

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

**Alpha Warrant**  
Beneficiare della variazione relativa

## ASPETTANDO RIMINI

**Intervista a David Mandiya**  
Responsabile Italia Sal.Oppenheim

## NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

## IL TEMA CALDO

**Dividendi a Piazza Affari**  
Attenzione alle barriere

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

**Bonus Rebound**  
Il certificato che paga il rimbalzo

## PUNTO TECNICO

Lungo la scala della performance

Con lo stacco di 0,40 euro per azione Fiat e di 0,08 euro per azione Telecom Italia, si è ufficialmente aperta il 21 aprile la stagione 2008 dei dividendi a Piazza Affari. Quest'anno più che mai le cedole distribuite agli azionisti pesano assai in termini percentuali. La media dei 40 titoli che compongono l'S&P/Mib è superiore al 4,5%. Il d-day, inteso come dividend-day, per il listino milanese sarà però il prossimo 19 maggio. Tredici titoli azionari su cui sono strutturati certificati leverage o investment staccheranno la cedola, un evento non favorevole per chi ha scelto un certificato soggetto a una barriera di prezzo. Per sapere prima cosa accadrà dopo vi proponiamo uno speciale dedicato agli effetti dello stacco dei dividendi sulle tante tipologie di certificati quotati sul Sedex. Quali certificati rettificheranno lo strike e quali sono i Bonus che sarebbe opportuno scaricare prima dello stacco. Per tanti certificati Bonus che potrebbero risentire negativamente della distribuzione dei dividendi ce n'è uno, appena quotato, che se fosse stato emesso diversi punti percentuali fa sarebbe paradossalmente favorito da un eventuale evento barriera. Stiamo parlando del Bonus Rebound, protagonista del Certificato della settimana. In questo numero l'approfondimento sconfinava dal segmento certificates del Sedex per andare ad osservare più da vicino la struttura degli Alpha Warrant, quotati nel segmento covered warrant esotici. Studiati per offrire un ritorno assoluto dell'investimento, criterio che ha ispirato tanti certificati emessi nell'ultimo anno, questi strumenti puntano sul confronto tra due titoli o indici per offrire un rendimento anche in caso di mercato negativo. Questa settimana torniamo a occuparci dell'If di Rimini, sempre più imminente. Lo facciamo con un'intervista a David Mandiya, responsabile per l'Italia di Sal.Oppenheim anche quest'anno premium sponsor della manifestazione. Non resta che augurarvi buona lettura e ricordare che il prossimo numero sarà pubblicato giovedì 8 maggio.

Pierpaolo Scandurra





# ALPHA WARRANT

## Beneficiario della variazione relativa

In una fase di mercato dominata dall'incertezza è in aumento la tendenza a privilegiare forme di investimento in grado di proteggere il proprio capitale. Le proposte già presenti sul mercato dei certificati superano ormai le 400 unità, ma la domanda crescente degli investitori accorti e sempre più informati sta producendo un ulteriore incremento del numero di emissioni.

Una soluzione alternativa, volta a contenere i rischi di un investimento unidirezionale su un singolo sottostante, è rappresentata dalla diversificazione. Riduzione della correlazione, diminuzione del livello di rischio del proprio portafoglio, temi "core" sui quali puntare. Anche il mercato dei covered warrant, del quale generalmente il Certificate Journal non si occupa, sta puntando nella direzione della riduzione del rischio.

Già da diverse settimane sul Sedex, il mercato di Borsa Italiana dedicato ai derivati, nel segmento dei covered warrant esotici, sono quotati degli strumenti che sotto diversi aspetti sono assimilabili a quei certificati che puntano su una strategia di absolute return o a ritorno assoluto.

Si chiamano Alpha Warrant, sono quotati da Banca Imi e rispetto a un tradizionale covered warrant plain vanilla permettono di beneficiare di una diminuzione del rischio collegato a un investimento su un unico sottostante. Allocare una percentuale di portafoglio agli Alpha Warrant non dà naturalmente la garanzia di proteggere il proprio capitale ma fornisce, grazie al particolare funzionamento dello strumento in questione che vedremo più nel dettaglio, di fruire dei rialzi mettendo in essere una vera e propria strategia long/short.

### IL RAPPORTO SOTTOSTANTE

Gli Alpha Warrants sono opzioni di tipo "call" con esercizio automatico alla scadenza. La vera novità, in questo caso, è che il sottostante invece di essere costituito da una sola azione o da un solo indice è rappresentato dal rapporto tra due strumenti finanziari e la performance del prodotto a scadenza è legata all'incremento o diminuzione di questo rapporto sottostante.

Ipotizzando un'emissione Alpha Warrant su due titoli, la performance finale sarà determinata dal valore del rapporto tra i due sottostanti alla scadenza. In estrema sintesi, acquistando un Alpha Warrant a fronte del pagamento di un premio, l'investimento iniziale, si consegue il diritto di ricevere alla scadenza un importo di liquidazione proporzionale alla variazione positiva del rapporto finale rispetto al rapporto iniziale.

### LONG/SHORT, QUESTO È IL DILEMMA

Con i termini Asset long e Asset short si sintetizza la strategia long/short sottostante all'Alpha Warrant. Tale strategia permette di assumere una posizione "long", in acquisto, sul sottostante a numeratore del rapporto e di essere "corti", cioè in vendita, sul denominatore.

L'obiettivo è di trarre profitto da una migliore variazione dell'Asset long rispetto all'Asset short. In alcune emissioni può fare la comparsa il livello Cap, ovvero un tetto massimo raggiungibile dal rapporto finale tra gli indici. Se il giorno della scadenza l'Alpha Warrant supererà il suo

punto di pareggio l'investitore riceverà un differenziale positivo. Viceversa si subirà la perdita del premio versato.

Per ottenere il superamento del punto di pareggio è necessario che il rapporto sottostante sia maggiore del rapporto stesso rilevato in sede di emissione, ovvero abbia superato il 100% in termini percentuali. Grazie al quoziente (Asset long/Asset short) l'investitore simula una doppia strategia all'interno di un unico investimento e può trarre beneficio dall'incremento del differenziale Asset.

| X-markets             |               | Deutsche Bank |                 |                  |                     |
|-----------------------|---------------|---------------|-----------------|------------------|---------------------|
| TIPOLOGIA             | SOTTOSTANTE   | STRIKE        | LIVELLO PROTEZ. | PART.            | Bid/Ask al 29/04/08 |
| TWIN WIN              | Euro Stoxx 50 | 3.462,37      | 50%             | 100%             | 104.90 - 105.15     |
| EQUITY PROTECTION CAP | Nikkei 225    | 17.333,31     | 100%            | 100% - Cap 135%  | 91.55 - 91.75       |
| DOUBLE WIN            | S&P MIB       | 38.172,00     | 100%            | 50% up 50% down  | 98.55 - 99.05       |
| TWIN AND GO           | Eni           | 24,27         | 30%             | 100% Bonus 15.1% | 103.40 - 103.90     |
| EQUITY PROTECTION     | Generali      | 30,00         | 100%            | 100%             | 29.50 - 29.55       |

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

## SOTTOSTANTI E DIFFERENZIAZIONE

Grazie agli Alpha Warrant è possibile investire su azioni quotate nei principali mercati regolamentati americani, asiatici, europei, capaci di soddisfare determinati requisiti di liquidità e puntare su indici globali, settoriali e geografici e panieri di azioni o indici sempre nell'ottica di una migliore diversificazione. Non si deve trascurare il fatto che gli Alpha Warrant emessi da Banca Imi sono di tipo "quanto" ovvero i sottostanti sono sempre valorizzati in euro qualunque sia la valuta di riferimento. L'immunizzazione contro le fluttuazioni del cambio è quindi da considerare come un vantaggio.

### STRATEGIA SOTTOSTANTE: LONG/SHORT EQUITY

Un Alpha Warrant permette all'investitore di puntare sulla migliore performance di un asset rispetto a un altro, riuscendo a replicare una delle più conosciute e profittevoli strategie utilizzate dagli Hedge funds, la "long short equity". Si tratta nello specifico di assumere posizioni long su sottostanti che si ritiene siano sottovalutati dal mercato e di assumere posizioni short su sottostanti che vengono giudicati sopravvalutati. Vediamo come funziona questa strategia con un esempio su due titoli: "A" e "B".

#### Long "A", short "B"

Un investitore istituzionale seleziona due titoli da un ipotetico mercato finanziario maturando un'aspettativa diversa sui due sottostanti. Il titolo "A" viene considerato solido e capace di sovraperformare il titolo "B" nel lungo periodo. Secondo il principio base delle strategie equity di acquistare il titolo sottovalutato e vendere allo scoperto il titolo sopravvalutato si approfitta di un momentaneo calo di prezzo del titolo "A" per entrare sul mercato. Tuttavia, nonostante l'ottima opinione e reputazione del titolo "A" l'investitore sembra essere riluttante ad assumere un'unica posizione long. Decide per questo motivo di guardare al sottostante "B" e di entrare short sul mercato. A questo punto in portafoglio si avranno due posizioni aperte, una long di "A" e l'altra short di "B". Per rendere profittabile l'operazione e rispettare il principio per il quale si è costruita la posizione sarà necessario che "A" faccia meglio di "B". Non è necessario che "A" cresca, anche se le aspettative sono per un rialzo, ma sarà sufficiente che, in caso di ribasso, questo sia meno pesante. Anche nella negatività si potrà puntare sull'ipotesi che il titolo "A" performi meglio del titolo "B". Il risultato sarà comunque positivo per la strategia. Importante quindi è la sovraperformance dell'asset long rispetto all'asset short.

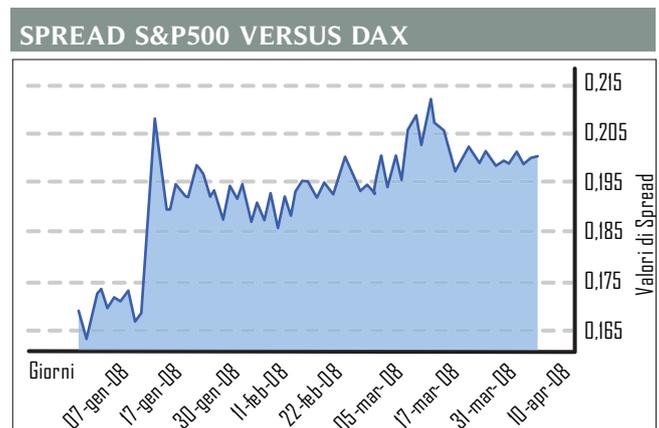
## DUE INDICI E UN ALPHA WARRANT

Aiutandoci con un grafico che mette in risalto le differenze di performance tra due indici supponiamo di aver assunto a inizio anno una posizione long sull'indice americano S&P500 e di aver venduto contestualmente un contratto sull'indice tedesco Dax. All'indice virtuale di spread che scaturisce dal rapporto tra i due asset è stata agganciata la performance dell'Alpha Warrant.

I dati raccolti a partire dal 7 gennaio 2008 hanno evidenziato una diminuzione di valore per entrambi gli indici. Se si fosse investito in future acquistando solo l'asset long S&P500 il risultato sarebbe stato pesantemente negativo. Applicando la strategia long/short equity si è invece riusciti a ovviare alla diminuzione di entrambi gli indici lavorando sullo spread. Il grafico che segue presenta l'andamento del rapporto asset che testimonia la bontà della performance del trade long/short. A fronte di una discesa del 6,204% per l'indice americano S&P500, identificato con il codice Spx, il Dax ha performato peggio totalizzando un calo del 16,153%. Un risultato che rispetta i principi secondo i quali è importante che l'asset long cresca o, in caso di diminuzione, scenda meno rispetto all'asset short.

A questo punto, immaginando di aver acquistato un contratto call Alpha Warrant che a scadenza avrebbe pagato la differenza tra rapporto asset a scadenza e rapporto asset iniziale, nonostante gli indici abbiano entrambi perso terreno, si sarebbe riusciti a conseguire un utile.

Nel dettaglio la tabella riportata nella pagina seguente registra i valori dei due asset sia in apertura del contratto in data 7 gennaio che alla scadenza del 14 Aprile. Le variazioni percentuali evidenziano come a perdere di più sia stato il Dax ovvero l'asset su short. Questo ha permesso al rapporto di mantenersi equilibrato e di crescere nonostante entrambi i sottostanti si siano ridotti. Il risultato è che a fronte di una diminuzione degli indici il rapporto asset è cresciuto dell'11,86%



FONTE: BLOOMBERG



## TABELLA ASSET LONG E SHORT

|               | Data    | Spx      | Dax      | Asset long/<br>Asset short |
|---------------|---------|----------|----------|----------------------------|
| Data iniziale | 7/1/08  | 1416,18  | 7817,17  | 0,18                       |
| Scadenza      | 14/4/08 | 1.328,32 | 655449   | 0,2                        |
| Variazione%   |         | -6,204%  | -16,153% | 11,8652%                   |

## ALPHA WARRANT E NEUTRALITÀ SUL MERCATO

E' chiaro ormai che un movimento di mercato che trascini parallelamente le quotazioni dei due asset in percentuale uguale non produce alcun impatto sul valore dell'Alpha Warrant stesso. Proprio per questa caratteristica si dice che questo strumento è market neutral. L'investitore dovrà essenzialmente concentrarsi sulla scelta delle attività finanziarie capaci di overperformance relativa. Grazie all'introduzione di questi strumenti il risparmiatore potrà realizzare una strategia long/short cartolarizzata dall'emittente.

## LE PROPOSTE SUL MERCATO

Le proposte di Banca Imi permettono all'investitore di investire sul rapporto tra indici provenienti dalla zona euro,

dall'Asia e dall'America. Oltre che sugli indici è possibile investire sul rapporto tra due azioni strettamente correlate tra loro e selezionate sulla base di criteri di liquidità e solidità. Anche in questo caso il payoff alla data di scadenza sarà rappresentato dal differenziale tra il rapporto finale dei due sottostanti e il rapporto iniziale, ovvero lo strike. Sono infine quotati nove differenti Alpha Warrant strutturati su basket di azioni e di indici.

Uno di questi permette di scommettere sulla sottoperformance del settore bancario europeo rispetto all'indice delle blue chip europee DJ Eurostoxx 50. Nel basket di titoli azionari inseriti nell'Asset short, figurano Unicredit, Société Générale, Banco Santander, Bnp Paribas e Deutsche Bank. Restando in tema bancario, spicca un Alpha Warrant che premierà la sovraperformance del titolo Unicredit sul basket di titoli composto dal Monte dei Paschi di Siena, da Mediobanca, da Banca Popolare di Milano e Ubi Banca. Anche per questo Alpha Warrant la scadenza è fissata al 19 settembre 2008.

## VARIABILI CHE INFLUENZANO IL PREZZO

Occorre tenere in considerazione che investendo in un Alpha Warrant, come accade con una normale opzione in questo caso call, se il rapporto sottostante giunge a sca-

X-markets

## X-markets Certificates

Scendete in campo con una squadra vincente



I mercati finanziari sempre più veloci e dinamici, rappresentano una sfida costante per i risparmiatori. Infatti, negli investimenti, come nello sport, anche un secondo può essere decisivo per il raggiungimento dei propri obiettivi. Con **X-markets** è più facile tenere il ritmo: un team di esperti di finanza Vi tiene aggiornati e riorganizza indici ed azioni in nuovi strumenti d'investimento più semplici ed efficaci.

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

**X-markets** offre un mondo di possibilità d'investimento. Scegliete quelle più adatte a Voi:

- Equity Protection
- Express Certificate
- Twin Win
- Bonus Certificate
- PEPP Certificate

Scegliete la squadra X-markets.

A Passion to Perform.

Deutsche Bank 



## TABELLA RAPPORTO INDICI

| Isin         | Descrizione strumento                        | Asset long                  | Asset short                 | Scadenza   |
|--------------|--|-----------------------------|-----------------------------|------------|
| IT0004345432 | Nikkei/S&P500                                | Nikkei                      | S&P500                      | 19/09/2008 |
| IT0004345440 | S&P500/Nikkei                                | Nikkei                      | S&P500                      | 19/09/2008 |
| IT0004345457 | S&P500/DJ Eurostoxx 50                       | S&P500                      | DJ Eurostoxx50              | 19/09/2008 |
| IT0004345465 | S&P500/DJ Eurostoxx 50                       | S&P500                      | DJ Eurostoxx50              | 19/09/2008 |
| IT0004345473 | DJ Eurostoxx 50/S&P500                       | DJ Eurostoxx 50             | S&P500                      | 19/09/2008 |
| IT0004345481 | DJ Eurostoxx 50/S&P500                       | DJ Eurostoxx50              | S&P500                      | 19/09/2008 |
| IT0004345499 | Hang Seng China Enterprises/S&P500           | Hang Seng China Enterprises | S&P500                      | 19/09/2008 |
| IT0004345507 | S&P500/Hang Seng China Enterprises           | S&P500                      | Hang Seng China Enterprises | 19/09/2008 |
| IT0004345515 | DJ Eurostoxx Oil&Gas/DJ Eurostoxx50          | DJ Eurostoxx Oil & Gas      | DJ Eurostoxx 50             | 19/09/2008 |
| IT0004345523 | DJ Eurostoxx 50/DJ Eurostoxx Oil&Gas         | DJ Eurostoxx 50             | DJ Eurostoxx Oil & Gas      | 19/09/2008 |
| IT0004345531 | DJ Eurostoxx Tech/DJ Eurostoxx 50            | DJ Eurostoxx Tech           | DJ Eurostoxx 50             | 19/09/2008 |
| IT0004345887 | DJ Eurostoxx 50/DJ Eurostoxx Tech            | DJ Eurostoxx 50             | DJ Eurostoxx Tech           | 19/09/2008 |
| IT0004345549 | DJ Eurostoxx Banks/DJ Eurostoxx 50           | DJ Eurostoxx Banks          | DJ Eurostoxx 50             | 19/09/2008 |
| IT0004345556 | DJ Eurostoxx 50/DJ Eurostoxx Banks           | DJ Eurostoxx 50             | DJ Eurostoxx Banks          | 19/09/2008 |
| IT0004345564 | DJ Healthcare/DJ Eurostoxx50                 | DJ Healthcare               | DJ Eurostoxx 50             | 19/09/2008 |
| IT0004345572 | DJ Eurostoxx Media/DJ Eurostoxx 50           | DJ Media                    | DJ Eurostoxx 50             | 19/09/2008 |
| IT0004345580 | DJ Eurostoxx Utilities/DJ Eurostoxx 50       | DJ Utilities                | DJ Eurostoxx 50             | 19/09/2008 |
| IT0004345598 | DJ Eurostoxx 50/DJ Eurostoxx Food & Beverage | DJ Eurostoxx 50             | DJ Eurostoxx F&B            | 19/09/2008 |
| IT0004345606 | DJ Eurostoxx 50/DJ Healthcare                | DJ Eurostoxx 50             | DJ Healthcare               | 19/09/2008 |
| IT0004345614 | DJ Eurostoxx 50/DJ Eurostoxx Media           | DJ Eurostoxx 50             | DJ Media                    | 19/09/2008 |
| T0004345622  | DJ Eurostoxx 50/DJ Eurostoxx Utilities       | DJ Eurostoxx 50             | DJ Utilities                | 19/09/2008 |

denza out the money, ossia se il rapporto finale è inferiore rispetto al rapporto iniziale, lo strumento scade senza valore e si genera la condizione meno favorevole per l'investitore ovvero la perdita totale del premio pagato inizialmente, il capitale investito. Proprio per questo motivo le principali variabili d'influenza sono l'andamento del rapporto dei prezzi tra l'Asset long e quello short, la volatilità di questi stessi asset, la correlazione presente tra di essi, il tempo mancante alla scadenza e il tasso risk free. Si con-

sideri infine che il valore dell'Alpha Warrant è correlato positivamente al rapporto dei prezzi, alla volatilità, al tempo e al tasso di interesse. Viceversa la correlazione fra gli asset sottostanti è legata da una relazione inversa al valore dell'Alpha Warrant.

### IL CONCETTO DI CORRELAZIONE

Al fine di comprendere uno dei criteri che portano l'emittente alla scelta dei titoli da affiancare in un Alpha Warrant può essere utile definire il concetto di correlazione. La correlazione è una misura della dipendenza tra due quantità. Saperla quantificare permette di appurare il rischio collegato a un investimento. Ipotizzando che due sottostanti siano fortemente correlati +1 è la correlazione positiva, a una variazione positiva dell'uno risponderà una variazione positiva dell'altro e viceversa. A questo punto ipotizziamo un portafoglio composto dai soli titoli "A" e "B" entrambi in posizione long e fortemente correlati positivamente. A un incremento di "A" risponderà un incremento di "B" con conseguente miglioramento globale della performance stessa del portafoglio. Tuttavia, in caso di variazione negativa di "A" anche il titolo "B" rifletterà la condizione avversa di mercato con effetti sul portafoglio saranno disastrosi.

|  |             |                  |                      |                    |
|---|-------------|------------------|----------------------|--------------------|
| PRODOTTO  | SOTTOSTANTE | LIVELLO BARRIERA | PERCENTUALE DI BONUS | PREZZO AL 30/04/08 |
| Bonus Certificate   | Enel        | 3,43             | 130%                 | 105,07             |
| Bonus Certificate   | Generali    | 14,33            | 125%                 | 101,19             |
| Bonus Certificate   | Fiat        | 7,18             | 148%                 | 102,96             |
| PRODOTTO  | SOTTOSTANTE | STRIKE           | CAPITALE GARANTITO   | PREZZO AL 29/04/08 |
| Equity Protection   | Generali    | 29               | 95%                  | 101,95             |
| Equity Protection   | Enel        | 6,98             | 95%                  | 100,50             |
| Equity Protection   | Fiat        | 15,033           | 95%                  | 100,75             |
| Equity Protection   | Unicredit   | 4,841            | 95%                  | 101,00             |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



## TABELLA RAPPORTO AZIONI

| Isin         | Descrizione strumento | Asset long             | Asset short            | Scadenza   |
|--------------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------|
| IT0004345630 | Allianz/Generali      | Allianz                | Assicurazioni Generali | 19/09/2008 |
| IT0004345648 | Generali/Allianz      | Assicurazioni Generali | Allianz                | 19/09/2008 |
| IT0004345655 | Rwe/Eon               | Rwe                    | Eon                    | 19/09/2008 |
| IT0004345630 | Allianz/Generali      | Allianz                | Assicurazioni Generali | 19/09/2008 |
| IT0004345663 | Eon/Rwe               | Eon                    | Rwe                    | 19/09/2008 |
| IT0004345671 | Fiat/Bmw              | Fiat                   | Bmw                    | 19/09/2008 |
| IT0004345713 | Allianza/Generali     | Allianza               | Assicurazioni Generali | 19/09/2008 |
| IT0004345721 | Generali/Allianza     | Assicurazioni Generali | Allianza               | 19/09/2008 |
| IT0004345739 | Enel/DJ Eurostoxx 50  | Enel                   | DJ Eurostoxx 50        | 19/09/2008 |
| IT0004345762 | Generali/S&PMib       | Assicurazioni Generali | S&PMib                 | 19/09/2008 |

## CONCLUSIONI

Riassumendo un Alpha Warrant è quotato sul segmento "exotics" del Sedex di Borsa Italiana ed è negoziabile con un taglio minimo ridotto. Tra i principali vantaggi che caratterizzano un Alpha Warrant si ricorda che:

- permette all'investitore di replicare una strategia long/short altrimenti difficile da attuare;
- permette di estrarre l'Alpha dai titoli sottostanti

- offre una buona opportunità d'investimento anche in un mercato discendente;
- consente un'ottima diversificazione dei sottostanti;
- permette di contenere il rischio generato dall'investimento o in un unico asset.

Il payoff a scadenza viene calcolato come differenza tra il rapporto degli asset e lo strike ma solo se si verifica il superamento del rapporto iniziale.

Stefano Cenna

## SONO SEMPRE PIÙ PREZIOSO.

BENCHMARK QUANTO CERTIFICATES.

Oggi investo coperto dal rischio cambio.

Con i nuovi Benchmark Quanto Certificates posso investire sul rialzo del metallo prezioso per eccellenza, l'oro, con copertura del rischio cambio a scadenza (1 Dollaro = 1 Euro). Oggi la gamma dei Quanto comprende anche argento, platino, palladio, indice India, indice giapponese Nikkei 225, indice americano S&P 500, indice cinese Shanghai B-Share. I Certificates sono negoziabili, tramite la tua banca di fiducia, sulla Borsa Italiana.

| CODICE ISIN  | SOTTOSTANTE      | PARITÀ | SCADENZA   |
|--------------|------------------|--------|------------|
| NL0006253759 | Oro              | 0,01   | 01.04.2010 |
| NL0006253742 | Argento          | 0,1    | 01.04.2010 |
| NL0006253775 | Platino          | 0,01   | 01.04.2010 |
| NL0006253767 | Palladio         | 0,01   | 01.04.2010 |
| NL0006253809 | Nikkei 225       | 0,001  | 01.04.2010 |
| NL0006253817 | S&P 500          | 0,01   | 01.04.2010 |
| NL0006253783 | Shanghai B-Share | 0,01   | 01.04.2010 |
| NL0006253791 | India            | 0,01   | 01.04.2010 |

In relazione alle 'US Persons' possono essere applicabili leggi USA. Le suddette informazioni, ivi comprese quelle sui rischi, sul trattamento fiscale e sul dettaglio dei costi, devono essere necessariamente integrate con quelle, a cui si rinvia, messe a disposizione dall'intermediario in base alla normativa di volta in volta applicabile, e con quelle reperibili nel Prospetto di Base di Certificates e nelle pertinenti Condizioni Definitive scaricabili dal sito oppure richiedibili al Numero Verde e presso la sede di via Meravigli 7, Milano. PRIMA DELLA NEGOZIAZIONE LEGGERE ATTENTAMENTE IL PROSPETTO DI BASE DI CERTIFICATES E LE PERTINENTI CONDIZIONI DEFINITIVE.

## INFORMATI ORA

RICEVERAI ANCHE LA BROCHURE:

800 920 960 Numero Verde  
[www.abnamromarkets.it](http://www.abnamromarkets.it)  
[info@abnamromarkets.it](mailto:info@abnamromarkets.it)



# INTERVISTA A DAVID MANDIYA

## Responsabile Italia Sal.Oppenheim

*Per la nona edizione dell'Italian trading forum è prevista un'ampia sessione di incontri didattici all'interno del Certificate Village, l'area completamente dedicata al mondo dei certificati. Sal.Oppenheim sarà presente sia con uno stand che sul palco, con due diversi interventi. Inoltre, in qualità di premium sponsor della manifestazione, garantirà altri due appuntamenti didattici esterni al Certificate Village.*

*Certificate Journal ha intervistato David Mandya, Responsabile per l'Italia dell'istituto tedesco.*

**Quanto ritenete siano importanti i momenti di incontro con gli investitori?**

La didattica è uno strumento molto importante: solo l'investitore informato è in grado di compiere consapevolmente le proprie scelte. Come dice infatti anche Warren Buffet non si dovrebbe acquistare quello che non si conosce. La fiera dell'Italian trading forum è una delle manifestazioni del settore degli investimenti più importanti in Italia e un momento di incontro privilegiato con il pubblico.

L'Itf permette ai clienti di entrare direttamente in contatto con gli emittenti e a questi di presentare e spiegare in modo chiaro i vantaggi e i rischi dei prodotti nonché far conoscere le nuove strutture e le strategie di investimento più adeguate per anticipare i movimenti dei mercati. In tali occasioni si può quindi fare qualcosa di più di quanto si riesce garantire come servizio attraverso il numero verde, le pubblicazioni e il sito internet dell'emittente.

L'idea di organizzare un Certificate village (per la prima volta quest'anno all'Itf ndr) è un altro segno chiaro dell'importanza che stanno sempre più acquisendo i certificati

di investimento quale strumento di diversificazione dei portafogli. Le didattiche che vengono presentate permettono di poter "andare oltre" una pura descrizione del funzionamento dei prodotti. Grazie all'uso di esempi concreti e simulazioni è possibile far sì che i certificati non siano solo un concetto teorico.

**Oltre che per l'innovazione i certificati si stanno affermando sempre di più per la capacità di migliorare l'efficienza di un portafoglio di asset già esistenti.**

**Ci può illustrare meglio come può un certificato essere inserito in un portafoglio di fondi comuni o obbligazioni?**

Per illustrare gli effetti positivi dei certificati all'interno di un portafoglio possiamo prendere come esempio una



strategia Butterfly. I Butterfly sono prodotti ideati per ridurre il rischio di portafoglio e caratterizzati dalla protezione totale del capitale alla scadenza. All'interno di un intervallo predefinito essi permettono di partecipare sia ai rialzi sia ai ribassi del mercato.

Come esempio concreto prendiamo un Butterfly con durata pari a 3,5 anni, barriera down al 70% e barriera up al 170% dell'indice iniziale. In caso di barriere non violate per tutta la durata del prodotto, l'investitore partecipa, nell'esempio, trasformando con leva del 200% i ribassi dell'indice e, in caso di rialzo fino al

70%, al 50%. Inserendo un tale prodotto in un immaginario portafoglio insieme a un fondo indicizzato all'indice DJ Eurostoxx 50 con un peso iniziale del 50% ciascuno, si evidenzia l'effetto positivo del certificato. Nel caso di un ribasso dell'indice del 20% per esempio, il fondo indicizzato registrerebbe una perdita del 20% mentre il portafoglio



combinato evidenzia un +10% grazie alla trasformazione in guadagni dei ribassi, offerta dal certificato. Sempre ricorrendo all'esempio le perdite si riducono del 100% mentre la partecipazione verso l'alto è possibile comunque al 75%. Tale composizione di portafoglio si addice soprattutto a investitori che desiderino usufruire di significativi vantaggi di rendimento in fasi ribassiste, partecipando tuttavia anche a movimenti rialzisti mantenendo un beta al mercato più che proporzionale rispetto ai pesi del portafoglio.

**Dopo diverse settimane di ribasso sembra sia tornato un po' di sereno sui mercati azionari. Tuttavia la volatilità si mantiene ancora elevata e i rischi di una caduta improvvisa sono ancora alti.**

**Quali possono essere a suo avviso i certificati più indicati per un investitore che in questo momento voglia entrare sul mercato azionario senza correre troppi rischi?**

Agli investitori orientati a una strategia difensiva e che non vogliono correre eccessivi rischi, si addicono prodotti dotati di protezione anche completa del capitale come gli Equity Protection oppure i Butterfly Certificates che abbiamo presentato prima.

Per chi al contrario segue una strategia più aggressiva e pur prevedendo trend laterali dei mercati non vuole limitarsi le possibilità di partecipare a possibili riprese, potrebbero essere interessanti i Multi Bonus Certificates. Questi certificati prevedono il pagamento di un rendimento minimo a due cifre, purché i mercati non registri ribassi. Paragonato alla versione classica dei Bonus la versione Multi si basa su più sottostanti e offre condizioni più vantaggiose che si traducono in una durata inferiore, possibilità di maggiore protezione o rendimento bonus maggiore. Se alla scadenza tutti i sottostanti fanno registrare una performance positiva superiore al rendimento bonus l'investitore partecipa alla performance più contenuta delle tre.

Se invece almeno un sottostante viola la rispettiva barriera, l'investitore segue l'andamento del sottostante con la performance più contenuta. Per chi mira a ricevere un rendimento interessante già dopo un anno esistono gli poi gli Easy Express Certificates emessi inizialmente su indici internazionali e adesso anche su azioni italiane. In questo caso la struttura ha una barriera di tipo europeo, quindi valutata solo alla scadenza e, se il sottostante sarà pari o superiore a questa soglia il certificato rimborserà il capitale più un importo predefinito in fase di emissione. Anche in questo caso i possibili guadagni sono protetti da eventuali ribassi.

**Sal.Oppenheimer è leader anche in Germania e Svizzera del segmento dei certificati e assieme ad altre quattro emittenti di livello internazionale ha contribuito alla nascita dell'Acepi, l'Associazione italiana certificati e prodotti di investimento.**

**In cosa il mercato italiano può ancora crescere guardando al modello europeo?**

La trasparenza è un presupposto essenziale per il mercato degli investimenti e anche il time to market del prodotto è un fattore chiave per offrire lo strumento più adatto in particolar modo in condizioni di mercato incerto. Avendo in mente questo obiettivo abbiamo fondato, in collaborazione con altri quattro emittenti, l'Associazione italiana certificati e prodotti di investimento (Acepi) che ha avviato la propria attività nel 2007.

Gli obiettivi dell'associazione comprendono, accanto a una maggiore trasparenza del mercato, la divulgazione del know-how su questa forma innovativa d'investimento nonché la realizzazione e pubblicazione di statistiche relative al settore. L'Acepi inoltre è ora attiva anche in sede europea accanto all'associazione tedesca e a quella svizzera di categoria. Il focus europeo dell'associazione rispecchia anche quello degli emittenti che hanno sempre un occhio ai mercati tedesco e svizzero in particolare per la vasta gamma di strutture presenti in questi Paesi. Risulta importante infatti uno scambio di idee al fine di favorire l'investitore e contribuire anche allo sviluppo del mercato domestico.

### **David Mandiya, una carriera tra i derivati**

Attualmente Responsabile per l'Italia di Sal.Oppenheimer, la maggiore banca privata europea ed emittente di certificati, David Mandiya ha contribuito grazie alla sua esperienza alla nascita e allo sviluppo del mercato dei certificates in Italia. Entrato in Société Générale nel 1989 dopo un master all'Università di Heidelberg in Germania, ha iniziato la sua carriera proprio nell'ambito dei derivati. Dal 1992 si sposta a Francoforte in qualità di derivatives sales per Salomon Brothers.

Partecipa attivamente alla nascita del mercato tedesco dei certificati e dei warrants, ancora oggi il più importante al mondo. Diventa poi head of warrants trading and sales per Ubs a Francoforte e Londra dove, nel 1998, è fondatore di JD Farrods, una securities house. A partire dall'anno 2000 inizia a occuparsi di trading elettronico prima presso Knight Securities, il maggiore market maker del Nasdaq, in qualità di head of sales Europa e in seguito per Deutsche Bank.

# Certificate VILLAGE

Un evento organizzato da:

In collaborazione con:



## CERTIFICATI D'INVESTIMENTO, tutte le risposte alle tue domande al CERTIFICATE VILLAGE!

Per la prima volta all'ITF un punto di **INCONTRO** tra le emittenti e gli investitori per approfondire la **CONOSCENZA** dei certificati di investimento.

Dagli Equity Protection ai Twin Win, alle strategie per la costruzione di portafogli efficienti, nulla è lasciato al caso.

**VIENI A TROVARCI!**

Per maggiori informazioni <http://www.finanzaonline.com/cvillage/index.php>

### GIOVEDÌ 15 MAGGIO

|                     | ORARIO        | RELATORE  | TITOLO   |
|---------------------|---------------|---|--|
| CERTIFICATE JOURNAL | 9:30 - 10:00  | P. Scandurra<br><i>Resp. Contenuti Certificate Journal</i>                                      | Certificati, la nuova frontiera dell'investimento  |
| BANCA ALETTI        | 10:00 - 11:00 | M. Magni, <i>Certificate Product Manager</i> ,<br>G. Sarandria, <i>Equity Volatility Trader</i> | Mercati incerti? Scegli il certificato per approfittarne.                                |
| VONTOBEL            | 11:10 - 12:10 | S. Miserendino<br><i>Head of Advisory Italy Financial Products</i>                              | Open End Certificates - trasparenza e dinamicità per un asset allocation a lungo termine |
| SAL. OPPENHEIM      | 12:10 - 13:10 | D. Mandiyya<br><i>Resp. per l'Italia di Sal. Oppenheim</i>                                      | Cedere? Anche con i certificati.   |
| DEUTSCHE BANK       | 14:00 - 15:00 | I. Liso<br><i>X-Markets Team Sales</i>  | Attacco e difesa: le strategie possibili con i certificati d'investimento                |
| ABN AMRO            | 15:10 - 16:10 | E. Medaglia<br><i>ABN Amro Markets</i>  | Investire a leva al rialzo e al ribasso sulle azioni italiane                            |
| BANCA IMI           | 16:20 - 17:20 | E. Ferrari, <i>Volatility Trader</i> ,<br>D. Finardi, <i>Head of listed products</i>            | Portafogli efficienti con certificati a capitale garantito e benchmark                   |
| CERTIFICATE JOURNAL | 17:30 - 18:00 | P. Scandurra;<br><i>Resp. Contenuti Certificate Journal</i>                                     | Chiusura Lavori prima giornata   |

### VENERDÌ 16 MAGGIO

|                     | ORARIO        | RELATORE   | TITOLO   |
|---------------------|---------------|--|--|
| CERTIFICATE JOURNAL | 9:30 - 10:00  | V. Gallo<br><i>Certificate Journal</i>                     | Un anno di certificati, analisi del mercato  |
| SG                  | 10:00 - 11:00 | C. Mannocchi<br><i>Deputy Head Listed Products Italy</i>   | Strategie di investimento Absolute Return e capitale garantito con i Certificates                |
| BNP                 | 11:10 - 12:10 | V. Riflesso<br><i>Head of Volatility Trading</i>           | Mercati altalenanti? Volgili a tuo favore con i Covered Warrants e i Certificates di BNP Paribas |
| ABN AMRO            | 12:20 - 13:20 | E. Medaglia<br><i>ABN Amro Markets</i>                     | Investire facilmente sui tassi di interesse e di cambio  |
| CERTIFICATE JOURNAL | 13:30 - 14:00 | P. Scandurra<br><i>Resp. Contenuti Certificate Journal</i> | Portafogli efficienti con i Certificati. Simulazione di mercato                                  |
| SAL. OPPENHEIM      | 14:00 - 15:00 | D. Mandiyya<br><i>Resp. per l'Italia di Sal. Oppenheim</i> | Livello di protezione: il compagno ideale!   |
| CERTIFICATE JOURNAL | 15:00 - 16:00 | S. Cenna<br><i>Certificate Journal</i>                     | Analisi delle strutture dei certificati. Il punto tecnico.                                       |
| CERTIFICATE JOURNAL | 16:00 - 17:00 | M. Volpe<br><i>Certificate Journal</i>                     | Strategie di Hedging con i Certificati   |



# GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

| NOME                  | EMITTENTE      | SOTTOSTANTE                                  | DATA INIZIO QUOTAZIONE | CARATTERISTICHE  | SCAD.      | CODICE ISIN  | MERCATO |
|-----------------------|----------------|--|------------------------|--|------------|--------------|---------|
| Minifutures su Indici | Abn Amro       | S&P/MIB, S&P 500, Nikkei 225                 | 22/04/2008             | 3 minilong   | 16/12/2010 | 3 Strike     | Sedex   |
| Minifutures su Future | Abn Amro       | Euribor 3m, Mais, Argento, Eur/usd, Zucchero | 24/04/2008             | 7 minilong e 10 minishort  | 16/12/2010 | 17 strike    | Sedex   |
| Bonus Cap             | BNP Paribas    | DJ Eurostoxx 50                              | 25/04/2008             | Barriera 74%; Bonus 120%; Cap 120%                                       | 20/11/2009 | XS0342117958 | Sedex   |
| Bonus Cap             | BNP Paribas    | Unicredit                                    | 25/04/2008             | Barriera 60%; Bonus 132%; Cap 132%                                       | 05/07/2010 | NL0006089856 | Sedex   |
| Easy Express          | Sal. Oppenheim | Telecom Italia                               | 29/04/2008             | Barriera 75%; Express 23,25%   | 30/06/2009 | DE000SAL5CL5 | Sedex   |
| Easy Express          | Sal. Oppenheim | Fiat   | 29/04/2008             | Barriera 75%; Express 30%  | 30/06/2009 | DE000SAL5CM3 | Sedex   |
| Easy Express          | Sal. Oppenheim | Unicredit                                    | 29/04/2008             | Barriera 75%; Express 25,25%   | 30/06/2009 | DE000SAL5CN1 | Sedex   |
| Easy Express          | Sal. Oppenheim | STMicroelectronics                           | 29/04/2008             | Barriera 75%; Express 23,75%   | 30/06/2009 | DE000SAL5CP6 | Sedex   |
| Easy Express          | Sal. Oppenheim | Eni  | 29/04/2008             | Barriera 75%; Express 15,5%  | 30/06/2009 | DE000SAL5CJ9 | Sedex   |
| Easy Express          | Sal. Oppenheim | Enel   | 29/04/2008             | Barriera 75%; Express 16,75%   | 30/06/2009 | DE000SAL5CK7 | Sedex   |
| Buttelfly             | Sal Oppenheim  | DJ Eurostoxx 50                              | 29/04/2008             | Barriera Up 127%; Barriera Down 75%; Partecipazione 100%;Protezione 100% | 19/03/2010 | DE000SAL5C71 | Sedex   |

| NOME                       | EMITTENTE                 | SOTTOSTANTE  | DATA FINE COLLOCAMENTO | CARATTERISTICHE   | SCAD.      | CODICE ISIN  | MERCATO |
|----------------------------|---------------------------|--|------------------------|---|------------|--------------|---------|
| Equity Protection con CAP  | BNP Paribas               | Unicredit  | 30/04/2008             | Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%                                  | 20/07/2012 | NL0006090698 | Sedex   |
| Equity Protection con CAP  | BNP Paribas               | Eni  | 30/04/2008             | Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130%                                  | 20/07/2012 | NL0006090714 | Sedex   |
| Bonus Athena               | BNP Paribas               | DJ Eurostoxx 50  | 30/04/2008             | Barriera 70%; Coupon 8%   | 30/10/2012 | NL0006090706 | Sedex   |
| Autocallable Relax         | Abn Amro                  | S&P Bric 40  | 02/05/2008             | Barriera 50%; Coupon 10%; Coupon finale 5% o 10%                                | 07/05/2012 | NL0006261018 | Sedex   |
| BesTiming                  | BNP Paribas               | DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225  | 09/05/2008             | Barriera 60%; Partecipazione 130%   | 14/05/2012 | XS0357326916 | Sedex   |
| Bonus                      | BNP Paribas               | Telecom Italia   | 09/05/2008             | Barriera 70%; Bonus tra 122 e 126%  | 16/05/2011 | NL0006189524 | Sedex   |
| Autocallable Twin Win      | Unicredit - HVB           | Enel   | 09/05/2008             | Barriera 70%; Coupon 25%; Partecipazione 100%                                   | 13/05/2010 | DE000H7LLV0  | EuroTlx |
| Double Chance              | Deutsche Bank             | Nikkei 225   | 12/05/2008             | Partecipazione 200% ; Cap 146,5%  | 20/05/2011 | DE000DB3L6Y7 | Sedex   |
| Bonus Quanto               | Deutsche Bank             | Nikkei 225   | 12/05/2008             | Barriera 75%; Bonus 130%  | 20/05/2011 | DE000DB3L5Y9 | Sedex   |
| Trilogy 100 Plus           | Merrill Lynch             | DJ Eurostoxx 50, Hang Seng, S&P500   | 12/05/2008             | Protezione 100%; Partecipazione 100; Cap 50%; Autocallability al 4 anno         | 21/05/2014 | XS0354254111 | n.p     |
| Borsa Protetta con CAP     | Banca Aletti              | S&P Bric 40  | 14/05/2008             | Protezione 96%; Partecipazione 100%; Cap 120%                                   | 16/05/2011 | IT0004354806 | Sedex   |
| Borsa Protetta con CAP     | Banca Aletti              | Mediobanca   | 14/05/2008             | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%                                  | 16/05/2011 | IT0004354814 | Sedex   |
| Borsa Protetta con CAP     | Banca Aletti              | Basket Energie Alternative   | 14/05/2008             | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%                                  | 16/05/2012 | IT0004354830 | Sedex   |
| UP&UP                      | Banca Aletti              | S&P/MIB  | 14/05/2008             | Barriera 65%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 200%                  | 16/05/2011 | IT0004354822 | Sedex   |
| Equity Protection          | Banca IMI                 | CECE e RDX   | 14/05/2008             | Protezione 95%; Partecipazione 100%;Cap 163%                                    | 16/05/2013 | IT0004357049 | Sedex   |
| Equity Protection Cap      | Deutsche Bank             | S&P/MIB  | 14/05/2008             | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%                                  | 16/07/2012 | DE000DB3L7Y5 | Sedex   |
| Equity Protection Strategy | Sal. Oppenheim            | S&P/MIB  | 15/05/2008             | Protezione 90%;Partecipazione 125%  | 31/05/2012 | DE000SAL5CH3 | Sedex   |
| Strategy                   | Deutsche Bank             | Paniere di Fondi Comuni  | 16/05/2008             | replica del paniere di fondi  | 21/05/2014 | DE000DB7EET2 | Lux     |
| Strategy                   | Deutsche Bank             | Paniere di Fondi Comuni  | 16/05/2008             | replica del paniere di fondi  | 21/05/2013 | DE000DB7EES4 | Lux     |
| Strategy                   | Deutsche Bank             | Paniere di Fondi Comuni  | 16/05/2008             | replica del paniere di fondi  | 21/05/2015 | DE000DB7EEU0 | LUX     |
| Bonus Worst                | Deutsche Bank             | RDX, Bovespa (EUR), ISE Natiola 30 Index, Hang Seng China Ent  | 26/05/2008             | Barriera 50%; Bonus 135%  | 31/10/2010 | DE000DB7EFT9 | Lux     |
| Certificate Index          | Calyon (Credite Agricole) | S&P 500  | 26/05/2008             | Barriera 120%; Protezione 100%; coupon minimo 3%; partecipazione 100%           | 28/05/2010 | XS0358352457 | n.p.    |
| Bonus Worst                | Deutsche Bank             | DAXglobal Alternative Energy Index, S&P Global Infrastructure Index (Euros), S&P Global Water Index (Euros), S&P Global Clean Energy Index (Euros) | 26/05/2008             | Barriera 60%; Bonus 130%  | 06/09/2010 | DE000DB7EFZ6 | Lux     |
| Bonus Cap Pro              | BNP Paribas               | DJ Eurostoxx 50  | 27/05/2008             | Barriera 55%; Bonus 122%-126%; Cap 145%   | 01/06/2012 | NL0006189516 | Sedex   |
| Alpha Express              | Merrill Lynch             | Dj Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR   | 30/05/2008             | Barriera >34% spread; coupon 8% per rimborso anticipato                         | 06/06/2013 | XS0356567742 | Lux     |
| Double Coupon              | Merrill Lynch             | S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225   | 18/06/2008             | Barriera 60%, Cedola 6%, Coupon 8%  | 30/06/2014 | XS0357579704 | Lux     |
| Alpha Express              | Deutsche Bank             | Hang Seng China Ent. VS Emerging Market  | 01/07/2008             | Coupon 3% trimestrale se spread >0%; Protezione 100% no barriera; Barriera -40% | 03/01/2011 | DE000DB7EFU7 | LUX     |
| Equity Protection Protect  | Deutsche Bank             | Liquid Alpha 4 ER  | 01/07/2008             | Protezione 90%; Partecipazione 100%   | 03/01/2011 | DE000DB7EFW3 | LUX     |
| Protect                    | DWS GO                    | DWS Agrix Index  | 01/07/2008             | Protezione 100%; Bonus Trim Max 5,5%; Bonus Minimo 4%                           | 11/07/2011 | DE000DWS0JW2 | Scoach  |
| Protect                    | DWS GO                    | DWS Infracx Index  | 01/07/2008             | Protezione 100%; Bonus Trim Max 5,5%; Bonus Minimo 4%                           | 11/07/2011 | DE000DWS0JX0 | Scoach  |
| Double Coupon              | Merrill Lynch             | S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225   | 09/09/2008             | Barriera 60%, Barriera Cedola 70% Cedola 5%, Coupon 5%                          | 19/09/2014 | XS0357322410 | Lux     |



# LE ULTIME NOTIZIE

## Dal mondo dei certificati

NEWS

### ■ Banca Aletti: rettifica condizioni d'offerta

Banca Aletti in veste di emittente ha reso noto che le condizioni definitive d'offerta del Borsa Protetta con Cap avente come sottostante Mediobanca e codice Isin IT0004354814, relative all'emissione del 16 maggio 2008, presentano a pagina 25 un errore formale. L'emittente precisa che la data di scadenza esatta dello strumento in oggetto è il 16 maggio 2011 anziché il 16 maggio 2012 come erroneamente indicato.

### ■ Rettifica per il Twin Win su Bhp Billiton

A rettifica dell'avviso 1486 del 23 gennaio 2008, relativo all'inizio delle negoziazioni di una serie di Autocallable Twin Win Certificates su azioni emessi da Abn Amro, Borsa Italiana ha comunicato, a seguito della segnalazione da parte dell'emittente, alcune modifiche per l'Autocallable Twin Win Certificates

sull'azione inglese Bhp Billiton, avente Isin NL0006119422. In particolare erano stati riportati nella scheda riepilogativa del suddetto avviso i campi strike e barriera espressi in sterline inglesi (GBP) mentre i valori corretti sono invece da intendersi espressi in centesimi o pence (GBP).

Dunque, a decorrere dal 30 aprile 2008, lo strike è passato da 14,96 GBP a 1496 GBP, mentre la barriera è passata da 10,47 GBP a 1047 GBP.

### ■ Gli Stop loss della settimana

Per lo Short certificate sul Dax con dodice Isin IT0004347040 emesso da Banca Aletti il 28 aprile a seguito di una rilevazione del prezzo di apertura dell'indice Dax a 6.966,47 punti, superiore alla soglia di Stop loss posta a 6.950, è intervenuto l'evento Knock-out. Di conseguenza il certificato è stato revocato dalle quotazioni.

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

## EASY EXPRESS CERTIFICATES

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

**130,00 EUR su Fiat**

ISIN: DE 000 SAL 5CM 3 • Rimborso più cedola: 130,00 EUR • Prezzo lettera: 107,65 EUR  
Livello di protezione: 10,26 EUR • Livello iniziale sottostante: 13,68 EUR

**125,25 EUR su UniCredit**

ISIN: DE 000 SAL 5CN 1 • Rimborso più cedola: 125,25 EUR • Prezzo lettera: 106,15 EUR  
Livello di protezione: 3,44 EUR • Livello iniziale sottostante: 4,58 EUR

**123,25 EUR su Telecom Italia**

ISIN: DE 000 SAL 5CL 5 • Rimborso più cedola: 123,25 EUR • Prezzo lettera: 102,70 EUR  
Livello di protezione: 1,04 EUR • Livello iniziale sottostante: 1,39 EUR

Anche su Enel, Eni, STMicroelectronics!

-> Rendimenti elevati anche con ribassi fino al 25%\*!

-> Scadenza già al 29.06.2009

**Esempio di rimborso a scadenza – Fiat al 29.06.2009**

18,47 EUR (+35%)\* -> 130 EUR 11,63 EUR (-15%)\* -> 130 EUR

14,36 EUR (+5%)\* -> 130 EUR 9,58 EUR (-30%)\* -> 70 EUR

**Lotto di negoziazione:** minimo 1 certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** [www.oppenheim-derivati.it](http://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 IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Condizioni aggiornate al 30.04.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. \*In riferimento ai livelli iniziali.

**NOVITÀ:**  
ora anche su azioni!

--- Acquista i nuovi Easy Express dal 29 aprile 2008 sul SeDeX! ---

--- Numero verde: 800 782 217 --- [certificati@oppenheim.it](mailto:certificati@oppenheim.it) --- [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) ---



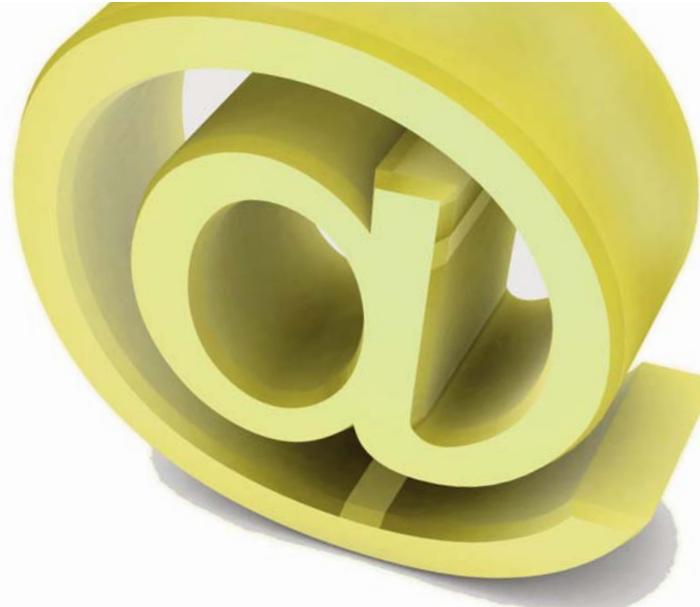
## ...VIA MAIL

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

 **Buongiorno, trovo la vostra pubblicazione molto interessante e mi chiedevo se potevate dare una risposta al mio problema (e magari anche di altri). Io ho sottoscritto un mutuo a tasso variabile da poco ma dispongo comunque di un pò di liquidità. Vi chiedo se esistono dei certificates che mi consentano di coprirmi dal rischio tasso per i primi anni quando la spesa per interessi è maggiore. Può essere che abbiate già affrontato l'argomento in una edizione passata del Certificate Journal, in tal caso potreste dirmi qual'è? Grazie in anticipo.**

**A.G.**

Gentile lettore, sebbene si tratti di un argomento di grande attualità, la copertura dalle oscillazioni del tasso euribor non è mai stato oggetto di approfondimento a causa dell'assenza, tra i certificati, di strumenti adeguati allo scopo. Da diverso tempo nel segmento strutturati/esotici del Sedex sono quotati da Banca Antonveneta dei covered warrant, impropriamente definiti certificati, studiati per consentire all'investitore di ridurre i rischi di maggior esborso, in termini di interessi da pagare per un mutuo, derivanti dalle fluttuazioni del parametro variabile quale è appunto l'euribor a 3 mesi. Nella pratica questi strumenti retrocedono trimestralmente la differenza, se positiva, tra tasso euribor a 3 mesi e lo strike scelto in fase di acquisto. Ipotizzando di aver contratto un mutuo che preveda il pagamento degli interessi trimestrali calcolati in base all'Euribor a 3 mesi e di acquistare, per un importo nozionale pari al debito contratto (si consideri il multiplo per il calcolo) un covered warrant strike 5% si otterrà trimestralmente il differenziale in base allo scarto tra tasso sottostante e 5% per i periodi in cui l'euribor sarà superiore al 5%. Nei periodi in cui il tasso non raggiungerà il 5% non si riceverà alcun differenziale. E' opportuno ricordare che ai fini della determinazione del differenziale il tasso di riferimento non è quello del mese di pagamento bensì quello del trimestre precedente. Inoltre si presti attenzione al "coefficiente di periodo", una variabile spesso trascurata. Sono invece veri e propri certificati i nuovissimi Minifutures di Abn Amro sul future euribor a 3 mesi. Quotati dal 24 aprile, permettono di prendere posizione sul contratto future con una leva iniziale superiore al 18%. Per la particolare struttura del certificato



e per la natura del sottostante si consiglia tuttavia di esaminare la documentazione fornita dall'emittente. Al momento è possibile negoziare, con uno spread nominale del 2,5%, un solo Minilong con strike iniziale 90 e Stop loss 91,8. Attualmente il future scadenza giugno è scambiato a 95,18.

**Buongiorno, sono da poco vostro lettore e nel farvi i complimenti vi chiedo in aiuto. Vorrei creare un PAC (piano di accumulo) mensile di lungo periodo e una parte del portafoglio lo vorrei destinare a un investimento che comprenda alcuni settori a mio avviso interessanti quali acqua, energie rinnovabili, biocombustibili. E' possibile questo con i certificati? Quali sono i costi a cui vado in contro? Vi ringrazio per l'aiuto.**

**R.F.**

Gentile lettore, nel 2007 sono stati emessi diversi certificati senza scadenza. La struttura consente di replicare fedelmente, senza opzioni o effetto leva, il sottostante. Di fatto sono paragonabili a fondi comuni ed Etf e si prestano a un'operatività di medio lungo periodo sotto forma di accumulo mensile. Per soddisfare la sua richiesta sono presenti due certificati di Abn Amro e Vontobel. Il primo legato all' Ecpi Global Eco Real Estate & Building Index, indice che riflette l'andamento di 25 società attive nell'ambito di design, edilizia, costruzioni e demolizione che rispettino l'ambiente e ottimizzino i criteri di utilizzo dell'energia. Il secondo legato al Climate protection index. La selezione dei componenti avviene tra le aziende attive nei settori dell'energia solare, energia rinnovabile, infrastrutture rispettose del clima, prodotti rispettosi del clima e nuove tecnologie efficienti. Oltre a questi due indici con gli Open End sono anche a disposizione investimenti legati alle commodity, con le emissioni di Unicredit - Hvb legate agli indici Dow Jones Aig e ai Paesi emergenti, con gli Open End di Goldman Sachs sul Next 11-Core 5 Total return index e Dax Global Bric. Infine per quanto riguarda i costi su questi certificati è presente una commissione di gestione compresa tra l'1% e l'1,6%. Per l'acquisto invece, con la quotazione sul Sedex di Borsa Italia, le commissioni sono le stesse che la sua banca le applica per l'acquisto di un qualsiasi titolo azionario.



## DIVIDENDI E BARRIERE

Il 21 aprile con gli stacchi delle cedole di Telecom Italia e Fiat si è aperta ufficialmente la stagione dei dividendi a Piazza Affari, un evento molto atteso dagli investitori cosiddetti "cassettisti" che trattengono i titoli per un lungo periodo sfruttandone appieno il rendimento derivante dall'andamento di lungo periodo e dal regolare pagamento dei dividendi, ma anche un evento che riguarda molto da vicino chi investe in certificati visto che il funzionamento di questi ultimi dipende dall'andamento del sottostante.

Trattenuti dagli emittenti per finanziare la costruzione della struttura del certificato i dividendi saranno infatti determinanti, soprattutto alla luce del periodo negativo vissuto negli ultimi mesi dai mercati azionari, in particolar modo per tutti quei certificati che sono dotati di una barriera.

### ATTENZIONE ALLE BARRIERE...

Nonostante il rimbalzo dell'azionario meso a segno nelle ultime settimane, alcuni

titoli si mantengono tuttora a un livello di attenzione.

Lo stacco del dividendo potrebbe rivelarsi per questi titoli la goccia che fa traboccare il vaso, il classico "colpo di grazia" in grado di provocare l'evento Knock-out e annullare la struttura a scadenza del prodotto. Un esempio potrà essere sicuramente di aiuto. Soffermiamoci su

### SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

| PRODOTTO      | SOTTOSTANTE                           | LIVELLO BONUS | LIVELLO PROTEZIONE | SCADENZA           | PREZZO AL 30/04/08 |
|---------------|---------------------------------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| MULTI Bonus   | DJ EURO STOXX 50/<br>Nikkei225/S&P500 | 112 EUR       | 70% all'emissione  | 02/02/2009         | 105,85             |
| MULTI Bonus   | DJ EURO STOXX 50<br>Nikkei225/S&P500  | 119 EUR       | 70% all'emissione  | 29/06/2009         | 92,05              |
| PRODOTTO      | SOTTOSTANTE                           | LEVA          | LIVELLO PROTEZIONE | STRIKE             | PREZZO AL 30/04/08 |
| TWIN WIN      | DJ EURO STOXX 50                      | 150%          | 2.712,23           | 3.874,61           | 95,45              |
| TWIN WIN      | S&P/ MIB                              | 145%          | 24.789,00          | 41.315,00          | 74,45              |
| PRODOTTO      | SOTTOSTANTE                           | CEDOLE        | LIVELLO PROTEZIONE | STRIKE             | PREZZO AL 30/04/08 |
| Cash Collect  | DJ EURO STOXX 50                      | 9 EUR         | 2.489,73           | 3.556,76           | 95,80              |
| Cash Collect  | DJ EURO STOXX 50                      | 8 EUR         | 2.647,27           | 3.529,7            | 89,60              |
| PRODOTTO      | SOTTOSTANTE                           | STRIKE        | BARRIERA SUPERIORE | BARRIERA INFERIORE | PREZZO AL 30/04/08 |
| Butterfly MAX | DJ EURO STOXX 50                      | 4.367,83      | 5.241,40           | 3.494,26           | 99,85              |

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



tre Bonus Certificates emessi da Goldman Sachs e legati all'andamento del titolo Monte di Paschi di Siena, dotati di una barriera posta a 2,60 euro del sottostante.

Stando alla recente quotazione dell'azione di poco superiore a 2,80 euro, lo stacco del dividendo di 0,21 euro per azione in previsione per il 19 maggio prossimo metterà a repentaglio la tenuta del livello barriera.

Infatti, nel giorno antecedente lo stacco, sarà sufficiente che la quotazione si trovi a 2,80 euro per far sì che all'indomani si parta direttamente con un prezzo teorico di apertura pari a 2,59 euro.

Se il titolo entro la chiusura delle contrattazioni, in quanto per questi bonus farà fede il suo prezzo di riferimento finale, non sarà stato in grado di recuperare e chiudere al di sopra dei 2,60 euro della barriera, il certificato perderà la classica opzione del Bonus e proseguirà fino a scadenza comportandosi come un Benchmark ossia replicando fedelmente la performance del titolo sottostante.

A tal proposito è opportuna una precisazione: prima che si verifichi l'evento barriera la quotazione dei certificati soggetti a una barriera corrisponderà a grandi linee al livello del sottostante, mentre a barriera scattata la quotazione scontrerà anche l'ammontare dei dividendi futuri, stimati, fino alla scadenza.

#### L'AUTOCALLABLE TWIN WIN DI HVB

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| <b>Nome</b>                 | Autocallable Twin Win                                  |
| <b>Emittente</b>            | Hvb - Unicredit  |
| <b>Sottostante</b>          | Enel   |
| <b>Strike</b>               | 8,10   |
| <b>Barriera</b>             | 5,265  |
| <b>Coupon</b>               | 6,3% semestrale  |
| <b>Date di osservazione</b> | 27/06/08, 29/12/08,<br>29/06/09, 28/12/09,<br>28/06/10 |
| <b>Scadenza</b>             | 23/12/2010   |
| <b>Fase</b>                 | Quotazione   |
| <b>Mercato</b>              | Sedex  |
| <b>Codice Isin</b>          | DE000HV7LKJ7   |

#### ...E ALLE DATE DI OSSERVAZIONE

Il medesimo discorso, sebbene valido per un fine diverso, vale per i certificati che rileveranno i prezzi dei sottostanti in date successive allo stacco dei dividendi. I tanti Autocallable Twin Win, Cash Collect ed Express certificate che hanno come sottostanti titoli o indici azionari quotati a un prezzo molto prossimo a quello necessario per far scattare il rimborso anticipato o il pagamento di una cedola, potrebbero essere influenzati negativamente dallo stacco dei dividendi. In questa prima tornata di stacchi



Messaggio Pubblicitario

## VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

Banca IMI offre una gamma completa di servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi ed alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Fra i servizi offerti alle banche, cura in particolare quelli rivolti agli investitori privati ed alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di Covered Warrant, Reflex ed altri Investment Certificates quotati al Sedex di Borsa Italiana ed è uno dei più attivi operatori specialisti di strumenti ad indice e di derivati sulle principali borse europee.

Per saperne di più visitate il sito [www.bancaimi.com](http://www.bancaimi.com) oppure chiamate il Numero Verde 800.99.66.99.



# BANCA IMI

**I BONUS IN PERICOLO**

| Sottostante            | Emittente     | Livello bonus | Liv.barriera | Toccatto? | Scadenza    | Codice Isin  |
|------------------------|---------------|---------------|--------------|-----------|-------------|--------------|
| Banca Monte del Paschi | Goldman Sachs | 5,50 EUR      | 2,60 eur     | No        | 18-giu-2010 | JE00B2PG3J62 |
| Banca Monte del Paschi | Goldman Sachs | 5,40 EUR      | 2,60 eur     | No        | 18-giu-2010 | JE00B23DSV66 |
| Banca Monte del Paschi | Goldman Sachs | 4,40 EUR      | 2,60 eur     | No        | 19-giu-2009 | JE00B2PG3H49 |

**I DIVIDENDI DELL'S&P/MIB**

| Sottostante       | Prezzo titolo | Dividendo 2008 | Div.Yield | Data stacco | Dividendo 2007 | Certificati leverage | Certificati investment |
|-------------------|---------------|----------------|-----------|-------------|----------------|----------------------|------------------------|
| Alleanza          | 8,35          | 0,50           | 5,98%     | 19/05/2008  | 0,50           | 4                    | 6                      |
| Autogrill         | 9,58          | 0,30           | 3,13%     | 21/07/2008  | 0,40           | -                    | 1                      |
| Atlantia          | 8,35          | 0,37           | 5,98%     | 19/05/2008  | 0,3575         | 4                    | 2                      |
| Banca Montepaschi | 2,80          | 0,21           | 7,50%     | 19/05/2008  | 0,17           | 3                    | 12                     |
| Banco Popolare    | 12,22         | 0,60           | 4,91%     | 19/05/2008  | 0,83           | -                    | 17                     |
| Bulgari           | 7,22          | 0,32           | 4,43%     | 19/05/2008  | 0,29           | -                    | 1                      |
| Enel              | 7,06          | 0,29           | 4,10%     | 23/06/2008  | 0,29           | 5                    | 66                     |
| Eni               | 24,09         | 0,70           | 2,90%     | 19/05/2008  | 0,65           | 11                   | 68                     |
| Fastweb           | 19,88         | -              | -         | -           | 3,77           | -                    | -                      |
| Fiat              | 13,49         | 0,40           | 2,87%     | 21/04/2008  | 0,155          | 1                    | 39                     |
| Finmeccanica      | 21,50         | 0,41           | 1,90%     | 23/06/2008  | 0,35           | 4                    | 1                      |
| Generali          | 28,96         | 0,90           | 3,10%     | 19/05/2008  | 0,75+1 azione  | 7                    | 63                     |
| Intesa Sanpaolo   | 4,81          | 0,38           | 7,90%     | 19/05/2008  | 0,38           | 10                   | 44                     |
| Mediaset          | 5,77          | 0,43           | 7,45%     | 19/05/2008  | 0,43           | 3                    | 13                     |
| Mediobanca        | 13,16         | 0,65           | -         | 19/11/2007  | 0,58           | 3                    | 19                     |
| Mediolanum        | 3,89          | 0,115          | 2,95%     | 19/05/2008  | 0,12           | -                    | 1                      |
| Pirelli & C       | 0,51          | 0,016          | 3,13%     | 19/05/2008  | -              | -                    | 1                      |
| Saipem            | 30,06         | 0,44           | 1,46%     | 19/05/2008  | 0,29           | -                    | 0                      |
| Stm               | 6,90          | 0,09 \$        | 2,06%     | 19/05/2008  | 0,075          | 8                    | 18                     |
| Telecom Italia    | 1,34          | 0,08           | 5,63%     | 21/04/2008  | 0,14           | 10                   | 58                     |
| Tenaris           | 17,57         | 0,25 \$        | 2,51%     | 23/06/2008  | 0,30           | 6                    | -                      |
| Terna             | 2,79          | 0,095          | 3,40%     | 23/06/2008  | 0,087          | -                    | 1                      |
| Tiscali           | 2,36          | -              | -         | -           | -              | 9                    | -                      |
| Unicredit         | 4,77          | 0,26           | 5,45%     | 19/05/2008  | 0,24           | 11                   | 55                     |

di dividendi nessun certificato sembra a rischio ma in quella del 23 giugno, con il colosso energetico Enel che riconoscerà ai propri azionisti 0,29 euro per azione, potrebbe essere messo a repentaglio il Knock-in dell'Autocallable Twin Win su Enel emesso da Hvb. Nel dettaglio, il 27 giugno prossimo a soli sei mesi dall'emissione il certificato potrebbe essere richiamato dall'emittente rimborsando 106,30 euro sui 100 euro nominali se il titolo Enel avrà recuperato gli 8,1 euro del livello iniziale.

**DIVIDENDI E LEVERAGE CERTIFICATES**

Lo stacco dividendi impatterà in maniera marginale sui Leverage. Per questa tipologia di certificati infatti al momento dello stacco viene rettificato il current strike e successivamente il livello di stop loss. Si presti attenzione solo all'incidenza del fattore fiscale sui Leverage rialzisti, sensibilmente penalizzati nell'adeguamento dei livelli rispetto ai leverage che puntano al ribasso.

Vincenzo Gallo





# I NUMERI DEL SEDEX

## I certificati più scambiati

ANALISI  
DINAMICA

### I 3 CERTIFICATI PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO SETTIMANA

| Emittente      | Sottostante | Nome              | Giorni di trading | Controvalore  | Strike     | Caratteristiche                         | Codice Isin  | Scadenza   |
|----------------|-------------|-------------------|-------------------|---------------|------------|---|--------------|------------|
| Unicredit      | Eni         | Equity Protection | 5                 | 38746721,59   | 18 euro    | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | IT0004126956 | 20/06/2008 |
| Banca Aletti&C | Eni         | Borsa Protetta    | 5                 | 24.327.050,88 | 15,65 euro | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | IT0004346737 | 30/03/2009 |
| Deutsche Bank  | Fiat        | Equity Protection | 5                 | 22.248.570,58 | 16 euro    | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | DE000DB6Z6Y8 | 19/12/2008 |

### I CERTIFICATI PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO MESE

| Emittente      | Sottostante | Nome              | Giorni di trading | Controvalore   | Strike     | Caratteristiche                         | Codice Isin  | Scadenza   |
|----------------|-------------|-------------------|-------------------|----------------|------------|---|--------------|------------|
| Unicredit      | Eni         | Equity Protection | 19                | 200.805707,21  | 18 euro    | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | IT0004126956 | 20/06/2008 |
| Banca Aletti&C | Eni         | Borsa Protetta    | 19                | 110.136.528,31 | 15,65 euro | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | IT0004346737 | 30/03/2009 |
| Deutsche Bank  | Fiat        | Equity Protection | 19                | 84.939.591,92  | 16 euro    | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | DE000DB6Z6Y8 | 19/12/2008 |
| Deutsche Bank  | Generali    | Equity Protection | 19                | 80472437,35    | 27 euro    | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | DE000DB6Z9Y2 | 19/12/2008 |
| Banca Aletti&C | Enel        | Borsa Protetta    | 19                | 68759.507,99   | 4,90 euro  | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | IT0004346752 | 19/12/2008 |
| Unicredit      | Eni         | Equity Protection | 19                | 62462.589,93   | 22 euro    | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100% | IT0004126972 | 20/06/2008 |

### I CERTIFICATI PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO ANNO

| Emittente     | Sottostante    | Nome              | Giorni di trading | Controvalore   | Strike    | Caratteristiche                          | Codice Isin  | Scadenza   |
|---------------|----------------|-------------------|-------------------|----------------|-----------|--|--------------|------------|
| Unicredit     | Eni            | Equity Protection | 81                | 472.053.16448  | 18 euro   | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100%  | IT0004126956 | 20/06/2008 |
| Deutsche Bank | Telecom Italia | Bonus             | 81                | 279.312407,30  | 1,92 euro | Barriera Violata:<br>partecipazione 100% | DE000DB748Y9 | 03/08/2009 |
| Deutsche Bank | Fiat           | Equity Protection | 81                | 252.085414,23  | 16 euro   | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100%  | DE000DB6Z6Y8 | 19/12/2008 |
| Deutsche Bank | Generali       | Equity Protection | 81                | 237.149.005,90 | 27 euro   | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100%  | DE000DB6Z9Y2 | 19/12/2008 |
| Deutsche Bank | Generali       | Equity Protection | 81                | 217.069.335,05 | 30 euro   | Protezione 100%;<br>Partecipazione 100%  | DE000DB7Z0Y0 | 19/12/2008 |
| Unicredit     | Eni            | Bonus             | 81                | 165.213.296,02 | 23,5 euro | Barriera 80%;<br>Bonus 131%              | IT0004035918 | 06/03/2009 |

In questo secondo appuntamento le statistiche del Sedex, il mercato dei derivati di Borsa Italiana, si arricchiscono della classifica dei tre strumenti più scambiati nel corso dell'ultima settimana allo scopo di fornire un quadro più chiaro e completo dell'evoluzione del mercato.

Entrando nei dettagli si mantengono saldamente al primo e secondo posto delle classifiche settimanali e mensili i due Equity

Protection su Eni di Unicredit e Banca Aletti con rispettivamente 38 e 24 milioni di euro scambiati negli ultimi cinque giorni di trading. Nelle ultime settimane invece, ritorna l'interesse su un Equity Protection su Fiat di Deutsche Bank, con quasi 85 milioni di euro scambiati negli ultimi 19 giorni di borsa aperta, sulla scia del rialzo di oltre 12 punti percentuali messo a segno dal titolo negli ultimi giorni della scorsa ottava.

# BONUS REBOUND

## Il certificato che paga il rimbalzo

Dal 24 aprile il Sedex si è arricchito di una nuova emissione che merita di essere analizzata attentamente. Il certificato è un Bonus Rebound, variante del classico dei Bonus, indicizzato alle performance del DJ Eurostoxx 50. Caratterizzato da una durata di cinque anni, il certificato emesso da Abn Amro riconoscerà a scadenza un rendimento minimo del 30% se l'indice non avrà mai violato, nel corso dell'intera vita del prodotto, una barriera fissata al 53% del livello di riferimento iniziale. Il premio Bonus è da considerarsi un minimo perché, se l'indice registrerà un progresso superiore al 30%, la performance verrà riversata in toto sui 100 euro nominali. Alla scadenza si riceveranno 130 euro di rimborso minimo se l'indice delle 50 blue chip europee non avrà mai toccato i 1.949,42 punti. Per ritrovare l'indice a questo livello è necessario tornare indietro al marzo 2003, ancora oggi identifica come punto di partenza del ciclo rialzista che ha portato gli indici globali sui massimi. Qualsiasi livello finale tra la barriera e i 3.678,16 punti dello strike produrrà un rendimento annualizzato del 6%. Rendimento che potrà solamente crescere se l'indice si troverà alla chiusura di seduta del 4 febbraio 2013 a un livello superiore allo strike. Fin qui il meccanismo di rimborso di un certificato che impegna l'investitore per cinque anni e che, considerando i dividendi a cui si rinuncia, non promette un adeguato premio di rendimento minimo, sebbene la distanza a cui è stata fissata la barriera possa essere considerata ampia. Veniamo ora alla peculiarità di questa nuova tipologia di Bonus. Grazie al meccanismo Rebound il certificato permette di sfruttare l'eventuale rimbalzo che l'indice dovesse riuscire a piazzare dopo aver violato la barriera. E' nella parte relativa all'evento barriera che questo Bonus Rebound offre il meglio. Se dopo aver

toccato il livello barriera il sottostante rimbalza e termina a scadenza a un livello superiore, il recupero verrà riconosciuto addirittura in misura doppia sulla parte di capitale non intaccata dalle perdite. Il meccanismo di rimborso è solo apparentemente complesso. Aiutandoci con i livelli di questa emissione ipotizziamo un evento barriera e quindi una discesa del DJ Eurostoxx 50 fino a 1.949 punti a fine 2009. In seguito si ipotizzi che l'indice riesca a recuperare e finire a scadenza a 3.000 punti, in ribasso di circa il 19% dall'emissione. Il rimborso di un Bonus classico verrebbe calcolato sulla base del -19% dell'indice e ammonterebbe a 81 euro per certificato. Il Bonus Rebound invece fotograferà il rimbalzo in termini assoluti calcolandolo su base 100 euro di capitale e quindi, nell'ipotesi, lo quantificherà in 28 euro, pari a 81 euro finali meno 53 relativi alla barriera. A questo punto moltiplicherà per la leva del 200% i 28 euro di rimbalzo e li sommerà ai 53 euro "protetti" dalla barriera. Il risultato finale sarà pari a 109 euro. A fronte di una perdita netta dell'indice del 19%, anche in caso di evento barriera questo Bonus permetterà di tornare in possesso del proprio capitale e di conseguire un guadagno.

**Codice Isin:** NL0006142150

**Descrizione:** Bonus Rebound su DJ Eurostoxx 50

**Caratteristiche:** Bonus 130%, barriera 53%, partecipazione su rebound 200%

**Orizzonte temporale:** cinque anni

**Rischi:** il maggiore è legato all'evento barriera. Nel caso in cui questa venga violata e non venga recuperata, a scadenza si parteciperà alle perdite dell'indice in maniera lineare. Poi non può essere trascurata la rinuncia a cinque annualità di dividendi che sull'indice DJ Eurostoxx50 corrispondono a oltre 16 punti percentuali complessivi.

**Vantaggi:** l'opzione di partecipazione al rimbalzo del sottostante a seguito di evento barriera è un'innovazione positiva. Paradossalmente per effetto del meccanismo di partecipazione in leva 200% al rimbalzo, potrebbe essere auspicabile un evento barriera nella prima metà della vita del certificato in modo da poter godere ancora di tempo sufficiente per recuperare il livello iniziale e terminare in terreno positivo. Ipotizzando un +20% a scadenza, si riceverebbero 130 euro di rimborso in caso di barriera inviolata e ben 187 euro con la barriera raggiunta.


**BANCA IMI**

| 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 |
| IT0004180748  | I18074     | Twin Win DJ EUROSTOXX 50              | 0,024928  | 38.000 | 18.12.2009 |
| IT0004259484  | I25948     | Covered Warrant Put                   | 0,0001    | 38.000 | 20.06.2008 |
| IT0004157506  | I15750     | Reflex DJ EUROSTOXX SUSTAINABILITY 40 | 0,01      | 0,00   | 17.12.2010 |

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



# STEP E OPZIONI AUTOCALLABLE

## Lungo la scala della performance

Questa settimana il Punto tecnico mette sotto la lente lo Step certificate, un certificato di investimento con un particolare profilo di rimborso, emesso da Banca Aletti. Il certificato si presenta con l'opzione autocallable che attiva, al verificarsi di una determinata condizione, il rimborso anticipato del nominale maggiorato di un premio fisso e due diverse opzioni di protezione del capitale che si attivano se si dovesse giungere a scadenza con il sottostante in negativo. Lo Step risulta particolarmente indicato a chi abbia un'aspettativa rialzista sul sottostante anche moderata. Per ottenere un guadagno non è necessario che il titolo o l'indice realizzino performance da primato, è sufficiente che si mantengano positivi totalizzando incrementi anche piccoli.

### COME FUNZIONA

A un anno dalla data di emissione lo Step potrà essere rimborsato anticipatamente con un premio di rendimento superiore

al dividend yield del sottostante. Unica condizione da rispettare è che questo si trovi, alle date di rilevazione, a un livello uguale o superiore al livello segnato in fase di emissione. Come avviene per gran parte delle strutture autocallable, in caso di mancato rimborso il coupon viene messo in memoria per essere riconosciuto alla prima rilevazione positiva.

Seguendo questo meccanismo si potrà ricevere il rimborso del nominale più due coupon al termine del secondo anno o il nominale più tre coupon alla scadenza finale che generalmente per gli Step arriva dopo tre anni. Il solo nominale verrà rimborsato all'investitore se il sottostante si troverà in negativo rispetto all'emissione ma a un livello superiore a una soglia di prezzo, meglio conosciuta come barriera.

Infine il corrispettivo del valore raggiunto dal sottostante maggiorato di un rimborso minimo garantito verrà riconosciuto al possessore del certificato se il sottostante sarà finito a scadenza anche al di sotto della barriera.

S&P WISE Long/Short è un indice unico ed innovativo proposto da SG per permettere agli investitori di realizzare una strategia Long/Short con l'obiettivo di conseguire:

- Performance decorrelate dall'andamento del mercato
- Volatilità inferiore rispetto ai mercati azionari europei

L'indice è ottenuto combinando posizioni lunghe (acquisto) e posizioni corte (vendita) su azioni europee selezionate sulla base del modello matematico WISE, sviluppato dal team di Ricerca Quantitativa di Société Générale.

È ora possibile investire sull'indice S&P WISE Long/Short tramite un Certificato Equity Protection caratterizzato da:

- Partecipazione al 100% dei rialzi dell'indice S&P WISE Long/Short
- Capitale garantito al 100% a scadenza in ogni scenario di mercato\*

A scadenza l'investitore riceverà un rimborso minimo di 100 € (pari al capitale investito in fase di sottoscrizione) maggiorato della performance positiva realizzata dall'indice di riferimento S&P WISE Long/Short.

Equity Protection Certificate su indice S&P WISE Long/Short è in collocamento fino al 30/04/2008 e verrà richiesta la quotazione su Borsa Italiana con liquidità garantita da Société Générale.

| INDICE SOTTOSTANTE  | CARATTERISTICHE  | PROTEZIONE | SCADENZA   | ISIN         | CODICE DI NEGOZIAZIONE |
|---------------------|--|------------|------------|--------------|------------------------|
| S&P WISE Long/Short | Indice quantitativo che attua una strategia Long/Short | 100 €      | 08/05/2013 | DE000SG1E7T3 | S08540                 |

La gamma completa di Certificate SG è disponibile sul sito [www.certificate.it](http://www.certificate.it)



**SOCIÉTÉ  
GÉNÉRALE**

Per maggiori informazioni:

[www.certificate.it](http://www.certificate.it)  
[info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it)



\*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo di 100 €, pari all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificato sul mercato secondario ad un prezzo superiore a 100 € si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a 100 € si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo.

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito [www.certificate.it](http://www.certificate.it) e presso Société Générale Via Olona, 2 - 20123 Milano.

**CAPITALE  
GARANTITO\***



**SG**

Equity Protection  
Certificate su indice  
S&P WISE Long/Short

**Per una  
strategia  
Long/Short**

## GLI STEP CERTIFICATE DI BANCA ALETTI

| Nome | Emittente    | Sottostante          | Liv. Protezione | Cedola | Rimborso min. | Data emissione | Scadenza   | Codice Isin  |
|------|--------------|----------------------|-----------------|--------|---------------|----------------|------------|--------------|
| Step | Banca Aletti | S&P/Mib              | 75%             | 7,50%  | 25%           | 31/10/2007     | 29/10/2010 | IT0004280761 |
| Step | Banca Aletti | DJ Eurostoxx Oil&Gas | 75%             | 7,50%  | 25%           | 31/10/2007     | 29/10/2010 | IT0004278807 |
| Step | Banca Aletti | Enel                 | 70%             | 9%     | 30%           | 06/11/2007     | 08/11/2010 | IT0004283658 |
| Step | Banca Aletti | Generali             | 75%             | 8,50%  | 25%           | 30/01/2008     | 30/01/2011 | IT0004306152 |
| Step | Banca Aletti | S&P/Mib              | 75%             | 8,25%  | 25%           | 30/01/2008     | 30/01/2011 | IT0004306137 |
| Step | Banca Aletti | DJ Eurostoxx Banks   | 75%             | 9,50%  | 25%           | 03/03/2008     | 03/03/2011 | IT0004314511 |
| Step | Banca Aletti | Eni                  | 70%             | 9%     | 30%           | 31/03/2008     | 31/03/2011 | IT0004332687 |
| Step | Banca Aletti | Unicredit            | 60%             | 9%     | 40%           | 04/04/2008     | 04/04/2011 | IT0004333537 |

## L'ANGOLO DELLA FORMULA

Entriamo ora più nel dettaglio analizzando il funzionamento di uno Step agganciato all'S&P/Mib con durata tre anni, cedola annua del 7%, barriera al 75% dello strike e rimborso minimo del 25%. Alla prima data di valutazione annuale se il valore dell'S&P/Mib risulta essere maggiore del valore iniziale il certificato scade rimborsando il capitale maggiorato del 7%. Se invece risulta inferiore il certificato prosegue nella quotazione fino alla seconda data di valutazione dove, in caso di livello superiore a quello iniziale, viene rimborsato il capitale maggiorato del 14%. Nel caso in cui in nessuna delle due date di verifica sia stato possibile procedere con il rimborso anticipato il certificato giungerà a scadenza e pagherà, in caso di valore finale maggiore del valore iniziale, il capitale maggiorato del 21%. Infine se anche al termine del terzo anno l'indice si troverà in negativo ma il ribasso sarà contenuto entro il livello di protezione (-25% dall'emissione) si otterrà il rimborso del capitale investito. Nell'ipotesi peggiore, ovvero che l'S&P/Mib finisca al di sotto del livello di protezione, l'investitore parteciperà alle perdite con un "effetto tampone" dovuto alla presenza di un rimborso minimo. Ipotizzando una variazione finale dell'indice negativa del 40% si otterrà un rimborso di 85 euro pari ai 60 euro derivanti dall'effettiva performance dell'indice maggiorati del rimborso minimo garantito di 25 euro anziché i soli 60 euro che si sarebbero ricevuti dal rimborso di un classico certificato dotato di protezione a barriera.

*Valore finale alla data di valutazione maggiore del valore iniziale*  

$$\text{Valore nominale} \times (1 + \text{cedola}) \times \text{lotto minimo}$$

*In nessuna delle date si verifica il rimborso anticipato*  

$$\text{Valore nominale} \times (1 + \text{cedola finale}) \times \text{lotto minimo}$$

*Se nessuna delle precedenti ipotesi risulta essere verificata e a scadenza il valore finale è minore o uguale al valore iniziale, ma comunque superiore al livello di protezione*  

$$\text{Valore nominale} \times \text{lotto minimo}$$

*Se il sottostante è sceso molto violando il livello di barriera a scadenza si riceve la performance negativa dell'indice maggiorato*

*rata però di un importo minimo indicato come Rm*

$$\frac{\text{Valore nominale} \times I + (\text{Valore finale} - \text{Valore iniziale})}{\text{Valore iniziale}} + Rm \times \text{lotto minimo}$$

## OPZIONI DIGITALI AUTOCALLABLE E MULTIBARRIER

Vediamo ora come viene costruito un certificato di questo tipo. Si tratta di assemblare una vera e propria strategia in opzioni mediante l'acquisto di un'opzione digitale di tipo autocallable sullo stesso sottostante.

Questo contratto prevede che se in una data di esercizio anticipato o alla data di valutazione finale il valore finale è superiore al valore iniziale l'opzione digitale autocallable scade dando a chi la possiede il diritto di incassare la cedola digitale prestabilita, o la cedola finale, e il rimborso dello stesso valore nominale. La scadenza di quest'opzione deve coincidere con la vita del certificato, e per questo vengono previste "n" date di esercizio anticipato coincidenti con le date di Valutazione. E' prevista nel contratto una cedola digitale che per ogni data di esercizio anticipato sarà uguale a "n" volte la cedola digitale stessa ( questo permette al certificato di non perdere le cedole pregresse). Ad esempio se la cedola digitale è pari all'8% e sono previste n = 4 date di esercizio anticipato, il portatore dell'opzione in caso di mancato rimborso anticipato alla prima data ( n=1) ha diritto alla seconda di ricevere, se le condizioni si sono verificate,  $8\% \times n = 16\%$  per n = 1,2,3,4 e così via.

La data di esercizio finale deve coincidere con il giorno di valutazione finale e lo strike è pari al valore iniziale. Infine se in nessuna delle quattro date ipotizzate si verifica la condizione autocallable l'opzione scade senza dare diritto ad alcuna cedola ma soltanto al rimborso del valore nominale. Acquisto di una Put Multibarrier Up&Out ( a protezione di eventuali ribassi) con data di scadenza pari a quella del certificato, strike uguale al livello di protezione, barriera pari al valore iniziale e "n" date di osservazione della barriera coincidenti con le date di valutazione. Questa opzione scade anticipatamente per il meccanismo Up&Out se in una delle date di osservazione il valore del sottostante risulta essere superiore al livello di barriera Up.

Stefano Cenna



## L'ANALISI TECNICA ORO

Dopo aver rotto al rialzo la soglia psicologica dei mille dollari per oncia, l'oro ha iniziato una fase correttiva che lo ha riportato fin sotto i 900 dollari. Attualmente il metallo prezioso veleggia intorno agli 865 dollari e sembra direzionato verso un test di area 830, obiettivo seguente alla violazione al ribasso di quota 915. Più significativa sarebbe una violazione di quota 785 dollari. Per riprendere slancio verso l'alto l'oncia d'oro avrebbe invece bisogno di una decisa vittoria su quota 1.000 dollari, non prima tuttavia di aver superato l'ostacolo di area 915.



FONTE: BLOOMBERG

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 ORO

Dopo aver registrato a metà marzo il massimo storico a 1.008 dollari, l'oro è entrato in una nuova fase, quella della volatilità. Il record è stato seguito da una brusca correzione che ha fatto perdere al metallo giallo oltre 100 dollari, ridimensionandolo intorno a 900. A provocare l'impennata hanno contribuito il crollo del dollaro che ha spinto gli investitori a puntare sul metallo prezioso come bene rifugio e la crescente domanda di Cina e India. E se da un lato la domanda è in aumento, dall'altro l'offerta cala. Il ritracciamento costituisce invece un esempio dei pericoli che l'oro si trova a fronteggiare, almeno fino a quando la crisi finanziaria in corso non potrà dirsi attenuata. A livello fondamentale restano validi i fattori che hanno sostenuto dal 2005 il trend rialzista: una domanda industriale stabile, un aumento di quella d'investimento (in scia all'introduzione degli Etf) e l'incremento di quella proveniente dalle banche centrali asiatiche per diversificare le riserve valutarie.

### I METALLI PREZIOSI

|         | Quotazione | Var. % 1 settimana | Var. % 12 mesi |
|---------|------------|--------------------|----------------|
| Oro     | 867,1      | -4,54              | 20,50          |
| Argento | 16,38      | -4,57              | 16,05          |
| Platino | 1916       | -472               | 47,57          |

## EQUITY PROTECTION CERTIFICATES DI BNP PARIBAS SU AZIONI DI BANCHE ITALIANE

ARTURO, SA CHE CON GLI EQUITY PROTECTION CERTIFICATES DI BNP PARIBAS POSSO INVESTIRE SULLE PIÙ IMPORTANTI AZIONI ITALIANE CON LA TRANQUILLITÀ DEL CAPITALE PROTETTO?

SIGNORE, QUANDO SI PARLA DI INVESTIMENTI LEI SA SEMPRE PRENDERE LE GIUSTE MISURE!

**GLI EQUITY PROTECTION CERTIFICATES SONO DISPONIBILI SOLO FINO AL 30 APRILE IN TUTTE LE FILIALI BNL**

Gli Equity Protection Certificates, disponibili solo ad aprile in esclusiva presso tutte le filiali BNL, ti permettono di beneficiare delle performance di alcune tra le più importanti azioni italiane, con la tranquillità del capitale garantito a scadenza e un rendimento che può arrivare fino al 30%. Puoi investire anche soli 100 euro e negoziare il Certificate in qualunque momento in Borsa Italiana.

Per scoprire tutte le possibilità d'investimento rivolgiti alle filiali BNL, chiama il **800 92 40 43** oppure visita [prodottidiborsa.bnpparibas.com](http://prodottidiborsa.bnpparibas.com)

# INDICI & VALUTE

| INDICE                 | QUOT. | VAR. %  | VAR. %  | TENDENZA | TENDENZA | RESISTENZA | SUPPORTO | P/E 2008 |
|------------------------|-------|---------|---------|----------|----------|------------|----------|----------|
|                        | 29/4  | 1 SETT. | 12 MESI | MT       | LT       |            |          |          |
| <b>BORSE EUROPEE</b>   |       |         |         |          |          |            |          |          |
| EuroStoxx 50           | 3794  | 1,54    | -13,63  | positiva | negativa | 3842       | 3417     | 10,5     |
| Aex                    | 471   | 1,10    | -11,23  | positiva | negativa | 476        | 414      | 10,4     |
| Cac 40                 | 4977  | 2,14    | -16,49  | positiva | negativa | 5031       | 4417     | 11,1     |
| Dax                    | 6885  | 2,33    | -7,07   | positiva | negativa | 6966       | 6168     | 11,4     |
| Ase General            | 4122  | 1,01    | -12,98  | neutrale | negativa | 4194       | 3735     | 11,8     |
| S&P/Mib                | 33841 | 1,05    | -22,66  | positiva | negativa | 34185      | 30062    | 10,5     |
| Ftse 100               | 6089  | 0,91    | -5,58   | positiva | negativa | 6135       | 5414     | 11,3     |
| Ibex 35                | 13707 | 0,84    | -4,64   | positiva | negativa | 14020      | 12638    | 11,7     |
| Smi                    | 7462  | 1,82    | -20,86  | neutrale | negativa | 7707       | 6770     | 15,9     |
| <b>STATI UNITI</b>     |       |         |         |          |          |            |          |          |
| Dow Jones              | 12832 | 0,88    | -1,77   | positiva | negativa | 12942      | 11976    | 14,3     |
| S&P 500                | 1391  | 1,09    | -6,17   | positiva | negativa | 1403       | 1277     | 15,1     |
| Nasdaq                 | 1934  | 2,76    | 3,53    | positiva | negativa | 1943       | 1712     | 22,0     |
| <b>PAESI EMERGENTI</b> |       |         |         |          |          |            |          |          |
| Bovespa                | 63826 | -2,43   | 30,37   | positiva | positiva | 66025      | 57824    | 11,8     |
| Shenzhen B             | 572   | 6,10    | -8,39   | negativa | negativa | 583        | 493      | 17,5     |
| Sensex 30              | 17340 | 3,92    | 25,09   | negativa | negativa | 17481      | 14677    | 17,6     |
| Rts                    | 2126  | -1,53   | 9,85    | positiva | neutrale | 2190       | 1942     | 9,2      |
| Ise National           | 43118 | 0,80    | -4,03   | neutrale | negativa | 43996      | 38174    | 9,0      |
| Dax Bric               | 474   | 2,73    | 25,62   | positiva | negativa | 479        | 390      | nd       |
| Dax Emerg 11           | 351   | 2,06    | -6,03   | negativa | negativa | 353        | 329      | nd       |
| <b>BORSE ASIATICHE</b> |       |         |         |          |          |            |          |          |
| Nikkei 225             | 13850 | 2,23    | -20,40  | positiva | negativa | 14003      | 11794    | 16,1     |
| Hang Seng              | 25862 | 2,24    | 27,25   | positiva | negativa | 26067      | 20573    | 16,8     |
| Dax Asia               | 270   | 4,93    | 5,61    | neutrale | negativa | 270        | 226      | nd       |

| VALUTE                       | QUOT.  | VAR. %  | VAR. %  | TENDENZA | TENDENZA | RESISTENZA | SUPPORTO |
|------------------------------|--------|---------|---------|----------|----------|------------|----------|
|                              | 29/4   | 1 SETT. | 12 MESI | BT       | LT       |            |          |
| Franco Svizzera/Yen          | 100,33 | 1,47    | -1,34   | neutrale | positiva | 102,76     | 97,37    |
| Euro/Corona Norvegia         | 8,01   | -0,94   | 1,29    | neutrale | neutrale | 8,17       | 7,90     |
| Yen/Dollaro Nuova Zelanda    | 0,01   | -2,35   | -9,84   | neutrale | neutrale | 0,01       | 0,01     |
| Franco Svizzera/Dollaro NZ   | 1,24   | -0,85   | -11,27  | positiva | positiva | 1,29       | 1,22     |
| Franco Svizzera/Lira Turchia | 1,18   | 6,52    | 1,91    | positiva | neutrale | 1,18       | 1,08     |
| Euro/Franco Svizzera         | 1,61   | 0,04    | 2,11    | neutrale | negativa | 1,62       | 1,55     |
| Euro/Sterlina                | 0,79   | 1,16    | -16,25  | positiva | positiva | 0,81       | 0,77     |
| Euro/Dollaro Usa             | 1,56   | 1,91    | -14,09  | positiva | positiva | 1,60       | 1,53     |
| Sterlina/Franco Svizzera     | 2,03   | -1,13   | 15,79   | negativa | negativa | 2,07       | 1,96     |
| Sterlina/Yen                 | 203,96 | 0,33    | 14,65   | neutrale | negativa | 209,03     | 195,14   |
| Sterlina/Dollaro NZ          | 2,53   | -2,04   | 6,26    | neutrale | negativa | 2,56       | 2,46     |
| Sterlina/Zloty Polonia       | 4,61   | -1,79   | -19,25  | negativa | negativa | 4,86       | 4,59     |
| Sterlina/Corona Svezia       | 11,80  | -1,48   | 11,81   | negativa | negativa | 12,18      | 11,58    |
| Sterlina/Dollaro Usa         | 1,97   | 0,74    | 1,83    | neutrale | neutrale | 2,02       | 1,96     |
| Dollaro Usa/Franco Svizzera  | 1,03   | -1,89   | 14,20   | neutrale | negativa | 1,04       | 0,99     |
| Dollaro Usa/Yen              | 103,79 | -0,41   | 13,06   | neutrale | negativa | 104,82     | 98,47    |

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 2008 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 Certificatederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito [www.certificatejournal.it](http://www.certificatejournal.it) al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.