

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

S&P/Mib in cerca di riscatto
L'esordio nel 2008 non fa ben sperare

ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Oltre il Mar Caspio
Un nuovo certificato, sul Kazakistan

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

IL TEMA CALDO

Una scommessa chiamata dollaro
A botta sicura sul biglietto verde

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Banca Aletti ingabbia Mediobanca
L'Equity Protection Cap su Piazzetta Cuccia

PUNTO TECNICO

Stock options e stock futures
Le opzioni su azioni nel dettaglio

2008 Piazza Affari . attesa alla RISCOSSA



Le cose sembrano mettersi decisamente male. Sui principali listini azionari internazionali si sta scommettendo su un rallentamento della crescita economica globale, ma la ridda di voci su una fase recessiva della locomotiva americana si fa insistente. Con la chiusura di martedì l'S&P500 ha fissato il livello più basso dal 12 marzo 2007 mentre per il Dow Jones si è trattato della chiusura più bassa dallo scorso 11 aprile. Una partenza d'anno così negativa non si registrava dal 1978. Nel mentre ha preso il via la stagione delle trimestrali Usa: Citigroup ha comunicato i risultati peggiori della sua storia mentre Intel, pur non avendo rilasciato dati troppo negativi, ha deluso le aspettative degli analisti ed è stata severamente colpita dalle vendite. In questo contesto globalmente depresso non potevano certo spiccare per positività i due indici più deboli del 2007: il Nikkei225 e il nostro S&P/Mib. Partiamo questa settimana proprio dall'indice italiano e lo facciamo concentrando su quelle emissioni che consentiranno di guadagnare per i prossimi anni anche e soprattutto dal ribasso. Tutto da scoprire il Twin Win "simmetrico" proposto da JPMorgan Chase e da seguire il nuovo Equity Protection Short quotato al Sedex da Société Générale. Se l'indice italiano non gode di buona salute cosa si può dire del dollaro, giunto ormai a un passo dalla soglia psicologica di 1,50 contro l'euro. Poco o almeno nulla più di quanto sia stato già detto. A noi resta solo il compito di farvi conoscere l'ultima emissione di HVB, un Double Win che per guadagnare necessita solo che il dollaro si muova, non importa in quale direzione. Restiamo in tema di novità con l'analisi del sottostante, dedicata questa settimana al Russian Depositary Index. L'indice russo sta mostrando una tenuta invidiabile al pari del cugino Kazakh Traded Index. La novità riguarda proprio l'indice di borsa del Kazakistan, sottostante inedito per un Benchmark. E ancora l'analisi degli AC Twin Win, il nuovo Borsa Protetta con Cap di Aletti e molto altro. Buona lettura!



S&P/MIB IN CERCA DI RISCATTO

Esordio negativo nel 2008

Dopo il -6,95% con cui si è chiuso il 2007 era lecito sperare in una partenza migliore per il 2008 sull'indice domestico S&P/Mib. E invece, complice il pessimo inizio d'anno degli indici americani (era dal 1978 che non si verificava una partenza così pesante) anche il 2008 si è presentato sotto il segno dell'orso. Per spiegare i motivi che hanno portato a questo flop sono stati già riversati fiumi d'inchiostro. Ricordiamo solo che l'elevato peso dei bancari nell'indice, con la crisi finanziaria dei mutui subprime, non poteva che portare a queste conseguenze. Difficile adesso prevedere cosa accadrà. Le probabilità di un recupero dei livelli massimi raggiunti nel primo semestre del 2007 sono almeno pari a quelle di un'ulteriore ridimensionamento delle quotazioni. Per questo riteniamo opportuno far conoscere in questo approfondimento le nuove emissioni in programma in questo scorcio d'anno e le proposte già quotate per investire sull'S&P/Mib.

2008 AL VIA CON UN TWIN WIN SIMMETRICO

La prima novità dell'anno è firmata da JPMorgan Chase Bank e si può definire, prendendo a prestito la denominazione commerciale creata da Sal.Oppenheimer per il primo e finora unico certificato dotato delle medesime caratteristiche, di un Twin Win simmetrico. Nella pratica la simmetria riguarda le due partecipazioni, quella Up e quella Down, entrambe stabilite al 170%. Per godere del ribaltamento della performance negativa è tuttavia necessario che nei cinque anni di durata prevista l'indice non finisca mai al di sotto del 60% del proprio valore di riferimento iniziale (si tenga conto del 4% circa di dividendo annuo che all'atto pratico finisce col dimezzare la

distanza tra valore di emissione e barriera). Entriamo ora nel dettaglio dell'emissione, in collocamento presso Finecobank fino al 28 gennaio con una commissione di sottoscrizione al 4%.

Il 30 gennaio verrà rilevato il valore di chiusura dell'indice e a partire da tale livello verrà individuata la soglia barriera. A seguire, dal 4 febbraio il certificato inizierà a quotare sul circuito Sso della stessa Fineco e almeno nei primi mesi di vita sarà molto difficile assistere a una quotazione che rispecchi fedelmente l'andamento positivo o negativo dell'indice azionario sottostante. Soltanto con l'approssimarsi della data di scadenza, il 30 gennaio 2013, il prezzo tenderà ad allinearsi con l'importo di rimborso: ciò avverrà, in particolare nell'ipotesi di barriera ancora distante, in quanto le probabilità che questa venga raggiunta diminuiranno in misura proporzionale con il passare del tempo. Inoltre va considerata la partecipazione con leva al 170% sia sulla performance positiva che negativa riconosciuta solo al momento della scadenza.

A scadenza l'investitore potrà trovarsi di fronte a tre differenti scenari di rimborso:

➔ se la performance dell'indice S&P/Mib sarà stata positiva

si riceverà il 100% del capitale iniziale maggiorato del 170% dell'effettiva performance positiva realizzata dall'indice, indipendentemente dal fatto che nei 5 anni sia stata toccata o meno la barriera.

➔ Se la performance dell'indice S&P/Mib sarà stata negativa

si riceverà il 100% del capitale iniziale maggiorato del 170% dell'effettiva performance negativa realizzata dall'indice se nei 5 anni la barriera sarà rimasta sempre intatta;

si riceverà il 100% del capitale diminuito dell'effettiva performance negativa realizzata dall'indice se nei 5 anni la barriera sarà stata toccata anche una sola volta (in tal caso vale il valore di chiusura di ogni giornata di contrattazione).

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 15/01/08
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	15.941,37	100%	100% - Cap 130%	95.10 - 96.10
EQUITY PROTECTION CAP	Euro Stoxx 50	3.812,73	100%	100% - Cap 122.5%	103.45 - 103.95
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866,00	100%	100%	96.50 - 97.00
PEPP	Intesa Sanpaolo	4,965	35%	135%	5.04 - 5.07
BONUS	Telecom Italia	1,919	20%	Bonus 120%	1.92 - 1.93

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



CINQUE ANNI ANCHE PER IL BONUS HVB

Se cinque anni non vi sembrano troppi, un'altra proposta giunge in collocamento sul mercato, fino al 7 febbraio presso Unicredit Private Banking e gli sportelli della Banca di Roma e Banco di Sicilia, dalla Bayerische Hypo-und Vereinsbank (HVB) emittente di prodotti derivati di Unicredit. Soggetto a una struttura commissionale complessiva del 3,1% sui 100 euro di emissione, il certificato è un Bonus con scadenza 13 febbraio 2013. Lo strike verrà rilevato alla chiusura di seduta del prossimo 11 febbraio e da tale livello verrà fissata la barriera, in questo caso prevista al 50% di distanza. A scadenza, se l'indice sarà riuscito a non dimezzarsi mai nei cinque anni di durata, verrà riconosciuto un Bonus di rendimento minimo pari al 142% del valore nominale. Pertanto all'investitore potranno presentarsi a scadenza tre differenti scenari di rimborso:

- ➔ Il 100% del capitale iniziale maggiorato del Bonus del 42% se la performance dell'indice S&P/Mib sarà stata a scadenza

negativa ma mai tale da arrivare nel corso della vita del prodotto al -50% dal livello di riferimento iniziale;

positiva ma non superiore al 42%.

- ➔ Il 100% del capitale iniziale maggiorato dell'effettiva performance positiva dell'indice S&P/Mib se la performance sarà stata a scadenza:

positiva oltre il 42% già assicurato dal Bonus.

- ➔ Il 100% del capitale iniziale diminuito dell'effettiva performance negativa o maggiorato di quella positiva dell'indice S&P/Mib se la barriera sarà stata toccata anche una sola volta.

Il certificato consentirà dunque di ottenere un risultato positivo pari all'8,5% annuo se l'indice S&P/Mib sarà in grado di non scivolare mai oltre il -50%, a prescindere a quel punto dalla performance finale. L'intervallo di prezzo entro il quale l'indice potrà muoversi tra l'emissione e la scadenza per dar vita al rimborso di 142 euro è da considerarsi ampio (tra -49,9% e +42%) anche se cinque anni sono tanti. La quotazione sarà richiesta al Sedex di Borsa Italiana o su Euro Tlx.

TRE ANNI PER GUADAGNARE SOLO AL RIBASSO

Questo certificato impegnerà l'investitore per un periodo più ridotto rispetto ai cinque anni osservati nelle due precedenti proposte. E' stata una delle prime quotazioni dell'anno sul

Sedex agganciata all'S&P/Mib. L'emittente è la divisione tedesca di Société Générale (Effekten GmbH) e il certificato è un Equity Protection di tipo Short. Inserito nell'ambito di un'emissione di otto certificati strutturati per investire sul ribasso di altrettanti indici azionari, oltre all'S&P/Mib figurano anche il DJ Euro Stoxx50, il Nikkei225, l'S&P500 e gli emergenti S&P Bric, Cece Composite, RDX e Hang Seng China Enterprises, l'Equity Protection Short ha iniziato le quotazioni da martedì 15 gennaio. Analogamente a quanto avviene per i classici Equity Protection con questo certificato l'investitore potrà puntare su una sola prospettiva (in questo caso quella ribassistista) ma nel contempo si proteggerà integralmente in caso di andamento contrario. Il certificato, emesso il 22 ottobre 2007 con durata tre anni, alla scadenza prevista per il 18 ottobre 2010, metterà l'investitore di fronte a due scenari differenti considerando il valore di emissione fissato a 39.903 punti (valore di chiusura del giorno di emissione):

- ➔ in caso di variazione negativa dell'S&P/Mib verrà rimborsato il 100% del capitale iniziale maggiorato dell'effettiva performance negativa maturata a scadenza.
- ➔ In caso di variazione positiva dell'S&P/Mib verrà rimborsato il 100% del capitale iniziale.

Consigliamo di porre particolare attenzione alla quotazione di partenza degli otto certificati. Un prezzo superiore ai 100 euro farebbe infatti diminuire la percentuale di protezione del capitale a scadenza. Si consideri altresì che il certificato è stato emesso a un prezzo di 103,25 euro (il nominale protetto resta in ogni caso pari a 100 euro).

CEDOLA AL 9% PER IL PRIMO CASH COLLECT 2008

Il primo certificato ad essere stato ammesso a quotare sul Sedex nel 2008 è stato il nuovo Cash Collect di Sal.Oppenheim, emittente sempre più attiva nel segmento dei certificati di investimento con rendimento cedolare. Questa tipologia di certificato si ispira ai Bond, con il potenziale rendimento rilasciato periodicamente sotto forma di cedola e il rimborso del capitale lasciato alla scadenza, ove però ve ne siano i presupposti. A differenza di un'obbligazione, infatti, rendimento e capitale non sono in alcun modo garantiti. Per entrambi è determinante l'andamento dell'indice o titolo sottostante. Con riferimento al pagamento delle cedole annue ad esempio è necessario che il sottostante rispetti alla data di rilevazione prevista un livello definito Trigger. Per quanto concerne il rimborso del nominale è invece determinante il comportamento del sottostante nell'arco della vita del prodotto: se il sottostante non avrà mai quotato al di sotto di un livello predefinito in fase di emissione (livello Barriera) il rimborso sarà pari al capitale inizialmente inve-



stato altrimenti si parteciperà alla variazione finale del sottostante con un rimborso massimo pari al valore iniziale. Non necessariamente, in quest'ultimo caso, si subirà una perdita se si considerano le cedole eventualmente incassate nel corso degli anni di vita del certificato. Vediamo ora le caratteristiche di questa nuova proposta, approvata al Sedex il 4 gennaio: il livello di riferimento iniziale è stato stabilito in 38.870 punti (livello di chiusura dell'indice al 14 dicembre 2007) e a una distanza del 25% verso il basso (31.096 punti) è stato individuato il livello Trigger, ovvero il valore che l'indice dovrà almeno eguagliare per dar luogo al pagamento delle cedole annue nella misura del 9%. Infine ancora più in basso (a 23.322 punti, pari a un ribasso del 40%) è stata posta la Barriera di protezione, determinante per il rimborso dei 100 euro a scadenza. Il primo appuntamento per gli investitori è fissato in agenda al 15 dicembre 2008, prima data di rilevazione per il pagamento del primo coupon di 9 euro. Ricordiamo a tal proposito tre cose di fondamentale importanza.

Tre cose da sapere sui Cash Collect

La prima riguarda le modalità di stacco e di pagamento della cedola. Per ottenere il riconoscimento del coupon, Borsa Italiana stabilisce che è necessario essere in possesso del certificato il giorno successivo alla rilevazione e non il giorno di valutazione, come invece sarebbe previsto dal regolamento del

certificato. Attenzione dunque a non vendere prima del tempo necessario, anche se ai fini pratici (e qui fissiamo l'attenzione sul secondo punto) lo stacco produrrà una quotazione ex-cedola e quindi i 9 euro verranno detratti interamente dal prezzo del certificato così come avviene per qualsiasi dividendo staccato da un'azione.

Infine la terza osservazione riguarda il prezzo che il Cash Collect raggiungerà a ridosso della data di valutazione: come già accaduto per un altro certificato analogo della stessa emittente esiste la possibilità che il prezzo non raggiunga i 109 euro il giorno di rilevazione.

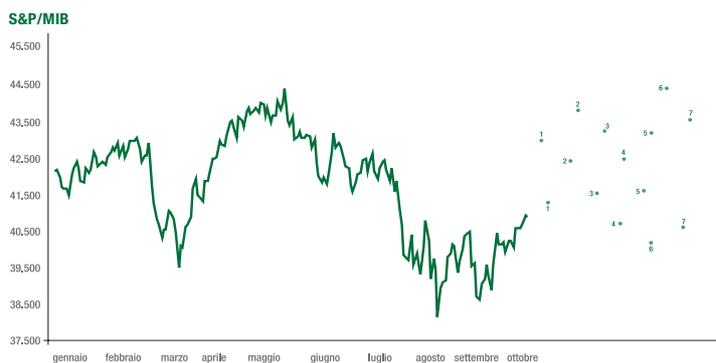
Pertanto attenzione ad attendersi una quotazione che non necessariamente dovrà essere in linea con il nominale maggiorato del coupon. Una volta stabilito cosa accadrà in occasione delle tre date di valutazione andiamo a vedere come si giunge alla determinazione dell'importo di rimborso del capitale. Due gli scenari possibili:

- ➔ se il sottostante non avrà mai quotato, in alcun momento durante il periodo di osservazione, al o al di sotto del livello di protezione, l'emittente pagherà il valore nominale;
- ➔ nel caso in cui in un qualsiasi momento durante il periodo di osservazione il sottostante abbia quotato ad un valore pari o inferiore al livello di protezione l'emittente pagherà, fermo restando l'importo massimo di liquidazione pari

www.bancaimi.it

Ora puoi anche ascoltare le notizie sui mercati con il nuovo servizio podcast.

Numero Verde
800 99 66 99



Cogli gli alti
e bassi del mercato.
Tutti punti
a tuo favore.

LA GAMMA
PIÙ COMPLETA:
REFLEX, REFLEX SHORT
E COVERED WARRANT.

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

Banca IMI ti offre una gamma davvero completa di prodotti per investire sia al rialzo che al ribasso sul mercato S&P/MIB. Puoi scegliere tra Reflex, Reflex Short e Covered Warrant. Sono quotati in Borsa Italiana sul mercato SeDeX: puoi negoziarli in qualsiasi momento dalle 9:05 alle 17:25 a costi bassissimi. Inoltre, investendo in questi prodotti, potrai godere di un beneficio fiscale, per cui il guadagno è interamente compensabile con eventuali perdite subite in un periodo antecedente. Scopri subito tutti i dettagli su www.bancaimi.it o chiama gli specialisti di Banca IMI. Potrai così avere accesso alle quotazioni in tempo reale, a interessanti strumenti di analisi e alla ricerca su singole azioni. E in più, se ti registri, potrai ricevere gratis tutte le ricerche che desideri direttamente nella tua e-mail.

PRODOTTI SULL'INDICE S&P/MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	PRODOTTO	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	REFLEX S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	I27360	REFLEX SHORT S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
IT0004258718	I25871	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.03.2008
IT0004259484	I25948	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.06.2008
IT0004258783	I25878	COVERED WARRANT CALL	0,0001	46.000	20.03.2008



Banca IMI è una banca del gruppo Intesa Sanpaolo.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Avvertenze: gli strumenti possono esporre l'investitore al rischio di perdita. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo contenente la sezione relativa ai "fattori di rischio". Le informazioni sugli strumenti sono contenute nel prospetto informativo e nelle relative Condizioni Definitive. Il prospetto informativo, unitamente alle Condizioni Definitive, è disponibile sul sito www.bancaimi.it e presso la sede legale di Banca IMI S.p.A. a Milano, in Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, 20121 Milano, banca appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.



a 100 euro, il valore nominale moltiplicato per la performance del sottostante.

GUADAGNO SICURO IN DICHIOTTO MESI...

Prendendo spunto dal Certificato della settimana proposto nel numero 64 del Certificate Journal, torniamo sulla semplice combinazione di due strutture al fine di ottenere un risultato soddisfacente in qualsiasi scenario di mercato. I certificati sono un Twin Win Short di Banca Imi e un Planar di Banca Aletti. Evidentemente se si ha necessità di investire sul ribasso sarà superfluo inserire nel portafoglio un 50% di certificati Planar (l'effetto sarà infatti di riduzione del guadagno dato dal Twin Win), così come se si ha una visione positiva sarà penalizzante l'inserimento di un 50% di certificati Twin Win. Per chi non sa che pesci pigliare e vuole garantirsi un guadagno in qualsiasi caso, una semplice unione in parti uguali offrirà questo risultato riportato nella tabella a fondo pagina.

Come mostrato dalla tabella dei ritorni percentuali dei due strumenti nei nove scenari ipotizzati (dal +60% al -51%), il Twin Win esprimerà il massimo del suo potenziale in caso di ribasso dell'indice mentre porterà l'investimento in rosso in caso di rialzo per effetto di una quotazione sopra la pari. Il Planar invece pagherà in misura proporzionalmente maggiore un rialzo dell'indice mentre, pur ammortizzandone gli effetti negativi, porterà gli ipotetici 10.000 euro in rosso in caso di ribasso sostenuto e pari ad almeno -22%.

Il risultato finale sarà invece sempre positivo acquistando in parti uguali i due certificati: da una parte ci si garantirà un guadagno del 36,2% se l'indice crescerà del 60% (si parteciperà dunque al 60% alla crescita dell'indice) mentre dall'altra si otterrà un guadagno del 10,69% in caso di ribasso dell'indice nella misura del 20%.

I più attenti avranno tuttavia notato due potenziali limiti a questa semplice combinazione di certificati, la scadenza non esattamente uguale che potrebbe portare a un fallimento della strategia se nel mese di agosto 2009 l'indice dovesse andare particolarmente in negativo. Soprattutto però, un risultato ope-

rativo finale non strabiliante facilmente eguagliabile o migliorabile con un Equity Protection sotto la pari, con un Double Win o addirittura con un semplice ETF con il quale si incasserebbero i dividendi per i due anni.

Tuttavia è nella durata (impossibile trovare un analogo payoff a un anno e mezzo) e nell'ampio range di prezzo entro il quale l'indice si potrà muovere portando sempre ad un risultato positivo, che questa banale combinazione trova i suoi punti di forza.

...E IN QUATTRO ANNI...

Un'altra proposta per investire sull'S&P/Mib a colpo sicuro è rappresentata da un Double Win, certificato emesso da Deutsche Bank nel mese di aprile del 2006. Il certificato con-

TWIN WIN LEVA SIMMETRICA

Emittente	JPMorgan Chase Bank, N.A.
Fase	Collocamento
Data	Fino al 28 gennaio
Barriera	60%
Partecipazione Up	170%
Partecipazione Down	170%
Codice Isin	USU481223001
Data di emissione	30/01/2008
Scadenza	30/01/2013
Prezzo di emissione	100 euro
Negoziatore	Sso Fineco

Emittente	Société Générale
Fase	Quotazione
Data	dal 15 gennaio
Protezione	100%
Partecipazione	100%
Codice Isin	DE000SG2PDR3
Data di emissione	18/06/2007
Scadenza	18/06/2010
Prezzo di emissione	100 euro
Negoziatore	Sedex

GUADAGNO SICURO IN DICHIOTTO MESI (Capitale iniziale: 10.000 euro)

Strumento	Codice	Strike	Caratt.	Lettera	60%	40%	20%	0%	-5%	-20%	-35%	-44%	-51%
	Scadenza			€									
Twin Win	IT0004247182	39.710	Barriera 40%	104,2	9.646,15	9.628,00	9.609,85	10.119,67	10.573,38	11.934,51	13.295,64	14.112,31	14.747,51
% su capitale iniziale	24/07/2009		Partec. Up 1%		-3,54	-372	-3,90	1,20	573	19,35	32,96	41,12	47,48
% su strike			Partec. Down 100%		0,51	0,32	0,13	-5,45	-10,17	-24,36	-38,54	-47,05	-53,67
Planar	IT0004096704	38.036	Prot. 80%	98	17.594,77	15.076,55	12.558,32	10.040,10	10.204,08	10.204,08	8.184,23	7.051,03	6.169,65
% su capitale iniziale	31/08/2009		Partec. 125%		75,95	50,77	25,58	0,40	2,04	2,04	-18,16	-29,49	-38,30
% su strike					72,43	47,75	23,07	-1,61	-6,22	-21,03	-35,84	-44,72	-51,63
Portafoglio	IT0004247182	50%			13.620,46	12.352,27	11.084,09	10.079,89	10.388,73	11.069,30	10.739,93	10.581,67	10.458,58
	IT0004096704	50%			36,20	23,52	10,84	0,80	3,89	10,69	7,40	5,82	4,59



BONUS

Emittente	Unicredit - HVB
Fase	Collocamento
Data	Fino al 07 febbraio
Barriera	50%
Bonus	142%
Codice Isin	DE000HV5VVC2
Data di emissione	13/02/2008
Scadenza	13/02/2013
Prezzo di emissione	100 euro
Negoziatore	Sedex/EuroTlx

CASH COLLECT

Emittente	SalOppenheim
Fase	Quotazione
Data	dal 04 gennaio
Barriera	60%
Cedola	9%
Trigger	80%
Codice Isin	DE000SAL5C30
Data di emissione	17/12/2007
Scadenza	14/12/2010
Prezzo di emissione	100 euro
Negoziatore	Sedex

sente di investire sull'indice italiano con la tranquillità di ricevere alla scadenza, prevista per il 20 dicembre 2011, l'intero capitale versato in fase di emissione pari a 100 euro per certificato e corrispondente a 38.172 punti indice, maggiorato del 50% della variazione assoluta, ossia privata del segno. In sostanza il certificato offre l'opportunità di guadagnare in qualsiasi caso purchè l'indice si muova dai 38.172 punti rilevati il giorno dell'emissione.

Per quanto la struttura possa colpire positivamente per l'assenza di rischi per l'investitore, Deve essere sottolineato che non è tutto oro quel che luccica. In cambio l'emittente trattiene non solo i dividendi, quantificabili in un abbondante 16% nei quattro anni, ma anche la metà della variazione positiva o negativa dell'indice.

Qualche esempio numerico può tornare utile: se l'S&P/Mib si troverà a 49.623 punti a scadenza, ossia in rialzo del 30% dai 38.172 punti dell'emissione del certificato, l'investitore riceverà un rimborso di 115 euro, dati dai 100 nominali più la metà del rialzo.

Viceversa, se l'indice si troverà a 30.000 punti, accusando una perdita del 21,4% nei quattro anni, verrà riconosciuto un rimborso di 110,7 euro, dato anche stavolta dai 100 nominali maggiorati della metà del ribasso. Infine diamo uno sguardo alla quotazione attuale. Con l'indice che quota 37.547 punti (cioè poco meno del giorno dell'emissione), il Double Win è offerto dal Market maker in lettera a 101 euro.

Pierpaolo Scandurra

x-markets



Investimento protetto,
profitti veloci

X-markets Deutsche Bank ha creato l'**Express Certificate**, che offre buone possibilità di ottenere utili interessanti, anche se i mercati sottostanti si muovono poco. Inoltre, grazie alla barriera, l'investimento è in parte protetto¹.

- Se dopo un anno, il sottostante ha un valore uguale o superiore a quello iniziale, il certificato rimborsa subito il valore iniziale più la cedola prestabilita
- Se invece il sottostante non ha raggiunto quel valore, la decisione di rimborso è rimandata all'anno seguente (la cedola aumenta ogni anno)
- Se a scadenza il sottostante non ha valore uguale o superiore a quello iniziale, ma è sopra la barriera, l'investitore riceve l'intero importo investito in sottoscrizione; se invece è sotto la barriera, l'investimento nel certificato equivarrà ad un investimento diretto nel sottostante

Raggiungi il tuo obiettivo d'investimento rapidamente.

X-markets. Il team Deutsche Bank che crea prodotti finanziari avanzati e li quota permettendone la negoziabilità e liquidità.

www.xmarkets.it
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

¹Nei termini e secondo quanto previsto nel relativo Prospetto di Base Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione raccomandiamo di leggere attentamente il Prospetto di Base ed, in particolare, i fattori di rischio ed i regolamenti in ivi contenuti. Il Prospetto di Base è disponibile presso Borsa Italiana, sul sito Deutsche Bank www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.



OLTRE IL MAR CASPIO

Dalla Russia al Kazakistan con i certificati

Se non fosse per le cronache finanziarie degli ultimi anni che hanno visto l'Eni impegnata a concludere un difficile accordo per poter proseguire sulla strada dello sfruttamento del giacimento petrolifero del Kashagan, pochi saprebbero qualche cosa del Kazakistan. Probabilmente ancora meno saprebbero indicare con precisione la posizione geografica. Il Kazakistan fa parte di quell'Asia centrale schiacciata tra l'Estremo Oriente (confina a est con la Cina) e la lontana Europa a cui guarda come modello di sviluppo. Anche se riduttivo in termini di "indipendenza", la nazione Kazaka fa parte dei Paesi satelliti della Russia, con la quale confina a nord e mantiene rapporti diplomatici e commerciali. Dopo la disgregazione dell'Urss e la dichiarazione di indipendenza del dicembre 1991, il Kazakistan ha dovuto affrontare un difficile percorso di creazione di

Nome	Equity Protection Short
Emittente	Société Générale
Sottostante	S&P/Mib
Fase	Quotazione
Data	dal 15 gennaio
Protezione	100%
Partecipazione	100%
Codice Isin	DE000SG1DQZ6
Data di emissione	18/10/2007
Scadenza	18/10/2010
Prezzo di emissione	100 Euro
Negoziatore	Sedex

AUTOCALLABLE TWIN WIN SU RDX

Nome	Twin Win Autocallable
Emittente	Abn Amro
Sottostante	RDX
Barriera	70%
Coupon	16% annuo
Partecipazione	100%
Codice Isin	NL0000842219
Data di emissione	05/06/2007
Scadenza	30/05/2010
Prezzo di emissione	100
Negoziatore	Sedex

un'economia nazionale rimasta orfana delle strutture centralistiche dell'impero sovietico. La ricchezza di materie prime, in particolare gas e petrolio, ha semplificato in parte il cammino e oggi il Kazakistan rappresenta la principale economia dell'Asia centrale. Secondo le ultime stime del Fondo monetario internazionale, il pil dovrebbe essersi attestato nel 2007 all'8,7%. Per il 2008 la previsione indica un leggero rallentamento al 7,8%. Se la crescita rappresenta un punto di forza, i problemi possono arrivare dal fronte inflazionistico. I prezzi al consumo si sono attestati all'8,6% lo scorso anno, livello che dovrebbe essere confermato anche per quest'anno. Gli elevati tassi di crescita e la ricchezza di materie prime hanno messo a disposizione ingenti capitali per operare riforme strutturali ed economiche

necessary a modernizzare industria e commercio ad attirare capitali e tecnologie straniere. Se infatti nel sottosuolo del Paese esistono enormi ricchezze, scarseggiano le tecnologie necessarie al loro sfruttamento. Oltre che di petrolio, (gli analisti stimano che il Kazakistan potrebbe entrare a fare parte dei primi dieci produttori mondiali), il sottosuolo offre in abbondanza gas naturale, uranio, cromo, piombo, zinco, manganese, rame, carbone, ferro e oro. Lo sfruttamento di questi enormi giacimenti hanno attratto ricchezza nel Paese. Dal 1993 oltre 40 miliardi di investimenti esteri sono affluiti in Kazakistan.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	CAP	PREZZO AL 16/01
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	No	72,11
TWIN WIN Quanto	S&P 500	100%	1.006,25	1.437,50	135%	86,73
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	No	103,26
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	No	79,41
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 16/01	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76		96,24
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8% p.a.	2.647,27	3.529,70		88,87
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 16/01	
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26		99,79

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

Alessandro Piu



I LEVERAGE SULL' RDX

Codice Isin	Nome	Emittente	Sottostante	Strike	Current Strike	Stop loss	Multiplo	Leva	Scadenza
NL0000722379	Mini Long	Abn Amro	Rdx	950	997	1097	0,001	1,89	16/12/2010
NL0000692325	Mini Long	Abn Amro	Rdx	1500	1534	1688	0,001	3,64	15/12/2008
NL0000722403	Mini Short	Abn Amro	Rdx	2500	2508	2256	0,001	5,43	16/12/2010
NL0000722395	Mini Short	Abn Amro	Rdx	2840	2848	2561	0,001	2,81	16/12/2010

Nome	Certificate
Emittente	Abn Amro
Sottostante	KTX Kazakh Traded Index
Fase	In negoziazione
Data	Dal 28 dicembre
Caratteristiche	Replica lineare
Codice Isin	NL0006148934
Data di emissione	18/12/2007
Scadenza	18/06/2010
Prezzo di emissione	1,4799
Negoziatore	Sedex

CERTIFICATI PER RUSSIA E KAZAKISTAN

Per puntare sul Russian Depository Index quotato in euro sono disponibili sei proposte, dai Benchmark di Abn Amro e Banca Imi, agli Airbag o agli Autocallable Twin Win. Con riferimento a quest'ultima tipologia risulta interessante, anche se il margine

di guadagno si sta riducendo, l'emissione di Abn Amro che, al 30 maggio 2008, pagherà 116 euro se l'indice si troverà almeno a 1.831,56. Considerando gli attuali 2.118 punti e i 110,3 euro della lettera del certificato, si potrà ottenere un guadagno del 5,1% in quattro mesi e mezzo anche se l'indice dovesse scendere del 14,5%. L'ultima novità è per chi ha prospettive ribassiste: dal 15 gennaio SocGen quota un Equity Protection Short che a scadenza, il 18 ottobre 2010, rimborserà i 100 euro nominali in caso di valore finale dell'indice superiore ai 2.034,36 punti. In caso di andamento negativo si parteciperà al ribasso. Nell'ultimo anno Abn Amro ha pensato di estendere l'operatività sull'indice russo anche ai leverage certificate con due Minilong e due Minishort. Spostiamoci in Kazakistan per una novità Abn Amro: un Benchmark in negoziazione dal 28 dicembre 2007, che consentirà di investire per i prossimi due anni e mezzo sul Kazakh Traded index, indice composto dai titoli azionari più liquidi, sotto forma di GDR (Global Depository Receipts) di società che hanno il loro core business in Kazakistan e che sono trattati a London Stock Exchange (LSE).

Vincenzo Gallo



Equity Protection Certificate

Per un investimento ad alta protezione

La gamma di SG Equity Protection Certificate permette di prendere posizione su indici azionari **di paesi sviluppati, di paesi emergenti e di specifici settori** (Energia Solare, Settore dell'Acqua, Bioenergie).

Gli SG Equity Protection Certificate **sono quotati su Borsa Italiana** e la loro **liquidità è garantita da Société Générale**.

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

 **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

Numero Verde
800-790491

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.



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Twin Win	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	08/01/2007	Barriera 50%; Partecipazione 100%	31/08/2012	NL0000691327	SeDex
Alpha Express	Abn Amro	Abn Amro Climate Change vs Dj Eurostoxx50	08/01/2007	Rimborso semestrale 5% se spread >0% per un max di 50%; Barriera -35%;	15/10/2012	NL0006057937	SeDex
Airbag	Abn Amro	Dj Eurostoxx 50	08/01/2007	Barriera 75%; Partecipazione 110%; Rapporto Airbag 1,33	25/07/2011	NL0000871986	SeDex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Alleanza, Atlantia, B. Monte Paschi, Eni, Enel, Fiat, Finmeccanica, Intesa San Paolo, Mediobanca, STMicroelectronics, Tenaris, Tiscali	07/01/2008	15 minilong e 14 minishort	15/12/2008	27 Strike	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	CECE EUR	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQY9	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	DJ Eurostoxx 50	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQT9	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	Hang Seng China Ent.	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQX1	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	Nikkei 225	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQU7	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	RDX Index	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQZ6	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	S&P/500	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQV5	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	S&P/BRIC	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQW3	SeDex
Equity Protection Short	Société Générale	S&P/MIB	15/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/10/2010	DE000SG1DQS1	SeDex
Minifutures su Future	Abn Amro	Mais, Frumento, Argento, Oro, Brent	16/01/2008	10 minilong e 3 minishort	15/12/2008	13 Strike	SeDex
Equity Protection con CAP	BNP Paribas - BNL	Eni	17/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%	17/12/2011	XS0330913970	SeDex
Equity Protection	BNP Paribas - BNL	Enel	17/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	05/12/2011	XS0330913202	SeDex
Equity Protection	BNP Paribas - BNL	Clean Energy Basket	17/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 70%	23/12/2011	XS0330912659	SeDex
Twin Win	BNP Paribas - BNL	DJ Eurostoxx 50	17/01/2008	Barriera 53%; Partecipazione 100%	17/06/2011	XS0330913541	SeDex
Capital Protected	JPMorgan Chase Bank, N.A	FTSE Xinhua China 25 Index, Nikkei 225, S&P500	17/01/2008	Protezione 100%; Bonus 24.25%	06/04/2010	XS0287668155	SeDex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus	BNP Paribas - BNL	Unicredito	03/01/2008	Barriera 70%; Bonus 30%	17/12/2010	XS0337773617	SeDex
Bonus Pro	BNP Paribas - BNL	Enel	03/01/2008	Barriera 75%; Bonus 25%	17/12/2010	XS0337773534	SeDex
Bonus Cliquet	BNP Paribas - BNL	Eni	03/01/2008	Barriera 80%; Bonus 35%	20/12/2012	XS0337773450	SeDex
Bonus Athena	BNP Paribas - BNL	DJ Eurostoxx 50	03/01/2008	Barriera 60%; Coupon 10%	20/12/2012	XS0337773377	SeDex
Equity Protection	BNP Paribas - BNL	Enel	18/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/01/2013	XS0336728968	SeDex
Equity Protection con CAP	BNP Paribas - BNL	Eni	18/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%	17/01/2011	XS0336729693	SeDex
Jet	BNP Paribas - BNL	Telecom Italia	18/01/2008	Partecipazione 200%; Cap 130%	15/01/2010	XS0336723142	SeDex
Twin Win	Abn Amro	Eur/Usd	25/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione Up&Down 100%	21/01/2011	NL0006151359	SeDex
Protection	Abn Amro	Asia	28/01/2008	Protezione 100%; Partecipazione 90%; CAP 155%	31/01/2013	NL0006139255	SeDex
Twin Win	JPMorgan Chase Bank, N.A	S&P/MIB	28/01/2008	Barriera 60%; Partecipazione Up&Down 170%	30/01/2013	USU481223001	SSO FINECO
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Mediobanca	29/01/2008	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 123%	30/01/2011	IT0004306160	SeDex
Bonus	Banca Aletti	Enel	29/01/2008	Bonus 144%; Barriera 75%	30/01/2011	IT0004306129	SeDex
UP&UP	Banca Aletti	Unicredito	29/01/2008	Barriera 53%; Partecipazione 100%	30/01/2011	IT0004306145	SeDex
Step	Banca Aletti	Generali	29/01/2008	Barriera 75%; Coupon 8,5%; Rimborso Minimo 25%	30/01/2011	IT0004306152	SeDex
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	29/01/2008	Barriera 75%; Coupon 8,25%; Rimborso Minimo 25%	30/01/2011	IT0004306137	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Basket Aalterative Energy	29/01/2008	Protezione 90%; Partecipazione 55%	31/01/2011	IT0004313018	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Basket Agroindustrial	29/01/2008	Protezione 90%; Partecipazione 64%	31/01/2011	IT0004313026	SeDex
Express Coupon Plus	Société Générale	Eni, Intesa San Paolo, Generali	01/02/2008	Cedola 5% semestrale, Barriera 50%	08/02/2011	DE000SG1D617	SeDex
Multi Bonus	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	07/02/2008	Barriera 70%; Bonus 118,5%	21/08/2009	DE000SAL5C55	SeDex
Double Win	Unicredito- HVB	Eur/Usd	07/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione Up&Down 100%	14/02/2011	DE000HV7LKW0	SeDex/EuroTlx
Bonus	Unicredito- HVB	S&P/MIB	07/02/2008	Barriera 50%; Bonus 142%	13/02/2013	DE000HV5WC2	SeDex/EuroTlx
Bonus	Unicredito- HVB	DJ Eurostoxx 50	07/02/2008	Barriera 60%; Bonus 123%	14/02/2011	DE000HV5VD0	SeDex/EuroTlx
Bonus	Unicredito- HVB	DJ Eurostoxx 50	07/02/2008	Barriera 50%; Bonus 145%	13/02/2013	DE000HV5WC2	SeDex/EuroTlx
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	E.On	07/02/2008	Barriera 60%; Coupon semestrale 6,80% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VWH1	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Intesa San Paolo	07/02/2008	Barriera 60%; Coupon semestrale 8,6% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VWK5	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Generali	07/02/2008	Barriera 60%; Coupon semestrale 6,6% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VWJ7	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Eni	07/02/2008	Barriera 60%; Coupon semestrale 8% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VWJ3	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Enel	07/02/2008	Barriera 60%; Coupon semestrale 7% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VWF5	SeDex/ Euro TLX
Twin Win CAP	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	15/02/2008	Barriera 62%; Partecipazione 100%; CAP 140%	22/02/2012	DE000DB1SHG5	LUX
Tris Express	Deutsche Bank	Bovespa (EUR), Kospi 200, Hang Seng China Ent	15/02/2008	Coupon 15% ;strike decrescenti	22/02/2012	DE000DB7CQS2	LUX
Alpha Express	Deutsche Bank	Hang Seng China Ent. VS Emerging Market	15/02/2008	Coupon 2,5% trimestrale se spread >0%; Protezione 100% no barriera; Barriera -40%	22/02/2011	DE000DB7CQU8	LUX
Emerging Opportunity	Société Générale	RDX, IPC, Hang Seng China Ent.	15/02/2008	Barriera 60%; Partecipazione 100% Spread Basket (Perf. Max - Min); Bonus 140%	31/01/2012	DE000SG1D623	SeDex
Acqua Opportunity	Société Générale	Wowax	15/02/2008	Partecipazione 100% medie trimestrali panier	22/02/2013	XS0338467201	Lux



LE ULTIME NOTIZIE

Dal mondo dei certificati

NEWS

■ L'orso abbatte le barriere

La discesa repentina dei mercati azionari nel corso della settimana ha portato diversi Bonus a violare i livelli barriera, causando la perdita dell'opzione che avrebbe consentito di ottenere il riconoscimento del Bonus a scadenza anche in presenza di andamento negativo del sottostante. A seguito del knock-out i certificati proseguiranno la quotazione fino a scadenza replicando fedelmente il sottostante al pari di un certificato Benchmark. In dettaglio:

- il 10 gennaio ha subito l'evento barriera il GBMP75 (Isin: JE00B23DSR21) sul Monte dei Paschi, emesso da Goldman Sachs, per effetto di una rilevazione del sottostante a 3,4 euro;
- l'11 gennaio ha subito l'evento barriera il GBON05 (Isin: GB00B0LYPV66) su S&P GSCI Livestock ER Index, emesso da Goldman Sachs, per effetto di una rilevazione dell'indice a 311,0692 punti;
- il 15 gennaio ha subito l'evento barriera il Bonus su Bulgari (Isin: NL0000683787), emesso da Abn Amro, per effetto di una rilevazione a 7,935 euro.

■ Anche sui Twin Win barriere knock out

Così come per i Bonus anche sugli Autocallable Twin Win si fanno sentire gli effetti della discesa dei mercati. Per questa tipologia di certificati l'evento Barriera determina la decadenza dell'opzione put down&out che consente a scadenza di poter beneficiare anche degli andamenti negativi del sottostante ribaltando in positivo le performance realizzate, ma non viene preclusa la possibilità del rimborso anticipato. In dettaglio, a partire dal 7 gennaio, quoteranno con la barriera già saltata un Autocallable Twin Win su Monte Paschi di Siena (Isin NL0000797348) emesso da Abn Amro, per via di una rilevazione del titolo a 3,475 inferiore ai 3,559 del livello Knock Out e un Autocallable Twin Win su Fiat (Isin NL0000797348) emesso da Abn Amro, per via di una rilevazione del titolo a 15,555 euro inferiore ai 15,59 euro del livello Knock Out. Come detto, se non si verificheranno le condizioni necessarie per il rimborso dei certificati, il rimborso degli stessi a scadenza sarà in funzione del livello raggiunto dal titolo al pari di un investimento diretto nello stesso.

■ Gli Stop loss della settimana

Nel corso della settimana hanno raggiunto la soglia dello Stop loss un totale di 10 Minifuture, legati a indici e future, emessi da Abn Amro e un Turbo su indici emesso da Banca Aletti. In dettaglio sono stati revocati dalle quotazioni, nella giornata del 10 gennaio:

- il turbo su S&P/Min (Isin IT0004278823) strike 37.000 per violazione della soglia di stop loss a 37.293 punti. Il rimborso del certificato è stato calcolato in 0,0553 euro;
- il Minilong su STMico (Isin NL0006143414) strike 8 euro per violazione della soglia a 8,5 euro. Il rimborso è stato calcolato in 0,0425 euro per certificato;
- il Minilong su Atlantia (Isin NL0006143257) strike 23 euro per violazione della soglia a 24,41. Il rimborso è stato calcolato in 0,133 euro per certificato;
- il Minilong su Tiscali (Isin NL0006022840) strike 1,55 euro per violazione della soglia posta a 1,607 euro. Il rimborso è stato calcolato in 0,0021 euro per certificato;
- il Minilong su Tenaris (Isin NL0006134397) strike 13,08 euro per violazione della soglia a 13,601 euro. Il rimborso del certificato è stato calcolato in 0,048 euro.

L'11 gennaio:

- il Minishort sul mais (Isin NL0006122178) strike 523,392 cent.\$ per effetto della violazione della soglia a 494,25 cent.\$. Il rimborso è stato calcolato in 0,1919 euro.

Infine il 15 gennaio:

- il Minilong su Telecom Italia (Isin NL0006060089) strike 1,93 euro per effetto della violazione della soglia a 2,003 euro;
- il Minilong su Finmeccanica (Isin NL0006143364) strike 18,5 euro per violazione della soglia a 19,541 euro;
- il Minilong su Tenaris (Isin NL0000808459) strike 12 euro per violazione della soglia a 13,037 euro;
- il Minilong su S&P/Mib (Isin NL0000633907) strike 34.500 per violazione della soglia a 37.075 punti.

In tutti questi ultimi casi l'ammontare del rimborso verrà reso noto nei prossimi giorni.



UNA SCOMMESSA CHIAMATA DOLLARO

Potrebbe essere solo una questione di ore e anche la soglia degli 1,50 dollari per euro si potrà considerare raggiunta. Una discesa sembra essere senza fine per la valuta statunitense. Se si guarda un grafico del rapporto di cambio euro/dollaro a cinque anni il trend è saldamente a favore della divisa europea e la fase di recupero che il dollaro ha messo a segno nel 2005 altro non è stato altro che un consolidamento prima dell'ulteriore indebolimento. Ora ci si attende che quota 1,50 faccia da resistenza, più psicologica che tecnica. Se anche questo livello dovesse cedere si potrebbe assistere a un ulteriore scivolone e a rafforzare la possibilità che ciò accada le sempre più insistenti voci di una recessione dell'economia americana.

UN DOUBLE WIN PER VINCERE E BASTA

Sul fronte del mercato dei certificate già nel corso 2007 si è assistito a diverse emissioni di certificati che, con strutture più o meno complesse, consentono di puntare sui movimenti del cambio euro/dollaro. Anche in questo inizio di 2008 le novità non mancano.

La prima a scendere in campo è Unicredit, con il collocamento fino al 7 febbraio prossimo di un Double Win firmato HVB. Prendendo in analisi struttura e caratteristiche del certificato possiamo definire questo strumento come una scommessa vincente sul dollaro. Il certificato,

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO DI BARRIERA	PART. AL RIALZO / RIBASSO	PREZZO AL 15/01
Twin Win Certificate	Hang Seng	11574,619	115%-115%	94,85
Twin Win Certificate	China Enterprises S&P/BRIC 40	1852,676	110%-110%	106,95
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 15/01
Bonus Certificate	Hang Seng	11574,619	125%	91,85
Bonus Certificate	China Enterprises S&P/BRIC 40	1852,676	118%	106,84
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 15/01
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	101,25
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 15/01
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	94,40

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

**L'AIBAG DI ABN AMRO**

Nome	Airbag
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Eur/Usd
Fase	Negoziazione
Partecipazione	400%
Barriera	130% 17675
Codice Isin	NL0000783934
Data di emissione	06/07/2007
Scadenza	29/06/2010
Prezzo di emissione	100 Euro
Quotazione	Sedex

IL TWIN WIN DI DEUTSCHE BANK

Nome	Twin Win
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Eur/Usd
Fase	Negoziazione
Rimborso minimo	87 Euro
Partecipazione Up	100%
Partecipazione Down	100%
Barriera	115% 14899
Evento barriera	Sì 23/11/2007
Codice Isin	DE000DB0PJE4
Data di emissione	12/02/2007
Scadenza	12/02/2010
Prezzo di emissione	100 Euro
Quotazione	Lussemburgo

infatti, al termine dei tre anni di durata (la scadenza è fissata il 14 febbraio 2011), rimborserà nella peggiore delle ipotesi, ovvero con il tasso di cambio fermo agli stessi livelli rilevati in emissione, i 100 euro nominali. In tutti gli altri casi la variazione positiva o negativa del dollaro nei confronti dell'euro verrà riconosciuta integralmente dal Double Win. Per comprendere meglio, sia che il dollaro si deprezzi o che recuperi il 20% nei confronti dell'euro, il certificato a scadenza restituirà sempre 120 euro. Il rischio maggiore che si corre è dunque che non accada nulla. In un ipotetico confronto con il T-Note, uno degli strumenti più utilizzati per investire in dollari americani, con il certificato si rinuncia a percepire gli interessi che l'investimento obbligazionario restituisce per ottenere la protezione del capitale e garantirsi la possibilità di trarre profitto da qualsiasi variazione. Oltre ad Unicredit, anche l'olandese Abn Amro propone in collocamento fino al 30 gennaio un certificato del tutto identico al precedente sullo spot euro/dollaro. Tre anni la durata con scadenza fissata per il 21 gennaio 2011 e partecipazione al 100% in entrambe le direzioni.

UN TWIN WIN DIVENTATO EQUITY PROTECTION

Rimaniamo nel campo dei Twin Win per un certificato emesso poco meno di un anno fa da Deutsche Bank.



Con l'azione giusta puoi regalarti un Bonus:

Certificati Bonus Goldman Sachs su Azioni Italiane

- La gamma più completa di sottostanti: tutte le principali blue chip di Borsa Italiana
- La più ampia serie di combinazioni bonus-barriera

Tutti i prodotti sono quotati sul mercato SeDeX e sono acquistabili comunicando il codice ISIN alla Vostra banca.

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:

Numero Verde: 800 302 303

Internet: www.goldman-sachs.it

Telefono: 02 8022 3217

Fax: 02 8022 3229

E-Mail: gs-securitised-derivativesitalia@gs.com

LE NUOVE PROPOSTE PER IL DOLLARO

Nome	Double Win	Twin Win
Emittente	Unicredit-HVB	Abn Amro
Sottostante	Eur/Usd	Eur/Usd
Fase	Collocamento	Collocamento
Data	Fino al 07/02/2008	Fino al 25/01/2008
Protezione	100%	100%
Partecipazione Up	100%	100%
Partecipazione Down	100%	100%
Codice Isin	DE000HV7LKW0	NL0006151359
Data di emissione	13/02/2008	30/01/2008
Scadenza	14/02/2011	21/01/2011
Prezzo di emissione	100 Euro	100 Euro
Quotazione	Sedex o EuroTlx	Sedex

All'emissione il certificato prevedeva una partecipazione del 125% nel caso in cui il dollaro si fosse ulteriormente indebolito nei confronti dell'euro fino a un limite massimo del 15%, corrispondente a un tasso di cambio pari a 1,4899 che al momento dell'emissione, avvenuta il 12 febbraio 2007, sembrava difficilmente raggiungibile. La seconda opzione offriva la possibilità di una partecipazione in leva 1,85 (ogni 10% sarebbe valso il 18,5%) anche sull'eventuale rafforzamento del dollaro.

Purtroppo il sopraggiungere dell'evento barriera ha annullato di fatto queste opzioni e ha reso il certificato un Benchmark per quanto riguarda le potenzialità dell'investimento ma, grazie alla garanzia di un rimborso minimo di 87 euro, si può considerare questo certificato a tutti gli effetti un Equity Protection (o più appropriatamente un Currency Protection). Inoltre, con una quotazione attuale pari a 84,54 euro in lettera, investendo nel certificato si avrà la possibilità di replicare fedelmente un eventuale apprezzamento del dollaro potendo contare non solo sulla restituzione del capitale investito ma anche su un rendimento minimo garantito del 2,9%, calcolato sull'effettivo prezzo di acquisto. L'unico limite di questo certificato è rappresentato dalla quotazione in Lussemburgo che ne rende difficile l'accesso.

SUL DOLLARO CON L'AIRBAG

Se si passa a considerare gli strumenti quotati al Sedex, invece, risulta essere interessante la quotazione dell'Airbag sull'euro/dollaro emesso il 6 luglio 2007 da Abn Amro con il tasso di cambio a 1,3596.

Questo certificato permette di poter contare alla scadenza (prevista per il 16 giugno 2010) sulla restituzione integrale del capitale nominale investito nel caso in cui la scommessa dovesse risultare sbagliata, ovvero in presenza di un deprezzamento del dollaro fino a un massimo del 30%. Tradotto in cifre, se il rapporto tra euro e dollaro non dovesse toccare mai il livello di 1,7675 si avrà la

garanzia della restituzione dei 100 euro nominali.

Nel caso, invece in cui tale soglia venga superata, entrerà in funzione l'Airbag, un cuscinetto che consente di limitare le perdite sul capitale nominale investito causate dal rialzo dell'euro oltre il 130% della barriera. Nella pratica viene applicato alla parte di capitale non intaccata dalle perdite un fattore Airbag, cioè un numero pari a 1,428.

L'opzione più interessante dell'emissione in esame si presenta però in caso di recupero del dollaro, grazie ad una leva del 400% applicata sull'intera variazione positiva messa a segno dalla divisa statunitense. Per l'investitore che crede in una rivalutazione del biglietto verde, la leva a quattro consente, anche con un minimo movimento, di ottenere un rendimento interessante (con un livello di emissione a 1,3596 dollari per euro e un livello finale a 1,2236, pari al 10% di variazione, si otterrà un rimborso di 140 euro).

I rischi connessi a questa tipologia di certificato variano a seconda dei livelli raggiunti dal sottostante e, nel caso specifico di questa emissione, sono nulli con un apprezzamento dell'euro nei confronti della divisa americana inferiore al 30% grazie al rimborso dell'intero capitale. Rischi concreti di perdita si hanno invece con l'euro in rialzo oltre la soglia del 30%, sebbene l'Airbag riesca a limitare gli impatti negativi.

Da non trascurare il rischio, seppur attualmente alquanto remoto, di un apprezzamento dell'euro sul dollaro superiore al 100%, con la conseguente perdita dell'intero capitale investito inizialmente. Con queste interessanti caratteristiche è ora possibile acquistare il certificato con uno "sconto" del 3%, a 96,97 euro, rispetto ai 100 euro di emissione.

Vincenzo Gallo



REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB					
COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	Reflex S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	I27360	Reflex Short S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
IT0004258718	I25871	Covered Warrant Put	0,0001	38.000	20.03.2008
IT0004259484	I25948	Covered Warrant Put	0,0001	38.000	20.06.2008
IT0004258783	I25878	Covered Warrant Call	0,0001	46.000	20.03.2008

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



AUTOCALLABLE TWIN WIN

Analisi settimanali dei rischi e delle opportunità

Si deteriora il quadro degli Autocallable Twin Win quotati a Piazza Affari. Se dei tredici certificati attesi alla prima rilevazione a partire dal 16 ottobre 2007, più della metà (otto) ha centrato l'obiettivo del rimborso, per gli otto candidati al richiamo anticipato da qui al 26 febbraio non si prevede nulla di buono. Fatta eccezione per l'immarcescibile indice Dax, protagonista di un 2007 da "emergente", per gli altri sette sottostanti il recupero dei rispettivi strike appare proibitivo. Soltanto Generali sembra in grado di conservare il livello di partenza di dodici mesi prima e di regalare ai possessori del Twin&Go emesso da Deutsche Bank un rendimento dell'11,90%. La quotazione attuale, a 107,30 euro, offrirebbe un margine di guadagno del 4,29%. Tuttavia chi se la sente di rischiare con un mercato altamente instabile e votato al ribasso come quello attuale? Da segnalare infine, a corredo di uno scenario a tinte fosche, che sono già cinque gli Autocallable Twin Win che giungeranno presumibilmente a scadenza comportandosi come dei semplici cloni dei rispettivi titoli sottostanti.

C.D.

Autocallable Twin Win in barriera

Con gli ultimi due eventi barriera per gli AC Twin Win emessi da Abn Amro e da Abaxbank sul Monte dei Paschi di Siena, sale dunque a cinque il numero di certificati che arriveranno a scadenza privi dell'opzione esotica put down&out, inserita in struttura in fase di costruzione del prodotto per ribaltare in positivo le performance negative del sottostante. Prima del Monte Paschi era stata la débacle del Banco Popolare (ex Popolare di Verona e Novara) a causare il knock-out per tre dei certificati emessi negli ultimi dodici mesi: due AC Twin Win di Abn Amro e un Twin&Go quotato da Deutsche Bank. A questo punto non resta che sperare in un miracoloso recupero per i due titoli bancari: allo stato attuale le quotazioni dei 5 certificati scontano, oltre al ribasso subito dall'emissione dai rispettivi titoli sottostanti, anche i dividendi che verranno distribuiti fino alla scadenza.

GLI AUTOCALLABLE TWIN WIN

Sottostante Codice	Prezzo titolo	Strike Barriera	Cedola	Data rilevazione Data scadenza	Prezzo certificato	Gain su prima data	Buffer % su strike	Buffer% su barriera
Generali IT0004153810	30,74	30,40 18,24	9,25%	21/12/2007 21/12/2011	rimborsato 109,25	rimborsato	rimborsato	rimborsato
Intesa Sanpaolo NL0000737336	5,26	5,39 3,77	12,00%	22/12/2008 22/12/2009	93,05	33,26	2,47	-28,25
Nikkei225 NL0000737344	13.972,63	17.223,15 10.333,89	6,00%	22/12/2008 22/12/2009	79,15	41,50	23,26	-26,04
Generali NL0000758068	31,04	30,39 21,27	9,60%	11/01/2008 11/01/2010	rimborsato 109,6	rimborsato	rimborsato	rimborsato
Banco Popolare NL0000763811	14,23	24,11 16,87	9,00%	18/01/2008 11/01/2010	52,25	109,76	69,43	knock out
Telecom Italia NL0000763837	2,03	2,26 1,58	15,00%	25/01/2008 11/01/2010	91,05	20,37	11,47	-22,07
Dax NL0000763829	7.699,86	6.915,56 4.702,58	6,00%	02/02/2008 02/02/2009	106,4	-0,38	11,34	-38,93
Ing Groep NL0000773786	26,01	34,63 24,24	14,00%	08/02/2008 08/02/2009	72,7	56,81	33,14	-6,81
Mediobanca IT0004176696	13,60	17,53 11,4	8,00%	13/02/2008 13/02/2012	69,3	55,84	28,90	-16,18
Monte dei Paschi NL0000797348	3,43	5,08 3,56	11,50%	15/02/2008 15/02/2010	60,55	84,15	48,10	knock out
Generali DE000DB2PAE9	31,25	30,85 21,59	11,90%	22/02/2008 22/02/2010	107,3	4,29	1,30	-30,91
Nikkei225 NL0000800035	13.972,63	16.642,25 10.817,46	7,50%	26/02/2008 26/02/2010	86,3	24,57	19,11	-22,58



MEDIOBANCA INGABBIATA DA ALETTI

Equity protection con cap su Piazzetta Cuccia

Una delle prime emissioni del nuovo anno, un certificato a capitale interamente protetto sul titolo Mediobanca proposto da Banca Aletti, ci offre lo spunto per analizzare una particolare variante di questa tipologia di certificato di investimento: l'Equity Protection (o Borsa Protetta nel caso dell'emittente del Banco Popolare) con Cap.

Applicato alla struttura dall'emittente quando i livelli di protezione del capitale e di partecipazione alla performance positiva del sottostante sono totali (ovvero pari al 100%), il Cap è nella sostanza un tetto massimo di rendimento che blocca i guadagni a una certa percentuale. Tecnicamente, per "affibbiare" il Cap a una struttura a capitale protetto, data da una semplice combinazione di una call strike zero e di una put con strike al 100%, entrambe acquistate, l'emittente effettua la vendita di un'opzione call con strike pari al Cap. Il risultato a scadenza è il ritorno minimo del capitale grazie alla put lunga e la partecipazione totale all'eventuale rialzo grazie alla call strike zero con un tetto massimo imposto dalla call corta. Esaurita questa parentesi tecnica passiamo ad analizzare le caratteristiche del Borsa Protetta con Cap emesso da Banca Aletti.

Il certificato, in collocamento nel mese di gennaio e con durata triennale, consentirà di partecipare a scadenza all'intera performance positiva di Mediobanca fino a un livello Cap del 23% e di rientrare in possesso dell'intero valore nominale, pari a 100 euro, nel caso in cui il titolo si trovi a scadenza al di sotto del valore rilevato in emissione. Una proposta lineare che ha nel mancato incasso dei dividendi distribuiti dal titolo e nella limitazione dei guadagni a poco meno dell'8% annuo gli unici aspetti penalizzanti rispetto all'investimento azionario diretto. Questo però, come vedremo, vale solo se si accetta di portare fino alla scadenza il certificato.

Codice Isin: IT0004306160

Descrizione: Borsa Protetta con Cap

Caratteristiche: Protezione 100%

Partecipazione 100%

Cap 123%

Orizzonte temporale: tre anni

Rischi: I rischi in conto capitale sono praticamente nulli, vista la restituzione del capitale iniziale nella peggiore delle

ipotesi. In caso di forti rialzi del sottostante si può andare incontro a un mancato guadagno per via della presenza del Cap che fissa un tetto massimo di rendimento. Un ulteriore rischio è insito nella struttura del certificato, nel caso si pensi di poter realizzare un profitto prima dei tre anni a seguito magari di una sostanziosa crescita di Mediobanca.

Vantaggi: Con questa tipologia di strumenti di investimento si ha la possibilità di poter partecipare alla crescita del sottostante e allo stesso tempo di contare sulla garanzia della protezione totale del capitale investito. La quotazione del certificato prevista al Sedex garantisce la possibilità di liquidare agevolmente l'investimento prima della sua naturale scadenza.

IL CAP E L'EFFETTO ZAVORRA

Per comprendere quali effetti ha un Cap sul certificato analizziamo tre proposte quotate che hanno come sottostanti altrettanti indici azionari emergenti, protagonisti di un brillante 2007.

Il primo è un Equity Protection emesso da Deutsche Bank per puntare senza rischi di perdita sull'indice dell'Europa dell'Est Cece. Dalla data di emissione, risalente al 29 maggio 2006, l'indice azionario si è apprezzato del 30%. In pratica si trova già al livello di massimo guadagno quando mancano ancora 3 anni e 5 mesi alla sua scadenza. Tuttavia la quotazione del certificato non ne risente in alcun modo ed è ferma a 100,15 euro.

Il secondo caso riguarda un Bonus Cap di Société Générale sull'S&P40 Bric. Anche in questo caso la quotazione è ancorata ai 100 euro di partenza nonostante l'indice sia cresciuto del 34%. Il Cap è stato fissato al 50% di guadagno al termine dei quattro anni che mancano alla scadenza. Infine un Bonus di Sal.Oppenheim sull'Hang Seng Index, quotato addirittura 90 euro nonostante un rialzo del 35% dell'indice sottostante.

Tre casi pratici che si spiegano con la presenza nella struttura della call venduta e che rendono fin troppo chiaro il corretto orizzonte temporale da rispettare se si accetta di investire su un certificato soggetto a un Cap.

C.D.

STOCK OPTIONS & STOCK FUTURES

Le opzioni su azioni nel dettaglio

Nell'analizzare le opzioni su azioni partiamo dal considerare la tabella dei sottostanti sui quali si possono trovare questi strumenti. Lo stile di esercizio è americano quindi possono essere esercitate prima della scadenza. Le negoziazioni per la contrattazione sono aperte dalle 9:00 alle 17:40. I contratti sono quotati in euro e soggetti a un lotto minimo di esercizio.

TABELLA STOCK OPTIONS

Sottostante	Lotto minimo	Sottostante	Lotto minimo
Acea	500	Italcementi	100
Aem	2 500	Lottomatica	100
Alitalia	1 000	Luxottica	500
Alleanza	500	Mediaset	1 000
Autogrill	500	Mediobanca	500
Atlantia	500	Mediolanum	500
Monte Paschi di Siena	1 000	Mondadori	1 000
Banca Popolare di Milano	500	Parmalat	1 000
Banco Popolare	500	Pirelli & C.	5 000
Bulgari	1 000	Prysmian	100
Buzzi Unicem	100	RCS Mediagroup	1 000
Enel	500	Saipem	500
Eni	500	Seat Pagine Gialle	5 000
Erg	500	Snam Rete Gas	1 000
Fastweb	100	Stmicroelectronics	100
Fiat	500	Telecom Italia	1 000
Finmeccanica	500	Telecom Italia Resp.	1 000
Fondiaria Sai	100	Tenaris	500
Generali	100	Terna	5 000
L'Espresso	1 000	Tiscali	1 000
Ifil	500	Ubi Banca	500
Impregilo	500	Unicredit	1 000
Intesa Sanpaolo	1 000	Unipol	1 000
Intesa Sanpaolo Resp,	1 000		

Il lotto minimo di esercizio

Determina la dimensione minima del contratto. Si supponga di voler sapere la dimensione di un contratto su Fiat con sottostante a 17,50 euro e premio a 0,74 euro. Di dovrà moltiplicare lo strike per il lotto minimo. Quindi, nel caso in esame:

$$17,50 \times 500 = 8.750 \text{ euro.}$$

Se invece volessimo determinare l'ammontare complessivo della spesa sostenuta per l'acquisto dell'opzione put su Fiat dovremo moltiplicare il premio per il lotto minimo ottenendo:

$$(0,74 \times 500) = 370 \text{ euro.}$$

La scadenza delle opzioni

Se osserviamo le scadenze delle opzioni, ci renderemo subito conto che ne vengono quotate dieci in contemporanea. Sul sito di Borsa Italiana troverete i prezzi delle opzioni relativi ai mesi di gennaio, febbraio, marzo, giugno, settembre e dicembre 2008 e di giugno e dicembre 2009 e 2010. Se osservate gli scambi sui settlement appena indicati noterete che la maggior parte dei volumi è concentrata sulle prime tre scadenze. I contratti scadono il terzo venerdì del mese alle ore 8:15 del mattino. Se tale giorno la borsa è chiusa la scadenza slitta al primo giorno di borsa aperta precedente.

L'esercizio anticipato delle opzioni

E' possibile esercitare anticipatamente un'opzione dalle 9:00 alle 17:40 dal primo all'ultimo giorno di vita dell'opzione stessa. Vi sono tuttavia alcuni casi in cui l'esercizio anticipato viene sospeso:

- il giorno prima della distribuzione di dividendi dell'azione sottostante;
- il giorno prima dell'inizio di operazioni sul capitale dell'azione sottostante;
- nell'ultimo giorno di un Opa relativa al sottostante.

Il giorno di scadenza le opzioni ITM (in the market) verranno automaticamente esercitate.

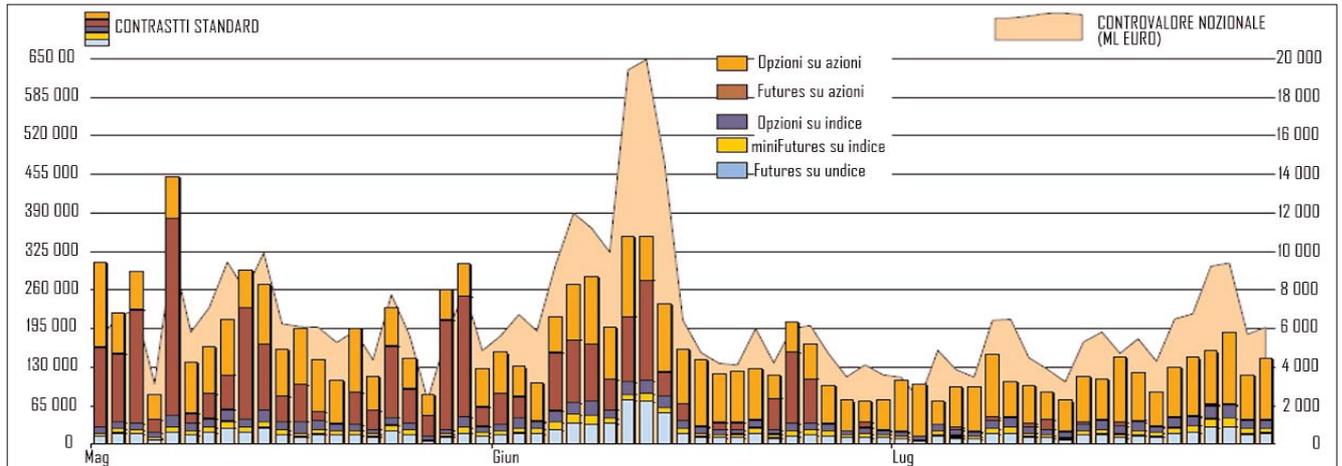
STOCK FUTURES

Grazie all'introduzione di questi derivati si è data la possibilità ai trader anche non istituzionali di utilizzare la leva finanziaria sulle azioni. Inoltre senza ricorrere al prestito titoli si ha l'opportunità di prendere posizioni short sulle azioni. Questo rappresenta per gli investitori, la possibilità combinare investimenti long e short sul sottostante ed eventuali strategie di hedging (copertura), mediante le stock option. Importanti opportunità di investimento in un mercato che dal 2002 ha fatto grandi passi in avanti in termini di volumi. Nel grafico della pagina seguente sono schematizzate alcune statistiche che permettono di comprendere meglio la dimensione del mercato di questi strumenti.

Analisi del contratto Stock future

Lo Stock future è un contratto a termine dove un soggetto si assume l'obbligo di comprare (posizione long) o vendere (posizio-

ANDAMENTO DEGLI SCAMBI



FRONTE: BORSA ITALIANA

ne short) oggi una quantità fissa di sottostante stabilita a un certo prezzo strike. Se si è lunghi sul titolo Fiat che attualmente quota circa 17 euro, a scadenza si riceverà la consegna fisica del sottostante in questo caso i titoli Fiat. Un'alternativa è quella di chiudere la posizione alcuni giorni prima siglando un contratto di segno opposto.

Una simulazione per concludere

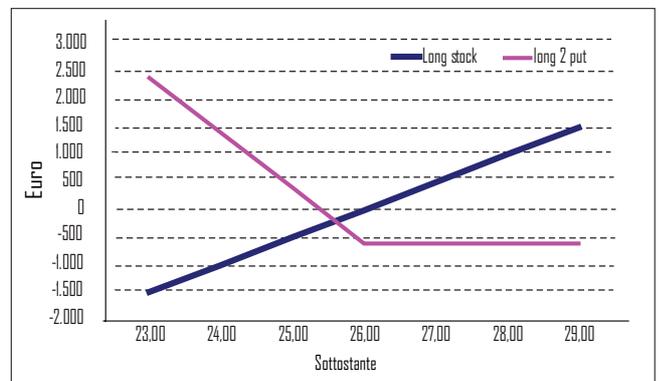
Supponiamo di non avere alcuna aspettativa sul titolo Eni e di voler costruire una posizione in Stock future neutrale ma capace di sfruttare forti movimenti di volatilità. Acquistando il future per esempio a 26 euro e nello stesso momento coprendo la posizione mediante l'acquisto di 2 Stock options put su Eni strike 26 con stessa scadenza a gennaio si riuscirà ad avvicinare il delta della strategia approssimandolo a zero, almeno in fase iniziale. Il valore del delta è stato calcolato mediante il modello di Black & Scholes.

VARIAZIONI DEGLI STRIKE - POSIZIONE I

Strike	23,00	24,00	25,00	26,00	27,00	28,00	29,00
Long 2 Put	2400	1400	400	-600	-600	-600	-600
Long 1 Stock	-1.500	-1.000	-500	0	500	1.000	1.500
Payoff	900	400	-100	-600	-100	400	900

Come si osserva chiaramente dal grafico relativo alla posizione uno, non è garantita una perfetta copertura ma vengono limitate le possibilità di perdite illimitate causate da un improvviso crollo del sottostante. Il grafico di Payoff finale di questa strategia è identico ad uno straddle in acquisto con vertice e perdita massima in 26. Conseguentemente se il sottostante dovesse stazionare tra 24,80 e 27,20 euro ci troveremmo esposti a una perdita. Viceversa sia sotto 24,80 che sopra 27,20 saremmo in guadagno. Situazione ben diversa se avessimo acquistato una sola put: la nostra perdita massima sarebbe stata di 300 euro per qualsiasi valore sotto quota 26,60 euro, come si vede nel grafico e nella tabella relativi alla seconda posizione.

POSIZIONE I

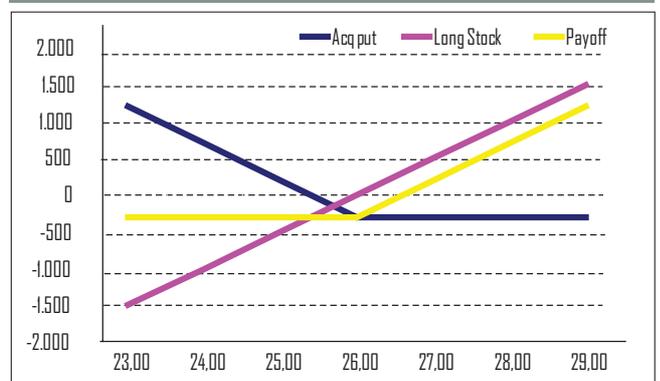


FRONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

VARIAZIONI DEGLI STRIKE - POSIZIONE II

Strike	23,00	24,00	25,00	26,00	27,00	28,00	29,00
Long 1 Put	1.200	700	200	300	300	300	300
Long 1 Stock	-1.500	-1.000	500	0	500	1.000	1.500
Payoff	300	300	300	300	200	700	1.200

POSIZIONE II



FRONTE: CERTIFICATIEDERIVATI



L'ANALISI TECNICA MEDIOBANCA

Mediobanca ha proseguito nelle prime due settimane del 2008 la decisa discesa intrapresa nel 2007. Il titolo si trova a contatto con la base del canale ribassista in essere dal maggio scorso. L'eventuale violazione del supporto a quota 12,70 euro aprirà spazi di discesa in direzione dell'obiettivo di area 11, con stazione intermedia a 11,75. Alcuni oscillatori stanno entrando nell'area di ipervenduto. Ciò potrebbe portare a un rimbalzo di Mediobanca che assumerebbe consistenza oltre 13,64 con possibili estensioni verso 14,70 euro. Un'inversione di tendenza arriverà tuttavia solamente sopra 16,50 euro.



FONTE: VISUALTRADER

A cura di Finanzaonline

*Le analisi presentate in questa pagina fanno riferimento a periodi temporali ampi e hanno lo scopo di offrire una visione informativa con un'ottica d'investimento e non speculativa.

L'ANALISI FONDAMENTALE MEDIOBANCA

Nonostante le difficoltà del settore bancario, i vertici di Mediobanca hanno confermato per l'esercizio in corso che termina a giugno 2008, le attese per un utile netto di 953 milioni di euro, in linea con quello precedente. Un risultato che consente di esprimere un rapporto p/e 2008 pari a 11,68, tra i più alti di quelli dei principali competitor europei. Tra le partecipazioni spicca il 15,6% di Generali che da sola pesa per 6.623 milioni di euro, quasi il 50% della capitalizzazione dell'istituto di credito. Tra i fattori di rischio il rallentamento del ciclo economico che potrebbe favorire una flessione dei ricavi wholesale e rallentare il ritorno sui recenti investimenti. A riportare interesse sul titolo potrebbero contribuire le novità che emergeranno con la presentazione del nuovo business plan 2011. Da evidenziare che Mediobanca dispone di capitale in eccesso per circa 1 miliardo di euro che potrebbe essere utilizzato per acquisizioni e per completare il buyback sul 2% del capitale.

MEDIOBANCA E I SUOI COMPETITOR

	Prezzo	Capitaliz.	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf % 2008
Deutsche Bank	85,18	45179	7,21	7,99	1,22	-4,72
HSBC	806,5	95397	10,25	9,99	1,55	-4,22
ING Groep	26,05	57993	6,60	7,18	1,43	-2,62
UBS	49,6	102847	n.d.	10,07	1,97	-5,34
Mediobanca	13,61	11148	12,43	11,68	1,51	-3,61

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

CASH COLLECT CERTIFICATE

9% opportunità annuale nei prossimi due anni

Sottostante: S&P/MIB

Prezzo lettera: 95,60 euro

Scadenza: 21.12.2010

Cedola annuale: 9%

Codice trading: T00543

ISIN: DE 000 SAL 5C3 0

-> 9% di cedola annuale anche con ribassi del sottostante fino al 15% ad ognuna delle date di valutazione

-> Rimborso del nominale anche con flessioni fino al 36% dell'indice

Prezzo base per cedola: 31.096,00 punti • Livello di protezione: 23.322,00 punti • 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 Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlag 1, 60329 Francoforte sul Meno / Germania 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 nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. 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. S&P/MIB® è un marchio registrato della S&P's. Condizioni aggiornate al 16.01.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.



--- Numero verde: 800 782 217 --- derivati@oppenheim.it --- www.oppenheim-derivati.it ---





INDICI & COMMODITY

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	1 RESIST.	P/E 2007
	15/1	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	4141	-3,59	0,00	negativa	neutrale	4141	4503	12,10
Aex	471	-5,37	-6,55	negativa	negativa	470	521	10,70
Cac 40	5251	-4,46	-5,90	negativa	negativa	5241	5795	12,60
Dax	7566	-3,61	13	negativa	negativa	7445	7800	12,60
Ase General	4647	-0,32	0,00	negativa	positiva	4615	5207	16,30
S&P/Mib	36682	-3,12	-14,74	negativa	neutrale	36500	37500	11,40
Ftse 100	6026	-5,21	-2,97	negativa	neutrale	6020	6611	12,50
Ibex 35	13945	-4,94	-2,24	negativa	positiva	14671	1728	13,60
Smi	8770	-1,89	0,29	neutrale	neutrale	8750	9228	15,90
STATI UNITI								
Dow Jones	12501	-1,95	-0,44	negativa	neutrale	13092	13780	15,50
S&P 500	1381	0,45	-3,18	negativa	neutrale	1436	1524	15,90
Nasdaq	1894	-1,23	5,60	negativa	positiva	1855	2148	26,20
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	59907	-3,50	39,87	neutrale	positiva	59414	62040	13,30
Shenzhen B	724	0,00	71,44	neutrale	positiva	626	725	30,40
Sensex 30	20251	-2,98	43,32	positiva	positiva	19897	21207	24,50
Rts	2340	2,11	30,09	positiva	positiva	2173	2360	13,00
Ise National	50377	-5,37	25,14	negativa	positiva	49850	53236	12,60
Dax Bric	491	-3,74	27,63	positiva	neutrale	475	500	nd
Dax Emerg 11	353	-2,20	nd	nd	nd	nd	nd	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	13505	-7,05	-21,66	negativa	negativa	13400	16108	26,00
Hang Seng	15000	-4,21	72,22	negativa	positiva	15000	16644	18,40
Dax Asia	285	-3,57	7,86	negativa	positiva	275	290	nd

COMMODITY	QUOT.	VAR. 1%	VAR. 12%	TENDENZA	TENDENZA	SUPPORTO	RESISTENZA
	15/1	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
CBOT Mais	512	0,23	0,54	positiva	positiva	367,25	390,50
CBOT Avena	331	1,23	21,40	positiva	positiva	262,75	331,00
CBOT Semi di soia	1296	3,75	80,96	positiva	positiva	1.870	1.296
CBOT Olio di soia	53,2	4,77	82,40	positiva	positiva	52	60
CBOT Frumento	917	1,55	91,29	positiva	positiva	879,5	1.009,5
CEC Cacao	2200	3,00	34,89	positiva	positiva	2.022	2.040
CEC Cotone	71,2	3,26	30,16	positiva	positiva	58,15	72,00
CEC Succo d'arancia	138,5	1,28	-31,03	neutrale	negativa	138	157,0
CMX Alluminio	112	2,77	-7,47	neutrale	negativa	112	117
CMX Rame	324	3,20	26,84	neutrale	negativa	285	324
CMX Oro	903	2,53	47,15	positiva	positiva	782	905
CMX Argento	1630	3,07	22,81	positiva	positiva	1.376	1.630
NYMX Greggio	94,2	0,23	77,77	positiva	positiva	89,1	100,1
NYMX Gasolio da riscaldam.	259	0,12	72,20	positiva	positiva	254,3	274,2
NYMX Gas naturale	8,35	6,02	26,54	positiva	positiva	7,0	8,4
NYMX Palladio	387	2,81	15,67	positiva	positiva	360,0	382,5
NYMX Platino	1584	3,46	37,49	positiva	positiva	1.390,8	1.584

La tendenza indicata nelle colonne 5 e 6 è data dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di medio termine, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 14 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 14 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni. Per quello di lungo termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 50 giorni perfora verso l'alto quella a 200 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 50 giorni perfora verso il basso quella a 200 giorni. I livelli di supporto indicano un'area di prezzo che potrebbe contenere un'eventuale debolezza del titolo. La prima area di supporto è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. I livelli di resistenza indicano un'area di prezzo che potrebbe frenare la corsa del titolo. La prima area di resistenza è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. Il rapporto p/e 2007 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2007.

A cura di Finanzaonline

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.