2013	2334,59	88,37%	107,5	18,33%

FONTI: CERTIFICATI E DERIVATI

zione lineare o in leva, come nel caso del certificato sull'indice Telecommunications, la rinuncia ai dividendi non è irrilevante. A fronte di tutto questo, i due certificati garantiscono all'investitore l'opportunità di partecipare solamente ai movimenti positivi dell'azionario senza subirne i rischi.

ESISTONO DELLE ALTERNATIVE?

A questo punto proviamo a rispondere alla domanda del lettore che ci chiede se sul mercato è possibile trovare qualcosa di analogo con la stessa protezione (95% o più) e un Cap proporzionale, ma con durata più breve. L'apertura ad altri sottostanti ha reso la ricerca più agevole. Sul mercato esistono diverse emissioni che possono rispondere ai requisiti richiesti e per selezionarle abbiamo adottato due metodi di raffronto.

Il primo ci ha portato ad analizzare cosa offre il mercato dei certificati sulla scadenza 2013 mentre il secondo ci ha

spinto alla ricerca di quei certificati che, per via della loro struttura opzionale, fino a oggi non sono stati in grado di seguire linearmente le performance del sottostante e che quindi sono quotati con uno sconto implicito sul loro ipotetico valore a scadenza.

Osservando la tabella nella pagina seguente, che val la pena ricordare prende in considerazione i soli certificati a capitale protetto di Banca IMI con partecipazione 100%, si scopre che volendo rimanere sull'indice DJ Eurostoxx 50 si può trovare in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana un Equity Protection Cap avente Isin IT0004504749 che al momento segna un prezzo di 104,8 euro, quindi superiore al nominale, e che garantisce alla scadenza del 28 giugno 2013 una protezione pari al 90,65% dell'investimento. A fronte di una protezione parziale, determinata dalla protezione originaria dei 95 euro, il certificato impone un Cap che limiterà il guadagno massimo al 34% ovvero al 9,95% annuo anziché al 40% previsto sui 100 euro nominali.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

EASY EXPRESS CON SCADENZA 18 GIUGNO 2010

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

129,50 EUR su Deutsche Telekom

ISIN: DE 000 SAL 5DX 8 • Importo Express: 129,50 EUR • Prezzo lettera: 125,05 EUR
Livello di protezione: 7,48 EUR • Livello attuale sottostante: 10,10 EUR

133,50 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 SAL 5E5 3 • Importo Express: 133,50 EUR • Prezzo lettera: 114,35 EUR
Livello di protezione: 8,02 EUR • Livello attuale sottostante: 9,25 EUR

125,50 EUR su Telecom Italia

ISIN: DE 000 SAL 5DZ 3 • Importo Express: 125,50 EUR • Prezzo lettera: 119,65 EUR
Livello di protezione: 0,8008 EUR • Livello attuale sottostante: 1,045 EUR

Con barriera solo a scadenza anche su:

- > Nikkei 225
- > S&P 500
- > EURO STOXX 50
- > DAX
- > UniCredit
- > ENEL
- > Deutsche Bank
- > Intesa Sanpaolo
- > BNP Paribas
- > ENI

Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** www.oppenheim-derivati.it • **Comunicazione pubblicitaria:** Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l'Emittente, sul sito www.oppenheim-derivati.it e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Condizioni aggiornate al 20.01.2010. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito www.oppenheim-derivati.it ---
--- Numero verde: 800 782 217 --- certificati@oppenheim.it --- www.oppenheim-derivati.it ---



EQUITY PROTECTION CON SCADENZA 2013

ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	STRIKE	PROTEZIONE	CAP	PREZZO ASK	VAR SOTT
IT0004510811	DJ Eurostoxx Oil & Gas	31/07/2013	292,36	96,66%	126%	103,46	14,99%
IT0004513690	Eni spa	16/08/2013	16,22	99,21%	124%	100,8	18,33%
IT0004504251	DJ Eurostoxx Oil & Gas	28/06/2013	286,78	96,47%	123%	103,66	17,22%
IT0004504749	DJ Eurostoxx 50	28/06/2013	2389,91	90,65%	134%	104,8	24,26%
IT0004447303	FTSE Mib	30/01/2013	18092	87,53%	135%	114,25	30,33%
IT0004458219	S&P 500 Index	22/02/2013	743,33	81,87%	113%	122,15	54,70%
IT0004460603	DJ Eurostoxx 50	08/03/2013	1817,24	87,11%	121%	114,8	63,42%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Ciò che è più importante però, è che il sottostante è salito del 24,26% dal valore di strike. Accettando di spostarsi sul fronte settoriale dell'Oil&Gas due distinti Equity Protection Cap emessi dalla stessa banca la scorsa estate consentono di proteggere maggiormente il capitale.

Il primo, identificato da codice Isin IT0004510811, in virtù dei 103,46 euro di quotazione in lettera sul Cert-X di EuroTLX protegge alla scadenza del 31 luglio 2013 il 96,66% dell'eventuale esborso e pone un limite al guadagno al 26% (7,42% annuo). Da rilevare che il DJ Eurostoxx Oil&Gas, attualmente scambiato a 336 punti, si è apprezzato del 15% dai 292,36 punti dello strike. Il secondo certificato, avente Isin IT0004504251, scadrà un mese prima e rispetto al primo certificato pone un Cap al 23% pari al 6,73% annualizzato e può contare su un apprezzamento maggiore del sottostante, cresciuto del 17,22% dai 286,78 punti dello strike. Presenta una protezione del capitale pari al 96,47%. In termini di dividendi stimati è corretto segnalare che rispetto al DJ Eurostoxx 50 l'indice Oil&Gas mostra un dividend yield maggiore, pari al 4,82% contro il 3,78%. Abbandonando gli indici azionari per spostarsi sui singoli titoli, tra tutti i certificati di Banca IMI con scadenza 2013 abbiamo individuato un Equity Protection Cap su Eni che, quotando ancora sui valori di emissione nonostante il 18,33% di rialzo realizzato dal sottostante, alla scadenza del 16 agosto 2013 garantirà il rimborso del 99,21% dell'investimento attualmente richiesto e limiterà il guadagno massimo al 24% pari a un 6,70% annuo. Sulla valutazione di mercato pesano evidentemente i dividendi stimati, corrispondenti a un 6,27% annuo sulla base degli attuali valori. Altri tre Equity Protection Cap, rispettivamente scritti sugli indici FTSE Mib, S&P500 e DJ Eurostoxx 50, appaiono interessanti più per l'elevato rialzo realizzato dai rispettivi sottostanti che per l'effettiva percentuale di capitale protetto.

GLI EP CAP MAGGIORMENTE A SCONTO

Al tema dello sconto implicito, derivante dal ritardo accusato dai prezzi di mercato di alcuni certificati rispetto al

brillante rialzo dei sottostanti, è stato dedicato ampio spazio negli ultimi mesi. In questa occasione, sempre con l'intento di andare a fornire al nostro lettore un'alternativa ai certificati segnalati, abbiamo posto la nostra attenzione su quattro Equity Protection Cap di Banca IMI con scadenza 2013 che ai valori attuali di mercato sono in grado di proteggere solo parzialmente il capitale ma che, a fronte di ciò, sono in grado di offrire uno sconto implicito consistente.

Come già osservato nella tabella precedentemente descritta l'Equity Protection Cap sul DJ Eurostoxx 50 avente Isin IT0004460603 protegge l'87,11% dei 114,8 euro necessari oggi per l'acquisto ma in virtù del forte rialzo messo a segno dal sottostante a partire dai 1.817,24 punti dello strike, vanta uno sconto pari al 21,08%. Come dire che se l'indice rimanesse fermo su questi valori fino alla scadenza dell'8 marzo 2013 il certificato garantirebbe un guadagno del 21%.

Il dato non cambia anche se si considerano nel computo i dividendi che l'indice dovrebbe staccare fino alla scadenza. Infatti, decurtando dai 2.969 punti di quotazione corrente i 379 punti di dividendi stimati l'indice rimarrebbe al di sopra dei 2.525 punti che daranno vita al rimborso di 139 euro. Analogamente, anche l'Equity Protection Cap sull'indice statunitense S&P500 con Isin IT000445819 è ad oggi in grado di garantire uno sconto del 13% anche se si considerano i dividendi.

L'ampia distanza dai 743,33 punti dello strike consente infatti di non mettere a repentaglio il rimborso dei 138 euro. Va tuttavia sottolineato che per questo certificato, quotato 122,15 euro in lettera, la protezione attualmente garantita si ferma all'81,87%.

In conclusione crediamo di aver fornito tutti gli elementi utili per giungere a una valutazione complessiva. Se si ritiene la protezione del 100% del capitale una condizione imprescindibile, il mercato secondario offre ben poche alternative ai certificati che vengono proposti in collocamento. D'altro canto, se si accetta di poter perdere anche solo una minima parte del capitale, il secondario può fornire delle alternative.

UBI BANCA, SARÀ L'ANNO BUONO?

MERCATI EMERGENTI IN CORSA

UBI BANCA, IL BANCARIO RITARDATARIO

Dopo aver chiuso il 2009 al trentaduesimo posto della classifica per rendimento dell'indice FTSE Mib con un saldo negativo del 2,43%, scontando forse eccessivamente il costoso deal con Banca Lombarda, Ubi Banca ha iniziato il 2010 con il piglio giusto mettendo a segno un rialzo del 5% nelle prime cinque sedute dell'anno. Per chi crede che il 2010 potrà essere l'anno buono per Ubi Banca, a conti fatti l'unico bancario assieme al Monte dei Paschi a non aver beneficiato della strepitosa ripresa del settore nel 2009, l'emittente UniCredit Bank mette a disposizione tre certificati che consentono di investire sul titolo con diverse opzioni accessorie. Emessi l'8 maggio 2009, dopo un solo mese hanno subito la rettifica dei rispettivi strike per via di ben due operazioni straordinarie

UN BONUS CAP SU UBI

Certificato	Bonus Cap
Emittente	UniCredit Bank AG
Sottostante	Ubi Banca
Strike	11,289
Bonus	130% 14,68 euro
Cap	160% 18,06 euro
Rimborso Massimo	160 euro
Scadenza	11/05/2011
Isin	DE000HV779J7
Mercato	Sedex

effettuate sul capitale, un'emissione gratuita di warrant e un aumento di capitale. Per chi preferisca avere una protezione seppur parziale del capitale si segnala un Equity



PAC

Crescendo Plus

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

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

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

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

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

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

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

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



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



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

BONUS CAP SU BRIC	
Certificato	Bonus Cap
Emittente	Société Générale
Sottostante	S&P Bric 40
Strike	2057,93
Caratteristiche	Barriera saltata
Cap	150% 3086,89 punti
Rimborso Massimo	150 euro
Scadenza	29/12/2011
Isin	XS0274554921
Mercato	Sedex



Protection, identificabile con codice Isin DE000HV778Y8, caratterizzato da uno strike pari a 10,8169 euro e da una percentuale di protezione a scadenza pari al 100% del nominale, corrispondente agli 11 euro del titolo. A fronte di una quotazione corrente del titolo di 10,26 euro, il certificato è attualmente acquistabile in lettera al Sedex a 11,83 euro, un prezzo che non consente quindi di proteggere interamente l'investimento. Fermo restando infatti che alla scadenza del 17 dicembre 2010 verranno rimborsati come minimo gli 11 euro nominali e considerando l'attuale multiplo rettificato a 1,0169, la percentuale di capitale attualmente protetto ammonta al 93%. Per le sue caratteristiche e per il premio imposto dalla quotazione di mercato, il certificato maturerà un guadagno solo a partire dagli 11,65 euro di quotazione del sottostante. Ciò significa che dai valori correnti il titolo potrebbe salire del 13% senza che il certificato modifichi il suo valore a scadenza. In conclusione l'Equity Protection è indicato per sfruttare forti apprezzamenti del titolo sapendo che in ogni caso non si potrà perdere più del 7% dell'investimento. Della stessa emittente e sullo stesso sottostante è da segnalare anche il Discount Certificate, identificabile con codice Isin DE000HV77881 e scadenza all'11 novembre 2010. Il certificato è caratterizzato da uno strike pari a 11,29 euro e prevede che alla scadenza venga rimborsato un ammontare fisso di 100 euro per qualsiasi valore del sottostante superiore allo strike. Per valori inferiori invece, il certificato prevede il rimborso di un importo derivante dal valore a scadenza del sottostante moltiplicato per il multiplo 8,8582. L'attuale quotazione del certificato al Sedex è pari a 85,90 euro e dati i 10,23 euro di Ubi, il teorico rimborso a scadenza sarebbe pari a 90,87 euro.

Si può quindi misurare in 5,9 punti percentuali lo sconto implicito rispetto a un investimento diretto nel sottostante. L'ultimo certificato di UniCredit su Ubi Banca è un Bonus Cap identificabile con codice Isin DE000HV779J7. Indicato per chi possiede una maggiore propensione al rischio, il certificato consente di ricevere alla scadenza fissata per l'11 maggio 2011 un importo pari al massimo tra il livello bonus, pari al 120% dello strike e l'effettivo valore raggiunto dal sottostante. Ciò significa che dai 100 euro nominali, corrispondenti a 11,289 euro di strike del sottostante, il certificato sarà in grado di rimborsare a scadenza 120 euro nel caso in cui Ubi Banca non si trovi oltre i 14,68 euro di quotazione. In caso contrario il Bonus Cap è in grado di seguire linearmente le performance del sottostante sopra tale livello, vincolando però il rimborso massimo a 160 euro per certificato corrispondenti ai 18,06 euro del titolo. Tale profilo di payoff è ovviamente vincolato al rispetto del livello knock-out. Come di consuetudine per i certificati di

INVESTIRE NELL'EST EUROPA

SOTTOSTANTI	DAL 1/1/2010
Romanian Traded Index	14,27%
Czech Traded Index	10,22%
Hungarian Traded Index	7,50%
Cece Composite Index	7,41%
Budapest Stock Exch. Index	6,91%
Serbian Traded Index	4,63%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BRIC VS EUROSTOXX E S&P500



tipo Bonus infatti, l'erogazione del rimborso dei 120 euro è assicurato solo nel caso in cui il livello barriera rimanga inviolato durante tutta la vita del certificato. Nel caso specifico esso è posizionato al 60% dello strike, ovvero a 6,77 euro. Sebbene si tratti di una distanza di circa il 34% dai valori attuali di Ubi Banca, l'elevata volatilità e il dividend yield del titolo fanno sì che il CED|Probability sia pari al 51,39%. Praticamente una probabilità su due che i 6,77 euro della barriera possano essere toccati dal titolo. Un rischio che viene tuttavia compensato dai rendimenti che il prodotto è in grado di offrire. Stando infatti ai 112,5 euro di quotazione al Sedex, il Bonus Cap presenta un upside pari al 15,56% calcolato sul livello bonus corrispondente a un rendimento dell'11,72% su base annua. Upside che può ovviamente salire nel caso in cui il titolo si spingesse oltre i 14,68 euro.

SUI MERCATI EMERGENTI CON UNA MARCIA IN PIÙ

Tra i modi migliori che il segmento dei certificati offre per investire sui mercati emergenti c'è quello di puntare sui prodotti legati all'indice S&P Bric 40, l'indice che raggruppa le 40 maggiori Blue Chips di Brasile, Russia, India e Cina. Lo storico a cinque anni sintetizza quanto di buono ma anche di negativo è stato in grado di fare questo indice. La performance complessiva ammonta al 147% di guadagno, decisamente superiore a quanto fatto registrare sia dall'indice più rappresentativo del Vecchio Continente, il DJ Eurostoxx 50 che segna un +1,4% nel periodo considerato, sia dall'indice americano S&P500 che presenta addirittura una performance negativa del 3,04%. Osservando il grafico si evince però anche che l'indice emergente si è mosso con una volatilità notevolmente più elevata, passando da una punta massima del 250% di guadagno a poco più del 30% in un solo anno.

Per seguire questo indice il segmento dei certificati propone diverse emissioni. Le più interessanti risultano al momento due Equity Protection di Société Générale e di Banca Aletti caratterizzati da strike vicini agli attuali 2177,3 punti dell'indice Bric e un Bonus Cap ancora dell'emittente francese. Il Bonus Cap, identificabile con codice Isin XS0274554921 è stato emesso il 29 dicembre 2006 con uno strike pari a 2.057,93 punti. Il certificato prevedeva all'emissione la possibilità di ricevere alla scadenza, prevista per il 29 dicembre 2011, un bonus di 128 euro e di partecipare linearmente ai movimenti del sottostante anche al di sopra di tale livello fino a un rimborso massimo di 150 euro a certificato. Tale opportunità è tuttavia venuta meno lo scorso 23 ottobre 2008, data in cui la barriera posta a 1.234,76 punti è stata violata dall'indice trasformando di fatto il certificato in un classico Benchmark a replica lineare. L'opzione responsabile del Cap ai rendimenti è però rimasta attiva ed è stata fino a oggi responsabile del ritardo accumulato dal certificato, in lettera al Sedex a 96,4 euro, nei confronti dell'indice.

Infatti il rimborso teorico a scadenza, visti gli attuali 2.177,3 punti indice, sarebbe attualmente pari a 105,8 euro a certificato. Ciò significa che il prodotto è oggi acquistabile con uno sconto implicito del 9,75% sul suo reale fair value. Come di consuetudine lo step successivo è di tener conto del dividend yield del sottostante che, nello specifico, risulta essere poco incisivo in quanto pari a un 2,5% annuo. Il profilo di payoff di questo prodotto consente di prendere una posizione a sconto sull'indice più rappresentativo dei mercati emergenti, vincolando i guadagni massimi potenziali che non potranno andare oltre il 55,6% dai livelli attuali di prezzo del certificato al Sedex. Scorrendo la classifica delle migliori performance da inizio anno dei sottostanti dei certificati di investimento, i maggiori indici dei mercati azionari dell'Est Europa occupano gran parte delle prime posizioni con rialzi compresi tra il 4,63% del Serbian Traded Index e il 14,27% del Romanian Traded Index. Per seguire le performance di questi indici sono disponibili al Sedex e sul Cert-X di EuroTlx numerosi certificati di tipo Benchmark senza scadenza. A offrire un Open End per ciascun indice dell'Est Europa è UniCredit mentre un Theme Certificate sul Romanian Traded Index e un Benchmark sul Cece sono firmati da Abn Amro-RBS. Infine un Reflex sul Cece è quotato da Banca IMI. Il Cece è, tra tutti gli indici emergenti dell'Europa orientale, l'unico su cui sono presenti anche strutture con opzioni accessorie. Emessi da Société Générale e Deutsche Bank i certificati sono tuttavia poco interessanti visti gli attuali livelli raggiunti dall'indice in relazione agli strike dei prodotti.

ROYAL ITALIA 10%

L'Equity Linked di Abn Amro-RBS per il mercato italiano

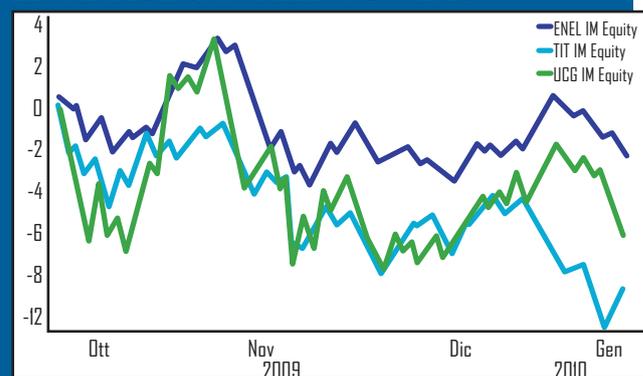
Debutto a ottobre 2009 per l'obbligazione a 5 anni

Tra le 15 obbligazioni denominate "Royal", portate al MOT (Mercato obbligazionario telematico di Borsa Italiana) dall'emittente anglo-olandese ABN Amro - RBS a partire da marzo 2009, spicca per la struttura assimilabile a quella utilizzata nella costruzione dei classici certificati a capitale protetto, un'obbligazione strutturata di tipo Equity Linked. L'obbligazione, studiata per dare modo al mercato retail di puntare ad un rendimento annuo a due cifre con la garanzia del capitale alla scadenza, prende il nome di Royal Italia 10% ed è quotata sul mercato a partire dal 23 ottobre 2009. Appartenente alla categoria delle Equity Linked, obbligazioni strutturate che legano il proprio flusso cedolare e quindi il proprio rendimento, all'andamento del mercato azionario, la Royal Italia 10% , identificabile con codice Isin NL0009062223, è caratterizzata da una scadenza prevista per il 23 ottobre 2014 ed ha come sottostante un paniere di titoli composto da Enel, Telecom Italia e UniCredit. La particolare struttura del payoff di questo titolo, prevede cinque date di rilevazione intermedie in occasione delle quali, al rispetto di predeterminate condizioni, viene messa in pagamento la cedola pari al 10% dei 100 euro nominali. Come siamo soliti osservare anche su gran parte dei certificati che prevedono una rilevazione intermedia, la condizione necessaria per il pagamento della cedola è rappresentata dal rispetto del livello strike per ciascuno dei sottostanti considerati. Nello specifico, all'atto di emissione è stato fissato lo strike delle tre blue chip, rispettivamente pari a 4,185 euro per il titolo Enel, 1,16 euro per Telecom Italia e 2,3725 euro per UniCredit. Stando a tali valori, qualora nel giorno di valutazione, che cadrà undici giorni di borsa aperta antecedenti al 23 ottobre di ogni anno, tutti e tre i titoli del basket sottostante facciano registrare un valore almeno pari al 100% dello strike, il possessore dell'obbligazione

avrà diritto alla cedola del 10%. Nel caso in cui anche solo uno dei tre sottostanti presenti un saldo negativo dal livello strike, non si avrà diritto al flusso cedolare e si proseguirà regolarmente nella quotazione fino alla successiva data di rilevazione, dove al rispetto del medesimo criterio di prezzo si potrà conquistare il diritto alla cedola del 10%. Relativamente alle performance dall'emissione dei tre titoli che compongono il basket, il saldo è complessivamente negativo: la perdita maggiore è stata fin qui registrata dal titolo Telecom Italia con un ribasso superiore al 10% e, non a caso, il titolo telefonico è anche il componente del basket che presenta la correlazione più bassa con gli altri due sottostanti. In termini di prezzo, l'obbligazione è attualmente acquistabile al MOT a 97,44 euro, in calo rispetto ai 100 euro nominali. Dati gli attuali prezzi di mercato il rendimento annuo massimo offerto da questa obbligazione è pari al 10,545%, ma per far sì che si possa arrivare a maturare una simile plusvalenza è necessario che la condizione di prezzo venga rispettata in tutte e cinque le date di rilevazione. Tuttavia è da sottolineare come sarebbe sufficiente incassare anche solo due delle cinque cedole disponibili, per ottenere un rendimento annuo complessivo del 4,545%, che risulta essere superiore di 188 bs ai rendimenti offerti sulla medesima scadenza da un titolo di Stato italiano, e di 126 basis points alla EUR Finance A+, la curva che fa da benchmark ai rendimenti dell'area Euro di tutti i titoli finanziari con rating A+, lo stesso dell'emittente anglo-olandese.

ROYAL 10%	
Codice Isin	NL0009062223
Emittente	Abn Amro-RBS
Descrizione	Obbligazione Royal Italia 10%
Caratteristiche	Cedola annuale condizionata pari al 10%
Orizzonte temporale	Fino alla scadenza del 23 ottobre 2014

LE TRE BLUE CHIP DELLA ROYAL 10%



Fonte: BLOOMBERG

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Select	Bnp Paribas	GDF Suez, Iberdrola, France Telecom, Roche Holding	15/12/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/10/2013	XS0435608087	Sedex
Equity Protection Select	Bnp Paribas	Novartis, LVMH, Total, France Telecom	15/12/2009	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/12/2013	XS0441636759	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Bnp Paribas	Oro LBMA	15/12/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127%	31/07/2014	XS0435871297	Sedex
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	Total	15/12/2009	Cedola 4,5%; Coupon 9% fisso; Barriera 60%	06/11/2012	NL0009098805	Sedex
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	France Telecom	15/12/2009	Cedola 5%; Coupon 10% fisso; Barriera 60%	13/11/2012	NL0009098839	Sedex
Equity Protection Switch	Abn Amro - Rbs	DJ Eurostoxx 50	16/12/2009	Protezione 100%, Partecipazione 103%; Opzione Switch 10%	08/12/2014	NL0009287051	Sedex
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	Mediobanca, Generali	18/12/2009	Cedola 7%; Coupon 14% fisso; Barriera 70%	25/09/2012	NL0009098748	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	18/12/2009	Barriera Discreta 75%; Coupon 5%	16/05/2011	DE000DB5JML5	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	18/12/2009	Barriera Discreta 60%; Coupon 10%	16/11/2012	DE000DB5JMM3	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	FTSE Mib	18/12/2009	Barriera Discreta 75%; Coupon 4%	16/05/2011	DE000DB5JMN1	Sedex
Twin&Go	Deutsche Bank	FTSE Mib	18/12/2009	Barriera Discreta 60%; Coupon 9%	16/11/2012	DE000DB5JMP6	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	21/12/2009	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/11/2014	IT0004545478	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Stoxx 600 Health Care	21/12/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 146%	30/11/2014	IT0004545460	Cert-X
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	22/12/2009	Barriera 80%; Coupon 5,5%; Rimborso Minimo 20%	15/10/2013	IT0004533243	Sedex
Step	Banca Aletti	FTSE Mib	22/12/2009	Barriera 85%; Coupon 6,5%; Rimborso Minimo 15%	02/11/2012	IT0004533516	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	22/12/2009	Barriera 55%; Bonus 109%	16/11/2012	IT0004543630	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DAXglobal Alternative Energy (EUR)	22/12/2009	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 138%	30/10/2014	IT0004538895	Sedex
Twin Win	Banca IMI	Eni	22/12/2009	Barriera 60%; Partecipazione Up 140%; Partecipazione Down 50%	30/04/2013	IT0004537392	Sedex
Athena Sicurezza	Bnp Paribas	Novartis, Fiat, LVMH, Rio Tinto, France Telecom, Unicredit	28/12/2009	Cedola 5%; Coupon 2,5%; Protezione 100%	30/10/2014	NL0009098755	Sedex
Athena Sicurezza	Bnp Paribas	Novartis, Fiat, LVMH, Rio Tinto, France Telecom, Unicredit	28/12/2009	Cedola 5%; Coupon 2,5%; Protezione 100%	01/12/2014	NL0009098797	Sedex
Bonus	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx 50	12/01/2010	Livello Barriera 1503,67; Bonus 121%	09/01/2017	NL0009099886	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx 50	12/01/2010	Livello Barriera 1804,4; Bonus 120%; Cap 120%	08/01/2014	NL0009099894	Sedex
Athena Relax Worst	Bnp Paribas	Eni, Enel	12/01/2010	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 50%	09/01/2015	NL0009099902	Sedex
Athena Relax Worst	Bnp Paribas	Eni, Enel	12/01/2010	Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 60%	14/01/2014	NL0009099928	Sedex
Athena	Bnp Paribas	DJ Eurostoxx 50	15/01/2010	Coupon 4,5% semestrale; Trigger 100%; Barriera 75%	09/12/2014	NL0009311158	Sedex
Equity Protection Select	Bnp Paribas	Unicredit, Royal Dutch Shell, Snam Rete Gas, France Telecom	15/01/2010	Protezione 103%; Partecipazione 100%; Cap 140%	17/04/2014	NL0009099936	Sedex
Italian Utilities Cash	Abn Amro - Rbs	Eni, Enel, Atlantia	20/01/2010	Protezione 100%; Coupon 3,25%	17/09/2012	XS0363024455	Cert-X
Equity Protection Performance	Exane	CRH, Impregilo, Holcim, Sant-Gobain, G. Ferrovia, Vinci, HeidelbergCement	20/01/2010	Protezione 100%; Cedola 8%	19/11/2013	FR0010815894	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Win&Go	Deutsche Bank	Bovespa, Hang Seng C E, RDX	22/01/2010	Barriera 50%, Trigger 80%, Coupon 9%	23/01/2012	DE000DB4P120	Lux/ Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Oil&Gas	27/01/2010	Protezione 85%; Partecipazione 100%; Cap 120%	30/01/2013	IT0004565294	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	27/01/2010	Barriera 60%; Bonus 115%	30/01/2013	IT0004565302	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eni	27/01/2010	Barriera 65%; Bonus 138%	29/01/2014	IT0004562119	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Construction & Materials	27/01/2010	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/01/2015	IT0004564669	Sedex
Bonus	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	27/01/2010	Barriera 60%; Bonus 119%	30/01/2013	IT0004569783	Sedex
Express	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	28/01/2010	Barriera 50%; Coupon 6%	02/02/2015	DE000DB127G8	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx Telecommunications	28/01/2010	Protezione 95%; Partecipazione 150%; Cap 154%	02/02/2015	IT0004561392	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50	28/01/2010	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 163%	02/02/2016	IT0004561400	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return	28/01/2010	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 150%	30/01/2015	IT0004564651	Sedex
Athena Sicurezza	Bnp Paribas	British Petroleum, Nestlé, Roche, Sanofi Aventis, Telefonica e Vinci	29/01/2010	Cedola 4%; Coupon 4%; Protezione 100%	29/01/2015	NL0009312339	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Telecom Italia	29/01/2010	Cedola 5%; Coupon 9%; Barriera 55%	30/04/2012	NL0009099811	Sedex
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	GDF Suez, Total	29/01/2010	Cedola 5,5%; Coupon 11%; Barriera 60%	30/07/2012	NL0009099951	Sedex
Athena Relax Worst	Bnp Paribas	S&P500, DJ Eurostoxx 50	29/01/2010	Cedola 7%; Coupon 11%; Barriera 60%	30/07/2012	NL0009099852	Sedex
Tris Certificate	Deutsche Bank	Bovespa, Kospi 200, Hang Seng C.E.	01/03/2010	Barriera 50%, Strike decrescenti, Coupon 8,5%	03/03/2014	DE000DB4N0G4	Lux/ Sedex
Express	Deutsche Bank	Eni	11/03/2010	Strike decrescenti, Coupon 3% semestrale, Barriera 70%	11/03/2013	DE000DB4P0Q1	Lux/ Sedex
Tris Certificate	Deutsche Bank	Bovespa, Kospi 200, Hang Seng C.E.	11/03/2010	Barriera 50%, Strike decrescenti, Coupon 8%	12/03/2014	DE000DB4P0P3	Lux/ Sedex

LA FEBBRE DEGLI EMERGENTI

Dopo i brillanti rialzi del 2009, tornano protagonisti di tre nuove emissioni
a elevato rendimento i Paesi Bric

Dopo aver chiuso il 2009 con rialzi compresi tra il 62% del mercato azionario cinese e il 105% di quello russo, i Paesi dell'area Bric nei primi giorni del 2010 stanno contendendo la scena ai mercati dell'est europeo continuando a crescere con passo spedito e smentendo quanti credevano che l'exploit del Brasile o della Cina fosse giunto al capolinea. Come conseguenza si registra il crescente interesse da parte degli investitori che a sua volta si riflette in un sensibile aumento delle nuove emissioni di prodotti legati a questi mercati. Tra questi hanno iniziato il periodo di collocamento nei primi giorni di gennaio due Tris certificate e un Win&Go Emerging Opportunity certificate. I tre nuovi prodotti, tutti firmati Deutsche Bank, permettono di prendere posizione sugli indici di Brasile, Russia, Cina e Corea del Sud senza investirvi direttamente. In particolare il Win&Go Emerging Opportunity prende in considerazione il Bovespa Eur per il mercato azionario brasiliano, il Russian Depositary Index per quello russo e l'Hang Seng China Enterprises per quello cinese. Il certificato prevede una protezione condizionata del capitale e garantisce una duplice opzione di rendimento. La prima è rappresentata da un premio del 9%, pari a 90 euro sui 1000 euro di valore nominale, che verrà pagato alla scadenza del primo anno unitamente al rimborso del capitale nominale se il peggiore tra i tre indici sottostanti non avrà perso più del 20% del proprio valore iniziale. La seconda è data da un premio di pari entità, al quale potrebbe aggiungersi un ulteriore bonus di 90 euro che verrà riconosciuto alla scadenza naturale dei due anni e al rispetto di predeterminate condizioni. Il Win&Go, avente Isin DE000DB4P1Z0, verrà emesso il 29 gennaio. Dalla media aritmetica dei valori di chiusura dei tre indici nel giorno di emissione e nei primi due giorni di febbraio verrà rilevato il valore iniziale di ciascuno dei sottostanti. Lo schema di payoff prevede una prima data di osservazione il 24 gennaio 2011. In tale occasione potrebbe scattare il rimborso anticipato nella misura di 1090 euro se il peggiore tra i tre indici sarà almeno pari all'80% del proprio livello iniziale. Nel caso in cui non si verificassero i presupposti per il rimborso anticipato, la seconda data di osservazione sarà quella del 23 gennaio 2012 ovvero la scadenza. Se il peggiore tra i tre indici non avrà perso oltre il 20% rispetto al suo valore ini-

ziale, il rimborso sarà pari a 1000 euro maggiorati di due coupon da 90 euro ciascuno, per un totale di 1180 euro per un rendimento complessivo pari al 18%. Nel caso in cui il ribasso del peggiore tra gli indici dovesse essere più accentuato si guarderà alla barriera posta al 50% dei rispettivi valori iniziali. Una rilevazione finale superiore alla barriera darà luogo al rimborso dei 1000 euro più un coupon di 90 euro mentre una rilevazione inferiore o pari farà agganciare il rimborso alla peggiore performance come se si fosse investito direttamente sul peggiore dei tre indici. Anche in quest'ultimo scenario verrà garantito il pagamento del premio di 90 euro che renderà meno pesante il passivo. Il certificato rimarrà in sottoscrizione fino al 22 gennaio. L'emittente farà richiesta di quotazione sul mercato Sedex di Borsa Italiana e in ogni caso la negoziazione sarà garantita sul Luxembourg Stock Exchange.

Rischi: Il certificato adotta una struttura largamente diffusa sul mercato dei certificati di investimento, quella del rendimento prestabilito subordinato alla tenuta di una soglia di prezzo da parte del peggiore di tre indici sottostanti. Il rischio più concreto è legato alla perdita della barriera, posta a metà dei valori di riferimento iniziali, e si inquadra nel rischio azionario a cui si va incontro quando si decide di investire su un mercato emergente. A fronte di questo il certificato non consente di partecipare in misura lineare all'eventuale crescita dello stesso mercato in quanto il coupon prestabilito blocca il guadagno al 9% annuo. L'emissione pertanto si carica dei rischi azionari di un investimento emergente senza tuttavia garantire la piena partecipazione al rialzo.

Vantaggi: Compresa le caratteristiche del rischio di questo certificato, è da considerare positivamente l'adozione di tre indici emergenti dall'elevato profilo di crescita per l'indicizzazione di un coupon annuo del 9%. Data l'attuale volatilità sarebbe infatti impossibile per l'emittente proporre una struttura simile, con analoga durata e barriera discreta a scadenza fissata al 50% dei rispettivi strike, inserendo come sottostanti indici più capitalizzati come DJ Eurostoxx 50 o FTSE Mib. Tra i vantaggi, infine, il coupon di 90 euro che verrà riconosciuto anche nel peggiore degli scenari.

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

BNP Paribas si prepara per i Turbo e Short

Da quanto si apprende da un comunicato ufficiale di Borsa Italiana, BNP Paribas si appresta a emettere certificati anche sul segmento Leverage.

In particolare nella nota si legge che con provvedimento n.6560 del 15 gennaio 2010 Borsa Italiana ha disposto l'ammissibilità alla quotazione dei Turbo Long e Turbo Short Certificate legati ad azioni, indici e a panieri da emettere da parte di BNP Paribas Arbitrage Issuance B.V. e irrevocabilmente e incondizionatamente garantiti da BNP Paribas nell'ambito del Prospetto di Base "Warrant and Certificate Programme" approvato da AFM (Paesi Bassi).

Unicredit Bank: i livelli del Bonus su FTSE Mib

Unicredit Bank ha comunicato i livelli iniziali del collocamento di un Bonus Certificate legato all'indice FTSE Mib che l'8 gennaio scorso ha terminato la fase di sottoscrizione.

Nel dettaglio questo certificato, identificato dal codice Isin DE000HV77964, ha rilevato il 12 gennaio, data di emissione, a 23583 punti il livello di riferimento dell'indice sottostante. Da questo livello è stato calcolato a 11791,5 punti, pari al 50% dello strike il livello barriera che se non violato consentirà, al termine dei tre anni di durata del certificato, un rimborso minimo di 110 euro rispetto ai 100 euro nominali.

Exane Finance: esordio in Italia sul Cert-X

Exane Finance quota il suo primo certificato, interamente garantito da Exane Derivatives (società controllata al 100% dal gruppo Exane), sul mercato italiano. Si tratta dell'Equity

Protection Performance legato a un paniere di titoli appartenenti al settore delle infrastrutture identificato dal codice Isin FR0010815894 che ha debuttato sul Cert-X di EuroTlx lo scorso 20 gennaio. Il certificato è a capitale protetto e riconosce, al rispetto di predeterminate condizioni, il rendimento sotto forma di cedole annue dell'8%. La scadenza è fissata per il 19 novembre 2013. Exane è una società di investimento francese fondata nel 1990 e specializzata in operazioni sui mercati finanziari. L'attività del Gruppo si articola in 3 linee di business contraddistinte da 3 diversi brand. Exane Bnp Paribas in qualità di broker su azioni, Exane Asset Management per la gestione di portafoglio specializzata sui fondi strutturati, sugli hedge fund e sui fondi di obbligazioni convertibili e infine Exane Derivatives, broker su derivati.

Stop Loss per il Minishort su S&P500

Ha aggiornato i nuovi massimi di periodo l'indice americano S&P500 provocando l'evento Knock-Out di un Minishort a lui legato emesso da Abn Amro-RBS. Nel dettaglio il certificato, identificato dal codice Isin NL0009060060, il 15 gennaio 2010 per effetto di una rilevazione dell'indice a un livello superiore alla soglia di stop loss posta a 1.147 punti come previsto dal regolamento è stato revocato dalle quotazioni. L'importo di liquidazione stabilito dall'emittente, calcolato per questo certificato sulla base del livello massimo raggiunto dall'S&P500 nella stessa giornata, è pari a 0,0245 euro.

I rollover dei Reflex di Banca Imi

A partire dal 15 gennaio 2009 i certificati Reflex e Reflex Quanto di Banca IMI aventi come sottostanti i future su commodity faranno riferimento ai nuovi future con la conseguente modifica della parità. Più in dettaglio per i certificate legati al future su alluminio, rame, zinco, oro, gas naturale, nickel, piombo e carburante ecologico si è passati dal contratto con scadenza febbraio 2010 a quello con scadenza marzo 2010, mentre per il Reflex legato al future sul petrolio il contratto con scadenza aprile 2010 ha sostituito quello con scadenza marzo 2010.

							
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	VALUTA	PREZZO AL
						SOTTOSTANTE	20/01/2010
Reflex Long	IT0004157480	FUTURE SU PETROLIO WTI	100%	-	30/03/2012	USD	33,1
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	CAP	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 20/01/2010
Equity Protection Cap	IT0004449036	FTSE MIB	100%	130% (26120,9)	16/12/2011	90	112,4
Equity Protection Cap	IT0004448988	ENI	100%	125% (21,9125)	16/12/2011	95	103,65
Equity Protection Cap	IT0004448970	ENEL	100%	130% (5,8175)	16/12/2011	95	100,6
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	RIMBORSO MINIMO	PREZZO AL 20/01/2010
Bonus	IT0004449051	DJ EUROSTOXX 50	135%	65% (1616,28)	17/12/2010	-	127,70
Bonus	IT0004449044	FTSE MIB	130%	60% (12055,8)	16/12/2011	-	126,65
Bonus	IT0004449010	ENI	130%	70% (12,271)	17/12/2010	-	118,8

[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. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

Spett.le redazione, scrivo da Barletta ed ho 38 anni. Vorrei chiedervi se esiste la possibilità per il singolo investitore di richiedere ad un intermediario la quotazione di un'opzione plain vanilla con scadenza superiore a quelle tradizionali che in linea di massima non vanno oltre i 3 mesi e quanto quota ad esempio un call 8000 dax con scadenza maggio 2012. Grazie e distinti saluti
Domenico G.

Gentile lettore, rivolgendosi al call center del suo intermediario non dovrebbero sussistere problemi nel reperire la quotazione e eventualmente acquistare delle opzioni con scadenze superiori a quelle messe a disposizione. Però è da specificare che è difficile che lo stesso intermediario le metta a disposizione la quotazione in real time sulla piattaforma come avviene per le

opzioni già offerte. Pertanto un eventuale operatività su questi strumenti andrà comunque effettuata tramite canale telefonico. Al momento, con indice a 5964 punti una call 8000 con scadenza giugno 2012 segna un prezzo di 222,90 punti.

Sono un affezionato lettore del vostro sito e della vostra rivista. Mi permetto di rivolgermi una semplice domanda: è più conveniente acquistare un certificato al momento dell'emissione o attendere la sua uscita sul mercato evitando così di pagare le commissioni di collocamento. Grazie per una gentile risposta
Vittorio C.

Gentile lettore, come potrà vedere leggendo l'Approfondimento, a questo scottante ma sempre attuale interrogativo abbiamo cercato di dare risposta in questo numero. Ciò che è certo è che attendendo il certificato in quotazione si risparmiano le commissioni di collocamento. Ciò che tuttavia non è garantito è che si riesca poi ad acquistarlo a un prezzo inferiore ai 100 euro canonici. La risposta, purtroppo, la si conosce solo dopo.



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	25,94	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,05	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	7,94	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	95,95	NL0006089864	P89864
FTSE/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	102,60	NL0006191629	P91629

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  oppure visita www.prodottidiborsa.it



SEGNALATO DA VOI

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

Da una mia valutazione di alcuni certificati bonus - bonus cap rilevo dei rendimenti annui a scadenza piuttosto allettanti se paragonati a quelli delle obbligazioni corporate di pari durata, e con la barriera distante anche oltre il 50% rispetto agli attuali valori di mercato. Ad esempio:

DE000DB5P4Y6 barriera attuale 56% rendimento annuo 8,5%

DE000DB5P5Y3 barriera al 37% rendimento annuo 6,5%

NL0009098896 barriera attuale 65% rendimento annuo 11%

Mi rendo conto che in mancanza di protezione del capitale vi è sempre un rischio d'investimento la cui valutazione spetta all'investitore, vi chiederei tuttavia se potete darmi conferma sulla corretta valutazione dei rendimenti sopra riportati e sull'opportunità di inserire tatticamente dei certificati bonus in una politica di investimento che privilegia i bonds i cui rendimenti sono però risicati.

Giancarlo S.

Gentile lettore, i certificati ai quali fa riferimento sono tre Bonus Cap, due su DJ Eurostoxx 50 e uno su Fiat. I primi molto simili tra loro dal momento che entrambi sono stati emessi da Deutsche Bank con scadenza 3 febbraio 2014 e presentano un identico strike a 2.244,89 punti. Attualmente il market maker espone un prezzo rispettivamente a 140,1 euro e 129,15 euro a fronte di un valore del sottostante di 2.953,42 punti. La differenza di pricing è imputabile al diverso bonus a scadenza. Nel primo caso qualora il DJ Eurostoxx 50 non tocchi mai la barriera a 1.683,67 punti corrispondenti al 75% dello strike l'investitore riceverà a scadenza 190 euro per certifica-

to. Nel secondo caso il rimborso sarà pari a 162 euro a condizione che la barriera distante il 50% dallo strike non venga mai violata. In termini di rendimento annuo potenziale i due prodotti permetterebbero di incassare rispettivamente l'8,68% e il 6,20%. Tuttavia il più consistente bonus del primo certificato viene controbilanciato da un dividend adjusted risk buffer molto più ridotto, al 27% contro il 46% del secondo. Ulteriore conferma arriva dal CEDJProbability che stima una probabilità del 66% per il primo certificato contro il 90% del secondo che il valore del sottostante non sia mai inferiore alla barriera. Con riferimento al terzo certificato, un Bonus Cap di BNP Paribas su Fiat, rimborserà alla scadenza del 2 novembre 2011 118 euro qualora il valore del sottostante non sia mai stato inferiore alla barriera di 7,01 euro. Da sottolineare che in questo caso il cap non è stato posto in corrispondenza del bonus ma a un livello più elevato. Qualora Fiat quoti sopra 12,72 euro, il bonus, il certificato permetterà di partecipare proporzionalmente alla performance positiva del sottostante fino ai 14,01 euro e solo al di sopra non permetterà di beneficiare di ulteriori incrementi. L'attuale quotazione a 101,35 euro permetterebbe di ottenere un rendimento annuo potenziale del 9,06% o addirittura più elevato nel caso in cui il valore di Fiat sia superiore. A fronte di un rendimento appetibile il certificato presenta un rischio non trascurabile. La distanza della barriera dall'attuale valore del sottostante è del 34,67%, livello non sufficientemente "sicuro" se si prende in considerazione il fatto che in questo momento il mercato sta attribuendo al titolo una volatilità implicita di circa il 30%. Rischio sotto-

lineato anche dal CEDJProbability che valuta al 58%, il livello più basso tra i tre certificati, la probabilità che la barriera non venga mai violata. Per quanto riguarda una possibile strategia che miri a inserire Bonus in un portafoglio che privilegia un investimento obbligazionario, una volta accertato il fatto che si andrà a incrementare il rischio il consiglio è selezionare solo prodotti che presentano una distanza dalla barriera consistente anche a costo di rinunciare a rendimenti potenziali più elevati. Tra i tre certificati segnalati quello che corrisponde maggiormente a questo profilo è il Bonus Cap con Isin DE000DB5P5Y3.

X-markets		Deutsche Bank					
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO AL 19.01.10	
DE000DB5W0Y5	REVERSE BONUS	DJ Euro Stoxx 50 Return	4.400,00	6.006,00	118,00%	98,25	
DE000DB5V2Y2	BONUS	DJ Euro Stoxx 50	2.900,00	2.030,00	112,00%	100,80	
DE000DB5W2Y1	REVERSE BONUS	Dax	5.400,00	7.209,00	115,00%	96,40	
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON	PREZZO AL 19.01.10	
DE000DB5JML5	TWIN & GO	DJ Euro Stoxx 50	2.906,92	2.180,19	5,00%	101,30	
DE000DB5JMN1	TWIN & GO	FTSE MIB	23.381,18	17.535,89	4,00%	100,30	

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

DI VINCENZO GALLO

CENTRO AL PRIMO COLPO ULTIMO SOS PER UN PLANAR

RIMBORSO ANTICIPATO PER LO STEP DI BANCA ALETTI

Citando il titolo di una commedia di William Shakespeare potremmo dire che tutto è bene quel che finisce bene guardando allo Step Certificate di Banca Aletti protagonista della rubrica Certificate della settimana del CJ numero 151. Ad attirare l'attenzione era stato il rendimento potenziale di poco inferiore all'1% mensile che poteva essere conseguito senza correre rischi. Oggi, giunto alla data di rilevazione intermedia, il certificato ha mantenuto le promesse rimborsando anticipatamente il capitale maggiorato del coupon del 3,25% e permettendo un guadagno degno di nota. E' bene ricordare che agli inizi di ottobre 2009 gli investitori erano reduci dalla sbornia causata dal rally partito dai minimi di marzo ed erano comprensibilmente propensi a ridurre la propria esposizione azionaria. Coniugando le caratteristiche peculiari dei certificati a rimborso anticipato con il fisiologico sconto che questi certificati presentano sul mercato a causa dell'aleatorietà della scommessa, lo Step Certificate di Banca Aletti poteva rappresentare un buon compromesso.

2,83% IN TRE MESI

Giunto alla data di rilevazione del 18 gennaio scorso lo Step ha confermato le aspettative. Il certificato era sta-



to emesso il 17 luglio 2009 allorché l'indice italiano FTSE Mib quotava un valore di 19.232,95 punti. Fissato tale livello come riferimento iniziale il certificato prospettava il rimborso anticipato del nominale maggiorato del 3,25% dopo soli sei mesi dall'emissione se lo stesso indice si fosse trovato a un livello pari o superiore allo strike. La condizione, come detto, si è prontamente verificata il 18 gennaio scorso e il certificato, a seguito di una rilevazione dell'indice a 23.554,39 punti è stato revocato dalle quotazioni. Alla luce di quanto avvenuto, l'opportunità presentatasi nei primi giorni di ottobre era rappresentata dal fatto di poter acquistare ancora il certificato a un prezzo di 100,40 euro con l'indice che quotava 22.838,97 punti. Ciò, a conti fatti, consentiva di poter puntare a un rendimento del 2,83% in soli tre mesi, circa l'11% su base annua, a condizio-

ne che l'indice non perdesse nel periodo più del 15,78%.L'obiettivo è stato rispettato ma anche se così non fosse stato i rischi dell'investimento sarebbero stati contenuti. Infatti, qualora l'indice si fosse trovato al di sotto dei 19.232,95 punti, dopo soli sei mesi si sarebbe aperta un'ulteriore finestra di uscita. In tale data, come nelle successive previste, a parità di condizioni ossia con l'indice almeno pari allo strike, il certificato avrebbe rimborsato i 100 euro maggiorati di un premio del 3,25% semestrale. Soltanto alla scadenza finale del luglio 2012 si sarebbe corso il rischio di tornare in possesso di un importo inferiore al nominale,



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 12/01/2010
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	104,45
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	106,07
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 12/01/2010
Equity Protection	SGL Wise Long/Short	981,42	100%	92,90
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 12/01/2010
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	103,10
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	115,19
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	LEVA	PREZZO AL 12/01/2010
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	118,65

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

LO STEP RIMBORSATO

Nome	Step
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	Ftse MIB
Strike	19.232,95 punti
Trigger	100%
Barriera	80% 15.386,36 punti
Coupon	3,25% semestrale
Rimborsato il	18/01/2010
Valore di rimborso	103,25 euro
Prezzo di emissione	100 euro
Negoziazione	Sedex
Codice Isin	IT0004506884

anche se il rimborso minimo garantito di 20 euro avrebbe consentito di attuire l'eventuale perdita causata dal ribasso dell'indice.

CHI HA RIMBORSATO

Questo certificato si va ad aggiungere ad altre due emissioni che rispettivamente il 30 settembre e il 16 ottobre sono state rimborsate anticipatamente al primo appuntamento disponibile con la data di rilevazione. Entrando più nel dettaglio il primo certificato rimborsato era stato emesso il 30 settembre 2008 ed era legato al titolo Eni. Fissato il livello iniziale a 18,60 euro e calcolato un livello trigger al 90%, pari a 16,74 euro, a distanza di un anno grazie a una rilevazione del titolo a 17,08 euro il certificato ha rimborsato ai suoi possessori un totale di 107,50 euro rispetto ai 100 euro nominali. Il secondo certificato il 16 ottobre scorso, grazie a una rilevazione dell'indice italiano FTSE Mib a 24.339,76 punti contro i 18.044 punti necessari, dopo soli sei mesi di vita è stato revocato anticipatamente dalle quotazioni e ha dato luogo al rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un coupon del 6%.

I PROSSIMI APPUNTAMENTI CON IL RIMBORSO

Tra i prossimi appuntamenti con le finestre di rimborso anticipato, da seguire con attenzione si segnala uno Step legato al DJ Eurostoxx 50 che il 31 marzo prossimo, a un anno esatto dall'emissione, rileverà nell'unica data intermedia prevista il livello del sottostante, dando l'opportunità di incassare 108,5 euro sui 100 euro di valore nominale.

In particolare sarà sufficiente che l'indice sottostante sia almeno pari a 2.071,13 nella data di rilevazione intermedia, ossia che non perda più del 30,47% dai

2.978,74 punti attuali, perchè si attivi l'opzione autocallable. Non volendo aspettare fino alla data di osservazione chi detenesse il certificato, avente Isin IT0004459456, potrebbe liquidare la posizione sul mercato a un prezzo di 107,75 euro.

Alla stessa data rileverà la quotazione raggiunta da Eni un'analogha emissione identificata dall'Isin IT0004332687. Per questo certificato il livello del sottostante da mantenere fino alla data interessata è di 14,62 euro mentre il rimborso sarà pari al capitale nominale maggiorato del 10%.

PLANAR: LA SALVEZZA STA IN UN BALZO DEL NIKKEI

E' invece in lotta contro il tempo un Planar Certificate legato all'indice giapponese Nikkei 225 che il 31 marzo prossimo giungerà alla sua naturale scadenza. Prima di addentrarci nei dettagli del prodotto e formulare delle ipotesi è doveroso nonchè necessario comprendere il funzionamento di questa tipologia di certificato conosciuta anche con il nome di Airbag.

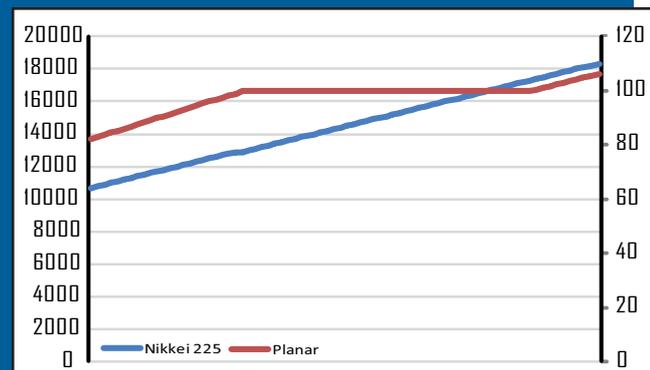
La loro caratteristica peculiare risiede nella duplice opzione di protezione. Infatti si potrà godere di una protezione integrale del valore nominale qualora il sottostante a scadenza, seppure negativo rispetto al valore iniziale, sarà a un livello superiore alla barriera.

Se invece le quotazioni del sottostante dovessero trovarsi a un livello inferiore rispetto al livello di knock-out, si subiranno le perdite realizzate dallo stesso ma in una misura inferiore grazie a un particolare meccanismo di calcolo. In particolare il rimborso sarà in tal caso dato dal capitale nominale decurtato della performance negativa dell'indice e successivamente moltiplicato per il rapporto Planar. Volendo fare un esempio numerico, per il certificato oggetto di questa analisi con un rappor-

IL PLANAR SUL NIKKEI

Nome	Planar
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	Nikkei 225
Prezzo di emissione	100 Euro
Rapporto Planar	1,33
Strike	17318,85
Livello di protezione	75% 12989,14
Partecipazione	105%
Scadenza	31/03/2010
Mercato	Sedex
Codice Isin	IT0004196967

PROFILO DI PAYOFF PLANAR



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

to Planar pari a 1,33, un ribasso a scadenza del sottostante di 30 punti percentuali, anziché restituire i classici 70 euro garantirà il ritorno di 93 euro (70 x 1,33) rispetto ai 100 euro di valore nominale del certificato.

Entrando nei dettagli dell'emissione il prezzo strike è stato rilevato a 17.318,85 punti dell'indice Nikkei 225. Da qui è stato calcolato il livello di protezione a 12.989,14 punti e il Rapporto Planar (Strike/livello di protezione) a 1,33.

Allo stato attuale, con l'indice Nikkei 225 a 10.737,51 punti in ribasso del 38% rispetto allo strike, il certificato viene quotato a un prezzo di 83,55 euro in denaro. Ipotizzando

che alla scadenza l'indice nipponico si trovi sugli stessi valori attuali, il rimborso sarebbe pari a 82,46 euro. Il prezzo di mercato al Sedex è quindi addirittura superiore all'effettivo valore teorico. Pertanto fino a questo momento, nonostante una perdita del 17% circa dai valori di emissione, il certificato non meriterebbe l'appellativo di flop poiché ha saputo limitare gli impatti di un ribasso che con uno strumento a replica lineare sarebbe stato quasi doppio. Volendo pensare al meglio, ossia a un inaspettato rimborso dei 100 euro nominali, il Nikkei 225 in poco più di due mesi dovrebbe mettere a segno un rialzo del 20,9%. Un'impresa non impossibile ma certamente molto ardua.

SUL FILO DEL RASOIO
IL PLANAR SU DJ EUROSTOXX 50

Un giorno prima, ossia il 30 marzo 2010, giungerà alla scadenza un'analogo emissione legata al DJ Eurostoxx 50. Lo strike di questo certificato, identificato con codice Isin IT0004213945, è stato fissato a 4.177,67 punti e da questo livello è stato calcolato a 2.840,82 punti il livello di protezione. Considerati i 2.980 attuali dell'indice europeo i giochi per il rimborso finale garantito a 100 euro sono aperti. La quotazione del certificato è pari a 97,70 euro in denaro e 98,20 euro in lettera.



Obbligazioni Barclays Scudo

Proteggi il tuo potere d'acquisto.



• **Fisso 6% - INFLAZIONE. Scadenza 15 anni (7 gennaio 2025).** Cedola fissa del **6% lordo (5,25% netto)** per i primi tre anni e successivamente cedole variabili annuali pari al **100% dell'Inflazione Europea + 0,20% con un minimo del 3% lordo (2,625% netto)***. Codice ISIN IT0006710880

• **Fisso 5% - INFLAZIONE. Scadenza 10 anni (6 ottobre 2019).** Cedola fissa del **5% lordo (4,375% netto)** per i primi due anni e successivamente cedole variabili annuali pari al **100% dell'Inflazione Europea con un minimo del 3% lordo (2,625% netto)***. Codice ISIN IT0006706326

Le Obbligazioni Barclays Scudo, con rimborso integrale del capitale a scadenza, sono **negoziate in via continuativa in Borsa Italiana (MOT)**: possono essere acquistate o rivendute prima della scadenza presso la tua banca o direttamente in una filiale di Barclays Italia. L'importo minimo per l'investimento è di 1.000 Euro.

Per maggiori informazioni visita www.barclays.it (sezione Investimenti).

*Alle Obbligazioni Barclays Scudo è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possano incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base e il relativo supplemento reperibili sul sito web www.barcap.com/financialinformation/italy, le pertinenti condizioni definitive - ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti - predisposte ai fini della quotazione delle Obbligazioni Barclays Scudo, reperibili sul sito web www.barclays.it (sezione Investimenti), nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. Per Inflazione Europea si intende Eurozone HICP Inflation Excluding Tobacco non revised Index come pubblicato da Eurostat. I rendimenti lordi di titoli di stato ad una scadenza simile sono 3,89% del BTP 4,25% 9/19 (dati al 12/01/10) e 4,49% del BTP 5% 3/25 (dati al 12/01/10). Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nelle Obbligazioni Barclays Scudo.

LE DATE DI RILEVAMENTO

I certificati con l'appuntamento intermedio

LE PROSSIME DATE DI RILEVAMENTO INTERMEDIE

ISIN	EMITENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
DE000DB6GZC0	Deutsche Bank	TRIS EXPRESS	Basket di indici	26/01/2010		100%
NL0009061035	Abn Amro - RBS	AUTOCALLABLE	Unicredit Bank AG	29/01/2010	2,53968	140%
DE000SG0P8D3	Societe Generale	EXPRESS COUPON PLUS	Basket di azioni	29/01/2010		100%
IT0004306137	Banca Aletti & C	STEP CERTIFICATES	FTSE Mib	01/02/2010	34279	100%
IT0004306152	Banca Aletti & C	STEP CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	01/02/2010	28,42	100%
DE000SG1D617	Societe Generale	EXPRESS COUPON PLUS	Basket di azioni	08/02/2010		100%
DE000HV5VVF5	Unicredit Bank AG	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Enel spa	11/02/2010	6,5063	100%
DE000HV5VWH1	Unicredit Bank AG	AUTOCALLABLE TWIN WIN	E. On AG	11/02/2010	42,5167	100%
DE000HV5VWJ7	Unicredit Bank AG	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Generali Assicurazioni	11/02/2010	27,54	100%
DE000HV5VWK5	Unicredit Bank AG	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Intesa San Paolo spa	11/02/2010	4,376	100%
IT0004176696	AbaxBank	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Mediobanca	13/02/2010	16,3721	100%
NL0006311334	JP Morgan Chase N.V.	EQUITY INCOME	Fiat spa	13/02/2010	11,5	100%
NL0006311342	JP Morgan Chase N.V.	EQUITY INCOME	Fiat spa	13/02/2010	11,5	100%
NL0006311375	JP Morgan Chase N.V.	EQUITY INCOME	Nokia	15/02/2010	17,8	100%
NL0006311383	JP Morgan Chase N.V.	EQUITY INCOME	Nokia	15/02/2010	17,8	100%
DE000DB6HF43	Deutsche Bank	TRIS EXPRESS	Basket di indici	20/02/2010		90%
DE000DB7CQS2	Deutsche Bank	TRIS EXPRESS	Basket di indici	22/02/2010		70%
DE000SAL5B49	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS BONUS	DJ Eurostoxx 50	22/02/2010	4250,3	100%
IT0004176704	AbaxBank	DYNAMIC ALLOCATION CERTIFICATES	AbaxBank Acqua & Energia Rinnovabile	22/02/2010	1000	100%
DE000DB0NRA0	Deutsche Bank	EXPRESS	Deutsche Bank Liquid Commodity Mean Reversion ER Index	26/02/2010	492,46	100%
DE000SAL5ET4	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS DOUBLE CHANCE	DJ Eurostoxx 50	26/02/2010	2011,68	60%
XS0343051701	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	DJ Eurostoxx 50	26/02/2010	3724,5	90%
NL0006299596	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	DJ Eurostoxx 50	01/03/2010	1976,23	90%
IT0004314511	Banca Aletti & C	STEP CERTIFICATES	DJ Eurostoxx Banks	03/03/2010	327,94	100%
DE000HV5YEF5	Unicredit Bank AG	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Enel spa	10/03/2010	6,1282	100%
DE000HV5YEG3	Unicredit Bank AG	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eni spa	10/03/2010	22,39	100%
NL0006189425	Bnp Paribas	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Intesa San Paolo spa	12/03/2010	4,3909	95%
NL0006208357	Abn Amro - RBS	AUTOCALLABLE TWIN WIN	S&P 500 Index	12/03/2010	1308,77	100%
XS0343669692	Calyon (Credite Agricole)	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Intesa San Paolo spa	15/03/2010	4,433	100%
XS0349515436	Merrill Lynch	CASH COLLECT	DJ Eurostoxx 50	15/03/2010	3784,27	80%
DE000HV778E0	Unicredit Bank AG	OPPORTUNITA ITALIA	Debito Repubblica Italiana	20/03/2010		100%
DE000HV779S8	Unicredit Bank AG	OPPORTUNITA CORPORATE	Basket obbligazioni	20/03/2010		100%
DE000HV778M3	Unicredit Bank AG	OPPORTUNITA	Enel spa	20/03/2010	3,8301	100%
DE000HV77758	Unicredit Bank AG	OPPORTUNITA PROTETTA	DJ Eurostoxx 50	20/03/2010	12011,68	100%
DE000DWS0KV2	Dws Go	PROTECT	Dws Infrac TR Index	23/03/2010	68,58	100%
NL0006208126	Abn Amro - RBS	AUTOCALLABLE RELAX	Hang Seng China Enterprises Index	28/03/2010	12432,53	100%
NL0006233389	Abn Amro - RBS	BEST ENTRY EXPRESS CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	28/03/2010	24,26	100%
NL0006233397	Abn Amro - RBS	BEST ENTRY EXPRESS CERTIFICATES	Intesa San Paolo spa	28/03/2010	3,593	100%
NL0006233405	Abn Amro - RBS	BEST ENTRY EXPRESS CERTIFICATES	Terna	28/03/2010	2,694	100%
DE000HV7LNA0	Unicredit Bank AG	COUPON CERTIFICATES	DJ Eurostoxx 50	30/03/2010	2010,61	50%
IT0004332687	Banca Aletti & C	STEP CERTIFICATES	Eni spa	31/03/2010	21,6	100%
IT0004459456	Banca Aletti & C	STEP CERTIFICATES	DJ Eurostoxx 50	31/03/2010	2071,13	100%
IT0004467434	Banca Aletti & C	STEP CERTIFICATES	Eni spa	31/03/2010	14,62	100%
NL0006089872	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	DJ Eurostoxx 50	31/03/2010	3446,66	90%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

GUADAGNARE IN TRADING RANGE

Tra soli sette mesi l'Express Coupon Plus rimborserà 107 euro

se il DJ Eurostoxx 50 si manterrà sui livelli attuali

Dopo aver archiviato il 2009 sui massimi i mercati azionari, pur mantenendosi su livelli molto elevati, sembrano essersi ingabbiati in una fase laterale.

L'indice FTSE Mib ad esempio, dalla fine di agosto è inserito in un rettangolo che ne sta bloccando le quotazioni tra i 21.500 e i 24.500 punti mentre il DJ Eurostoxx 50, dopo aver bucato al rialzo la soglia dei 3.000 punti, è nuovamente tornato all'interno del trading range che aveva contenuto i prezzi tra settembre e dicembre. Una prolungata fase di lateralità potrebbe essere sfruttata nei prossimi mesi con un Express Coupon Plus di Sal.Oppenheim che, il 30 agosto prossimo, potrebbe rimborsare 107 euro o mal che vada erogare una cedola del 7% sul nominale per poi proseguire nella quotazione. Il certificato ha rilevato lo scorso 8 settembre il livello iniziale del DJ Eurostoxx 50 a 2.786,25 punti. A distanza di un anno, ossia il 30 agosto prossimo, osserverà nuovamente i livelli raggiunti dall'indice e se saranno almeno pari allo strike si attiverà l'opzione di richiamo anticipato con un rimborso di 107 euro sui 100 euro di valore nominale. Analizzando la situazione attuale, con il sottostante a 2.954 punti e il certificato quotato a 99,84 euro sul Sedex, tra poco più di sette mesi si potrà ottenere un rendimento di poco superiore ai sette punti percentuali se l'indice non perderà nel periodo più del 6,02%. In caso contrario, ossia se il DJ Eurostoxx 50 dovesse scendere più di quanto appena detto, si potrà comunque godere di una cedola del 7% e la quotazione del certificato proseguirà per un ulteriore anno, fino alla data di osservazione successiva del 29 agosto 2011. In tale occasione se il sottostante rispetterà la condi-

zione minima di essere al di sopra dello strike, potranno essere rimborsati i 107 euro per certificato mentre in caso contrario, a differenza di quanto successo alla prima data, il certificato proseguirà la quotazione fino alla scadenza finale senza che venga erogata alcuna cedola. Qualora si dovesse arrivare alla scadenza del 28 agosto 2012 una rilevazione a 2.786,25 punti garantirà un pagamento di 114 euro per certificato mentre una rilevazione inferiore darà vita a due distinti scenari. Se le quotazioni dell'indice saranno superiori alla barriera posta a 1.950,38 punti verrà garantita la protezione del capitale nominale con la restituzione di 100 euro per certificato mentre al di sotto di tale soglia il rimborso sarà ancorato all'effettiva performance dell'indice al pari di un investimento diretto nello stesso.

Rischi: Se si vede il certificato in un'ottica di breve termine e si punta solo al rimborso anticipato alla prima data utile, va considerato che il 6,02% che il DJ Eurostoxx 50 non dovrà perdere va diminuito dei dividendi che verranno erogati nel corso del periodo. Pertanto i 167,75 punti di distanza dai 2.785,25 dello strike si riducono in realtà a 75,75 tenendo conto dei 92 punti di dividendi stimati. Se si dovesse arrivare alla scadenza invece, i rischi sono legati alla tenuta della barriera posta a 1950,38 che, se violata, leggerà il rimborso all'effettiva performance realizzata dall'indice. C'è da sottolineare che questo strumento potrebbe non soddisfare chi ha un'aspettativa fortemente rialzista sul mercato visto che sarà possibile ottenere un rimborso massimo di 121 euro, dato dai 114 euro finali più la cedola del primo anno, corrispondenti a un rendimento dell'8,6% annuo.

Vantaggi: Il certificato rappresenta un'ottima alternativa di investimento per chi si attende un mercato laterale o lievemente rialzista con rischi sostanzialmente limitati. Investendo in questo strumento sarà possibile infatti conseguire un rendimento del 7% in soli 7 mesi se l'indice si manterrà vicino ai valori attuali. Inoltre anche se il certificato non dovesse centrare alla prima data di osservazione il rimborso anticipato, verrà comunque erogata la cedola al 7%. E anche se si dovesse arrivare alla scadenza finale solo un ribasso dell'indice superiore al 33,98% potrà causare perdite in conto capitale.

L'EXPRESS COUPON PLUS

Certificato	Express Coupon Plus
Emittente	Sal.Oppenheim
Sottostante	DJ Eurostoxx 50
Strike	2786,25 punti
Barriera	70% 1950,38 punti
Date di osservazione	30/08/2010 - 29/08/11
Coupon	7% annuo (1 anno incondizionato)
Scadenza	28 agosto 2012
Isin	DE000SAL5F60
Mercato	Sedex

Di GIOVANNI PICONE

WORST OF E BEST OF OPTIONS

Guida pratica per orientarsi nel mondo
dei certificati con multisottostante

Come si è potuto imparare osservando la struttura opzionale dei tanti certificati analizzati nel Punto Tecnico negli ultimi mesi, legare l'andamento di un certificato a più indici o azioni consente di avere significativi vantaggi dal lato della diversificazione e sul fronte dei costi.

Infatti investire contemporaneamente in più sottostanti ha come effetto principale quello di ridurre considerevolmente l'esposizione al rischio sistemico e idiosincratco, diminuendo la volatilità ma anche i rendimenti attesi. Proprio per questi due motivi strutturare un certificato su un basket garantisce un notevole risparmio di costi da parte dell'emittente. Il Punto Tecnico di questa settimana analizzerà cosa offre il mercato dei certificati di investimento per questa categoria di sottostanti, mettendo in evidenza anche dal lato dei costi quando la correlazione gioca un ruolo chiave e quando meno, nonché le varie caratteristiche dei certificati basket creati dagli emittenti.

238.27	-7.93	[8.12%]
928.10	+3.03	[0.89%]
38.23	+0.34	[0.93%]
4.23	+0.00	[1.93%]
46.02	-3.23	[1.32%]
47.38	+3.98	[0.32%]
74.32	-3.21	[0.99%]
2.48	-0.32	[5.32%]
332.45	+9.73	[0.02%]
86.39	+2.09	[1.87%]
4.21	+3.03	[0.89%]
132.09	+0.34	[0.93%]
33.83	+0.00	[1.93%]
57.92	+2.23	[3.78%]

BASKET: CREARE UN NUOVO INDICE

La fattispecie più comune quando si parla di basket di sottostanti è quella di creare un nuovo indice di riferimento al quale agganziare le performance di un certificato.

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 protetto¹ in caso di forti ribassi.

I Bonus Certificates consentono:

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

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

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

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

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

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

CARATTERISTICHE BASKET METALLI

SOTTOSTANTE	STRIKE	N. AZIONI	CONTOVALORE	VAL ATT	CONTOVALORE	PERF (%)
Alluminium	2733,5	1,480746	4047,62	2292,25	3394,24	-16,14%
Copper	7440,5	0,543967	4047,39	7506,5	4083,29	0,89%
Zinc	3685,5	1,098304	4047,80	2466,5	2708,97	-33,08%
Nickel	50900	0,079518	4047,45	18632,5	1481,61	-63,39%
tot			16190,25		11668,11	-27,93%
Protezione	100%	Rimborso minimo	100	Partecipazione	170%	
PREZZO OPZIONE			104,43			

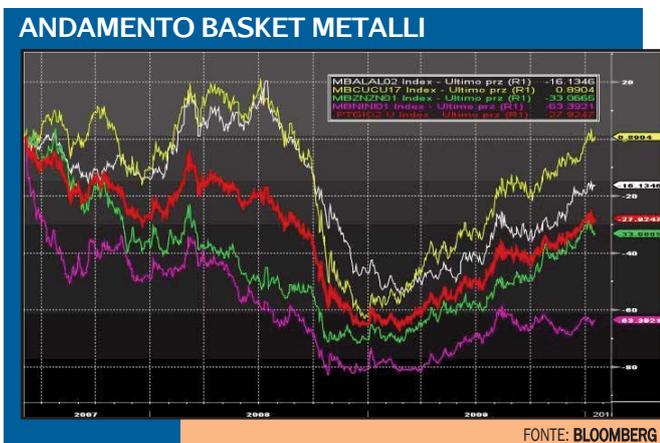
Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

Questo nuovo indice può essere composto da più azioni, indici azionari o commodity, che possono essere inseriti con diversi pesi o essere equiponderati.

La performance dell'indice rifletterà in maniera direttamente proporzionale ai pesi dei componenti utilizzati l'andamento dei singoli sottostanti. Al fine di comprendere meglio tale tipologia di basket, prendiamo come caso specifico il "Basket Metalli" di Abn Amro-RBS, identificabile con codice Isin XS0298444885.

Si tratta di un Equity Protection che lega il suo rendimento all'andamento di un paniere equipesato di quattro materie prime. Nello specifico l'Alluminium LME Official Cash Price con strike 2733,5 dollari, il Copper LME Official Cash Price con strike pari a 7.740,5 dollari, il Zinc LME Official Cash Price con strike 3.685,5 dollari e il Nick LME Official Cash Price con strike pari a 50.900 dollari. Ponderando i sottostanti in relazione al loro peso si evince il numero di titoli con il quale ogni singolo sottostante entra a far parte del basket.

Moltiplicando lo strike per tale valore, per ogni sottostante si ottiene il medesimo esborso, pari nello specifico a 4.047 dollari, per un totale di 16.190 dollari che rappresenta appunto lo strike iniziale del basket.



Fonte: BLOOMBERG

Spiegate brevemente le caratteristiche andiamo a vedere come si sono comportati i quattro sottostanti e l'indice del basket a partire dall'emissione avvenuta il 31 maggio

2007. Come possiamo vedere dal grafico, fatta eccezione per il rame (copper) in linea gialla tutti i sottostanti hanno registrato fino a oggi una performance negativa che va dal -63,4% del nickel al -16,13% dell'alluminio.

La linea rossa nel grafico rappresenta le performance del

Basket Metalli che ha fatto registrare nello stesso periodo una flessione del 28% circa. Il grafico è in grado di mostrare ancor più in maniera esaustiva la caratteristica peculiare di un basket, ovvero quella di essere in grado di muoversi in relazione alla media dei rendimenti dei componenti presenti nell'indice stesso. Ciò ha permesso a questo indice di non essere pesantemente penalizzato dalla sostanziosa flessione di uno dei suoi componenti, muovendosi con una minore volatilità rispetto ai singoli sottostanti. A tale conclusione si può anche giungere eseguendo un semplice confronto tra le correlazioni esistenti tra le varie commodity. Mettendo a confronto i vari sottostanti all'interno di una matrice di correlazione, si osserva come le correlazioni incrociate in nessun caso risultano essere superiori a 0,7. Questo ha permesso di ridurre la volatilità del paniere al 32,65% rispetto alla media delle singole volatilità dei titoli che lo compongono e che risultano essere rispettivamente pari al 34,63% per l'alluminio, al 34,01% per il rame, al 39,71% per lo zinco e al 45,13% per il nickel. Considerati infine i valori attuali raggiunti dalle singole materie prime, come è possibile notare nella tabella delle caratteristiche si constata che il livello corrente dell'indice creato è attualmente pari a 11.668,11 punti in flessione del 27,93% dal valore iniziale.

WORST OF AGGANCIARSI AL PEGGIORE

All'interno dei diversi tipi di basket esistono varie fattispecie di opzioni. Oltre alla classica costruzione di un vero e proprio nuovo indice, come nel caso appena presentato dove è evidente il risparmio sull'acquisto di un'opzione basket così strutturata da parte dell'emittente, la facoltà "worst of" rappresenta un'altra peculiarità delle opzioni "arcobaleno", il cui costo risulta essere ancora più contenuto. Si tratta infatti sempre di un basket il cui rendimento sarà però legato al peggiore dei titoli componenti il sottostante. Supponendo che il titolo A abbia reso il 40%, il titolo B il 20%, il titolo C il 2% e il titolo D abbia perso il

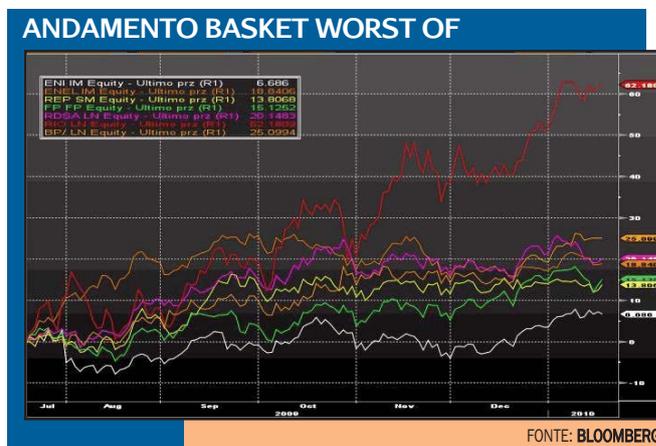
Di GIOVANNI PICONE

30%, se il risultato del basket precedentemente analizzato sarà dato dalla media delle quattro variazioni e sarà pertanto positivo dell'8% nel caso di un'opzione worst of il rimborso sarà invece negativo del 30% in quanto agganciato alla performance del peggiore dei componenti il basket. In tal caso si comprende bene come sia irrilevante avere nel portafoglio un sottostante in grado di mettere a segno importanti performance positive e quanto sia invece determinante la presenza di un sottostante incapace di accodarsi positivamente agli altri componenti del basket stesso. Un ruolo dominante è quindi giocato dalla correlazione. Ciò che viene chiesto ai componenti del basket è di muoversi all'unisono.

UN CASO PRATICO EQUITY PROTECTION SELECT

Un certificato Equity Protection Select può essere visto come un'evoluzione di un tradizionale Equity Protection Certificate dal momento che, pur avendo le stesse modalità di funzionamento, si contraddistingue per la presenza di un paniere di titoli o indici il cui andamento determina la performance che il certificato è in grado di realizzare a scadenza. In particolare questo prodotto, da una parte assicura all'investitore che lo ha in portafoglio un rimborso minimo garantito qualora anche solo uno dei titoli del basket faccia registrare a scadenza un valore inferiore a quello del relativo livello di protezione, dall'altra permette di partecipare con un fattore x% alle performance posi-

Rio Tinto). Dal momento che attualmente questi titoli vengono scambiati tutti a prezzi superiori al livello di protezione, qualora il certificato scadesse oggi troverebbe applicazione il meccanismo del "worst of". Prendendo in considerazione i corsi azionari correnti la società che sta facendo registrare l'incremento di valore inferiore è Eni che ha messo a segno un +6,6% rispetto al relativo strike. Qualora tale scenario rimanesse valido fino al 14 febbraio 2013 l'investitore riceverebbe a scadenza 106,6 euro a certificato. Tenuto conto che attualmente il market maker espone per questo prodotto un prezzo lettera pari a 97,5 euro l'investitore potrebbe realizzare una plusvalenza del 9,33%. Come detto in precedenza si tratta di una fattispecie di certificato che risente in particolar modo della correlazione tra i titoli sottostanti. Nello specifico



WORST OF: EQUITY PROTECTION SELECT

TITOLO	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	VAR %
ENI	€ 15,90	16,74	6,68%
ENEL	€ 3,28	3,45	18,84%
Repsol	€ 15,32	16,13	13,80%
TOTAL	€ 35,97	37,865	15,12%
Royal Dutch Shell	£ 1.430,00	1505	20,15%
BP P.I.c.	£ 464,90	489,4	62,18%
Rio Tinto P.I.c.	£ 1.999,30	2104,5	25,10%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

tive realizzate dai sottostanti. Più precisamente nel caso dei certificati Equity Protection Select trova applicazione la modalità "worst of", ovvero qualora tutti i titoli costituenti il paniere si trovino al di sopra del livello di protezione il certificato rimborserà a scadenza il nominale più la performance positiva del titolo che ha messo a segno l'incremento di valore più basso. A titolo esemplificativo analizziamo un certificato identificabile con Isin NL0009098235 emesso da BNP Paribas con protezione al 95% e cap al 155%. Questo prodotto ha per sottostante un basket composto dalle azioni di sette aziende tutte appartenenti al settore energetico (Eni, Enel, Repsol, Total, Royal Dutch Shell, British Petroleum e

chi acquista una tale opzione si aspetta, oltre che un apprezzamento dei relativi sottostanti, anche un aumento della correlazione esistente tra i sottostanti stessi. Analizzando la matrice di correlazione del basket energetico risulta essere Rio Tinto il titolo più decorrelato. Aiutati dal grafico si nota la brillante ma inutile performance di oltre il 60% dell'inglese Rio Tinto e il risicato 6,6% realizzato da Eni l'attuale sottostante di riferimento del certificato in quanto peggior titolo tra i sette inclusi nel basket.

BEST OF: SCEGLI IL MEGLIO

Poco amate dagli emittenti per via di un costo che come è facile capire risulta essere superiore alle fattispecie di opzioni basket finora presentate sono le opzioni "best of", che agganciano il loro rendimento alla migliore performance dei sottostanti componenti il basket. Le emissioni dotate di queste opzioni si contano sulle dita di una mano ed essendo state lanciate sul mercato italiano con l'inserimento di una barriera invalidante al fine di risparmiare sul costo finale, si sono tutte trasformate in semplici Benchmark a replica lineare a seguito della violazione della barriera.

L'ANALISI TECNICA UBI BANCA

La corsa iniziata con i minimi di marzo si è arenata, per il titolo Ubi Banca, già nel mese di maggio, sulla resistenza a 11,5 euro. Rimane questa la soglia spartiacque oltre la quale arriverebbe un segnale rialzista con proiezione verso quota 12 in prima battuta, 13,16 in un secondo momento e fino a 15,50 successivamente. Per contro, la violazione al ribasso della base del canale laterale attivo da luglio, a 9,50 euro, metterebbe sotto pressione il supporto a 8,55 la cui rottura potrebbe proiettare Ubi Banca fin verso i 6,30 euro.

L'ANALISI FONDAMENTALE UBI BANCA

Nel corso degli ultimi 12 mesi Ubi Banca ha registrato una delle performance peggiori (+5,8%) tra gli istituti di credito presenti nell'indice Ftse Mib. A frenare la corsa del titolo hanno contribuito gli elevati multipli di bilancio (p/e 2009 stimato a 25,86) che evidenziano una sopravvalutazione della banca bergamasca rispetto ai competitor. Al momento non si vedono catalyst né di tipo fondamentale né di tipo speculativo in grado di favorire l'apprezzamento del titolo.

UBI BANCA (settimanale)



FONTE: BLOOMBERG

UBI BANCA

	PREZZO	P/E 2010	P/BV	PER.12 MESI
Unicredit	2,3	22,30	0,67	107%
Bca Popolare Milano	5,23	14,34	0,63	40%
Banco Popolare	5,45	12,76	0,30	31%
Intesa San Paolo	3,08	14,65	0,76	35%
Ubi Banca	10,42	25,86	0,59	5,80%

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

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

Messaggio Pubblicitario

VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

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

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

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



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

