

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Express Coupon Plus
Blue chip ad alto rendimento

ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Aspettando Telecom Italia...
I certificati per tentare lo sprint sul titolo

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

IL TEMA CALDO

Le auto non corrono in Borsa
Le opportunità dei certificati sul Lingotto

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

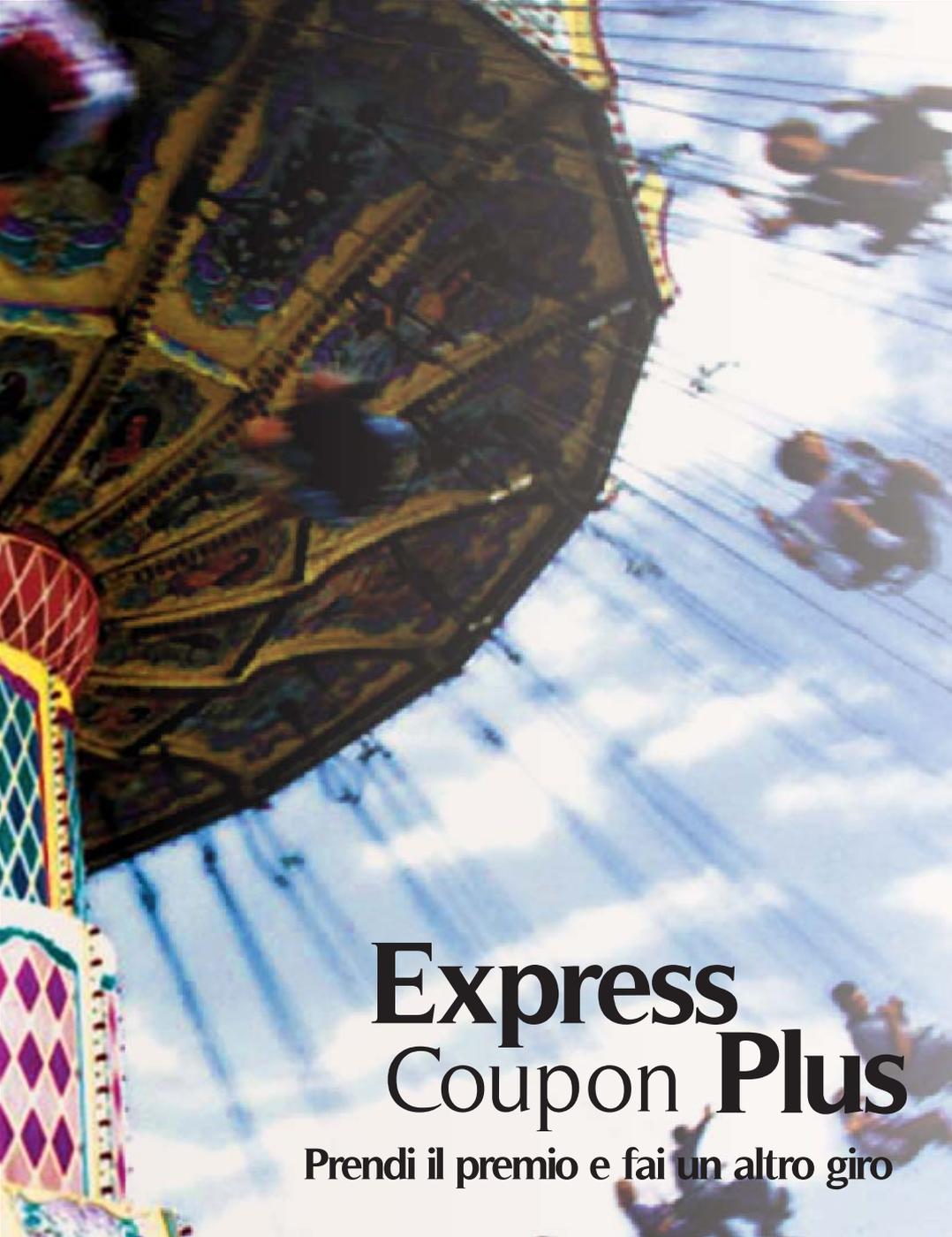
Dopo lo scivolone si può
Un Bonus per puntare su Fiat

PUNTO TECNICO

Long/short Call spread versus Put
Un approfondimento strategico

Se si guarda all'indice che misura la capitalizzazione globale viene da dire che per fortuna è finito il mese di gennaio. In 30 giorni il 9,42% del valore di mercato di tutte le azioni mondiali è andato in fumo. E febbraio non sembra presentarsi sotto auspici migliori. Il gigante di argilla questa volta è stato messo in ginocchio dall'indice Ism pubblicato martedì. L'indice che monitora l'attività del settore dei servizi in America è crollato a gennaio ai livelli più bassi dal 2001. Un dato che conferma i timori di una recessione sempre più probabile e che ha fatto ripiombare i mercati azionari verso il basso. A questo punto si ripropone per gli investitori il dilemma: azionario da evitare o correzione da sfruttare per entrare a prezzi di saldo? Il pessimismo andamento delle ultime due settimane ci aveva indotto nei precedenti appuntamenti a selezionare i certificati con le barriere a maggiore distanza di sicurezza sull'S&P/Mib e sul DJ Eurostoxx50. Questa settimana il pretesto per tornare a occuparci di barriere ci è stato fornito dagli Express Coupon Plus, i nuovi certificati su azioni italiane ammessi a quotazione sul Sedex. Emessi in sordina nella tarda estate dello scorso anno, gli Express Coupon Plus hanno ottenuto il via libera alle negoziazioni nel momento più buio degli ultimi anni per le blue chip incluse nei basket sottostanti: la conseguenza è che anche le barriere inizialmente fissate al 50% di distanza dai rispettivi strike rischiano di diventare più vicine di quanto si potesse immaginare. Restano tuttavia margini ancora ampi per portare a casa rendimenti annui superiori all'11%. Tra i sottostanti degli Express Coupon Plus c'è anche quella Fiat che in soli tre anni è riuscita prima nell'impresa di mettere a segno un rialzo del 430% per poi dilapidarne metà. Se la discesa dovesse proseguire potrebbe godere di un ottimo timing di emissione un Bonus che Banca Aletti metterà sul mercato a fine mese che abbiamo analizzato nella rubrica Certificato della settimana. Buona lettura

Pierpaolo Scandurra



Express Coupon Plus

Prendi il premio e fai un altro giro



EXPRESS COUPON PLUS

Blue chip ad alto rendimento

Dal 30 gennaio il segmento Sedex di Borsa Italiana, a conferma della volontà di adeguarsi alla tendenza sempre più diffusa tra gli emittenti di certificati di applicare ai lineari Benchmark due o più opzioni accessorie, si è arricchito di una nuova tipologia di certificato di investimento. Strutturati su un basket di tre o più titoli azionari e dotati dell'opzione Autocallable, che permette a determinate condizioni il rimborso anticipato prima della scadenza naturale, gli Express Coupon Plus (questo il nome dei quattro certificati di nuova quotazione emessi da Société Générale) propongono un rendimento annuo pari o superiore al 10% del valore nominale.

Tuttavia, come avviene in gran parte delle emissioni proposte sul mercato negli ultimi diciotto mesi, anche per gli Express Coupon Plus le chance di successo dell'investimento sono legate a doppio filo a una barriera.

PERCHE' EXPRESS COUPON PLUS

Quali differenze può riscontrare l'investitore che ha già imparato in questi mesi a familiarizzare con le strutture Express, tecnicamente definite Autocallable?

Innanzitutto si consideri l'adozione di un multi-sottostante che, come visto in diverse occasioni, consente di migliorare il rapporto di rischio inteso come barriera/rendimento, quest'ultimo considerato come percentuale di coupon in relazione a una minore durata.

Inoltre, a differenza di quanto accade nelle strutture Express o Express Bonus, i Coupon Plus consentono di otte-

nere un profitto anche in assenza delle condizioni necessarie per il rimborso anticipato, sotto forma di vera e propria cedola.

Tuttavia, se nelle classiche emissioni Express il premio di rendimento annuale viene accantonato anno dopo anno a concorrere al premio finale che sarà dato quindi dalla somma dei coupon annuali, nei Coupon Plus ciò non avviene e ogni annualità fa storia a sé. Infine, con riferimento alla scadenza, in caso di mancato rimborso anticipato e di evento barriera verificatosi nel corso della vita del prodotto si parteciperà alla peggiore delle performance registrate dai singoli componenti del basket (worst of) così come già osservato nell'Express Shares Italian di Deutsche Bank o nell'Easy Relax Express di DWS GO.

COME FUNZIONA UN EXPRESS COUPON PLUS

Sebbene siano state proprio le due emittenti tedesche a lanciare per prime sul mercato italiano i certificati ad alto rendimento cedolare su singole azioni nazionali, è stata la francese Société Générale a ottenere per prima, e con tutta probabilità a richiederla, l'autorizzazione alla quotazione dei propri Express Coupon Plus.

Sottoposti al visto degli organi di controllo con un programma di emissione "passportato", i quattro certificati risultano emessi dal veicolo di diritto tedesco del gruppo, la Société Générale Effekten GmbH. Molto simili tra loro, le quattro proposte sono state emesse tra i mesi di settembre e novembre dello scorso anno e hanno tutte durata triennale.

Per comprenderne il meccanismo di investimento ci aiuteremo con le caratteristiche analitiche del primo Express Coupon Plus, emesso il 21 settembre 2007.

Express Coupon Plus 11% S08132

Il giorno dell'emissione sono stati rilevati i valori di chiusura dei tre titoli scelti per rappresentare il basket sottostante: Eni a 26,12 euro, Generali a 30,61 euro e Fiat a 20,15 euro. Al termine del primo anno e più precisamente

SAL. OPPENHEIM						
Banca privata dal 1789						
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	CAP	PREZZO AL 6/02
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	No	72,04
TWIN WIN Quanto	S&P 500	100%	1.006,25	1.437,50	135%	85,59
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	No	90,35
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	No	71,83
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 6/02	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	91,26	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8% p.a.	2.647,27	3.529,70	81,39	
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 6/02	
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	99,94	

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

il 22 settembre 2008, si otterrà un rendimento fisso dell'11% calcolato sul nominale in due casi:

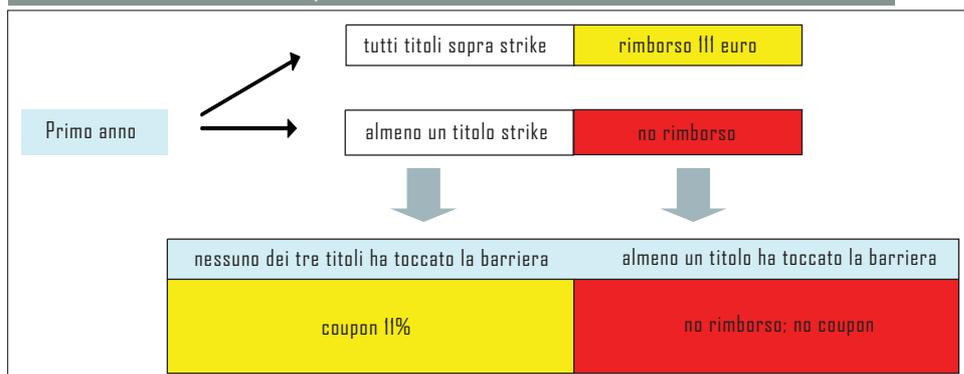
- 1) se tutti e tre i titoli si troveranno in territorio positivo rispetto all'emissione, sotto forma di rimborso anticipato unitamente ai 100 euro nominali;
- 2) se anche uno solo dei titoli sarà negativo ma nessuno avrà mai registrato un ribasso pari al 50% e in tal caso il certificato proseguirà nella quotazione e si incasserà il solo coupon.

Non ci sarà rimborso né verrà pagato alcun coupon se, oltre ad essere al di sotto dello strike a scadenza, almeno uno dei tre titoli (non è necessario che sia lo stesso) sarà finito al di sotto della barriera anche un solo giorno durante la vita del certificato.

tanto vero che a meno di una discesa del 50% in soli dodici mesi di un titolo, l'11% incassato sotto forma di cedola produrrà lo stesso risultato ossia il 22% di guadagno dopo due anni.

Infine, se non si saranno mai verificate le condizioni necessarie per il rimborso anticipato, alla scadenza fissata per il 21 settembre 2010 si riceverà il capitale investito maggiorato dell'11% se tutti i titoli saranno sopra il 50% del proprio valore, ovviamente senza che sia mai stata infranta tale soglia nei tre anni altrimenti il rimborso sarà legato alla performance del peggiore dei tre titoli. Quindi, prendendo ad esempio Fiat il peggiore dei tre titoli al momento e ipotizzando che andrà nei 3 anni al di sotto dei 10,07 euro finendo a scadenza del certificato a 14 euro, verranno rimborsati 69,46 euro, ossia i 100 euro nominali diminuiti del 30,54% di effettivo ribasso. Gli Express Coupon Plus sono dunque strumenti per ottenere un rendimento annuo rilevante in

EXPRESS COUPON PLUS, SCHEMA DI FUNZIONAMENTO PRIMO ANNO



FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

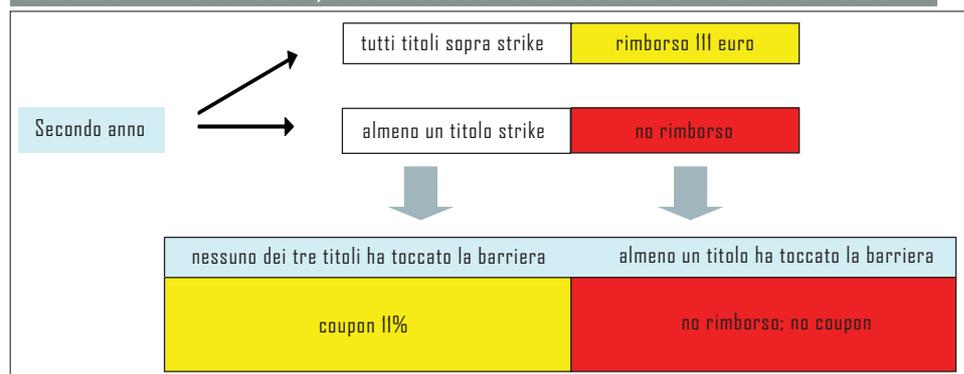
L'anno successivo, il 21 settembre 2009, seguendo il medesimo criterio si potrà ottenere il rimborso anticipato con un premio dell'11% o il solo pagamento della cedola.

Si consideri che se da una parte può risultare penalizzante il fatto che il coupon annuale dell'11% in caso di rimborso non venga cumulato con quello del primo anno, come invece avviene per tutti gli Autocallable fin qui emessi, è altret-

quanto non fossero solo tre mesi fa.

Per contro, se si crede che per i prossimi due anni e otto mesi, pur non recuperando mai i valori iniziali, Eni riuscirà a restare sempre al di sopra dei 13,06 euro, Generali dei 15,31 euro e Fiat dei 10,08 euro, l'acquisto a 79,26 euro del primo Express Coupon porterà a un guadagno complessivo a scadenza del 67,8%.

EXPRESS COUPON PLUS, SCHEMA DI FUNZIONAMENTO SECONDO ANNO



FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

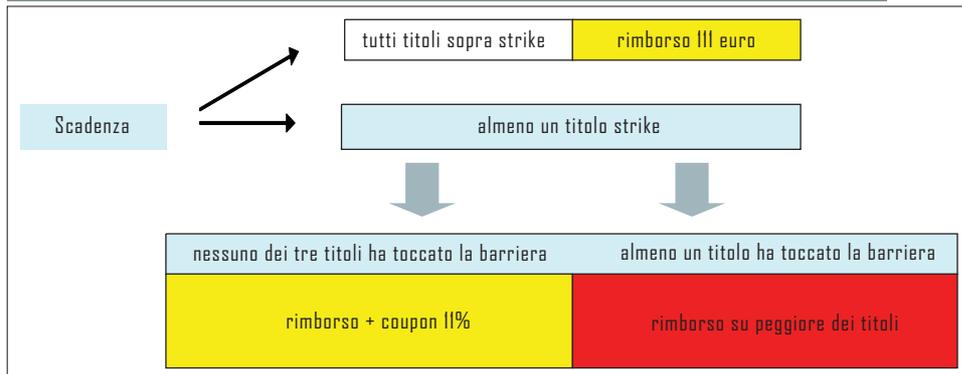
Express Coupon Plus 11% S08145

Per il secondo Express Coupon Plus, emesso il 9 novembre 2007, Société Générale ha confermato titoli e struttura proposti nella prima versione.

I valori di riferimento iniziali tuttavia si differenziano in maniera non irrilevante, in



EXPRESS COUPON PLUS, SCHEMA DI FUNZIONAMENTO A SCADENZA



FONTE: CERTIFICATIEDERIVATI

particolare per ciò che riguarda Eni rilevata a 23,91 euro (oltre il 9% in meno dei 26,12 euro della prima emissione, anche per effetto dei 0,60 euro di acconto sul dividendo staccato a fine ottobre). Differenze nell'ordine di pochi centesimi riguardano gli altri due titoli del basket, Generali a 31,19 euro e Fiat a 19,84.

Per effetto di tali livelli, le barriere sono quindi poste rispettivamente a 11,955 euro per il titolo del Cane a sei zampe, a 15,595 euro per quello assicurativo e a 9,92 euro infine per l'azione del Lingotto. Il 7 novembre 2008 e il 6 novembre 2009 sono in programma le due date di rilevazione utili a beneficiare dell'estinzione anticipata con un premio dell'11% o godere del pagamento della cedola dell'11%.

2) Per godere del pagamento della cedola dell'11% e beneficiarne anche nel caso in cui uno o addirittura tutti e tre i titoli sottostanti si troveranno in territorio negativo rispetto all'emissione, è sufficiente che nessuna delle tre azioni sia finita al di sotto della rispettiva barriera nei dodici o ventiquattro mesi di vita previsti per il certificato. Per questo si osservi in particolare il 37,22% di risk buffer del titolo messo peggio di tutti: Fiat. Infine a scadenza se si ritiene che per i prossimi due anni e nove mesi, pur non recuperando mai i valori iniziali Eni riuscirà a restare sempre sopra 11,955 euro, Generali sopra 15,595 euro e Fiat sopra 9,92 euro, l'acquisto a 81,5 euro porterà a un guadagno complessivo a

1) Per beneficiare dell'estinzione anticipata con un premio dell'11% è necessario che Eni recuperi l'8,33% da 22,07 euro, Generali il 9,47% da 28,49 euro e Fiat oltre il 25,5% da 15,80 euro della quotazione attuale. Fatta eccezione per il titolo automobilistico si consideri che i dividendi che verranno persi tra le due date di osservazione concorreranno ad allontanare le quotazioni dagli strike.



SG Twin Win Certificate

Perché dover scegliere tra il rialzo o il ribasso?

Gli SG Twin Win Certificate consentono di investire con semplicità su un indice azionario offrendo la possibilità di:

- **Trarre profitto sia dai rialzi sia dai ribassi dell'indice**
- **Beneficiare di un'eventuale leva finanziaria**

Se durante la vita del Certificate l'indice di riferimento non è mai sceso al di sotto della Barriera, l'investitore riceve a scadenza un rimborso pari a 100€ più il valore assoluto della performance dell'indice moltiplicata per la percentuale di Partecipazione. Ciò significa che in questo caso anche l'eventuale performance negativa dell'indice viene trasformata in positiva.

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

La **gamma completa** di Certificate SG, tra cui Benchmark Certificate su fonti alternative di energie, Equity Protection, Bonus, Twin Win e tanti altri, è disponibile sul sito www.certificate.it



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



scadenza del 63,19% (dato dai 111 euro di rimborso maggiorato delle due cedole incassate annualmente).

Express Coupon Plus 10% S08144

Il terzo Express Coupon Plus, emesso sempre il 9 novembre, ha segnato l'ingresso nel basket di due big bancarie, Unicredit e Intesa San Paolo al posto di Generali e Fiat. In questa emissione è stata ridotta al 10% la percentuale di rendimento annuo in caso di rimborso anticipato o di riconoscimento della cedola. Immutate invece la distanza della barriera e la scadenza. Al 10 novembre 2008 sarà necessario che Eni abbia recuperato i 23,91 euro, pari all'8,33% dalle attuali quotazioni, Intesa San Paolo i 5,14 euro, 7,5% dagli attuali 4,78 euro, e Unicredit i 5,121 euro pari a poco meno dell'1% dai 5,07 euro della quotazione corrente, per consentire agli investitori che decideranno di acquistare il certificato a 86,45 euro un guadagno del 28,70% dato da un rimborso di 111 euro. Se il recupero dei rispettivi strike avverrà il 9 novembre 2009 al rimborso di 111 euro andranno comunque aggiunti gli 11 euro incassati l'anno precedente a meno che nel corso del primo anno non si sia verificato un evento barriera. Si otterranno così 122 euro a fronte di 86,45 euro investiti, per un guadagno complessivo del 41,1%. Infine a scadenza seguendo i criteri analizzati nelle due precedenti emissioni, il rendimento massimo complessivo potrà raggiungere il 53,84% se Eni non sarà mai scesa nei 33 mesi al di sotto degli 11,955 euro (45,84% di risk buffer), Intesa San Paolo dei 2,57 euro (46,24% di risk buffer) e Unicredit dei 2,56 euro (49,51% di distanza da ora).

Express Coupon Plus 10% S08135

È stato emesso due mesi prima dell'inizio delle quotazioni l'ultimo dei quattro Express Coupon Plus di Société Générale. Per l'ultima proposta emessa l'emittente ha reinserito il titolo Generali al posto di Unicredit. Il basket risulta così composto da Eni, Generali e Intesa San Paolo. Confermato il coupon del 10%, mentre è stata innalzata la barriera al 55% dei rispettivi strike rilevati alla chiusura di seduta del 30 novembre in 24,37 euro per Eni, 31,35 euro per Generali e 5,45 euro per Intesa San Paolo. Per effetto di questi livelli il rimborso del nominale maggiorato del coupon del 10% alla data del 1 dicembre 2008 o alla successiva del 30 novembre 2009 è legato a un recupero del 14% per il titolo bancario e di oltre il 10% per gli altri due. Appare invece più semplice il cammino che porta alla cedola annuale del 10% per i primi due anni e all'esercizio a scadenza con conseguente rimborso del capitale nominale maggiorato del 10%,

per un guadagno complessivo del 30% sui 100 euro. Sarà infatti sufficiente che durante la vita residua del prodotto Eni riesca a conservare i 13,40 euro e Generali i 17,24 euro (possono scendere entrambi fino al 39% dai livelli correnti) mentre per Intesa San Paolo è ammesso un ulteriore ribasso limitato al 37,3% (barriera a 2,9975 euro). La quotazione

EXPRESS COUPON PLUS 1° EMISSIONE

Nome	Express Coupon Plus
Emittente	Société Générale
Emissione	21/09/2007
Titoli sottostanti	Eni, Generali, Fiat
Strike 1°	Eni a 26,12 €
Strike 2°	Generali a 30,61 €
Strike 3°	Fiat a 20,15 €
Coupon	11%
Barriera	50%
Date rilevazione	22/09/08 e 21/09/09
Scadenza	21/09/2010
Codice Isin	DE000SG1DLN3
Codice CeD	S08132
Mercato	Sedex

EXPRESS COUPON PLUS 2° EMISSIONE

Nome	Express Coupon Plus
Emittente	Société Générale
Emissione	09/11/2007
Titoli sottostanti	Eni, Generali, Fiat
Strike 1°	Eni a 23,91 €
Strike 2°	Generali a 31,19 €
Strike 3°	Fiat a 19,84 €
Coupon	11%
Barriera	50%
Date rilevazione	7/11/08 e 6/11/09
Scadenza	09/11/2010
Codice Isin	DE000SG1DNB4
Codice CeD	S08145
Mercato	Sedex

EXPRESS COUPON PLUS 3° EMISSIONE

Nome	Express Coupon Plus
Emittente	Société Générale
Emissione	09/11/2010
Titoli sottostanti	Eni, Intesa SP, Unicredit
Strike 1°	Eni a 23,91 €
Strike 2°	Intesa San Paolo a 5,14 €
Strike 3°	Unicredit a 5,121 €
Coupon	10%
Barriera	50%
Date rilevazione	10/11/08 e 9/11/09
Scadenza	09/11/2010
Codice Isin	DE000SG1DNF5
Codice CeD	S08144
Mercato	Sedex



EXPRESS COUPON PLUS 4° EMISSIONE

Nome	Express Coupon Plus
Emittente	Société Générale
Emissione	21/09/2007
Titoli sottostanti	Eni, Generali, Fiat
Strike 1°	Eni a 26,12 €
Strike 2°	Generali a 30,61 €
Strike 3°	Fiat a 20,15 €
Coupon	11%
Barriera	50%
Date rilevazione	22/09/08 e 21/09/09
Scadenza	21/09/2010
Codice Isin	DE000SG1DLN3
Codice CeD	S08132
Mercato	Sedex

MATRICE DELLE EMISSIONI

	S08132	S08145	S08144	S08135
ENI	26,12 €	23,91 €	23,91 €	24,37 €
GENERALI	30,61 €	31,19 €		31,35 €
FIAT	20,15 €	19,84 €		
INTESA SAN PAOLO			5,14 €	5,45 €
UNICREDITO			5,12 €	
CUPON	11%	11%	10%	10%
BARRIERA	50%	50%	50%	55%
QUOTAZIONE	79,26 €	81,50 €	8645 €	81,55 €

attuale di 81,55 euro consentirà di ottenere, in assenza di evento barriera, un rendimento aggiuntivo del 22,6% a quello prospettato in fase di strutturazione del prodotto.

RILEVAZIONI SEMESTRALI ALL'ORIZZONTE

Ai quattro Express Coupon Plus ammessi alla quotazione se ne aggiungerà con tutta probabilità almeno un quinto nei prossimi due mesi.

L'8 febbraio infatti l'emittente francese emetterà un nuovo certificato strutturato sul medesimo basket adottato per l'emissione dello scorso 30 novembre e cioè su Eni, Generali e Intesa San Paolo. Invariate la scadenza, triennale, e la distanza delle barriere dai rispettivi strike, al 50% dei livelli di chiusura rilevati in data 8 febbraio 2008.

Con questa emissione viene introdotta una novità riguardante la cadenza delle date di osservazione che non sarà più annuale bensì semestrale. Pertanto, a partire dall'8 agosto 2008 e a seguire ogni sei mesi fino alla scadenza del 7 febbraio 2011, l'investitore potrà incassare un coupon pari al 5%, più basso delle precedenti emissioni, del nominale secondo i criteri adottati nelle precedenti emissioni. Anche per questa emissione verrà fatta richiesta di quotazione al Sedex (codice Isin DE000SG1D617).

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.



ASPETTANDO TELECOM ITALIA...

I certificati per tentare lo sprint sul titolo

Per il momento non si può dire che l'ingresso degli spagnoli di Telefonica nell'azionariato di Telecom Italia abbia reso felici gli azionisti della compagnia telefonica nazionale. Il titolo a Piazza Affari non ha ancora convinto e sembra sempre in attesa di qualche cosa che non arriva mai. Una notizia, uno spunto, un colpo di reni.

Prima era l'attesa per le decisioni dell'authority per le telecomunicazioni brasiliana sulla questione Tim Brasil/Vivo, poi quella per le nomine dei nuovi vertici societari, infine quella per il nuovo piano strategico che arriverà il 6 marzo prossimo. Non che reazioni del titolo non si siano intraviste dalle parti del floor milanese, ma sono rimaste all'interno di un trend declinante attivo da tre anni. L'azione della compagnia telefonica non è poi riuscita a evitare la discesa delle borse che ha caratterizzato questo inizio d'anno riavvicinando i minimi quadriennali fatti segnare lo scorso agosto. Il passivo, da inizio 2008 è del 6,5% circa ma tutto sommato Telecom Italia ha limitato i danni ed è attualmente tra i migliori dieci titoli dell'S&P/Mib.

Non è però tra i più convenienti. Il rapporto prezzo/utili è pari a 13,9, quello atteso a 14,9 contro gli 11,3 di British Telecom e i 12 di Swisscom, gruppi della telefonia comparabili per capitalizzazione. Il comparto nel suo complesso, inoltre, vede il multiplo in questione a 14,5. Uno dei principali problemi di Telecom Italia risiede nei 35,8



Fonte: VISUALTRADER

miliardi di indebitamento ereditati dalle precedenti gestioni. Secondo gli analisti di Bear Stearns il prezzo dell'azione sconta già una delle soluzioni avanzate per ridurre l'ingente indebitamento della compagnia, ossia la separazione dalla rete fissa, e per tale motivo difficilmente riuscirà a mantenere l'attuale premio sui competitor e sul settore.

In alternativa alla cessione totale o parziale della rete fissa le opzioni disponibili per fare cassa sono la riduzione del dividendo e la cessione di Tim Brasil, la prima opzione ritenuta da sola insufficiente, oltretutto poco soddisfacente per gli azionisti, la seconda dannosa considerando la crescita del gioiellino brasiliano; che potrebbe

tuttavia perdere un po' della brillantezza mostrata finora. A ipotizzarlo sono gli analisti di Cazenove che esternano anche dubbi sul mantenimento della profittabilità di lungo termine nel mercato italiano, mentre gli esperti di Merrill Lynch aggiungono il loro gettone all'ipotesi di riduzione del dividendo e vedono allontanarsi nel tempo la possibilità di scorporare la rete fissa in virtù della situazione politica del Belpaese.

Una "certezza" avanzata anche dagli analisti di Lehman Brothers. Secondo questi ultimi Telecom Italia dovrà mettere in campo maggiori investimenti per fare fronte alla minore crescita attesa. Una cosa non semplice a farsi a fronte dell'elevato indebitamento e del ritardo da colmare rispetto ai competitor. La carne al fuoco è quindi parecchia ma per il momento

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO DI BARRIERA	PARTECIPAZIONE RIALZO / RIBASSO	PREZZO AL 05/02
Twin Win Certificate	Hang Seng	11574,619	115%-115%	94,85
Twin Win Certificate	China Enterprises S&P/BRIC 40	1852,676	110%-110%	88,35
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 05/02
Bonus Certificate	Hang Seng	11574,619	125%	82,25
Bonus Certificate	China Enterprises S&P/BRIC 40	1852,676	118%	106,84
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 05/02
Express Coupon Plus	Eni, Generali, FIAT	50%	11%	78,55
Express Coupon Plus	Eni, Intesa Sanpaolo	50%	10%	86,20
Express Coupon Plus	Eni, Unicredit	50%	10%	80,95
Express Coupon Plus	Eni, Generali, Inetsa Sanpaolo	50%	10%	80,95

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



TELECOM ITALIA

Borsa primaria	Borsa Italiana
Ticker	TIT
Capitalizzazione di mercato corrente	36,262 mld
Minimo 52 settimane	17/8/07 a 1,87 euro
Massimo a 52 settimane	4/4/07 a 2475 euro
Stima prezzo/utili anno corrente	14,926
Ultimo dividendo	0,14 euro
Rendimento dividendo lordo	6,8966%
Utile per azione ultimi 12 mesi	0,146
Stima utile per azione anno corrente	0,136
Debito/Capitale sociale	172,09

nessuno si sta ancora curando di servirla sul piatto. Bisognerà attendere ancora.

E in questo caso la data da segnare sul calendario è il 6 marzo prossimo quando il consiglio di amministrazione presenterà il nuovo piano strategico e si potrà vedere lungo quali linee di azione si muoverà in futuro il maggiore gruppo telefonico italiano. Sarà forse l'occasione buona per risvegliare un titolo che ha dato ben pochi motivi di interesse a Piazza Affari nel corso dell'ultimo periodo?

Analisi grafica del titolo Telecom Italia

Graficamente il titolo Telecom Italia è inserito in un canale ribassista in essere dal gennaio 2005, la cui rottura darebbe un segnale positivo che troverebbe conferma nella violazione, accompagnata da incremento dei volumi di scambio, della resistenza di quota 2,25 euro.

In tal caso l'area dei 2,40/42 euro rappresenta il primo obiettivo di una possibile inversione rialzista del trend. La soglia da tenere sotto controllo al ribasso è invece posta in area 1,90/91 euro e la sua rottura avrebbe implicazioni decisamente negative per il titolo che potrebbe scivolare verso 1,70.

Alessandro Piu

TELECOM: PIÙ SPRINT CON I CERTIFICATI

Nonostante una quotazione prossima ai 2 euro, molto vicina quindi ai minimi storici, su Telecom Italia non c'è traccia di operatori in acquisto.

Anzi, all'alba della presentazione del nuovo piano industriale, viene reiterato il giudizio negativo dagli analisti



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



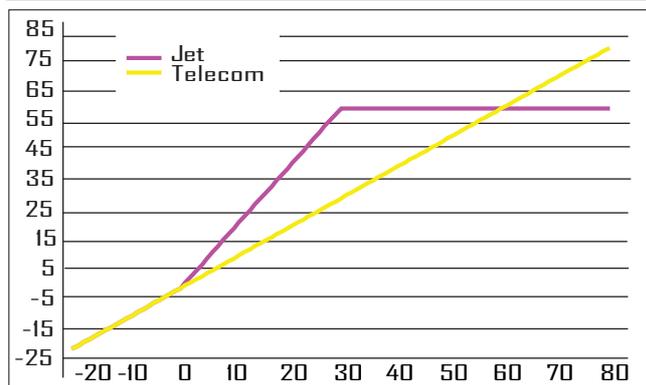
con un prezzo obiettivo che rispecchia esattamente i livelli della quotazione. 2 euro.

Sembrano dunque poche, al momento, le possibilità di un recupero nel breve e medio termine del titolo della compagnia telefonica nazionale. Dal segmento degli Investment Certificate emergono tuttavia delle proposte alternative che consentono di non assumere rischi superiori a quelli che si sosterebbero con l'investimento diretto nel sottostante e nel contempo di ottenere un profitto anche in caso di assoluta stabilità del titolo o di sfruttare anche il più piccolo rialzo grazie a una partecipazione in leva. Naturalmente bisogna tenere presente che investendo nel certificato, a differenza che nel sottostante in maniera diretta, si rinuncia al dividendo peraltro previsto in calo secondo le indicazioni circolate nei mesi scorsi.

Il nuovo Jet Certificate emesso da BNP Paribas-BNL è uno dei certificati che offrono l'opportunità di rendere più briosa una scommessa sul titolo della compagnia telefonica, visto il comportamento finora anemico dell'azione a Piazza Affari.

In attesa di raggiungere la quotazione sul Sedex, il mercato dei derivati di Borsa Italiana, il certificato propone la possibilità di raddoppiare le performance positive che Telecom Italia dovesse realizzare nei prossimi tre anni. La scadenza è infatti fissata al 15 gennaio 2010. In pratica per ogni 10% di rialzo messo a segno dal titolo, con il certificato si otterrà un rendimento del 20% con l'unico vincolo rappresentato da un tetto massimo al guadagno. Verranno infatti riconosciuti i rialzi di Telecom Italia fino

PROFILO DI PAY OUT DEL JET CERTIFICATE



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

a un massimo del 30%, corrispondenti a un rendimento massimo del certificato del 60%.

In caso di andamento negativo del titolo il Jet rimborserà il capitale nominale diminuito dell'effettiva percentuale negativa registrata dall'azione. Quindi, aiutandoci con un esempio, dato il prezzo strike di Telecom a 2,061 euro rilevato il 21 gennaio scorso, il Jet raddoppierà le perfor-

JET CERTIFICATE BNP PARIBAS-BNL

Nome	Jet Certificate
Emittente	BNP Paribas-BNL
Sottostante	Telecom Italia
Strike	2,061 euro
Scadenza	15/02/2010
Partecipazione	200%
Fase	Attesa di quotazione
Mercato	Sedex
Isin	XS0336723142

AUTOCALLABLE TWIN WIN UNICREDITO

Nome	Autocallable Twin Win
Emittente	HVB
Sottostante	Telecom Italia
Scadenza	15/10/2010
Strike	2,102 euro
Barriera Down	65% 14714
Partecipazione	100%
Cedola	8,75%
Autocallability	Semestrale
Fase	Attesa di quotazione
Mercato	Sedex o EuroTlx
Isin	DE000HV5S875

mance fino al 30% di incremento del titolo, corrispondenti a 2,679 euro. Dunque con una rilevazione finale a 2,473 euro, pari a un 20% di rialzo dallo strike, verrà riconosciuto un rimborso pari ai 100 euro maggiorati del 40% ovvero del 20% moltiplicato per la leva due. Un'altra possibilità è offerta dagli Autocallable Twin Win di Unicredit targati HVB, anch'essi in attesa di quotazione.

In particolare il certificato emesso il 23 ottobre scorso ha rilevato il prezzo strike a 2,102 euro. Sulla base di questo dato e a partire dal 10 aprile 2008 e con cadenza semestrale, se Telecom sarà rilevata almeno pari a questo livello il certificato si autoestinguerà riconoscendo all'investitore il capitale nominale maggiorato dell'8,75% per ogni semestre passato.

Quindi se il certificato verrà rimborsato alla prima data riconoscerà 108,75 euro sui 100 nominali mentre se verrà rimborsato alla quinta data il rimborso salirà a 143,75 euro. Se in nessuna data si saranno verificate le condizioni necessarie al rimborso si arriverà alla scadenza prevista il 15 ottobre 2010 dove, seguendo le regole dei classici Twin Win, verranno ribaltate in positivo anche le eventuali performance negative realizzate dal titolo a patto che lo stesso nei tre anni non sia mai andato a toccare gli 1,4714 euro della barriera.

Vincenzo Gallo



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
ETwin Win Autocallable	Abn Amro	BHP Billiton Plc	25/01/2008	Barriera 70%, Coupon Semestrale 9,8% e Partecipazione 100%	21/11/2010	NL0006119422	SeDex
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Eni	25/01/2008	Barriera 60%, Coupon Annuo 12% e Partecipazione 100%	28/12/2010	NL0006120222	SeDex
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Generali	25/01/2008	Barriera 70%, Coupon Annuo 14% e Partecipazione 100%	28/11/2010	NL0006122608	SeDex
Twin Win Autocallable	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	25/01/2008	Barriera 50%, Coupon Annuo 8,5% e Partecipazione 100%	09/11/2012	NL0006060915	SeDex
Twin Win Autocallable	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	25/01/2008	Barriera 50%, Coupon Annuo 9,5% e Partecipazione 100%	07/12/2012	NL0006120388	SeDex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Dax, S&P/MIB	29/01/2008	10 minilong e 11 minishort	16/12/2010	21 Strike	SeDex
Minifutures su Future	Abn Amro	Zuccheri, Oro, Succo d'arancia, Eur/Usd, Eur/Jpy,	29/01/2008	2 minilong e 7 minishort	16/12/2010	9 Strike	SeDex
Express Coupon Plus	Société Générale Effekten GmbH	Eni, Generali, Fiat	30/01/2008	Cedola 11%, Barriera 50%	09/11/2010	DE000SG1DNB4	SeDex
Express Coupon Plus	Société Générale Effekten GmbH	Eni, Intesa San Paolo, Generali	30/01/2008	Cedola 10%, Barriera 55%	30/11/2010	DE000SG1DQ18	SeDex
Express Coupon Plus	Société Générale Effekten GmbH	Eni, Generali, Fiat	30/01/2008	Cedola 11%, Barriera 50%	21/09/2010	DE000SG1DLN3	SeDex
Express Coupon Plus	Société Générale Effekten GmbH	Eni, Intesa San Paolo, Unicredit	30/01/2008	Cedola 10%, Barriera 50%	09/11/2010	DE000SG1DNF5	SeDex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
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/EuroTx
Bonus	Unicredito- HVB	S&P/MIB	07/02/2008	Barriera 50%; Bonus 142%	13/02/2013	DE000HV5WC2	SeDex/EuroTx
Bonus	Unicredito- HVB	DJ Eurostoxx 50	07/02/2008	Barriera 60%; Bonus 123%	14/02/2011	DE000HV5VD0	SeDex/EuroTx
Bonus	Unicredito- HVB	DJ Eurostoxx 50	07/02/2008	Barriera 50%; Bonus 145%	13/02/2013	DE000HV5WC2	SeDex/EuroTx
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	E.On	07/02/2008	Barriera 60%, Coupon semestrale 6,80% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VH1	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	DE000HV5VW5	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Generali	07/02/2008	Barriera 60%, Coupon semestrale 6,6% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VW7	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Eni	07/02/2008	Barriera 60%, Coupon semestrale 8% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VW3	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Enel	07/02/2008	Barriera 60%, Coupon semestrale 7% e Partecipazione 100%	14/02/2011	DE000HV5VW5	SeDex/ Euro TLX
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	08/02/2008	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 145%	13/02/2013	NL0006152266	SeDex
Multi Bonus	Sal Oppenheim	DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	13/02/2008	Barriera 70%, Bonus 112%	09/02/2009	DE000SAL5C63	SeDex
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	DE000DB7CQJ8	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	DE000SG1D6Z3	SeDex
Acqua Opportunity	Société Générale	Wowax	15/02/2008	Partecipazione 100% medie trimestrali paniere	22/02/2013	XS0338467201	Lux
Bonus	Abn Amro	Enel	15/02/2008	Barriera 80%, Bonus 130%	20/02/2010	NL0006179749	SeDex
Twin Win	Unicredito- HVB	DJ Eurostoxx 50	15/02/2008	Barriera 60%, Partecipazione Up&Down 150%	25/02/2013	DE000HV5YCR4	SSO FINECO e EuroTx
Digital Spread Certificate	Goldman Sachs	Dow Jones STOXX® 600 Banks V.S DJ Eurostoxx 50	22/02/2008	Protezione 100%; Coupon 25%	22/02/2011	JE00B2NKNW34	SeDex
Dynamic ETF	Barclays	5 Panieri di ETF	22/02/2008	Protezione 80%; 100% strategia di gestione Etf	28/02/2013	XS0338418410	SSO FINECO
Bonus	Abn Amro	S&P/MIB	22/02/2008	Barriera 50%, Bonus 120%	26/02/2012	NL0000692630	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P Bric 40	26/02/2008	Protezione 95%; partecipazione 100%; CAP 118%	28/02/2011	IT0004322100	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P/MIB	26/02/2008	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 118%	28/02/2011	IT0004322092	SeDex
Bonus	Banca Aletti	Fiat	26/02/2008	Barriera 70%; Bonus 30%	28/02/2011	IT0004322118	SeDex
Bonus	Deutsche Bank	S&P/MIB	27/02/2008	Barriera 75%; Bonus 118%	31/08/2009	DE000DB2L3Y5	SeDex
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	S&P/MIB	27/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 110,5%	01/03/2010	DE000DB2L1Y9	SeDex
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	27/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 110%	01/03/2010	DE000DB2L2Y7	SeDex
Equity Protection	Merrill Lynch	Enel	27/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	11/03/2011	XS0344819627	SSO FINECO
Equity Protection	Merrill Lynch	Enel	27/02/2008	Protezione 90%; Partecipazione 105%	11/03/2011	XS0344813935	SSO FINECO
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Enel	28/02/2008	Protezione 95%; partecipazione 100%; CAP 135%	03/03/2011	IT0004314487	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	28/02/2008	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 123%	03/03/2011	IT0004314495	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto Step	Banca Aletti	Luxury	28/02/2008	Protezione 90%; Partecipazione 60%	03/03/2011	IT0004314503	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto Step	Banca Aletti	DJ EuroStoxx Banks	28/02/2008	Barriera 75%; Coupon 95%; Rimborso Minimo 25%	03/03/2011	IT0004314511	SeDex
Twin Win	BNP Paribas - BNL	Telecom Italia	28/02/2008	Barriera 60%; Partecipazione 100%	16/09/2011	XS0343537600	SeDex
Bonus	BNP Paribas - BNL	Generali	28/02/2008	Barriera 75%; Bonus 120%	27/08/2012	XS0343536628	SeDex
Bonus Athena	BNP Paribas - BNL	DJ Eurostoxx 50	28/02/2008	Barriera 70%; Coupon 8%	19/08/2011	XS0343051701	SeDex
Flexible Europe	Morgan Stanley	Panieri di Fondi	26/03/2008	replica del paniere di fondi	19/03/2012	XS0336131486	Irish Stock Exchange
Easy Relax Express	DWS GO	Bric	14/03/2008	Bonus 133,5%; Barriera 50%	25/11/2009	DE000DWS0JB6	FFT Stock Exchange



LE ULTIME NOTIZIE

Dal mondo dei certificati

NEWS

■ I certificati HVB cambiano codice di negoziazione

Borsa Italiana ha reso noto che a partire dal 7 febbraio 2008 il codice di negoziazione di una serie di Certificates, sia Leverage che Investment, emessi da Bayerische Hypo und Vereinsbank, emittente del gruppo Unicredit, quotati sul mercato telematico dei securitised derivatives (Sedex) verrà modificato. Il cambiamento riguarda una serie Equity Protection, Equity Collar, Super Stock e Turbo&Short certificate emessi nel corso dell'ultimo trimestre.

■ Ancora un evento barriera per i Bonus

Sulla scia dei ribassi dei mercati azionari continuano gli eventi barriera per i Bonus Certificate. Alle 23 emissioni che da inizio anno hanno perso l'opzione esotica che avrebbe consentito di ottenere il riconoscimento del bonus a scadenza anche in presenza di andamento negativo del sottostante, si è aggiunto un Bonus di Goldman Sachs su Banca Monte dei Paschi (Isin: JE00B23DST45) a seguito di una rilevazione del prezzo di riferimento del titolo sottostante, nella giornata del 5 febbraio, a 3,088 euro inferiore ai 3,10 della barriera. Il certificato proseguirà ora la quotazione fino a scadenza replicando fedelmente il sottostante al pari di un Benchmark Certificate.

■ Aletti: risultati collocamento Borsa Protetta Cap

Banca Aletti ha reso noti i risultati del collocamento dei certificati Borsa Protetta con Cap emessi il 31 gennaio scorso. In dettaglio:

- per il Borsa Protetta su Mediobanca avente codice Isin IT0004306160) sono pervenute richieste di sottoscrizione da 1.071 richiedenti per un totale di 99.422 certificate per un controvalore complessivo di 9.942.200 euro;
- per il Borsa Protetta sul Basket Agroindustrial avente

codice Isin IT0004313026, sono pervenute richieste di sottoscrizione da 135 richiedenti, per un totale di 34.735 certificati e un controvalore complessivo pari a 3.473.500 euro;

- per il Borsa Protetta sul Basket Alternative Energy avente codice Isin IT0004313018, sono pervenute richieste di sottoscrizione da 129 richiedenti per un totale di 21.973 certificate per un controvalore complessivo di 2.197.300 euro.

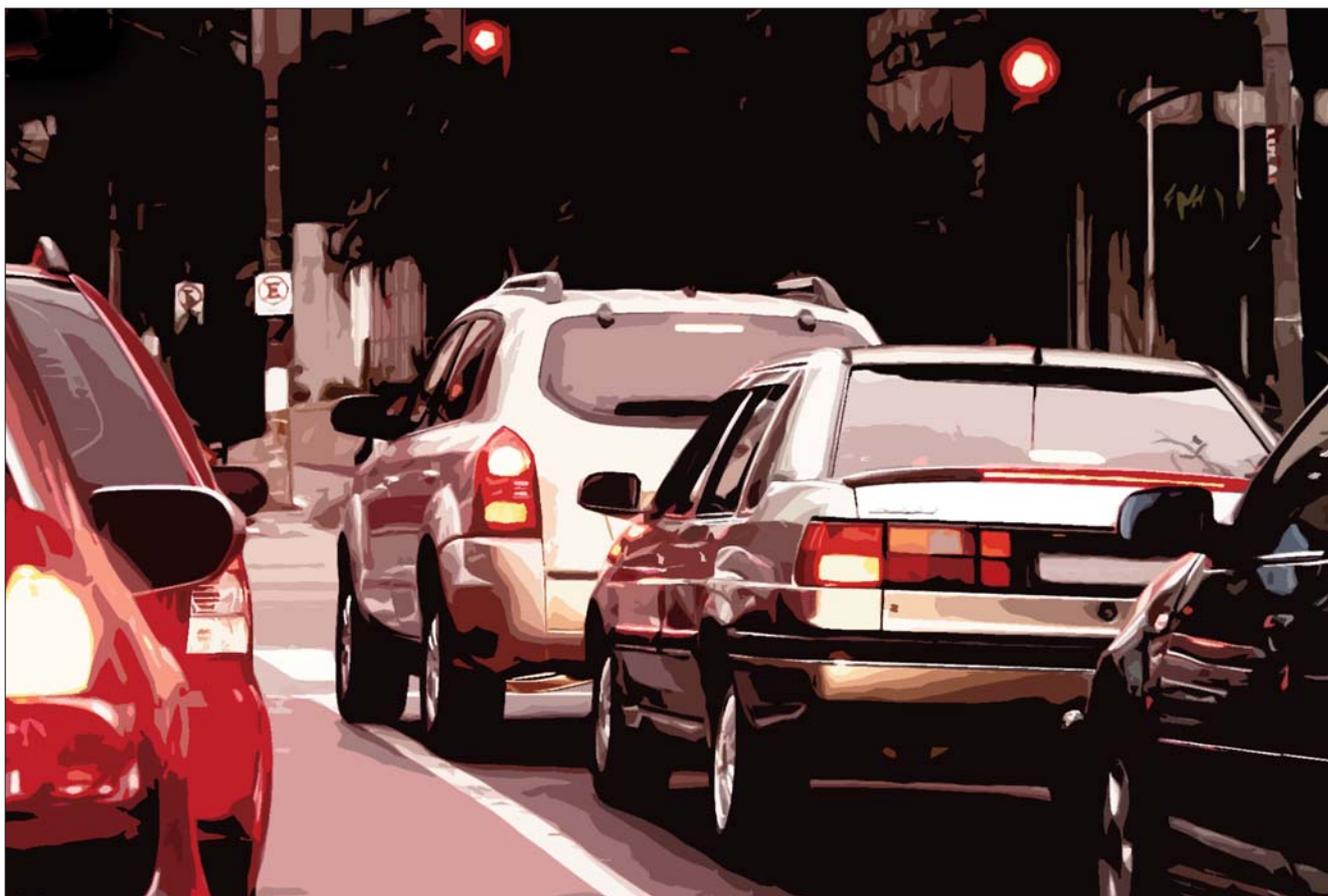
■ Barriera anche per i Butterfly

Tra le diverse tipologie di certificati che prevedono una barriera e che hanno subito la violazione di tale livello, entra in classifica anche il primo Butterfly Certificate.

In seguito alla rilevazione di una chiusura a 32.940 punti sull'indice S&P/Mib nella giornata del 23 gennaio scorso, inferiore dunque ai 33.404 punti della Barriera Down, il relativo Butterfly avente codice Isin NL0000863538 ed emesso da Abn Amro, ha perso l'opzione che consentiva di partecipare con una leva di 1,45 volte al ribasso del sottostante. A scadenza quindi, con l'indice rilevato ad un livello inferiore rispetto all'emissione, il certificato rimborserà i 100 euro nominali. Al rialzo, invece, viene mantenuta la partecipazione in leva originaria a meno che in tempi successivi non intervenga l'evento Barriera Up.

■ Caffè e Cotone al Rollover

A partire dal 31 gennaio scorso, tutti i Minifutures e i Certificate di Abn Amro con sottostante il future sul caffè quotato al Nybot, hanno subito il passaggio del rispettivo future dalla scadenza del marzo 2008 a quella del maggio 2008, con la conseguente modifica del Rollover ratio e della parità. Stesso discorso anche per i Minifutures e i certificati emessi da Abn con sottostante il future sul cotone al Nybot, che a partire dal 5 febbraio hanno subito il passaggio del rispettivo future dalla scadenza del marzo 2008 a quella del dicembre 2008 con conseguente modifica di Rollover ratio e Parità.



LE AUTO NON CORRONO IN BORSA

Se sentite odore di bruciato, non proviene sicuramente dalla sgommata del comparto auto in questo primo scorcio d'anno. Il settore è attualmente il più debole a livello continentale con un ribasso del 16% nel primo mese del 2008. Il DJ Stoxx Auto è arretrato dai massimi di ottobre del 27%, giungendo a ritracciare il 50% del trend rialzista in essere dal 2003. Un buon livello da cui rimbalzare. Lo scenario appare tuttavia alquanto difficile, tra una recessione americana che appare sempre più inevitabile e un rallentamento economico che inizia a far sentire i suoi effetti anche in Europa. In un recente report gli analisti di Goldman Sachs hanno corretto al ribasso del 25% le previsioni di utile di settore nel 2008. Un comparto fortemente legato al ciclo economico come quello automobilistico non potrà passare indenne dalle forche caudine di un'eventuale recessione Usa. E i primi segnali di cedimento sono arrivati con i dati sulle immatricolazioni italiane nel mese di gennaio le quali hanno segnato un calo del 7,2% rispetto allo stesso periodo del 2007. Ne è rimasta colpita anche Fiat che ha registrato un calo delle immatricolazioni del 6,6%. Un dato che non significa molto sull'intero anno visto che "gennaio pesa solo un 5%-6% sul totale delle vendite annue" come ha tenuto a preci-

sare il presidente di Confindustria Ancma, Guidalberto Guidi, ma che conferma le difficoltà a cui sta andando incontro il settore. "Non esiste un impatto esatto della crisi finanziaria e del rallentamento economico statunitense sull'economia globale e sulle reazioni che avrà il comparto automobilistico, tuttavia riteniamo di doverne tenere conto nelle stime di utile 2008" affermano gli analisti di Goldman Sachs. Una posizione che si rispecchia in quella degli esperti di JpMorgan secondo i quali è meglio sottopesare il settore in portafoglio. Le stime di utile per azione sono state in questo caso riviste al ribasso tra il 3% e il 5% per il biennio 2008-2009. All'interno



REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	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

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



del comparto bocciatura per Fiat, da "overweight" a "neutral" secondo JpMorgan con target price rivisto a 19 euro dai 30 precedenti, mentre il giudizio di "overweight" arriva per Bmw e Daimler. I titoli dell'auto che faranno meglio saranno quelli di Psa Peugeot, che dovrebbero raccogliere i frutti del turnaround secondo gli esperti di Citigroup. Positiva la view anche per Bmw e Fiat sui quali il giudizio è confermato a "buy" da Goldman Sachs. Per la casa automobilistica tedesca le attese per il 2008 sono positive stando a quanto riportato nelle previsioni che hanno accompagnato la pubblicazione dei risultati 2007. Per il gruppo del Lingotto, pur essendo stato confermato il giudizio, il target price è stato rivisto al ribasso a 19 euro dai 26 precedenti. Bocciate Renault e Volkswagen, passate a "neutral" da "buy". La situazione dovrebbe comunque migliorare nel lungo periodo, sul quale il comparto dovrebbe poter sfruttare l'espansione nei mercati emergenti e nei Paesi Bric.

Alessandro Piu

BONUS E AC TWIN WIN PER SALIRE SU FIAT

Protagonista della scena tra i 40 titoli dell'S&P/Mib a motivo degli ampi movimenti provocati dall'elevata volatilità dei mercati, Fiat è un sottostante molto apprezzato

dagli emittenti di certificati con o senza leva. Sul titolo automobilistico sono stati strutturati negli ultimi due anni 17 certificati a capitale protetto, dei quali due dotati di un Cap e uno con facoltà Short, 10 Bonus e tre hanno già subito l'evento barriera trasformandosi in benchmark, quattro Autocallable Twin Win, un Super Stock, un Discount e un Twin Win, l'Up&Up di Banca Aletti che ha tuttavia già registrato l'evento barriera. Sei infine i certificati leverage disponibili: due con facoltà Long.

Il bonus di Goldman Sachs

Il profondo ritracciamento subito da Fiat nell'ultimo trimestre ha reso particolarmente interessanti alcune

BONUS GOLDMAN SACHS

Nome	Bonus
Emittente	Goldman Sachs
Sottostante	Fiat
Scadenza	20/06/2008
Livello Bonus	18 euro
Livello Barriera	14 euro
Rend. Bonus	15,53%
Prezzo lettera	15,58 euro
Mercato	Sedex
Codice CED	GBON50
Isin	JE00B1VPQX51

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

MULTI BONUS CERTIFICATE

Migliora le opportunità di rendimento

Sottostanti: Nikkei 225
S&P 500
DJ EURO STOXX 50

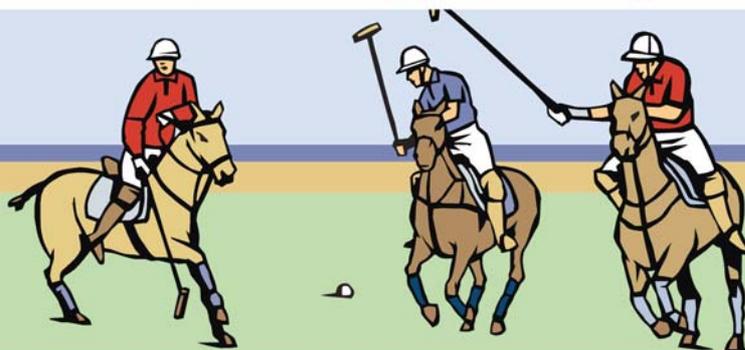
Prezzo di emissione: 100 euro
ISIN: DE 000 SAL 5C6 3
Scadenza: 2 febbraio 2009

- > Opportunità di rendimento da bonus del 12%
- > Possibilità di guadagno illimitato sopra il 12%
- > Protezione contro ribassi fino al 30%

Sottoscrizione: fino al 13 febbraio 2008 (ore 12, con riserva di chiusura anticipata) • **Lotto di sottoscrizione:** minimo 1 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 Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFR, 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. Nikkei 225*, S&P 500*, DJ EUROSTOXX 50* sono marchi registrati rispettivamente di Nikkei Inc., McGraw-Hill Companies, Inc. e Stoxx Ltd.



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



Sottoscrivi fino al 13 febbraio!

AUTOCALLABLE TWIN WIN ABN AMRO

Nome	Autocallable Twin Win
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Fiat
Scadenza	09/08/2010
Barriera Down	70% a 13,138 euro
Strike	18,768 euro
Partecipazione	100%
Cedola	10%
Autocallability	Annuale
Fase	Quotazione
Mercato	Sedex
Isin	NL0000691194

emissioni già quotate da tempo sul mercato Sedex di Borsa Italiana. Una di queste è un Bonus Certificate di Goldman Sachs che tra poco più di quattro mesi arriverà alla sua naturale scadenza. La barriera, capace di invalidare la struttura del certificato I posta a 14 euro ed stata solo sfiorata nelle ultime sedute del mese di gennaio *il prezzo di riferimento del 23 gennaio è stato fissato a 14,294 euro). Se nel corso della vita del certificato che rimane da qui alla scadenza tale barriera non verrà violata, si potrà ottenere un rendimento su base annua del 34,90% (il 15,53% assoluto) anche se Fiat rimanesse sui livelli attuali. Questo risultato è reso possibile dalle caratteristiche di questa tipologia di certificati che consentono a scadenza di ricevere il capitale iniziale maggiorato di un bonus in assenza dell'evento barriera. In particolare con riferimento a questa emissione, si potrà ottenere un rimborso di 18 euro per certificato contro un acquisto a 15,58 euro. Ovviamente a fronte di un alto rendimento corrisponde un elevato rischio dato proprio dalla vicinanza della barriera. Se questa verrà toccata, e sarà sufficiente un ulteriore ribasso di poco superiore al 10% dai livelli attuali, il certificato perderà immediatamente l'opzione Bonus e quoterà fino a scadenza replicando fedelmente il sottostante. Presenta minori rischi un Bonus Certificate di Banca Aletti in collocamento nel mese di febbraio che sarà l'oggetto del Certificato della settimana di questo numero.

L'Atc Twin Win di Abn Amro

Una seconda possibilità per gli amanti del rischio è offerta da un Autocallable Twin Win emesso il 16 agosto 2007 da Abn Amro. Tra sette mesi verrà rilevato il livello di Fiat e se questo sarà almeno pari al livello iniziale, il certificato verrà richiamato e all'investitore verrà riconosciuto il capitale nominale maggiorato di un coupon del 10%. Entrando nei dettagli

LA DISCESA DI FIAT DAI MASSIMI


FONTE: VISUALTRADER

il livello strike è fissato a 18,768 euro e quindi è necessario che il titolo recuperi oltre il 22% per offrire ai temerari investitori un rendimento assoluto del 48%, oltre l'88% annualizzato, dato dal rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di una cedola del 10% a fronte di un acquisto a 74,23 euro. In caso di mancato recupero nei prossimi sei mesi e mezzo si avrà a disposizione una seconda opportunità il 9 agosto 2009 e se la rilevazione darà esito positivo (sarà necessario il medesimo recupero percentuale) il richiamo anticipato frutterà un rimborso di 120 euro pari a un +61,65% rispetto ai valori su cui Fiat è scambiato in questi giorni. Infine si giungerà alla scadenza se in entrambe le occasioni non sarà stato possibile procedere all'estinzione anticipata. A quel punto si osserverà la soglia barriera posta a 13,138 euro e se questa non sarà mai stata toccata si beneficerà indipendentemente sia del rialzo che del ribasso del titolo con il riconoscimento delle performance realizzate prese in valore assoluto. Ciò significa che per uno scostamento in positivo o in negativo del 20% rispetto ai 18,768 euro dello strike verranno rimborsati comunque 120 euro per certificato. Anche in questo caso il rischio è dato dalla violazione della barriera, distante il 14,6% dai livelli attuali.

Vincenzo Gallo

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 05/02/08
REVERSE BONUS	Dax	7.511,97	50%	Bonus 127%	113,00 - 113,25
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	15.941,37	100%	100% - Cap 130%	95,95 - 96,95
EQUITY PROTECTION CAP	Euro Stoxx 50	3.812,73	100%	100% - Cap 122.5%	100,90 - 101,40
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	32.782,00	100%	1,00	99,15 - 99,65
EQUITY PROTECTION	Unicredit	5,50	100%	100%	5,73 - 5,76

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



INVESTMENT CERTIFICATES

Le scadenze di febbraio e marzo

Con il primo numero del mese torna sul Certificate Journal la rubrica dedicata alle scadenze in programma nei mesi di febbraio e marzo. Nel prossimo bimestre lasceranno il segmento dei certificati di investimento ben 50 emissioni, suddivise principalmente tra classici Benchmark e certificati a capitale protetto.

Saranno proprio 10 Equity Protection di Abaxbank su singoli titoli e due indici azionari i primi certificati ad abbandonare il Sedex. La loro scadenza è prevista per il 15 febbraio e a pochi giorni dalla data di esercizio sette certificati su dieci rimborseranno il capitale iniziale nonostante l'andamento negativo dei rispettivi sottostanti. In particolare si segnala l'Equity Protection su Mediaset che verrà rimborsato a 9,405 euro per certificato nonostante il titolo sia andato giù del 40% dall'emissione. O ancora l'Equity Protection su Telecom Italia Risparmio,

in procinto di essere rimborsato a 1,92 euro nonostante una discesa del 24% dell'azione sottostante.

Due esempi concreti che dimostrano la validità di una struttura a capitale protetto in un mercato cedente. Due investitori che avessero deciso di investire sul titolo Mediaset nel mese di febbraio del 2006 si troverebbero oggi con risultati ben differenti. L'azionista pur avendo incassato due dividendi da 0,43 euro si troverebbe oggi con 5,81 euro ad azione a fronte dei 9,405 euro spesi con un risultato operativo negativo per il 29,09%. L'investitore prudente che avesse deciso di "barattare" il dividendo con l'opzione di protezione del capitale offerta dall'Equity Protection si troverebbe oggi a incassare 9,405 euro ovvero l'intera cifra investita.

C.D.

SCADENZE DI FEBBRAIO-MARZO

Codice	Tipo	Sottostante	Prezzo Titolo	Strike	Protezione	Part./ Bonus	Scadenza	Prezzo Rimborso stimato	Sconto Premio	
IT0004016652	Equity Prot.	Deutsche Telekom	13,12	11,500	100,00%	100%	15/02/2008	13,610	13,120	-3,60%
IT0004016629	Equity Prot.	Eni	21,48	22,705	100,00%	70%	15/02/2008	22,960	22,705	-1,11%
IT0004016660	Equity Prot.	Telefonica	18,97	12,660	100,00%	90%	15/02/2008	18,560	18,330	-1,24%
IT0004016587	Equity Prot.	Intesa San Paolo	4,58	4,331	100,00%	70%	15/02/2008	14,190	14,030	-1,13%
IT0004016637	Equity Prot.	Mediaset	5,81	9,405	100,00%	70%	15/02/2008	9,490	9,405	-0,90%
IT0004016694	Equity Prot.	Nikkei225	13745,50	14130,000	100,00%	90%	15/02/2008	14,440	14,130	-2,15%
IT0004017601	Equity Prot.	S&P500	1353,83	1150,000	100,00%	75%	15/02/2008	13,470	13,028	-3,28%
IT0004016579	Equity Prot.	Telecom Italia	1,98	2,240	100,00%	70%	15/02/2008	2,260	2,240	-0,88%
IT0004016553	Equity Prot.	Telecom It. Risp	146	1,920	100,00%	85%	15/02/2008	1,940	1,920	-1,03%
IT0004016595	Equity Prot.	Unicredito	4,89	5,795	100,00%	65%	15/02/2008	5,840	5,795	-0,77%
DE0008366709	Xperts	Euroleader Index					20/02/2008	146,550		
NL0000189009	Bonus	Nikkei225	13745,50	16624,800	80,00%	114%	14/03/2008	81,970	82,6700	0,85%
DE0006102999	Certificate	Best of global sector	-	-	-	100%	17/03/2008	87,330	-	-
DE0006102981	Certificate	Global utilities	-	-	-	100%	17/03/2008	100,700	-	-
DE0006102973	Certificate	Global telecom	-	-	-	100%	17/03/2008	68,000	-	-
DE0006102908	Certificate	Global basic industr	-	-	-	100%	17/03/2008	124,600	-	-
DE0006102890	Certificate	Global banks	-	-	-	100%	17/03/2008	77,900	-	-
DE0006102957	Certificate	Global pharma	-	-	-	100%	17/03/2008	65,000	-	-
DE0006102940	Certificate	Global media	-	-	-	100%	17/03/2008	49,800	-	-
DE0006102965	Certificate	Global tech	-	-	-	100%	17/03/2008	58,400	-	-
DE0006102916	Certificate	Global energy	-	-	-	100%	17/03/2008	147,800	-	-
DE0006102924	Certificate	Global financial	-	-	-	100%	17/03/2008	67,300	-	-
DE0006102932	Certificate	Global general ind	-	-	-	100%	17/03/2008	90,000	-	-
DE0006102882	Certificate	Global autos	-	-	-	100%	17/03/2008	90,600	-	-

UN BONUS PER FIAT

Dopo lo scivolone si può

Due anni e mezzo per salire dai 4,52 ai 24,09 euro e solo sei mesi per perdere il 50% di quanto realizzato in precedenza.

Protagonista del testa-coda dagli inferi al paradiso e poi in direzione del purgatorio è il titolo Fiat, per lungo tempo considerato dalle banche emittenti di prodotti derivati prevalentemente come sottostante su cui strutturare delle proposte dotate di una o più opzioni "a barriera". Una tendenza che si è accentuata nel periodo autunnale, ossia in corrispondenza dei massimi raggiunti dal titolo a 23,36 euro, e che ha portato quattro di queste recenti proposte già al knock-out.

Ora una nuova emissione di un Bonus Certificate è in programma e con le quotazioni scese in area 15 euro, le probabilità che si verifichi un evento barriera si sono, almeno nella teoria, drasticamente ridotte. La proposta è di Banca Aletti ed è sottoscrivibile con importi a partire da 100 euro fino al 26 febbraio prossimo. Al termine dei tre anni di durata si potrà beneficiare della restituzione del capitale nominale maggiorato di un Bonus del 30% anche in presenza di un andamento negativo di Fiat se verrà rispettata una sola condizione: il titolo non dovrà mai perdere più del 30% rispetto al valore iniziale determinato in fase di emissione ossia il 28 febbraio 2008.

Se ciò dovesse avvenire il certificato perderebbe immediatamente l'opzione del Bonus e il rimborso a scadenza sarebbe calcolato in funzione del livello raggiunto dal sottostante al pari di un investimento diretto nello stesso. In altre parole il certificato Bonus si trasformerebbe automaticamente in un Benchmark. Al rialzo invece il certificato non prevede alcuna penalizzazione riconoscendo all'investitore il più alto tra il Bonus e la performance realizzata dal titolo.

Codice Isin: IT0004322118

Descrizione: Bonus Certificate

Caratteristiche: Bonus 130%
Barriera 70%

Orizzonte temporale: 3 anni

BONUS BANCA ALETTI

Nome	Bonus
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	Fiat
Barriera	70%
Bonus	30%
Data di emissione	28/02/2008
Scadenza	28/02/2011
Prezzo di emissione	100 Euro
Fase	Collocamento
Data fine collocamento	26/02/2008
Codice Isin	IT0004322118

Rischi: investendo nel certificato il rischio massimo che si corre è equiparabile all'investimento diretto nel titolo solo nel caso in cui si verifichi l'evento barriera. Per far sì che ciò avvenga sarebbe necessario un ulteriore ribasso del 30% del titolo.

Vantaggi: questo certificato esprime tutta la sua efficacia qualora l'andamento del titolo Fiat nei prossimi tre anni si rivelasse stabile o negativo, con il riconoscimento a scadenza, fatto salva la barriera, del capitale nominale maggiorato di un Bonus del 30%. Inoltre non essendo previsto un limite al rendimento conseguibile dal rialzo, se il titolo riprendesse a salire con i ritmi degli anni passati il certificato riconoscerebbe interamente le performance realizzate se superiori al Bonus. La quotazione del certificato prevista al SeDex rende agevole un eventuale disinvestimento prima della naturale scadenza.

FIAT, LA SALITA E POI LA CORREZIONE



Fonte: BLOOMBERG

LONG/SHORT CALL SPREAD VERSUS PUT

Un approfondimento

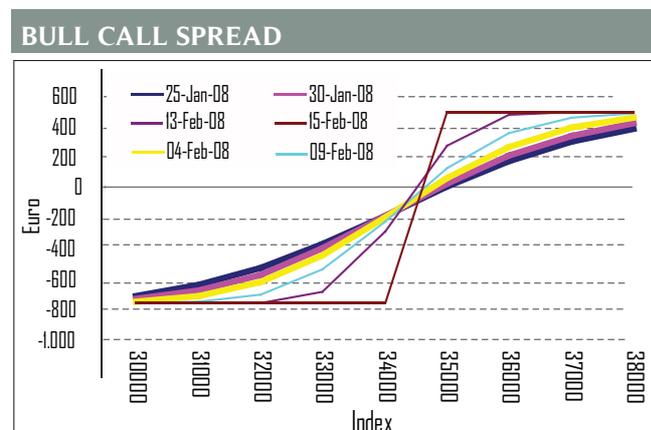
BULL CALL SPREAD VERSUS PUT

Nei numeri precedenti sono state trattate diverse strategie in opzioni. Tra queste ricordiamo il Bull call spread e Bear call spread, figure in grado di limitare le perdite ma nello stesso tempo anche il guadagno potenziale. Questa settimana torniamo sull'argomento per analizzare più in dettaglio alcuni aspetti.

Bull call spread

Il Bull call spread è una strategia costruita mediante l'acquisto di una call dotta di uno strike piccolo e la contestuale vendita di una call strike più alto su stessa scadenza.

Questa figura ci permette di avere perdite e guadagni limitati. L'aspettativa dell'investitore sul sottostante sarà in questo caso di tipo rialzista. Ripercorrendo la via grafica fissiamo i prezzi di mercato di venerdì scorso alle ore 16:45, quando l'indice quotava 34.584. Simulando l'acquisto di una call strike 34.000 scadenza 15 febbraio con premio pari a 1.195 punti e la contestuale vendita di una call strike 34.500 con premio pari a 887.5 punti, si otterrà una posizione iniziale a debito per 307.5 punti.



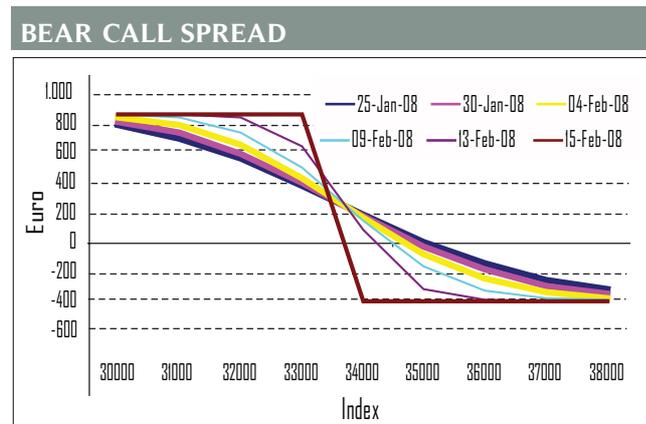
Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

BULL CALL SPREAD

Punto di pareggio	Profitto o perdita	Probabilità
Sotto 34.308	Perdita	44,8%
Sopra 34.308	Profitto	55,2%

Bear call spread

Il Bear call spread è costruito mediante la vendita di una call con strike piccolo e l'acquisto di una call con strike più grande. In questo caso l'aspettativa sul mercato è di un ribasso e si desidera porre un limite ben preciso alle perdite. Di pari passo la call venduta ridurrà il guadagno in caso di rialzo della call acquistata. Se invece si è pronosticata una probabilità maggiore di ribasso allora verrà venduta una call strike 33.500 con premio pari a 1.537.5 e contestualmente verrà acquistata una call strike 34.000 a 1.195 punti. La posizione in partenza sarà a credito. Inserendo i dati nel calcolatore osserviamo il grafico seguente.



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

BEAR CALL SPREAD

Punto di pareggio	Profitto o perdita	Probabilità
Sotto 33.843	Profitto	37,7%
Sopra 33.843	Perdita	62,3%

Bull Call spread versus Put

Terminata la fase di ripasso iniziale passiamo al cuore dell'argomento. Cercheremo di migliorare la performance o contenere l'esborso iniziale mediante l'utilizzo di una put.

I grafici contenuti in questa pagina serviranno per notare anche graficamente oltre che numericamente le variazioni apportate dall'aggiunta di una short put alla prima strategia e una long put alla seconda. Tornando

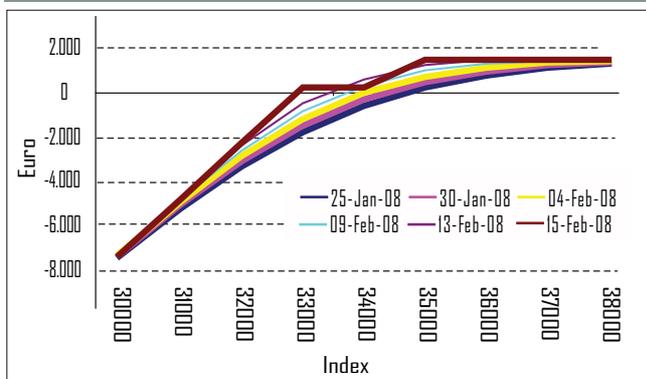
sulla prima strategia moderatamente rialzista aggiungiamo la vendita di una put 33.000 con premio di 345 punti. Grazie all'utilizzo dell'opzione la situazione a debito si trasforma in leggero credito.

Si ha anche un favorevole spostamento del Punto di pareggio con conseguente estensione della zona di guadagno. Questo migliora notevolmente le probabilità di guadagno a scadenza.

BULL CALL SPREAD VERSUS PUT

Punto di pareggio	Profitto o perdita	Probabilità
Sotto 32.963	Perdita	25,3%
Sopra 32.963	Profitto	74,7%

BULL SPREAD VERSUS PUT



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

Dalla tabellina Bull Call spread versus Put sopra riportata si nota come le possibilità di profitto siano stimate intorno al 74,7% mentre nel semplice Bull Call spread erano al 55,2%.

Anche il punto di pareggio viene spostato verso il basso. Inizialmente era pari a 34.308 mentre ora siamo vicini a 32.963. Gli aspetti positivi sono una riduzione dell'esborso iniziale delle strategie e un'estensione della zona di guadagno con conseguente miglioramento delle probabilità di profitto.

ANALISI DI SENSITIVITÀ BULL CALL SPREAD VS PUT

	31500	32000	32500	33000	33500	34000	34500	35000	35500
Delta (ESP)	0,75352	0,68766	0,61664	0,54296	0,46913	0,39762	0,33064	0,26956	0,21555
Gamma	-0,00018	-0,00173	-0,00009	0,00146	0,00200	0,00182	0,00036	-0,00100	0,00073
Theta	13,85317	16,41174	18,44797	19,80822	20,41363	20,26670	19,43979	18,05741	16,27551
Vega	-22,57918	-25,55046	-27,81786	-29,20503	-29,62727	-29,09919	-27,71960	-25,64832	-23,08460
Rho	14,65078	13,44508	12,12557	10,73651	9,32394	7,93630	6,61845	5,39961	4,30723

ANALISI DI SENSITIVITÀ BEAR CALL SPREAD VS PUT

	31500	32000	32500	33000	33500	34000	34500	35000	35500
Delta (ESP)	-0,36382	-0,30345	-0,25173	-0,20833	-0,17223	-0,14235	-0,11725	-0,09606	-0,07799
Gamma	-0,00018	0,00164	-0,00136	-0,00164	-0,00041	0,00159	0,00048	0,00038	0,00038
Theta	-16,01462	-14,36005	-12,52426	-10,74472	-9,17741	-7,88678	-6,86151	-6,04505	-5,36501
Vega	23,27253	20,94561	18,38713	15,88446	13,63190	11,71924	10,14539	8,85502	7,76850
Rho	-6,80037	-5,70033	-4,74357	-3,92860	-3,24035	-2,66227	-2,16918	-1,74686	-1,38156

Bear Call spread versus Put

Torniamo ora a una prospettiva di mercato ribassista. Ciò che si vuole ottenere mediante l'acquisto di una Put è una migliore rispondenza del semplice Bear Call di partenza alle performance negative del mercato. Acquistiamo quindi una Put strike 30.500 a 71 punti. Il costo di acquisto è di soli 178 euro, dovuto al fatto che l'opzione in questo momento è Out The Money. La posizione di partenza aveva un credito di 856 euro mentre ora a questi vanno sottratti i 178 per l'acquisto della put portando a quota 678 euro il credito iniziale.

BULL CALL SPREAD VERSUS PUT

Punto di pareggio	Profitto o perdita	Probabilità
Sotto 32.963	Perdita	25,3%
Sopra 32.963	Profitto	74,7%

Dalla tabellina notiamo come le probabilità rimangano sostanzialmente invariate. I vantaggi derivanti dall'acquisto della put sono l'estensione dell'area di guadagno costante compresa tra gli strike 30.500 e 33.500. Come si può notare per ampliare l'area di guadagno costante occorre acquistare una put con strike inferiore a 30.500. I benefici maggiori si hanno con una discesa inferiore a 30.000. Infatti la strategia ora è in grado di avere perdite limitate e profitti illimitati in caso di ribasso del sottostante.

UN RIPASSO DELLE GRECHE

Delta: esprime la variazione del premio dell'opzione per ogni variazione infinitesimale del sottostante.

Gamma: rappresenta la percentuale di variazione del delta. Maggiore sarà Gamma e più forte sarà l'impatto sul delta stesso. Avremo un premio dell'opzione molto sensibile alle variazioni del sottostante.

Theta: effetto del tempo sul premio delle opzioni. Generalmente negativo esprime il time decay.

Vega: la sensibilità del premio dell'opzione al variare della volatilità.

Rho: incidenza del tasso di interesse privo di rischio.

Stefano Cenna.



L'ANALISI TECNICA DJ STOXX 600 AUTO

Con un ribasso del 16% nel primo mese di contrattazione 2008, l'indice DJ Stoxx 600 è uno degli indici di settore che ha performato peggio. Il 50% di ritracciamento del rialzo messo a segno dal marzo 2003 ha per il momento frenato la caduta e potrebbe essere un buon livello da dove imbastire una reazione. Sul grafico settimanale, sopra quota 320 punti il rimbalzo assumerebbe maggiore forza ma la conferma di un miglioramento del clima arriverebbe solo sopra 342 con obiettivi 354 e 370 punti successivamente. Un segnale negativo di prosecuzione del ribasso arriverà alla violazione dei 300 punti con obiettivi 280 e 265 punti.



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 DJ STOXX 600 AUTO

Il 2008 non sarà ricordato come l'anno dell'auto e l'indice DJ Stoxx 600 Automobiles & Parts ha perso parecchio terreno. A favorire le vendite hanno contribuito il taglio delle stime di crescita sulle società del settore delle principali banche d'affari. A rendere prudenti gli analisti hanno contribuito anche i dati relativi alle immatricolazioni nel mese di gennaio. In Italia il mercato ha registrato un calo del 7% dopo un dicembre molto forte a +16%. I titoli del settore sono ciclici, quando l'economia è in crescita le società riescono a mantenere margini alti e attirare valutazioni sui multipli interessanti ma non appena il ciclo economico segna un rallentamento gli investitori non sono più disposti a pagare multipli elevati. In relazione ai fondamentali, il rapporto p/e del settore atteso per il 2008 ammonta a 8,89, valore che non evidenzia una particolare sopravvalutazione rispetto agli indici settoriali europei.

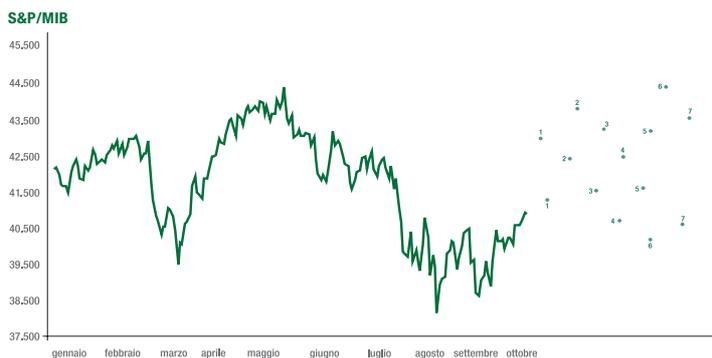
DJ STOXX 600 AUTO A CONFRONTO

SETTORI	P/E '07	P/E '08	Var. eps '08
Assicurazioni	6,97	7,53	-7,30%
Banche	8,64	8,00	8,00%
Farmaceutici	14,76	13,49	9,40%
Telecom	14,83	13,43	10,40%
Tecnologici	17,44	14,07	22,00%
Auto	10,45	8,89	15,60%

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	122441	REFLEX S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	127360	REFLEX SHORT S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
IT0004258718	125871	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.03.2008
IT0004259484	125948	COVERED WARRANT PUT	0,0001	38.000	20.06.2008
IT0004258783	125878	COVERED WARRANT CALL	0,0001	46.000	20.03.2008

BANCA IMI

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.



INDICI & VALUTE

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	5/2	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	3717	-2,44	-12,04	negativa	negativa	4258	3578	10,70
Aex	437	-2,08	-13,29	negativa	negativa	492	417	9,20
Cac 40	4777	-3,33	-15,36	negativa	negativa	5435	4637	11,30
Dax	6765	-1,85	1,23	neutrale	negativa	6950	6700	11,50
Ase General	4389	-0,32	-7,20	negativa	negativa	5073	4099	14,30
S&P/Mib	33765	-2,99	-20,94	negativa	negativa	34300	33150	11,90
Ftse 100	5868	-1,78	-7,54	negativa	negativa	6273	5578	11,60
Ibex 35	12815	-3,26	-13,57	negativa	negativa	14604	12255	11,70
Smi	8770	-1,89	0,29	neutrale	neutrale	8801	8777	14,90
STATI UNITI								
Dow Jones	12265	-1,95	-0,44	negativa	negativa	12853	11971	14,60
S&P 500	1337	0,45	-7,82	negativa	negativa	1420	1311	14,40
Nasdaq	1773	-1,23	-0,14	negativa	neutrale	1954	1773	22,30
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	61080	6,29	36,68	negativa	positiva	63515	53709	12,60
Shenzhen B	681	8,88	33,10	negativa	positiva	724	609	24,40
Sensex 30	18663	3,16	27,45	negativa	positiva	20870	16730	21,90
Rts	2013	1,72	10,30	negativa	positiva	2340	1891	11,50
Ise National	44351	0,50	6,50	negativa	neutrale	45340	43700	10,80
Dax Bric	453	0,00	14,47	positiva	neutrale	435	400	nd
Dax Emerg 11	353	1,86	nd	nd	nd	nd	nd	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	13099	-1,84	-25,11	negativa	negativa	14599	12573	15,60
Hang Seng	14041	4,94	32,04	negativa	positiva	16139	11912	16,80
Dax Asia	281	3,72	5,39	negativa	neutrale	275	250	nd

VALUTE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	5/2	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Franco Svizz./Yen	97,11	0,14	0,00	neutrale	neutrale	99,05	95,64
Sterlina/Franco Svizz.	2,16	0,45	-10,66	negativa	negativa	2,187	2,134
Euro/Franco Svizz.	1,61	0,35	0,12	negativa	neutrale	1,637	1,597
Franco Svizz./\$ Nuova Zel.	1,16	0,12	0,00	neutrale	neutrale	1,210	1,153
Franco Svizz./Lira Turchia	1,08	0,00	-3,47	positiva	neutrale	1,107	1,034
Euro/Sterlina	0,00	0,00	-10,99	positiva	positiva	0,001	0,001
Euro/\$ Usa	1,46	0,12	11,53	neutrale	positiva	1,487	1,445
Sterlina/Yen	209,77	-1,54	-10,58	negativa	negativa	215,4	205,9
Sterlina/\$ Nuova Zelanda	2,51	0,05	-9,79	negativa	negativa	2,605	2,474
Sterlina/Zloty Polonia	4,82	-1,19	-16,78	negativa	negativa	4,910	4,696
Sterlina/Corona Svezia	12,68	0,24	-7,94	negativa	negativa	12,822	12,333
Sterlina/\$ Usa	1,96	-1,23	0,00	neutrale	neutrale	1,989	1,943
\$ Usa/Franco Svizz.	1,10	0,00	-11,08	negativa	negativa	1,117	1,081
\$ Usa/Yen	106,79	0,34	-11,00	negativa	negativa	110,0	106,0

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 2008.

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.