

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Easy Express Certificate
Flessibilità e liquidità

ASPETTANDO RIMINI

ITF & ICA
Il risparmio sotto i riflettori

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

IL TEMA CALDO

La grande ripresa russa
Certificati per investire sotto il Cremlino

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Autocallable Relax di Abn Amro
Bric a rimborso anticipato

PUNTO TECNICO

Quali opzioni dietro i gemelli
La struttura dei Twin Win

Easy Express due mesi dopo. Sono passati poco più di sessanta giorni dal debutto dei primi sei certificati su indici azionari mondiali e visto l'interesse che questi hanno suscitato tra gli investitori, ecco che SalOppenheim si ripresenta sul mercato con sei nuovi certificati su sei blue chip di Piazza Affari. Oltre che per le ricche promesse di rendimento dopo un solo anno, si arriva fino al 30%, le sei nuove proposte si distinguono per il meccanismo di payoff semplice. Un solo livello da monitorare a scadenza: al di sopra si guadagna, al di sotto si partecipa all'andamento del titolo. Nel corso dell'approfondimento, dedicato proprio a questa particolare tipologia di prodotto, ci siamo voluti cimentare in un'analisi più tecnica, fondata su un sentiero di prezzo simulato del sottostante e della sua variabile principale, la volatilità. Il risultato che vi proponiamo sarà d'aiuto per valutare in ottica diversa i corposi premi di rendimento prospettati. Non brilla per le potenzialità di guadagno l'Autocallable Relax sui paesi del Bric proposto da Abn Amro, ma la barriera posta al 50% del valore di strike capace di garantire un ampio margine di ripiego dell'indice ci ha indotto ad analizzare l'emissione nella rubrica del Certificato della settimana. Si resta in tema di mercati emergenti con lo speciale sulla Russia e sulle proposte strutturate di recente per investire, con l'opzione Bonus o la garanzia della protezione del capitale sull'Est Europa e sull'indice Rdx. Tra le novità della settimana che porta all'Investment Trading Forum di Rimini e al tanto atteso battesimo del Certificate Village meritano una menzione speciale i due nuovi benchmark tematici di Abn Amro, quotati dal 6 maggio. Per la prima volta è possibile investire su un paniere di 14 società impegnate nella raccolta e riciclo dei rifiuti con l'indice Waste Management Tr e su un basket di 15 società specializzate nella produzione ed estrazione del carbone, con l'indice World Coal Tr. Non resta che augurarvi buona lettura e darvi appuntamento al Certificate Village!

Pierpaolo Scandurra

Investimenti

EASY

&

RELAX





EASY-EXPRESS-CERTIFICATES

Liquidità e flessibilità

A partire dal 29 aprile sono quotati sul mercato Sedex i nuovi Easy Express Certificates di Sal.Oppenheim. La nuova quotazione che segue a quella di fine febbraio di sei Easy Express su indici azionari conferma la volontà dell'emittente di orientarsi a una domanda di mercato che sembra preferire strumenti semplici da valutare e monitorare che puntino sull'uniformità dei meccanismi di payoff. Proprio per tale ragione Sal.Oppenheim ha rincarato la dose e permette di investire con il meccanismo Easy Express oltre che su una vasta proposta di indici internazionali (Dax, DJ Eurostoxx 50, Nikkei 225, S&P/Mib, S&P500, Smi) anche su azioni italiane a larga capitalizzazione appartenenti al paniere domestico come Eni, Enel, Telecom Italia, Unicredit, StMicroelectronics e Fiat.

LIQUIDITÀ, FLESSIBILITÀ

La prima peculiarità della struttura Easy Express è la durata dell'investimento. Grazie alla scadenza breve è possibile realizzare un rendimento interessante già dopo un solo anno. Un arco di tempo sufficientemente ridotto che consente inoltre di poter azzardare anche una previsione futura sull'andamento del sottostante.

Il profilo di rimborso permette di conseguire un profitto se a scadenza il sottostante non si trova sotto il livello di protezione: in tal caso il certificato rimborsa il capitale maggiorato di una cedola a doppia cifra. Viceversa se a scadenza il sottostante è inferiore al livello di protezione l'investitore partecipa alla performance del sottostante uno a uno. La struttura Easy Express risulta quindi adat-

ta a investitori che abbiano un'aspettativa sul sottostante non nettamente unidirezionale e magari accompagnata da una contrazione della volatilità. La seconda particolarità che caratterizza questa tipologia di prodotto è il periodo di osservazione della barriera: a differenza dei classici strumenti a barriera che considerano l'evento knock-out in continua durante la vita del certificato, per gli Easy Express la barriera è discreta, ovvero solo a scadenza viene registrato il valore del sottostante per poter verificare se il livello di protezione sia stato violato al ribasso.

Un'innovazione che riveste una certa rilevanza se si considera il rischio di ritrovarsi con strumenti che hanno subito l'evento barriera a seguito di movimenti repentini ma temporanei che successivamente hanno ripreso la via del rialzo. Infine è da mettere in risalto il meccanismo di copertura parziale dei rischi che consente, anche se il titolo sottostante realizza una perdita di valore, purchè contenuta entro il livello di protezione verificato a scadenza, di vedersi accreditato l'importo del nominale maggiorato della cedola. Alla luce delle caratteristiche fin qui descritte gli Easy Express rappresentano una buona opportunità per investire nel breve periodo in mercati laterali.

Qualora le aspettative sul mercato dovessero essere negative sarebbe invece più profittevole considerare strumenti che permettano di fruire pienamente dei ribassi. Gli effetti della volatilità, notoriamente in crescita quando il mercato vive una fase negativa, finirebbero infatti con il mettere a repentaglio la tenuta del livello di protezione degli Easy Express.

IPOTESI DI VOLATILITÀ

Riteniamo importante acquisire alcune conoscenze di base relative alla volatilità che serviranno per comprendere le analisi e i test a cui abbiamo sottoposto questi nuovi certificati. Perché fare questo? Supponiamo che nei prossimi mesi la volatilità subisca un rialzo del 20%. Quali saranno gli effetti sul payoff del certificato a scadenza e come reagirà il prezzo?

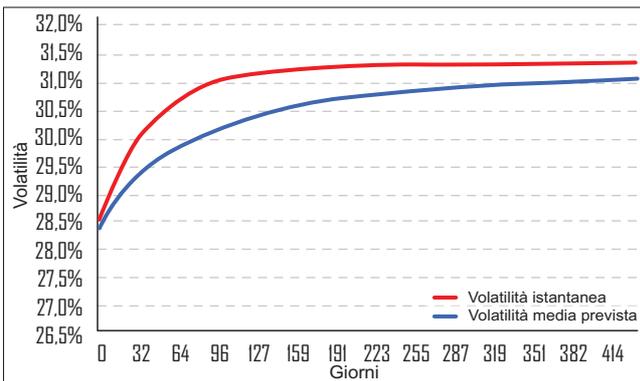
In generale possiamo costruire modelli matematico-economici basati sulle serie storiche dei prezzi sia per stimare i livelli correnti di volatilità che per tracciare quelle

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](#)



TERM STRUCTURE VOLATILITA' MICROSOFT



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

che vengono definite strutture a termine di volatilità capaci di fornire una visione di medio lungo periodo sull'andamento futuro della volatilità stessa.

UNA STIMA DELLA VOLATILITÀ

Prima di passare alla descrizione e valutazione delle sei nuove proposte di Sal.Oppenheim approfondiamo un aspetto meramente tecnico, necessario tuttavia per poter misurare le probabilità di successo della struttura. Fin dall'inizio si è accennato all'importanza di sigma (la volatilità) per la valutazione degli Easy Express. In effetti una maggiore variabilità dei prezzi del sottostante porterebbe a un accrescimento delle probabilità di rischio barriera, l'ipotesi meno favorevole per l'investitore. Una visione ribassista sulla volatilità premierebbe invece l'investitore che si troverebbe in portafoglio uno strumento capace di dare ottime performance già dopo un anno. I modelli maggiormente conosciuti per effettuare adeguate stime di volatilità sono l'Ewma, il modello di Arch, e il Garch(1.1). Procediamo per gradi: stimando la volatilità come tasso delle variazioni dei rendimenti composti dei prezzi notiamo che i pesi attribuiti alle variazioni stesse è uniforme (metodo storico semplice).

Ovvero a variazioni anche molto distanti nel tempo attribuiamo lo stesso peso di variazioni sui prezzi più recenti. Se volessimo generalizzare potremmo dire che questa metodologia di calcolo appiattisce e non di poco la stima della volatilità dando la stessa importanza a eventi distanti nel tempo e a eventi molto ravvicinati. L'evoluzione della modellizzazione ha permesso di introdurre modelli che tendono ad attribuire un peso maggiore ai dati più recenti rispetto a dati troppo vecchi, al fine di stimare adeguatamente la volatilità corrente. Le differenze tra il calcolo della volatilità storica "sempli-

ce" (con pesi uguali) ed Ewma e Garch(1.1) e che questi ultimi meglio rappresentano, tra i modelli basati su serie storiche dei prezzi, la volatilità corrente del mercato. Il loro punto forte è che riconoscono la non costanza della volatilità e della correlazione.

Non di rado infatti è possibile rilevare in alcuni periodi una volatilità o una correlazione relativamente bassa mentre in altri periodi questa può essere relativamente più alta. Si osservi qui accanto un esempio dell'applicazione del Garch(1.1) e la determinazione dell'andamento stimato futuro della volatilità. Il modello ha utilizzato una base dati storica a un anno e stima che nei prossimi 100 giorni la volatilità sul titolo Microsoft possa totalizzare un incremento percentuale positivo. In verità l'applicazione pratica della struttura a termine di Garch viene spesso utilizzata per capire come la struttura a termine delle volatilità implicite reagisce alla variazione di volatilità.

E ADESSO EASY EXPRESS

Conclusa la parentesi più tecnica di questo approfondimento passiamo all'analisi dei nuovi Easy Express e alla valutazione delle loro caratteristiche come livello di barriera, livello iniziale e importo Express. Ci addentreremo inoltre in un sentiero di prezzo simulato del sottostante considerando tutti i parametri variabili (tasso risk free, volatilità e dividendi) in modo neutrale verso il rischio e assumendo che l'andamento del sottostante segua il presupposto di log-normalità. Il processo, ripetuto tre volte per ogni certificato e ottimizzato in termini di riduzione dell'errore entro livelli accettabili ha ipotizzato un decremento/incremento di volatilità del +/-20%. La simulazione si pone come obiettivo di osservare come gli Easy Express reagiscono su differenti livelli di volatilità mantenendo costanti gli altri parametri variabili.

DE000SAL5CJ9

Eni

Il primo Easy Express che andiamo ad analizzare è stato emesso sul titolo Eni. A scadenza, dopo un anno dal-



Certificato		Simulazione			
Nome	Easy Express	Variav.volatilita'	-20%	0%	20%
Emittente	Sal.Oppenheim	Prezzo	108,15	104,38	10075
Sottostante	Eni	Evento barriera	13406	20.166	25.956
Valore iniziale	22,97	Probabilità % barr	13,406%	20,17%	25,96%
Barriera	17,23	Volatilità	20,60%	25,70%	30,84%
Express	115,50	Euribor	4,7940%	4,7940%	4,7940%
Data scadenza	29/06/2009	Simulazioni	100.000	100.000	100.000
Codice Isin	DE000SAL5CJ9	Dividendo	0,0546	0,0546	0,0546



ENEL



Certificato		Simulazione			
Nome	Easy Express	Variabilità	-20%	0%	20%
Emittente	Sal.Oppenheim	Prezzo	108,65	105,2	101,86
Sottostante	Enel	Evento barriera	11.132	17.627	23.294
Valore iniziale	6,9	Probabilità % barr	11,132%	17,63%	23,294%
Barriera	5,18	Volatilità	17,86%	22,32%	2678%
Express	11675	Euribor	47940%	47940%	47940%
Data scadenza	29/06/2009	Simulazioni	100.000	100.000	100.000
Codice Isin	DE000SAL5CK7	Dividendo	0,0689	0,0689	0,0689

l'emissione, il certificato rimborserà il capitale nominale maggiorato di un premio del 15,50% se il valore dell'azione Eni sarà superiore ai 17,23 euro. In caso di livello inferiore si parteciperà linearmente alla variazione del titolo. Nella relativa scheda prodotto a pagina 3, nelle colonne di sinistra viene riportato il dettaglio analitico dell'emissione.

Nelle colonne di destra si può invece osservare come all'aumentare della volatilità il certificato assuma via via un andamento più rischioso. Infatti le probabilità di evento barriera a volatilità 0% (da intendersi come volatilità attuale pari a 25,70%) ammontano a 20.166 su 100.000 simulazioni. Questo, rapportato al numero totale di test effettuati, rappresenta il 20,17%. Incrementando considerevolmente la volatilità, del 20%, si riscontra come non siano

aumentate in maniera rilevante le probabilità di evento barriera a scadenza, tuttavia si nota una consistente riduzione del prezzo del certificato.

Sulla base della solidità del sottostante, delle reazioni alla volatilità e della capacità di riduzione del rischio, abbiamo attribuito a ogni certificato un punteggio in scala da uno a cinque, identificato dalle C dorate visibili nella scheda prodotto. L'Easy Express su Eni è risultato,

tra i sei sotto la lente, il migliore per probabilità di evento barriera e solidità del sottostante.

DE000SAL5CK7

Enel

Il secondo certificato, quotato dal 29 aprile, permette di puntare su Enel con un premio a scadenza del 16,75% se verrà conservato dal titolo il livello di 5,18 euro alla data del 29 giugno 2009.

Tra i sei certificati in analisi questo su Enel è, insieme allo strumento agganciato a Eni, quello che performa meglio grazie anche a una minore volatilità del sottostante rispetto a titoli come Fiat e Telecom. Un incremento di

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 28 MAGGIO IN TUTTE LE FILIALI BNL

Gli **Equity Protection Certificates**, disponibili solo a maggio 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 **Numero Verde 800 92 40 43** oppure visita prodottidiborsa.bnpparibas.com



FIAT



Certificato		Simulazione			
Nome	Easy Express	Variaz.volatilità	-20%	0%	20%
Emittente	SalOppenheim	Prezzo	106,91	100,17	93,83
Sottostante	Fiat	Evento barriera	43.574	54.623	64.018
Valore iniziale	13,68	Probabilità % barr.	29,05%	36,4153%	42,68%
Barriera	10,26	Volatilità	36,84%	46,06%	55,27%
Express	130,00	Euribor	4,7940%	4,7940%	4,7940%
Data scadenza	29/06/2009	Simulazioni	150.000	150.000	150.000
Codice Isin	DE000SAL5CM3	Dividendo	0,03	0,03	0,03

UNICREDIT



Certificate		Simulazione			
Nome	Easy Express	Variaz.volatilità	-20%	0%	20%
Emittente	SalOppenheim	Prezzo	106,13	100,21	94,63
Sottostante	Unicredit	Evento barriera	42.572	53.100	61.681
Valore iniziale	4,58	Probabilità % barr	28,38%	35,40%	41,12%
Barriera	3,44	Volatilità	33,11%	41,39%	49,67%
Express	125,25	Euribor	4,7940%	4,7940%	4,7940%
Data scadenza	29/06/2009	Simulazioni	150.000	150.000	150.000
Codice Isin	DE000SAL5CN1	Dividendo	0,05	0,05	0,05

sigma del 20% eleva al 23,29% le probabilità di insuccesso della struttura. Per contro è interessante notare come una riduzione di volatilità del 20% diminuisca i casi di evento barriera all'11,13%.

DE000SAL5CM3

Fiat

L'Easy Express su Fiat risulta il più esposto al rischio secondo la simulazione effettuata. La barriera posta a 10,26 euro appare al momento sufficientemente distante e il coupon del 30% rappresenta un boccone troppo ghiotto per passare inosservato.

Tuttavia, lasciando lavorare il modello, anche in caso di contrazione di volatilità del 20% rispetto ai valori attuali si mantengono elevate le probabilità che il titolo vada a

finire sotto il livello di protezione a scadenza. In caso di aumento di volatilità i risultati si commentano da soli: si può valutare in un 42,68% la probabilità che la barriera non giungerà a scadenza inviolata.

DE000SAL5CN1

Unicredit

E' alto il livello di guardia anche su questo quarto certificato. Alla data di scadenza si potrà incassare un premio del 25,25% se Unicredit si troverà a un livello superiore a 3,44 euro.

Così come per Fiat questo valore sembra per ora irraggiungibile o quantomeno, se non sopraggiungeranno nuovi elementi di negatività dovuti alla crisi finanziaria dei subprime, potrebbe essere valutato come discreto il rapporto rischio/rendimento offerto dalla proposta.

Tuttavia, applicando al modello la variabile della volatilità, sono da considerare in un 35% le probabilità che, secondo gli attuali livelli di volatilità, il titolo finisca al di sotto del livello di protezione a scadenza.

DE000SAL5CL5

Telecom Italia

La proposta meno rassicurante in termini di rischio barriera è quella costruita sul sottostante Telecom Italia. L'elevata volatilità che ha contrassegnato le sedute degli ultimi tre mesi per l'azione della compagnia telefonica ha contribuito a rendere possibile un coupon del 23,25% a scadenza, elevato se rapportato al dividendo in contrazione rispetto agli esercizi precedenti. Per contro, è proprio la volatilità a condannare la struttura. Su 150.000 simula-

zioni effettuate, per ben 66.199 volte si è ottenuto un livello finale inferiore a 1,04 euro, corrispondente a una probabilità complessiva del 44,13%.

Ipotizzando una contrazione della volatilità le probabilità si riducono giungendo al 37,22%. Tuttavia, se si pensa che la volatilità sia attualmente sui suoi massimi di periodo e che quindi sia destinata a scendere su questo sottostante, è da valutare positivamente l'opportunità di incassare fra un solo anno un premio di rendimento del 23,25%.

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 06/05/08
TWIN WIN	Euro Stoxx 50	3.462,37	50%	100%	106.90 - 107.15
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	17.333,31	100%	100% - Cap 135%	92.25 - 92.45
DOUBLE WIN	S&P MIB	38.172,00	100%	50%	97.90 - 98.40
TWIN AND GO	ENI	24,27	30%	100% Bonus 15.1%	106.30 - 106.80
EQUITY PROTECTION	Generali	30,00	100%	100%	29.50 - 29.55

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



TELECOM ITALIA

Certificato		Simulazione			
Nome	Easy Express	Variav.volatilità	-20%	0%	20%
Emittente	SalOppenheim	Prezzo	97	90,06	83,53
Sottostante	Telecom Italia	Evento barriera	55.825	66.199	74.891
Valore iniziale	1,39	Probabilità % barr	37,22%	44,13%	49,93%
Barriera	1,04	Volatilità	44,22%	55,27%	66,32%
Express	123,25	Euribor	47940%	47940%	47940%
Data scadenza	29/06/2009	Simulazioni	150.000	150.000	150.000
Codice Isin	DE000SAL5CL5	Dividendo	0,06	0,06	0,06

STMICROELECTRONICS

Certificate		Simulazione			
Nome	Easy Express	Variav.volatilità	-20%	0%	20%
Emittente	SalOppenheim	Prezzo	104,16	98,15	9248
Sottostante	StMicro	Evento barriera	41.598	52.564	61461
Valore iniziale	6,62	Probabilità % barr	27,732%	35,04%	40,97%
Barriera	4,97	Volatilità	34,91%	43,64%	52,36%
Express	12375	Euribor	47940%	47940%	47940%
Data scadenza	29/06/2009	Simulazioni	150.000	150.000	150.000
Codice Isin	DE000SAL5CP6	Dividendo	0,03	0,03	0,03

DE000SAL5CP6
StMicroelectronics

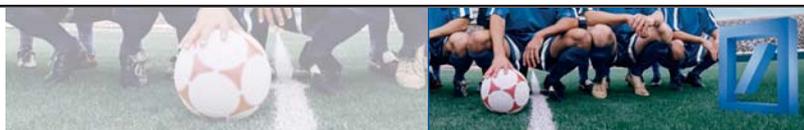
Sostanzialmente identica la valutazione dell'ultimo dei sei certificati proposti in quotazione da Sal.Oppenheim. Il

certificato, agganciato alle performance del titolo StMicroelectronics, promette un rendimento del 23,75% se non si verificherà l'evento barriera a scadenza. Il nostro test ha evidenziato che l'ipotesi maggiormente favorevole al certificato sia un calo di volatilità. Rispetto ai primi certificati analizzati le probabilità di scendere sotto 4,97 euro rimangono alte e pari al 27,73% anche in caso di diminuzione del parametro di volatilità. Per contro il rendimento a scadenza risulta essere in caso di evento favorevole molto interessante. Concludendo, l'Easy Express appare un investimento di sicuro successo per il breve se si ha un'aspettativa laterale o rialzista sul sottostante o ribassista sulla volatilità. Per gli altri scenari è opportuno considerare adeguatamente i rischi in rapporto al rendimento potenziale. Va detto

che la quotazione rende possibile la negoziazione dei certificati anche prima della scadenza e quindi è possibile gestire l'investimento in maniera dinamica.

Stefano Cenna

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

Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione leggere attentamente il Prospetto e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto è disponibile presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta al Numero Verde X-markets 800 90 22 55.

ITF E ICA

Il mondo degli investimenti sul palcoscenico

Due appuntamenti da non perdere, in rapida sequenza, per tutti coloro che ruotano attorno o operano all'interno del mondo del risparmio e dell'investimento. Sono l'Italian Trading Forum di Rimini, la maggiore fiera italiana dedicata al trading e al risparmio giunta ormai alla nona edizione e gli Italian Certificate Awards, al bis dopo il successo dell'anno passato.

ITF RISPARMIO, INVESTIMENTO E CERTIFICATI

Il Palacongressi della cittadina adriatica ospiterà l'Italian Trading Forum il 15 e 16 maggio prossimi. Saranno presenti oltre 80 espositori tra banche, sim, broker, sgr e società operanti nel campo dell'informazione e della consulenza finanziaria, con un ricco panorama di appuntamenti, convegni e seminari destinati agli investitori e ai risparmiatori. Più di 5.000 i visitatori attesi nei 3.000 metri quadri attrezzati della fiera e nelle cinque aree dedicate: Trading di base, Trading esperto, Risparmio e investimenti, Promotori e gestori e il Certificate Village.

Trading di base

Identificati dal colore arancione, gli appuntamenti dedicati al trading di base si rivolgono a chi muove i primi passi nel mondo del trading e della gestione dei propri risparmi. Tra i numerosi incontri espressamente rivolti agli "esordienti" il corso in due sessioni sulle candele giapponesi e sulla gestione del rischio tenuto da Maurizio Milano, la presentazione del nuovo gruppo nato dalla fusione di Borsa Italiana e London Stock Exchange (Nicholas Wardle), il seminario sul trading online tenuto da Anna Omarini, Riccardo Baroni e Steve Benedettini e l'introduzione al mercato Forex delle valute di Robert Baron.

Trading esperto

Il rosso sarà il colore di riferimento per i trader "esperti" o per chi abbia già un'infarinatura in materia e voglia approfondirne gli argomenti e confrontarsi dal vivo con chi opera nel settore. Le sessioni dal vivo saranno il punto forte dell'area tematica "Trading esperto". Da segnalare nella sezione il seminario "Strategie di trading con le opzioni del mercato

Idem" di Enrico Ferrari, Gabriele Villa, Luca Barillaro e Stefania Faiella, il "Trading di breve con Linda Raschke" tenuto da Gianluca Defendi e l'appuntamento con Alessandro Conti che spiegherà come comprare e gestire un'opzione call. Altri temi trattati nella sezione Trading esperto riguarderanno l'Operatività giornaliera in controtendenza (Igor Boggio), i futures (Alessandro Aldovrandi), le strategie di mediazione delle perdite, la teoria di Elliott, il trading basato sui volumi, le bande di oscillazione, la volatilità e un corso approfondito sulle candele giapponesi.

Fiore all'occhiello della sezione saranno la finale internazionale del campionato Top Trader di Borsa con denaro reale, il giovedì dalle 9:00 alle 13:00, e John Bollinger che parlerà di uno dei più famosi e utilizzati strumenti di analisi tecnica, le bande di Bollinger.

Risparmio/Investimenti

Sezione azzurra dedicata al mercato, all'industria e ai prodotti del risparmio e dell'investimento. I gestori premiati dai Morningstar Fund Awards Italy incontreranno il pubblico per spiegare strategie e movimenti dei fondi pensione, opportunità emergenti, Etf ed hedge fund fino ai nuovi fondi tematici. Tra gli appuntamenti più interessanti l'analisi dei mercati finanziari con gli scenari, i mercati, i settori e le valute su cui puntare nell'anno in corso, la Microfinanza e il Microcredito illustrate da Damian Von Stauffenberg e Paolo Brichetti e il convegno di Mondo Hedge sulla convergenza tra hedge fund e fondi tradizionali.

Promotori/Gestori

E' una delle due novità dell'edizione 2008 dell'Italian Trading Forum, insieme con il Certificate Village, area appositamente dedicata ai certificati. La sezione verde è dedicata a tutti i professionisti del settore investimenti e risparmio. Previdenza, Mifid, formazione, strategie di asset allocation, investimenti immobiliari saranno i focus su cui si concentrerà chi fa del risparmio gestito il suo lavoro. In calendario incontri su un tema attualissimo quale il rischio di credito, il credit spread e i derivati del credito, la tavola rotonda tra i professionisti del risparmio gestito su come si fa a diventare grandi, l'analisi delle economie emergenti, le caratteristiche della

gestione di un fondo pensione a un bilancio a distanza di un anno dall'avvio della previdenza complementare.

CERTIFICATE JOURNAL E CERTIFICATE VILLAGE

La seconda grande novità dell'Italian trading forum 2008 è espressamente dedicata allo strumento finanziario che negli ultimi anni ha avuto il maggiore sviluppo e successo nel campo del risparmio e degli investimenti, i certificati. Certificate Journal, con il sostegno di Scoach e Acepi, organizzerà e metterà a disposizione dei visitatori una vasta area didattica per chi desidera imparare a gestire i propri risparmi, con una serie di incontri formativi e operativi. I maggiori emittenti e lo staff del Certificate Journal terranno una serie di incontri teorici e pratici sull'utilizzo dei certificati e saranno a disposizione per un contatto diretto con chiunque vorrà porre domande o avere chiarimenti.



ITALIAN CERTIFICATE AWARDS

La seconda edizione degli Italian Certificate Awards, la manifestazione ideata da Certificatiderivati e da Finanzaonline per premiare l'eccellenza nel campo dei certificati, si terrà il 22 maggio 2008 presso il Palazzo della Triennale di Milano. I premi saranno suddivisi in due categorie, quelli assegnati da una giuria di esperti e quelli attribuiti in base alle preferenze espresse dal pubblico.

Le votazioni sono già aperte e lo rimarranno fino alle ore 20 del 21 maggio prossimo. Il voto potrà essere espresso presso il sito dedicato all'evento www.italiancertificateawards.it o presso il Certificate village all'Italian trading forum di Rimini.

I PREMI DELLA GIURIA

Premio speciale Certificate Journal

Assegnato all'emittente che nel corso dell'anno è stata in grado di fornire il migliore servizio di assistenza e informazione al pubblico.

Premio per la Struttura più innovativa

Verrà premiata la struttura di prodotto più innovativa.

Premio speciale Scoach: miglior broker per certificati

Il premio unico verrà assegnato al broker che garantisce la migliore accessibilità al mercato dei certificati, promuovendone cultura e investimento

I PREMI DEL PUBBLICO

Certificato dell'anno

Il premio verrà assegnato ai migliori certificati leverage o investment emessi nel corso dell'anno.

Emittente dell'anno

Verrà premiata l'emittente risultata, nel corso dell'anno, la migliore per attività di collocamento, emissione e quotazioni di certificati investment o leverage.

Premio per il sottostante più innovativo

Il premio verrà assegnato all'emittente che ha saputo proporre il sottostante più innovativo o difficilmente accessibile.

Miglior certificato ed emittente capital protection certificates

Verrà premiato il migliore prodotto a capitale protetto, totalmente o parzialmente.

Miglior emittente investment certificates

Il pubblico assegnerà il premio alla emittente nell'ambito di certificati investment.

Miglior emittente leverage certificates

Il pubblico assegnerà il premio alla emittente nell'ambito di certificati leverage.

PREMI ASSEGNATI DA GIURIA E PUBBLICO

Premio best newcomer

Dedicato agli emittenti che per la prima volta hanno esordito sul mercato italiano dei certificati nel corso dell'anno.

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 <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> , G. Sarandria, <i>Equity Volatility Trader</i>	Mercati incerti? Scegli il certificate per approfittarne.
VONTOBEL	11:10 - 12:10	S. Miserendino <i>Head of Advisory Italy</i> <i>Financial Products</i>	Open End Certificates - trasparenza e dinamicità per un asset allocation a lungo termine
SAL. OPPENHEIM	12:10 - 13:10	D. Mandiyya <i>Resp. per l'Italia di Sal. Oppenheim</i>	Cedole? Anche con i certificati.
DEUTSCHE BANK	14:00 - 15:00	I. Liso <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 <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> , 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; <i>Resp. Contenuti Certificate Journal</i>	Chiusura Lavori prima giornata

VENERDÌ 16 MAGGIO

	ORARIO	RELATORE	TITOLO
CERTIFICATE JOURNAL	9:30 - 10:00	V. Gallo <i>Certificate Journal</i>	Un anno di certificati, analisi del mercato
SG	10:00 - 11:00	C. Mannocchi <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 <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 <i>ABN Amro Markets</i>	Investire facilmente sui tassi di interesse e di cambio
CERTIFICATE JOURNAL	13:30 - 14:00	P. Scandurra <i>Resp. Contenuti Certificate Journal</i>	Portafogli efficienti con i Certificati. Simulazione di mercato
SAL. OPPENHEIM	14:00 - 15:00	D. Mandiyya <i>Resp. per l'Italia di Sal. Oppenheim</i>	Livello di protezione: il compagno ideale!
CERTIFICATE JOURNAL	15:00 - 16:00	S. Cenna <i>Certificate Journal</i>	Analisi delle strutture dei certificati. Il punto tecnico.
CERTIFICATE JOURNAL	16:00 - 17:00	M. Volpe <i>Certificate Journal</i>	Strategie di Hedging con i Certificati



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	Société Générale	Unicredit, Fiat, Eni, Generali, Enel	30/04/2008	Barriera 50%; Bonus e CAP dal 125 al 150%	14/04/2011	5 sottostanti	Sedex
Equity Protection con CAP	BNP Paribas	Unicredit, Intesa Sanpaolo	30/04/2008	Protezione 100%, Partecipazione 100%; CAP 130%	20/07/2012	2 sottostanti	Sedex
Theme	Abn Amro	Abn Amro World Coal TR Index	06/05/2008	Replica Lineare	11/11/2011	NL0006284622	Sedex
Theme	Abn Amro	Abn Amro Waste Management TR Index	06/05/2008	Replica Lineare	11/11/2011	NL0006284614	Sedex

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
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	DE000HV7LLVO	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
	Deutsche Bank	Paniere di Fondi Comuni	16/05/2008	replica del paniere di fondi	21/05/2013 21/05/2014 21/05/2015	3 certificati	Lux
BankAllable	BNP Paribas	Ubs, BNP Paribas, Barclays, Hbos, Unicredit	21/05/2008	Protezione 100; Coupon 8%	25/05/2012	NL0006292526	Sedex
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
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50, S&P/MIB	28/05/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 117% e 120%	30/05/2011	2 certificati	Sedex
Borsa Protetta Quanto con CAP	Banca Aletti	S&P500	28/05/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 115%	30/05/2011	IT0004362312	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P Bric 40	28/05/2008	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 119%	30/05/2011	IT0004362304	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	28/05/2008	Barriera Up 150%; Barriera Down 67%; Partecipazione 100%	30/05/2011	IT0004362320	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Telecom Italia	28/05/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137%	30/05/2011	IT0004362734	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	Eni, Enel	28/05/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; CAP 130% e 145%	27/07/2012	2 certificati	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	DJ Stoxx Healthcare	28/05/2008	Protezione 90%; Partecipazione 100%; CAP 140%	27/07/2012	NL0006090748	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
Equity Protection con Cap	Banca IMI	DJ Eurostoxx 50, DJ Eurostoxx Banks	30/05/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	03/06/2011	2 certificati	Sedex
Equity Protection Quanto con Cap	Banca IMI	S&P GSCI Agricultural E.R	30/05/2008	Protezione 100%; Partecipazione 85%; Cap 150%	04/06/2011	IT0004362544	Sedex
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
Butterfly	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	23/06/2008	Barriera Up 170%; Barriera Down 70%; Partecipazione Down 100%; Partecipazione Up 50%; Protezione 100%	21/12/011	DE000SAL5CQ4	Sedex
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
	DWS GO	DWS Agrix Index	01/07/2008	Protezione 100%; Bonus Trim Max 5,5%; Bonus Minimo 4%	11/07/2011	DE000DWS0JW2	Scoach
	DWS GO	DWS Infrac 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

■ I livelli iniziali del Bonus su Unicredit

Il 28 aprile sono stati rilevati i livelli iniziali del Bonus su Unicredit (Isin DE000DB3L8Y3) emesso il 2 maggio da Deutsche Bank. E' stato fissato a 4,935 euro il livello strike e calcolato in 2,7143 euro il livello barriera pari al 55% del livello iniziale. Il certificato, alla scadenza del 2 novembre 2009, riconoscerà il capitale nominale maggiorato del più alto tra il Bonus dell'8%, corrispondente ai 5,3298 euro del titolo, e la performance realizzata dal titolo se non si registrerà mai un prezzo di riferimento pari o inferiore ai 2,7143 euro della barriera.

■ Il Bonus Express alla data di osservazione

Il 30 aprile il Bonus Express su DJ Eurostoxx 50 (Isin DE000SAL5BA0) emesso il 24 aprile 2007 da Sal.Oppenheim ha rilevato il riferimento dell'indice ai fini del rimborso anticipato. La

quotazione a 3.825,02 punti, inferiore ai 4.367,83 punti del livello call, non ha consentito il richiamo. La quotazione proseguirà per un ulteriore anno e, a parità di condizioni, si potrà beneficiare di un rimborso pari a 124 euro sui 100 euro nominali.

■ Gli Stop loss della settimana

Sei Leverage certificate legati a indici e future emessi da Abn Amro e Banca Aletti hanno toccato la soglia di Stop loss. Il 2 maggio hanno raggiunto lo Stop un minishort su DJ Eurostoxx 50 (Isin NL0006253072) con strike 3.967 punti, un minishort su S&P/Mib (Isin NL0006253023) strike 34.891 punti, un minishort su Dax (Isin NL0006205320) strike 7.121 punti e uno short su S&P/Mib (Isin IT0004347008) strike 34.500 punti. Il 5 maggio hanno raggiunto lo Stop loss il Minishort su rame (Isin NL0000619302) strike 457,9379 centesimi di dollaro e lo short Dax (Isin IT0004347057) strike 7.100 punti.

VALUTA PLUS CERTIFICATES. PORTA INTERESSI.

Investimenti semplici su tassi d'interesse e cambi.

I Valuta Plus Certificates ABN AMRO corrispondono all'investimento diretto in un deposito in valuta. Puoi beneficiare dell'accredito giornaliero del tasso di interesse del Paese di riferimento e avvantaggiarti dell'eventuale apprezzamento della valuta prescelta rispetto all'Euro. Nel caso dei Valuta Plus sull'Euro hai l'accredito del tasso monetario europeo EONIA meno uno spread ridotto (0,15%). Un grande vantaggio è la tassazione pari al 12,50% anziché il 27% che si paga sui depositi. I Valuta Plus Certificates sono negoziabili, tramite la tua banca di fiducia, sulla Borsa Italiana.

VALUTA PLUS CERTIFICATES	PAESI	CODICE ISIN	VALUTA PLUS CERTIFICATES	PAESI	CODICE ISIN
CZK	Rep. Ceca	NL0000081669	EUR	Europa	NL0006061608
NOK	Norvegia	NL0000081727	HUF	Ungheria	NL0000081693
SEK	Svezia	NL0000081750	CHF	Svizzera	NL0000081651
USD	Stati Uniti	NL0000081776	TRY	Turchia	NL0000707933
AUD	Australia	NL0000081636	MXN	Messico	NL0000081719
CAD	Canada	NL0000081644	ZAR	Sud Africa	NL0000081628
SGD	Singapore	NL0000081768	GBP	Regno Unito	NL0000081677
HKD	Hong Kong	NL0000081685	JPY	Giappone	NL0000081701
NZD	N. Zelanda	NL0000081735	PLN	Polonia	NL0000081743

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
info@abnamromarkets.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.



In merito al certificato segnalato nel numero 81 nella rubrica del Certificato della settimana (codice Isin NL0006142150) non ho compreso il calcolo per arrivare a € 187 in caso di guadagno del 20% dopo aver rimbalzato sulla barriera toccata.

Gentile lettore,

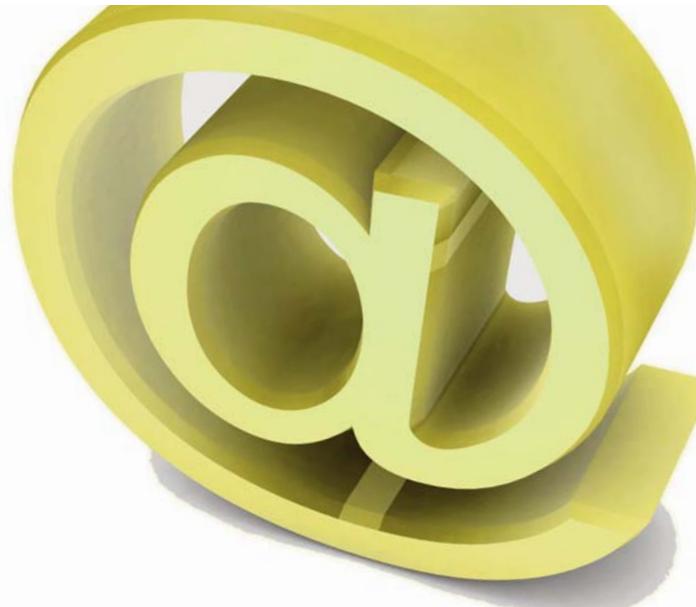
il certificato segnalato è un Bonus Rebound ovvero un certificato che tende a premiare maggiormente l'eventuale rimbalzo che il sottostante dovesse realizzare dopo aver toccato la barriera. Per effetto di questa particolare variante sulla struttura classica dei Bonus un progresso finale del sottostante permetterà un rimborso maggiore se si sarà verificato un evento barriera. Nello specifico, ipotizzando una chiusura dell'indice a +20% dopo che è stata violata la barriera al 53% dello strike, si otterrà un rimborso pari a 187 euro per effetto di una leva del 200% applicata sul rimbalzo in termini assoluti (e non percentuali quindi) che si sarà concretizzato dai 53 euro della barriera ai 120 euro finali. Aiutandoci con un semplice calcolo, moltiplicando per il 200% i 67 euro di rimbalzo ($120 - 53 = 67$) e sommando il risultato ai 53 euro di capitale "protetti", si otterrà 187 euro. In assenza di evento barriera un progresso finale del 20% avrebbe invece prodotto un rimborso pari al nominale maggiorato del Bonus del 30%, e quindi a 130 euro.



Vi chiedo gentilmente informazioni sul certificato emesso da JpMorgan con codice Isin USU480714234 perchè ho provato a cercare su internet ma ad oggi non ho trovato alcuna informazione. Come faccio a trovare la quotazione, se quotato? E' possibile trasferirlo da dossier a dossier (banche diverse) senza nessun problema? RingraziandoVi in anticipo per la gentile attenzione, saluto cordialmente.

Gentile lettore,

il certificato da lei segnalato è un Memory certificate on Yield Alpha 8, emesso da JpMorgan Chase il 21 dicembre



2007. Il certificato, che scadrà il 18 dicembre 2013, è agganciato al JpMorgan FX Alpha 8 Eur Index, un indice che investe sul carry trade tra 14 differenti coppie di valute del G10. Sebbene non risultino scambi, il certificato è quotato sul Luxembourg Stock Exchange a circa 82 euro.

Il ribasso del 18% dall'emissione è giustificato in parte dal calo accusato dal sottostante, sceso dai 105 euro di fine dicembre agli attuali 96,68. Per avere informazioni sulla quotazione del certificato può consultare il sito dell'emittente www.jpmmorganinvestor.com.

Per quanto riguarda il trasferimento del certificato, almeno in teoria, non dovrebbe sorgere alcun problema. E' tuttavia opportuno chiedere alla banca presso la quale intrattiene l'attuale rapporto per essere certi della fattibilità, dei tempi e delle modalità di trasferimento.



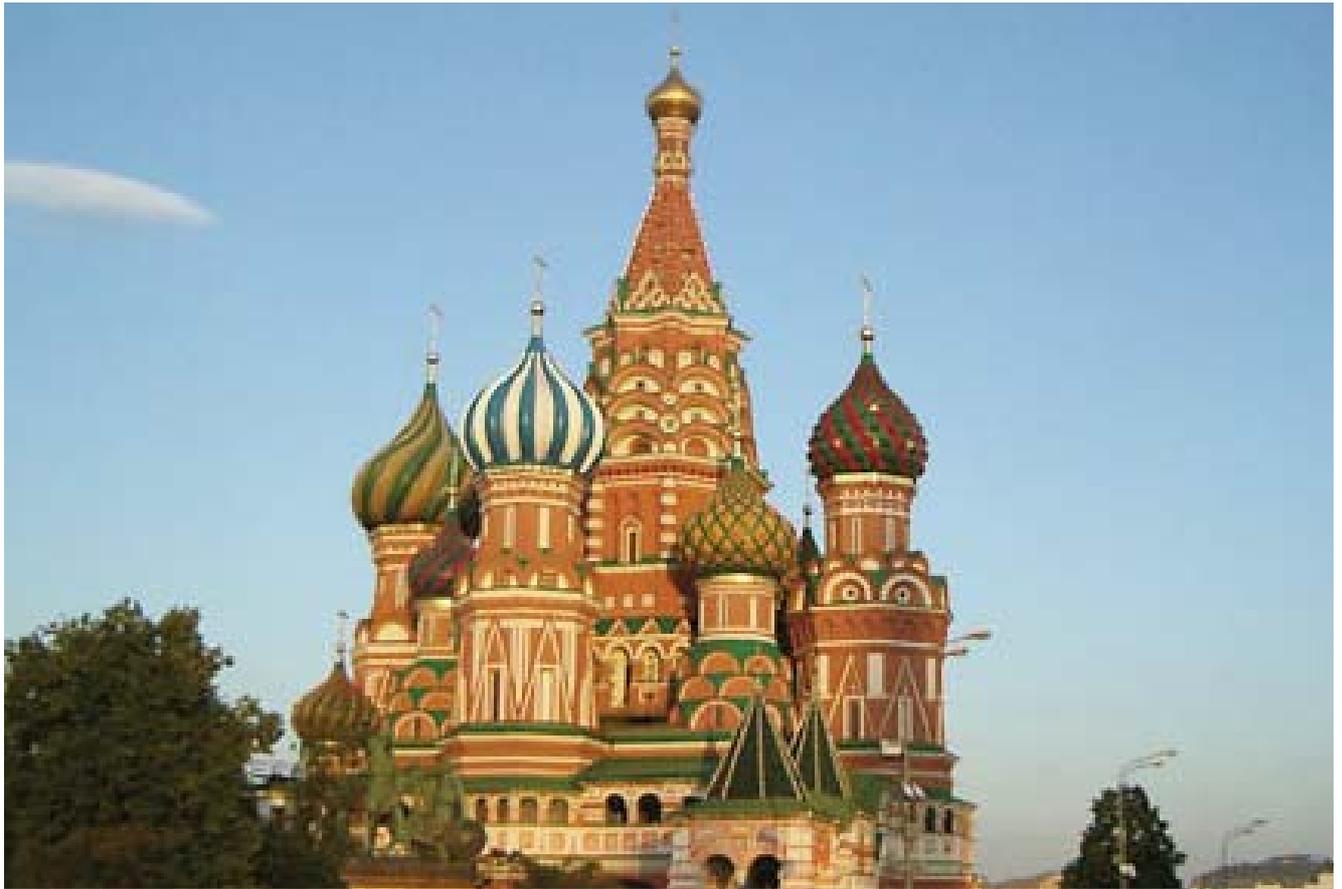
Un aiuto per favore. Fiscalmente gli Express Coupon Plus, che ho in portafoglio a 98euro di carico, come si comportano? Avendo io diverse minusvalenze se incasserò la cedola dovrò pagare il 12,50%? Se vendo il giorno prima non pago e compenso? O esiste un giorno da cui, essendo certa la cedola, si paga il 12,50 anche se si vende prima dello stacco? Grazie.

Gentile lettore,

trattandosi di certificati di recente emissione non è ancora possibile fare riferimento a un precedente.

Tuttavia il pagamento della cedola, non essendo certa, sarà assoggettato come avviene per le cedole dei Cash Collect, alla tassazione del 12,50% solo se non risultano minusvalenze pregresse. E' bene tener presente che si sono verificati in questi ultimi due anni dei casi sporadici di interpretazione soggettiva della normativa che regola la tassazione delle cedole dei Cash Collect.

Sarà pertanto opportuno fare una valutazione di convenienza, per la doppia commissione e lo spread denaro-lettera, nel vendere a mercato il certificato il giorno antecedente allo stacco per poi riacquistarlo ad un prezzo ex-cedola.



LA GRANDE RIPRESA RUSSA

Gli anni novanta sono stati per la Russia un periodo di profondo cambiamento. La caduta dell'Unione Sovietica aveva avuto impatti devastanti e il Paese sembrava sull'orlo del declino. I dati economici attualmente indicano la Russia come nona economia del mondo e quinta in Europa. Il mercato azionario ha seguito lo sviluppo del Paese e l'Rdx Index, composto da ricevute di deposito di titoli russi quotati al London Stock Exchange, ha realizzato dal 2001 al 2006 un vertiginoso rialzo del 682%. L'ultimo anno invece è stato tuttavia caratterizzato da una fase di lateralità e la crisi che ha colpito i mercati azionari a gennaio non ha permesso all'indice di recuperare i massimi storici.

AL SEDEX L'OPEN END SULL'RDX

Per investire sull'indice russo riservato agli investitori esteri, il 10 marzo Hvb ha portato in quotazione al Sedex un Open End. La struttura di questa tipologia di certificato consente di replicare fedelmente, senza opzioni accessorie o effetto leva, l'andamento del sottostante al pari di un certificato Benchmark. A differenza di quest'ultimo, caratterizzato da una

durata compresa tra i tre e i cinque anni, l'Open End non prevede alcuna scadenza. Una particolarità che avvicina il mondo dei certificati di investimento all'universo del risparmio gestito e

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 05/05/08
Bonus Certificate	Enel	3,43	130%	105,07
Bonus Certificate	Generali	14,33	125%	102,70
Bonus Certificate	Fiat	7,18	148%	102,96
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 05/05/08
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



consente di pianificare un'operatività di medio lungo periodo, volendo anche sotto forma di accumulo mensile, limitando i costi alla sola commissione di negoziazione. A differenza dei fondi comuni o degli Etf l'Open End sul mercato azionario russo non prevede alcuna commissione di gestione.

RIMBORSO QUASI SICURO PER L'AC TWIN WIN

E' soggetto a una scadenza ma con tutta probabilità verrà rimborsato con largo anticipo l'Autocallable Twin Win emesso da Abn Amro un anno fa. Il 30 maggio prossimo il certificato rileverà il livello raggiunto dal Russian Depositary Index ai fini del richiamo anticipato. Stando alla quotazione attuale dell'indice a 1.985,6 punti, superiore ai 1.831,56 punti dello strike, salvo sorprese dell'ultimo minuto il certificato sarà richiamato da parte dell'emittente. Agli investitori verrà rimborsato il capitale nominale, 100 euro per certificato, maggiorato di un coupon del 16%. Come si può immaginare la quotazione sconta in gran parte il rimborso anticipato ma se l'indice non perderà più del 7,7% con i 113,82 euro esposti in lettera si potrà ancora ottenere un rendimento del 2% in poco più di venti giorni. Nella peggiore delle ipotesi, ovvero che l'indice non riesca a mantenere i valori dello strike, la quotazione proseguirà fino alla data di osservazione successiva (30 maggio 2009) dove, a parità di condizioni, si potrà ottenere il rimborso di 132 euro sui 100 nominali. Se anche in questa data il

L'OPEN END PER LA RUSSIA

Nome	Open End
Emittente	Unicredit - Hvb
Sottostante	Rdx Eur
Multiplo	0,01
Commissioni di gestione	0%
Scadenza	Non prevista
Codice Isin	DE000HV7LLE6

L'AUTOCALLABLE TWIN WIN DI ABN AMRO

Nome	Autocallable Twin Win
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Rdx
Strike	1.831,56
Barriera	1.282,09
Partecipazione	100%
Date di osservazione	30/05/08 e 30/05/09
Scadenza	30/05/2010
Coupon	16% annuo
Fase	Quotazione
Prezzo in lettera	113,82 euro
Mercato	Sedex
Codice Isin	NL0000842219

certificato non verrà richiamato si arriverà a scadenza dove si guarderà alla barriera. Se l'indice non farà mai registrare valori pari o inferiori a 1.282,09 punti le performance dello stesso ver-

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: 109,90 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: 106,85 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: 102,55 EUR
Livello di protezione: 1,04 EUR • Livello iniziale sottostante: 1,39 EUR

Anche su Enel, Eni, STMicroelectronics!

NOVITÀ:
ora anche su azioni!

→ 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
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 07.05.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. *In riferimento ai livelli iniziali.

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

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



IL BONUS WORST

Nome	Bonus Worst
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Rdx, Bovespa (Eur), Ise National 30 Index, Hang Seng China Enterprise
Data	26/05/2008
Barriera	50%
Bonus	135%
Data emissione	30/05/2008
Scadenza	31/10/2010
Codice Isin	DE000DB7EFT9
Mercato	Lussemburgo

ranno riconosciute in valore assoluto. Quindi, a fronte di un ribasso o un rialzo del 20% verranno riconosciuti 120 euro, mentre se la barriera verrà violata si parteciperà direttamente alle performance dell'indice e gli eventuali ribassi produrranno un rimborso inferiore al nominale.

NON SOLO RUSSIA
Il Bonus Worst

Per chi vuole puntare sul mercato russo ma ripartire i rischi su più mercati emergenti, nelle ultime settimane sono stati lanciati diversi certificati. Il primo è un Bonus di Deutsche Bank in sottoscrizione fino al 26 maggio. Questo certificato dalla durata relativamente breve, due anni, lega il rendimento finale a un paniere di quattro indici emergenti: l' Rdx per la Russia, l'Ibov in euro per il Brasile, l'Hang Seng China Enterprises per la Cina e l'Ise National 30 per la Turchia. Al 31 maggio 2010 verrà riconosciuto un Bonus del 35% sul capitale nominale pari a 100 euro per certificato anche in presenza di un andamento negativo dei sottostanti, a patto che nessuno di questi abbia mai fatto registrare ribassi pari o superiori al 50% rispetto al livello iniziale. In caso contrario si perderà l'opzione Bonus e il rimborso finale sarà soggetto all'opzione "Worst of" ossia verrà calcolato in funzione della performance realizzata dal peggiore dei quattro indici in esame. Analizzando pro e contro di un eventuale investimento in questo certificato si possono identificare due tipi di rischio. In primo luogo la violazione del livello barriera, con anche solo uno dei sottostanti che perderà il 50% dal livello di emissione, farà perdere l'opzione Bonus e farà partecipare linearmente alla performance del peggiore dei quattro sottostanti. Inoltre, sul fronte degli eventuali profitti, le potenzialità espresse negli anni passati da questi indici verranno limitate a un rendimento massimo conseguibile fissato al 35%. Sotto il profilo dei vantaggi il certificato, come i Bonus in generale, esprime la massima

L'EQUITY PROTECTION

Nome	Equity Protection
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Cece e Rdx
Data	14/05/2008
Protezione	95%
Partecipazione	100%
Cap	163%
Data emissione	16/05/2008
Scadenza	16/05/2013
Codice Isin	IT0004357049
Mercato	Sedex

efficacia in mercati laterali o non fortemente ribassisti. Sarà sufficiente che nessun indice tocchi la barriera per garantire un ritorno del 35% pari al 17,50% annuo semplice. Grazie al meccanismo Bonus si potrà conseguire un ritorno positivo dell'investimento anche in presenza di un andamento negativo di tutti gli indici presi in esame. Il livello barriera, posto al 50% del livello iniziale degli indici, risulta ben posizionato soprattutto alla luce degli attuali livelli raggiunti dagli indici con l'esclusione del solo Brasile, uno dei pochi indici mondiali che ha subito in maniera marginale l'andamento negativo di mercato.

Rdx e Cece a capitale protetto

La seconda proposta, in collocamento fino al 14 maggio da Banca Imi, punta alla tutela del capitale per investire sull'Est Europa compresa la Russia. Legato a un paniere composto da Cece Eur (85%) e da Rdx (15%), dopo cinque anni si tornerà in possesso, nella peggiore delle ipotesi, del 95% del capitale investito. Al rialzo verrà garantita la replica delle performance del basket fino a un limite (Cap) del 63%. Il rischio massimo è una perdita in conto capitale del 5%, mentre al rialzo si potrà conseguire un rendimento fino al 12,6% annuo semplice.

Vincenzo Gallo

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BONUS	LIVELLO PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 07/05/08
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50/ Nikkei225/S&P500	112 EUR	70% all'emissione	02/02/2009	107,61
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50 Nikkei225/S&P500	119 EUR	70% all'emissione	29/06/2009	94,29
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 07/05/08
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	97,06
TWIN WIN	S&P/ MIB	145%	24.789,00	41.315,00	75,73
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 07/05/08
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9 EUR	2.489,73	3.556,76	97,99
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8 EUR	2.647,27	3.529,7	91,32
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 07/05/08
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	99,63

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



INVESTMENT CERTIFICATES

Le scadenze di maggio/giugno

Per il mese di maggio è prevista la scadenza di un solo certificato. Si tratta di un Xperts certificate emesso da Deutsche Bank il 1 gennaio del 1999.

Il certificato, appartenente alla tipologia dei Benchmark a replica lineare del sottostante, ha seguito nel corso dei nove anni e quattro mesi di durata l'andamento del WorldLeader Index, un indice composto da 30 titoli a elevata capitalizzazione (blue chip) di Stati Uniti, Europa e Giappone selezionate sulla base del dividend yield e di un criterio di Price momentum.

Saranno invece ben centotredici i certificati che andranno in scadenza nel prossimo mese di giugno. Nella tabella vengono riportati i certificati che saranno chiamati all'esercizio automatico nella quindicina iniziale di giugno.

Prima della scadenza di un Reflex Short, un certificato della categoria Benchmark che al contrario della struttura classica replica in maniera inversa l'andamento del sottostante, emesso da Banca Imi per puntare sul ribasso

dell'indice Nikkei225, toccherà a venti Equity Protection su titoli azionari e quattro sull'indice nipponico. Pochi gli spunti da cogliere in questo scorcio di trattazione dei 24 certificati a capitale protetto proposti da Banca Imi. Le quotazioni attuali sono il frutto del prezzo corrente dei titoli sottostanti al netto dei prossimi dividendi che verranno distribuiti prima della scadenza.

In particolare si presti attenzione ai 24,76 euro offerti dal market maker per l'Equity Protection su Eni, in linea con i 25,46 euro di quotazione corrente al lordo dei 0,70 euro di dividendo che verranno staccati il 19 maggio. La protezione del capitale ha infine salvato da ingenti perdite gli investitori che avevano creduto nelle possibilità di recupero di Telecom Italia ed StMicroelectronics. Nonostante i pesanti ribassi subiti dai due titoli, gli investitori si vedranno restituire il capitale nominale investito in fase di emissione.

CeD

LE SCADENZE DI MAGGIO E GIUGNO

Codice	Tipo	Sottostante	Prezzo titolo	Strike	Protezione	Partecipazione	Scadenza	Prezzo	Rimborso stimato*	Sconto premio
DE0008408279	Xperts	Worldleader Index	-	-	-	-	22/05/2008	96,900	-	-
IT0004212806	Equity Protection	Eni	25,46	18,000	100,00	100%	02/06/2008	24,760	24,7600	0,00%
IT0004212905	Equity Protection	StMicroelectronics	8,05	14,000	100,00	100%	02/06/2008	13,960	14,0000	0,29%
IT0004212947	Equity Protection	Telecom Italia	1,33	2,150	100,00	100%	02/06/2008	2,145	2,1500	0,23%
IT0004212897	Equity Protection	StMicroelectronics	8,05	14,000	100,00	50%	02/06/2008	14,060	14,0000	-0,43%
IT0004212848	Equity Protection	Fiat	14,85	15,000	100,00	100%	02/06/2008	15,600	15,0000	-3,85%
IT0004212830	Equity Protection	Fiat	14,85	15,000	100,00	50%	02/06/2008	15,360	15,0000	-2,34%
IT0004212772	Equity Protection	Eni	25,46	23,000	100,00	50%	02/06/2008	23,960	23,0000	-4,01%
IT0004212814	Equity Protection	Fiat	14,85	17,000	100,00	50%	02/06/2008	17,040	17,0000	-0,23%
IT0004212798	Equity Protection	Eni	25,46	18,000	100,00	50%	02/06/2008	21,390	21,6900	1,40%
IT0004212780	Equity Protection	Eni	25,46	23,000	100,00	100%	02/06/2008	24,8300	23,8800	-3,83%
IT0004212889	Equity Protection	Generali	28,42	25,455	100,00	100%	02/06/2008	30,400	31,1600	2,50%
IT0004212822	Equity Protection	Fiat	14,85	17,000	100,00	100%	02/06/2008	17,040	17,0000	-0,23%
IT0004212863	Equity Protection	Generali	28,42	28,182	100,00	100%	02/06/2008	31,400	31,1600	-0,76%
IT0004212962	Equity Protection	Telecom Italia	1,33	2,050	100,00	100%	02/06/2008	2,050	2,0500	0,00%
IT0004212871	Equity Protection	Generali	28,42	25,455	100,00	50%	02/06/2008	29,230	28,6400	-2,02%
IT0004212954	Equity Protection	Telecom Italia	1,33	2,050	100,00	50%	02/06/2008	2,050	2,0500	0,00%
IT0004212939	Equity Protection	Telecom Italia	1,33	2,150	100,00	50%	02/06/2008	2,145	2,1500	0,23%
IT0004212855	Equity Protection	Generali	28,42	28,182	100,00	50%	02/06/2008	31,250	31,1300	-0,38%
IT0004212921	Equity Protection	StMicroelectronics	8,05	12,000	100,00	100%	02/06/2008	11,970	12,0000	0,25%
IT0004212913	Equity Protection	StMicroelectronics	8,05	12,000	100,00	50%	02/06/2008	12,020	12,0000	-0,17%
IT00042127194	Equity Protection	Nikkei 225	14.102,48	13.000	100,00	100%	13/06/2008	9,210	8,7200	-5,32%
IT00042127186	Equity Protection	Nikkei 225	14.102,48	13.000	100,00	50%	13/06/2008	8,680	8,3600	-3,69%
IT00042127202	Equity Protection	Nikkei 225	14.102,48	16.500	100,00	50%	13/06/2008	10,510	10,0130	-4,73%
IT00042127210	Equity Protection	Nikkei 225	14.102,48	16.500	100,00	100%	13/06/2008	10,500	10,1300	-3,52%

AUTOCALLABLE RELAX

Bric a rimborso anticipato

È rimasto in sottoscrizione dall'11 aprile fino al 2 maggio scorso il nuovo certificato della categoria Autocallable di Abn Amro che ora si appresta a debuttare sull'apposito mercato Sedex di Borsa Italiana. L'emittente ne ha richiesto infatti la quotazione dopo aver rilevato, il 7 maggio, i valori di partenza del sottostante. Proprio questo è uno dei primi elementi di richiamo del nuovo certificato. Trattasi infatti dell'indice S&P Bric 40, che raccoglie i primi dieci titoli per capitalizzazione delle Borse di Brasile, Russia, India e Cina. Tutti Paesi emergenti ad elevata crescita i cui mercati azionari sono caratterizzati da una volatilità elevata, come mostra il grafico di lungo periodo. A fine 2004 l'S&P Bric 40 si trovava ancora sotto 1.000 punti per poi arrivare, con una crescita ininterrotta, a toccare i massimi a ottobre 2007 sopra i 3.500 punti. Un rialzo di quasi il 300% al quale ha fatto da contraltare il forte calo subito nella prima parte dell'anno (-30% circa) e l'altrettanto rapido recupero delle ultime settimane.

In un simile scenario, l'Autocallable Relax di Abn Amro appare una proposta interessante sia per la possibilità di incassare un significativo premio, oltre al rimborso del capitale, dopo appena un anno, sia per la barriera posta al 50% del valore di strike, capace di garantire un margine di ripiego dell'indice che ha resistito finora alla bufera estiva abbattutasi sui mercati. Il funzionamento dell'Autocallable Relax è semplice. A ciascuna data di osservazione annuale (7 maggio 2009, 2010 e 2011) verranno rilevati i valori di riferimento del sottostante e se in una di queste il valore del sottostante risulterà essere superiore a quello della data di strike, il certificato scadrà anticipatamente rimborsando il capitale nominale investito e una cedola del 10%. In caso contrario, se il sottostante è pari o inferiore al livello strike, si riceverà la sola cedola, ridotta al 5%, e non il rimborso del capitale iniziale in quanto il certificato proseguirà la sua vita fino alla data di rilevazione successiva. Stesso scenario si ritroverà alla data di scadenza, fissata per il 7 maggio 2012. Condizione necessaria perché tutto ciò si verifichi è che l'indice S&P Bric 40 non sia mai sceso sotto il 50% del valore di strike nel corso della vita del certificato. Se ciò dovesse accadere, il possessore perderà diritto a ricevere

le cedole e il rimborso verrà determinato in base alla performance finale del sottostante nei confronti del suo valore iniziale e potrà quindi dare luogo anche a una perdita di capitale.

Codice Isin: NL0006261018

Descrizione: Autocallable Relax su S&P Bric 40

Caratteristiche: barriera: 50%, coupon: 5% o 10%

Orizzonte temporale: quattro anni

Rischi: tra i rischi dell'Autocallable Relax di Abn Amro va sicuramente annoverata la possibilità che il sottostante registri ribassi pari o superiori al 50% rispetto al valore di strike. In tal caso infatti, in special modo se ciò si verificherà nel primo anno di vita, la struttura del certificato ne verrebbe inficiata. Si perderebbero le cedole intermedie e si arriverebbe alla scadenza finale correndo il rischio di una perdita di capitale in quanto la performance verrà calcolata sul rapporto tra valore finale e valore iniziale del sottostante. Inoltre il rendimento massimo ottenibile non potrà mai essere superiore a 125 euro su 100 euro di nominale inizialmente investiti. Infine la sottoscrizione del certificato prevede una commissione implicita del 4%.

Vantaggi: la possibilità di ottenere un rimborso anticipato e un premio del 10% già dopo il primo anno di vita è uno dei vantaggi offerti dall'Autocallable Relax di Abn Amro. Sulla stessa linea si pone anche la seconda opzione. La cedola del 5% nel caso in cui la performance del sottostante alla data di rilevazione sia negativa, rispetto al valore di strike, sebbene con il limite dato dalla barriera, che non dovrà mai essere violata. Per quanto riguarda il timing di ingresso invece, sebbene l'indice abbia messo a segno un bel recupero rispetto ai minimi di marzo, i massimi dell'ottobre 2007 sono ancora sufficientemente lontani. Non si tratterà insomma del classico ingresso sui massimi. Infine è da ricordare che il certificato verrà quotato al Sedex e sarà negoziabile come un titolo azionario.

A.P.



QUALI OPZIONI DIETRO I GEMELLI?

La struttura dei Twin Win

Nel Punto tecnico di questa settimana analizzeremo a fondo la struttura che per antonomasia ha rivoluzionato il concetto di investimento legato alla direzionalità, il Twin Win. Grazie a tale tipologia di certificato risulta infatti possibile ribaltare le eventuali performance negative del sottostante in positive entro un certo livello prestabilito. Ad oggi l'offerta sul mercato è vastissima, forte del successo registrato da un prodotto destinato a lasciare il segno sui mercati finanziari e capace di creare una vera e propria tendenza di mercato attraendo sempre nuovi investitori.

TWIN WIN, DOPPIA OPPORTUNITÀ

Cosa ci si aspetta da una struttura Twin Win? Sicuramente la possibilità di trarre profitto anche da mercati ribassisti. Se infatti il sottostante si muoverà al

rialzo il certificato permetterà di godere dei rialzi senza limite. Se invece l'indice, titolo o valuta, dovesse scendere rispettando un certo livello chiamato barriera, le performance negative per effetto della componente opzionaria sottostante verrebbero trasformate in profitti per l'investitore. Risultato vincente quindi, sia che il mercato salga sia che scenda entro un determinato livello fissato alla data di rilevazione iniziale emissione.

L'ANGOLO DELLA FORMULA

Stabiliti in sede di emissione alcuni parametri fondamentali come livello di strike pari al valore iniziale del sottostante il giorno di emissione, del livello barriera, pari alla soglia al di sotto della quale non si deve scendere per non compromettere la capacità di ribaltamento della performance, di partecipazione up che esprime la misura



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 oppure chiamate il Numero Verde 800.99.66.99.



BANCA IMI

con la quale il certificato segue l'andamento al rialzo del sottostante (se maggiore di uno l'investimento presenta la possibilità di fare meglio del sottostante stesso grazie a un effetto leva) e di partecipazione down che esprime la percentuale di partecipazione ai ribassi del sottostante, a scadenza potranno verificarsi diverse ipotesi.

Se durante la vita del certificato il sottostante non ha mai quotato a un valore pari o inferiore al livello barriera si potranno avere le seguenti due situazioni:

- valore finale maggiore del valore iniziale

$$\text{Valore nominale} \times \left[\text{Partec. Up} + \frac{(\text{Valore finale} - \text{Valore iniziale})}{\text{Valore iniziale}} \right]$$

- valore finale minore del valore iniziale

$$\text{Valore nominale} \times \left[\text{Partec. Down} + \frac{(\text{Valore iniziale} - \text{Valore finale})}{\text{Valore iniziale}} \right]$$

Se durante la vita del certificato si verifica la rottura del livello barriera al ribasso o il sottostante quota almeno un importo pari al livello stesso, la capacità del Twin Win di trasformare una performance negativa in positiva viene annullata e l'investitore riceve a scadenza un importo pari a:

$$\text{Valore nominale} \times \left(\frac{\text{Valore finale}}{\text{Valore iniziale}} \right)$$

In quest'ultimo caso l'investimento genera una perdita pari a quella che si sarebbe verificata se il risparmiatore avesse investito direttamente nel sottostante.

COMPONENTE DERIVATIVA

L'acquisto di un certificato è finanziariamente equivalente all'investimento e alla costruzione di una strategia in opzioni. Nello specifico caso in esame occorrerà, per poter costruire una struttura Twin Win, eseguire le seguenti operazioni.

Acquisto di una call con strike zero, corrispondente all'investimento diretto nel sottostante.

Strettamente legato al livello di partecipazione, acquisto o vendita di un'opzione call con strike uguale al valore iniziale. Occorrerà, se il certificato gode per esempio di una partecipazione ai rialzi del 1,2 (120%) acquistare una call se la differenza tra Partecipazione al rialzo - 100% è positiva. Se la sottrazione genera invece un livello minore di 0 la call deve essere venduta. Il numero di

opzioni acquistate/vendute dipenderà dal livello di partecipazione stesso. Il ribaltamento delle performance negative in positive è garantito dall'acquisto di (2 - Y%) down&out put con prezzo di esercizio uguale al valore iniziale e la barriera fissata nella stessa misura della barriera del Twin Win. Y% permette di determinare il numero di opzioni put down&out da acquistare ed è pari a (100% - Partecipazione down). Se ad esempio pensiamo ad un certificato con partecipazione ai ribassi del 100% il numero di opzioni down&out sarà fissato facendo (2 - Y%) con Y% = (100% - 100%). Occorrerà acquistare due opzioni put down&out.

PUT DOWN&OUT

Più volte trattata all'interno del Punto Tecnico questa particolare Exotic Options da diritto a chi la possiede di ricevere il payoff a scadenza solo se la barriera (in questo caso disattivante) non venga mai raggiunta durante la vita del contratto stesso. Nel caso in cui il sottostante quoti ad un livello pari o inferiore al livello della barriera l'opzione scade e la struttura del certificato rimane priva dell'opzione "guadagno al ribasso". Nell'ipotesi di estinzione anticipata della put down&out l'investitore che stia strutturando il certificato rimane con in portafoglio la call strike zero e dell'X% di opzione call se la partecipazione è maggiore del 100%. Se invece il certificato è stato strutturato con una partecipazione ai rialzi minore di 100% con l'estinzione della put rimane in portafoglio la call strike zero e l'X% della call venduta con strike pari al valore iniziale.

ANALISI DI SENSITIVITÀ

Ultimiamo la nostra analisi con una semplice tabella che sintetizza l'impatto del tempo, variazioni di volatilità e valore del sottostante sul prezzo del certificato.

Stefano Cenna

ANALISI DI SENSITIVITÀ

	Tipo di variazione	Reazione del prezzo del Twin Win
Tempo	Diminuzione	+
Volatilità	Aumento	-
Volatilità	Diminuzione	+
Sottostante	Aumento	+
Sottostante	Diminuzione	-



L'ANALISI TECNICA MSCI RUSSIA

Dopo i fasti del 2005, l'indice Msci Russia in dollari ha rallentato notevolmente il passo adottando, dall'estate 2006, un trend debolmente rialzista. La prosecuzione di tale trend è legata al superamento deciso di quota 1.550 (step intermedio a 1.500), evento che porrebbe un obiettivo a 1.850. Sul fronte del ribasso il primo supporto è identificabile a 1.390, la cui violazione darebbe spazio a discese verso 1.335 in prima battuta e 1.250 successivamente. Nel considerare l'andamento dell'Msci Russia, è da tenere presente la sua definizione in dollari statunitensi e l'effetto negativo che ne avrebbe avuto un investitore in euro.

MSCI RUSSIA IN DOLLARI (settimanale)



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 MSCI RUSSIA

Tra gli indici che hanno dato maggiore soddisfazione agli investitori nel corso degli ultimi dodici mesi, spicca l'indice Msci Russia, il paniere che raggruppa le principali aziende quotate alla Borsa di Mosca selezionate in base alla capitalizzazione di mercato.

I settori più rappresentativi del paniere sono quello energetico seguito da telecomunicazioni e finanziari. Tra le società spiccano Gazprom, Lukoil e Sberbank. Secondo il consensus degli analisti nel 2008 le blue chip russe dovrebbero registrare una crescita degli utili di circa il 18%, con un rapporto price earning (p/e) di 10,24. Una crescita legata soprattutto al balzo messo a segno dal prezzo del petrolio e del gas (in generale dalle materie prime) in grado di influenzare positivamente la redditività di numerose aziende presenti all'interno dell'indice.

Da mettere in evidenza, oltretutto, che alcuni prodotti finanziari utilizzano come sottostante la versione capped dell'indice, con alcuni vincoli sul peso dei singoli titoli (max 20% dell'intero indice) per rispettare le normative internazionali sulla diversificazione dei prodotti di investimento.

SGI 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 SGI WISE Long/Short tramite un Certificato Equity Protection caratterizzato da:

- Partecipazione al 100% dei rialzi dell'indice SGI 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 SGI WISE Long/Short.

Equity Protection Certificate su indice SGI 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
SGI 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



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

Per maggiori informazioni:

www.certificate.it
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 e presso Société Générale Via Olona, 2 - 20123 Milano.



SG

Equity Protection
Certificate su indice
SGI WISE Long/Short

Per una
strategia
Long/Short



INDICI & COMMODITY

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	7/5	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	3845	0,52	-12,84	positiva	negativa	3900	3577	10,7
Aex	483	1,57	-9,83	positiva	negativa	487	435	10,7
Cac 40	5042	0,94	-16,42	positiva	negativa	5100	4622	11,2
Dax	7032	1,19	-5,52	positiva	negativa	7108	6430	11,8
Ase General	4261	1,12	-10,13	neutrale	negativa	4317	3735	12,3
S&P/Mib	34181	0,65	-21,68	positiva	negativa	34620	31201	10,6
Ftse 100	6234	2,39	-4,85	positiva	negativa	6275	5586	11,5
Ibex 35	13912	0,84	-4,41	positiva	negativa	14169	13107	11,9
Smi	7588	0,76	-19,10	neutrale	negativa	7707	7069	16,3
STATI UNITI								
Dow Jones	12814	-0,05	-3,72	positiva	negativa	13132	12176	14,2
S&P 500	1393	0,50	-7,64	positiva	negativa	1423	1313	15,1
Nasdaq	1951	1,76	2,72	positiva	negativa	2001	1762	22,3
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	69018	8,14	37,27	positiva	positiva	70973	59820	12,6
Shenzhen B	564	0,79	-17,15	negativa	negativa	583	501	17,2
Sensex 30	17094	-1,12	24,18	positiva	negativa	17736	15302	17,5
Rts	2198	3,56	14,87	positiva	neutrale	2201	1995	9,5
Ise National	42692	0,10	-4,48	positiva	negativa	43996	38174	9,0
Dax Bric	488	2,38	27,43	positiva	negativa	492	413	nd
Dax Emerg 11	358	1,87	-4,45	neutrale	negativa	359	338	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	13943	0,35	-21,03	positiva	negativa	14209	12431	16,6
Hang Seng	25474	-1,08	23,04	positiva	negativa	26387	22205	16,6
Dax Asia	269	0,00	3,56	positiva	negativa	277	240	nd

COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	7/5	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Indice Crb	420,2	2,67	36,03	positiva	positiva	422,9	380,4
Grano	793,0	2,13	56,41	negativa	positiva	989,0	776,5
Avena	405,0	7,43	56,67	neutrale	positiva	408,5	360,3
Soia	1286,5	2,21	62,33	negativa	positiva	1380,0	1197,3
Olio di soia	59,0	5,78	80,81	neutrale	positiva	62,5	51,5
Fruento	793	2,13	56,41	negativa	positiva	989,0	776,5
Cacao	2777	-3,64	41,47	positiva	positiva	2882,0	2230,0
Cotone	67,9	-1,25	18,57	negativa	positiva	75,2	66,8
Succo d'arancia	121,6	4,96	-28,07	neutrale	negativa	122,6	109,7
Alluminio	3067,0	-1,65	4,32	neutrale	positiva	3089,0	2818,3
Rame	386,0	3,60	10,10	positiva	positiva	400,0	372,6
Oro	867,8	1,97	19,70	negativa	positiva	948,3	850,9
Argento	16,5	2,04	16,14	negativa	positiva	18,3	16,1
Platino	1970,1	4,67	46,67	negativa	positiva	2066,3	1882,3
Petrolio Brent	122,1	10,50	86,30	positiva	positiva	122,3	100,2
Petrolio Wti	119,4	9,65	73,15	positiva	positiva	119,4	101,0
Gasolio riscaldamento	317,7	0,0	66,7	positiva	positiva	332,5	288,0
Gas naturale	11,3	6,69	36,7	positiva	positiva	11,3	9,3

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 Certificate Journal s.r.l. (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificate Journal s.r.l. 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.