

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

Indici tematici e di commodity  
Il bilancio da inizio anno

## ANALISI DEL SOTTOSTANTE

India, il sesto continente  
Opportunità per investire sulla Borsa indiana

## NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

## IL TEMA CALDO

Obbligazioni o materasso?  
L'inflazione torna al centro dell'attenzione

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Spirito olimpico per Bnp Paribas  
Il certificato su Pechino 2008

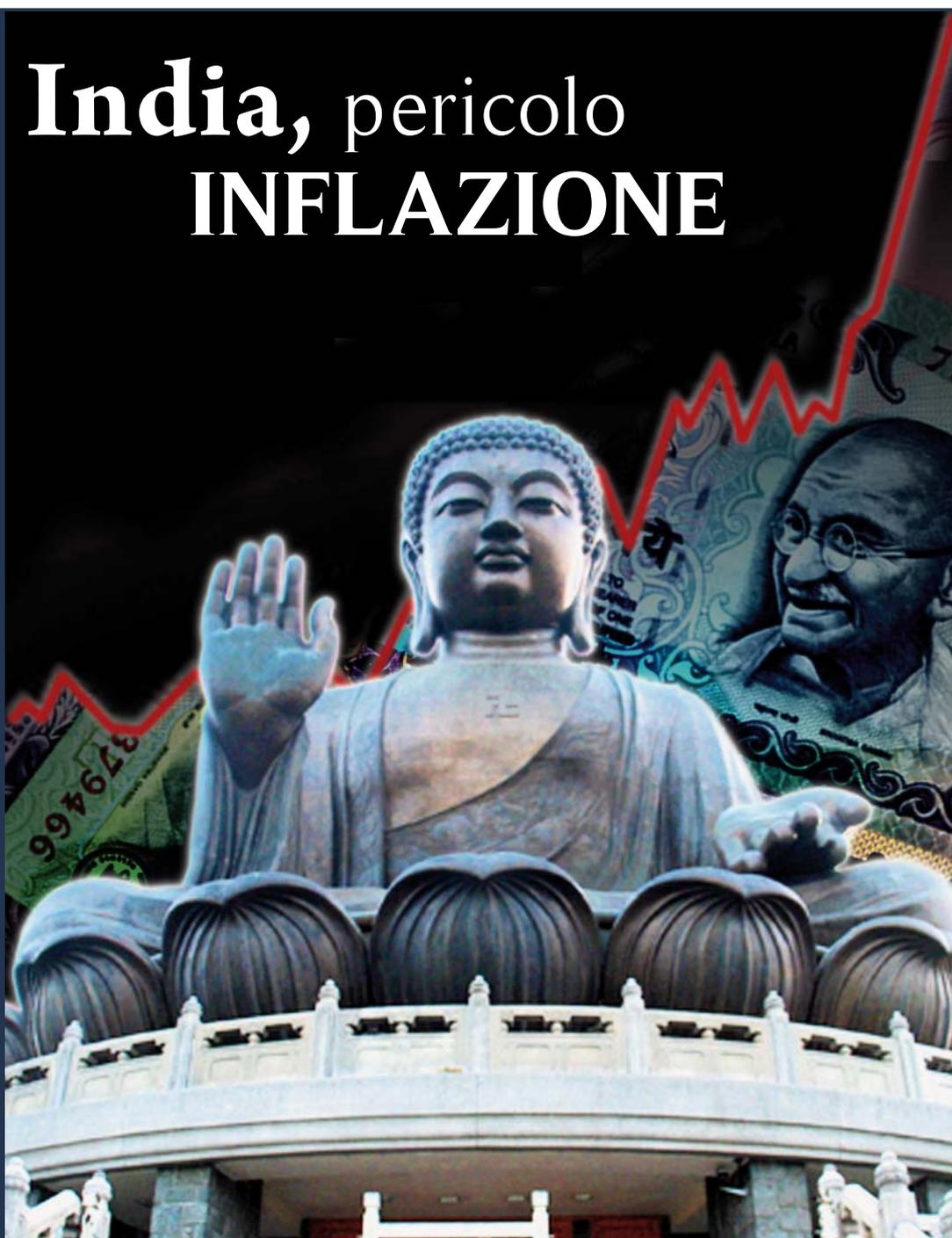
## PUNTO TECNICO

Super Stock  
Sottostante moderatamente positivo

Alla decima i mercati azionari hanno steccato. Dopo nove semestri vissuti con il segno più l'indice Msci World si appresta ad archiviare la prima metà dell'anno con un ribasso di quasi 10 punti percentuali. Alla luce di questo dato vale la pena guardarsi intorno, in particolare nel vasto mondo degli indici tematici o di commodity, per capire se ci sono state e se ci saranno opportunità di ottenere un ritorno positivo dall'investimento non strettamente legato al classico titolo o indice azionario. Per stilare la classifica degli indici che hanno reso di più da inizio anno abbiamo messo sotto la lente oltre 80 indici, tutti sottostanti di almeno un certificato quotato o in attesa di quotazione sul mercato italiano. Scorrendo le pagine dedicate all'approfondimento si scoprirà che la fiammata del gas naturale, tornato a ridosso di quota 13 dollari dopo mesi vissuti nell'oblio, ha permesso ai due indici S&P Gsci e DJAig e ai relativi certificati quotati sul Sedex di piazzare le migliori performance con un rialzo del 66%. O che il nuovo certificato sull'indice Abn Amro Coal Tr composto da 15 società specializzate nei servizi legati alla produzione ed estrazione del carbone ha regalato agli investitori un guadagno del 23% nel primo mese e mezzo di quotazione. In tema di sottostanti inediti, con i nove indici e panieri proposti per la prima volta dagli emittenti nel mese di maggio, inauguriamo da questa settimana una nuova rubrica mensile che si occuperà di volta in volta di analizzare le nuove idee di investimento rilasciate sul mercato. Per l'analisi settimanale del sottostante siamo tornati in Asia, dopo aver parlato della Cina nell'ultimo numero, per analizzare i motivi che hanno portato gli indici di Mumbai a perdere oltre il 30% da inizio anno. E già che ci trovavamo nel continente asiatico ci siamo fermati ad analizzare l'ultima novità lanciata sul mercato da Bnp Paribas in occasione delle prossime Olimpiadi di Pechino: il Certificato della settimana è l'Equity Protection Cap Olympic basket of shares.

Pierpaolo Scandurra

## India, pericolo INFLAZIONE



# INDICI TEMATICI E DI COMMODITY

## Il bilancio da inizio anno

Manca poco meno di un mese al giro di boa del primo semestre vissuto con il segno meno su gran parte dei mercati azionari e quindi vale la pena di guardarsi intorno, in particolare nel vasto mondo degli indici tematici o di commodity, per capire se ci sono state e se ci saranno opportunità di ottenere un ritorno positivo dall'investimento non strettamente legato al classico titolo o indice azionario.

Oltre che per scoprire chi è finito nella parte destra o sinistra della lavagna dei "buoni e cattivi" questo approfondimento aiuterà a comprendere quanto è grande l'universo dei cosiddetti indici proprietari. Basti pensare che tra prodotti quotati e non ancora quotati sull'apposito mercato dei derivati di Borsa Italiana, il Sedex si contano al momento oltre 80 indici differenti.

Come funzionano e da chi sono gestiti questi indici talvolta così differenti dai classici indici di borsa? Iniziamo con il distinguere quelli che sono gli indici di commodity, esistenti e quotati sul mercato da diversi anni (si pensi ai Goldman Sachs Commodity Index o agli indici di materie prime di Jim Rogers) e i tantissimi indici a tema, ideati e costruiti soprattutto negli ultimi 24/36 mesi dalle stesse banche emittenti di certificati o prodotti strutturati.

Partiamo proprio dagli indici di commodity, rappresentati sul mercato italiano dei certificati da quasi 100 differenti emissioni legate principalmente agli indici S&P Gsci, Rici e DJAig. La famiglia degli indici Goldman Sachs Commodity Index è una delle più longeve sul mer-



cato degli indicatori basati su contratti future. Creati dal market maker americano nel 1991, gli indici Gsci si riferiscono, fin dalla loro nascita, ai mercati delle commodity. L'indice Goldman Sachs Commodity Index, così come i generalisti della famiglia di indici di Jim Rogers (i Rici) o il più famoso Crb di Reuters/Jefferies, su cui però non si segnala alcuna emissione di certificati di investimento, o ancora dell'italianissimo Commin di Club Commodity, è un indice ponderato in base alla produzione mondiale delle singole commodity.

Include i future su singole materie prime raggruppate in differenti categorie industriali quali possono essere quelle dell'energia, dei metalli preziosi e non, dell'agricoltura e dell'allevamento. I contratti future utilizzati da questi indici sono negoziati sul New York Mercantile Exchange (Nymex), sul Chicago Mercantile Exchange (Cme), sull'Intercontinental Exchange di Londra (Ice), sul New York Board of Trade (Nybot), sul Chicago Board of Trade

REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB					
COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPL	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](#)



(Cbot), sul Kansas City Board of Trade, sul Commodity Exchange Division del Nymex e sul London Metal Exchange (Lme). Investendo su uno degli indici di commodity si mira a ottenere un risultato quanto più vicino possibile a quello prodotto dai contratti future sulle singole materie prime. Il meccanismo di rollover, necessario per poter detenere una posizione oltre le scadenze prefissate dai singoli contratti, può incidere negativamente sulle performance dell'indice di commodity. Va evidenziato che tutti questi indici sono espressi in dollari e pertanto espongono il risultato al rischio cambio nel momento in cui si acquista un prodotto quotato sul mercato italiano o europeo. Pur essendo ispirati talvolta dallo stesso obiettivo di partecipazione al ciclo di vita di una o più materie prime, gli indici tematici introdotti sul mercato italiano dei certificati già nei primi mesi del 2006 hanno una struttura del tutto diversa e sono nella realtà dei panieri di titoli azionari accomunati semplicemente dal cosiddetto core business, quindi in sostanza dall'attività della società nell'ambito della produzione o lavorazione di materie prime. Trattandosi di titoli azionari viene naturale chiedersi quanto continuo sulle performance di breve o lungo termine gli umori del mercato azionario globale e il reale andamento del comparto ispiratore dell'indice. Esempi in negativi sono rappresentati dall'indice tematico Urax, sigla che indica il World Uranium Total Return Index, e dall'Abn Amro Solar Energy, finiti in fondo alla classifica dei peggiori indici da inizio anno più per demerito dei singoli titoli azionari inclusi che per il cattivo andamento dei settori dell'energia solare o dell'indicatore settoriale che riflette le quotazioni dell'uranio. Sull'altro piatto della bilancia, nonostante i tanti bassi e pochi alti che hanno segnato la prima parte dell'anno sui mercati azionari, l'indice Abn Amro Coal Tr, composto da 15 società specializzate nei servizi legati alla produzione ed estrazione del carbone. Ideati e costruiti dalle banche appositamente per essere sottostanti dell'emissione di un certificato o di uno strumento derivato, questi indici tematici sono affidati per il calcolo e la gestione a enti e società esterne come Standard&Poor's, Sam Indexes o Dow Jones Indexes, responsabili del calcolo di diversi indici ideati tra gli altri da Abn Amro, Société Générale e Goldman Sachs.

## CHI HA RESO DI PIÙ

### Gas naturale e Open end alla ribalta

La fiammata del Gas naturale, tornato a rivedere quota 13 dollari dopo mesi vissuti nell'oblio, ha permesso ai due indici S&P Gsci e DJAig di mettere a segno le perfor-

## I MIGLIORI DA INIZIO ANNO

Nome	Ultimo prezzo	Valuta	Var.% da 1/1
S&P Gsci Natural gas Er	7.798	Dollaro Usa	66,09
DJAig Natural Gas Tr	57,663	Dollaro Usa	66,07
DJAig Energy Tr	796,068	Dollaro Usa	51,30
Abn Amro Coal Tr	311,490	Dollaro Usa	50,57
S&P Gsci Energy Tr	2.869,520	Dollaro Usa	49,56
Rici Energy	1.962,560	Dollaro Usa	49,00
S&P Gsci Energy Er	781,128	Dollaro Usa	48,27
S&P Gsci Brent Crude Er	1.469,710	Dollaro Usa	47,00
EnerCommin	1.396,580	Dollaro Usa	46,94
S&P Gsci Petroleum Er	1.612,380	Dollaro Usa	46,67
DB Liquid Commodities	134,267	Dollaro Usa	44,29
S&P Gsci Tr	10.282,800	Dollaro Usa	37,60
DB Liquid MR Er	1.068,689	Dollaro Usa	32,26
Amex Natural Gas	745,950	Dollaro Usa	30,07
Rici Enhanced	6.775,970	Dollaro Usa	28,31
Rici Commodity Index	5.534,970	Dollaro Usa	24,32
DJAig Commodity Tr	444,714	Dollaro Usa	21,77
S&P Custom/Abn Metal	1.387,910	Dollaro Usa	16,53
Sgi Global Agriculture	122,880	Euro	13,76

mance più brillanti rispetto agli altri indici da inizio anno. Il 66% di incremento di valore dei due indici sottostanti ha messo le ali ai due certificati a essi agganciati: il Benchmark quotato da Abn Amro con codice Isin NL0000763019, che ha regalato agli investitori un rendimento in euro pari al 57% e l'Open end di Unicredit-Hvb avente codice Isin DE000HV7LLC0.

Quotato nel mese di marzo ha beneficiato dell'onda lunga del rialzo del prezzo del gas naturale e ha così prodotto un ottimo 32% di guadagno in soli tre mesi. Performance analoga per il secondo Open end con codice Isin DE000HV7LK85 agganciato all'indice DJAig Energy Tr, quotato sempre dall'emittente del gruppo Unicredit. Pur avendo l'indice riportato un guadagno inferiore da inizio anno il risultato realizzato dal certificato è positivo di oltre 30 punti percentuali, il che significa che da marzo in avanti i due sottoindici della DJAig, quello sull'energia e quello sul gas naturale, hanno camminato a braccetto.

E dire che al momento della quotazione sul mercato italiano il confronto diretto tra gli indici della Dow Jones e le rispettive materie prime non deponesse certo a favore dei primi. Il caso più eclatante riguardava proprio il Sub-Index Natural gas. A fronte di un guadagno del 33,82% del contratto future generico o del 25% per quello con scadenza aprile 2008, l'indice DJAig aveva subito un calo dell'11,21%. Dei 5 indici sottostanti degli Open end quotati, soggetti a una commissione di gestione annua dell'1%, tre si sono piazzati tra i migliori da inizio anno e uno, quello sul frumento (wheat), figura tra i meno performanti con un calo netto del 10%.



## Carbone best entry

La palma per il miglior best entry va però senza dubbio al Theme Certificates di Abn Amro sull'indice Abn Amro Coal Tr, con codice Isin NL0006284622. In seguito all'aumento del prezzo del petrolio, è sempre più vivo l'interesse sul mercato energetico per ciò che già genera oltre un quarto dell'elettricità al mondo: il carbone.

Negli ultimi 20 anni, infatti, il prezzo del petrolio è cresciuto di oltre il 365% mentre il carbone ha limitato la sua crescita al 35% offrendo un ottimo rapporto costi/benefici per il suo utilizzo.

Le società incluse nell'indice dell'emittente olandese sono state selezionate e periodicamente verranno risSelectedionate attraverso criteri predefiniti quali utili realizzati (almeno il 50% deve essere derivante direttamente da attività nella filiera del carbone) e classificazione delle azioni: solo ordinarie, American depositary e Global depositary receipts sono ammesse nell'indice. L'abn amro Coal Total Return beneficia anche del reinvestimento dei dividendi e dall'inizio dell'anno ha segnato un rialzo di oltre 50 punti percentuali. Parte di questo progresso è stato sfruttato dal certificato, emesso il 28 aprile a 100 euro e oggi scambiato a 123,30 euro. Un rialzo del 23,20% solo dal mese di aprile, quello in cui è stato quotato.

## Petrolio ed energia sopra il 46%

Dal 49,56% dell'S&P Gsci Energy Er al 46,67% dell'S&P Gsci Petroleum Er si piazzano nella classifica dei migliori indici 2008 ben sei indicatori di commodity che investono sul settore delle energie classiche.

Il risultato non desta stupore visto cosa sta accadendo ormai senza soluzione di continuità al prezzo del barile di petrolio. Sul mercato Sedex trovano spazio sette diverse proposte per investire sugli indici energetici. Vediamo nel dettaglio quali sono. Per puntare sul migliore dei sei indici, Goldman Sachs quota un classico Benchmark avente codice Isin GB00B05N0921 e scadenza il 16 gennaio 2009 mentre un'analogo struttura con scadenza 22 maggio 2009 è proposta (Isin NL0000681377) da Abn Amro per seguire le sorti dell'indice Rici Energy.

Due le proposte strutturate da Goldman Sachs per replicare le performance dell'indice Energy in versione Er. Si ricorda che rispetto al Total return, che prevede il reinvestimento degli utili, l'Excess return esprime il rendimento in eccesso rispetto a un free-risk. La prima proposta è un Bonus con codice Isin GB00B0LYPR21 e scadenza marzo 2009 che a seguito dell'evento barriera, avvenuto il 26 dicembre 2006, è ormai a tutti gli effetti equiparabile a una semplice posizione lunga sull'indice. La seconda è

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

## CERTIFICATO DELL'ANNO 2008: SCOPRI IL MULTI BONUS

### Migliora le opportunità di rendimento

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

Prezzo lettera: 95,90 EUR  
Codice Trading: T00551  
Scadenza: 21 agosto 2009

- > Opportunità di rendimento da **bonus del 23%**
- > Possibilità di guadagno illimitato sopra il 23%
- > **Protezione** contro ribassi **fino al 27%**

Codice ISIN: DE 000 SAL 5C5 5 • Lotto di negoziazione: minimo un 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, Untermainanlag 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFR, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca o 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. Nikkei 225\*, S&P 500\*, DJ EUROSTOXX 50\* sono marchi registrati rispettivamente di Nikkei Inc., McGraw-Hill Companies, Inc. e Stoxx Ltd. Condizioni aggiornate al 11.06.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.



--- Acquista ora sul SeDeX! ---

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



uno dei primi Twin Win su materie prime proposti sul mercato italiano. Emesso il 25 ottobre 2006 a un prezzo unitario di 100 euro e con codice Isin GB00B1D2L402, questo certificato è oggi scambiato a 163 euro e alla scadenza, prevista per il 25 ottobre 2011, riconoscerà l'intera performance positiva o negativa a partire dai 428,84 punti dello strike se, limitatamente al ribaltamento della variazione negativa, non si sarà mai verificato un evento barriera. Dai livelli attuali la barriera è lontana ben 64 punti percentuali. Alla luce dell'82% di rialzo realizzato dall'indice S&P Gsci Energy Er, un eventuale acquisto a questi prezzi permetterebbe di beneficiare dell'eventuale ulteriore progresso del settore e nel contempo di ammortizzare circa undici punti di possibile correzione.

Torniamo in terra d'Olanda per trovare i certificati benchmark che permettono di replicare le variazioni degli indici S&P Gsci Brent Er ed EnerCommin, aventi codice Isin rispettivamente NL0000763027 e NL0000704765. Il primo, emesso a gennaio 2007, ha già regalato al netto del cambio un guadagno complessivo dell'86%: il 36% solo nel 2008. Performance pressoché analoga per il Theme sull'indice specifico calcolato da Club Commodity. Emesso a ottobre 2006 ha realizzato un rialzo del 38% da inizio anno. Chiude la carrellata di certificati energetici un Bonus della banca d'affari americana agganciato all'indice S&P Gsci Petroleum Er con codice Isin GB00B0LYQ022.

### Al di sotto del 30%

Scorriamo la classifica e incontriamo, poco sotto la soglia del 30% di rialzo, l'interessante indice Rici Enhanced. Studiato per minimizzare gli effetti negativi del rollover sulle performance, l'ultimo rappresentante della famiglia di indici ideata da Jim Rogers è composto da 37 future su materie prime selezionati e pesati percentualmente con l'obiettivo di riflettere il costo della vita giornaliera. Il peso delle materie prime nel Rici viene rivisto ogni anno. Mensilmente i pesi dei future sono ribilanciati per riportarli a quelli iniziali. In questo modo si neutralizza la crescita che c'è stata di mese in mese e si riparte ex novo. Con 37 future su materie prime come componenti, il Rici Enhanced è al momento l'indice di commodity più diversificato esistente. Rispetto al più classico Rici, nell'Enhanced è stato attribuito un peso maggiore al settore agricolo, in forte crescita, a scapito del settore energetico. Il risultato di tale scelta ha portato il Rici Enhanced a sovraperformare, su un periodo di un anno, l'S&P Gsci Index e soprattutto il Crb di Reuters/Jefferies e il DJAig di Dow Jones. Scelta che però ha portato l'indice a sottoperformare in maniera

evidente nell'ultimo trimestre. Il certificato per investire su questo indice è un Open end con Isin NL0006063067. Il certificato, emesso il 14 novembre 2007, replica senza effetto leva l'andamento dell'indice sottostante al netto di una commissione annua dell'1,5%. Essendo l'indice Rici Enhanced calcolato in dollari, occorre considerare anche il rischio cambio.

### Agricoltura in euro per il Benchmark di SocGen

All'ultimo posto nella classifica dei migliori indici, con un più che dignitoso guadagno del 13,76%, compare l'Sgi Global Agricolture creato da Société Générale. La stessa emittente ha poi quotato a partire dal mese di febbraio un certificato Benchmark con codice Isin DE000SG1EB89 della durata di cinque anni agganciato alle variazioni dell'indice, che misura l'andamento delle maggiori quarantaquattro società attive nel settore. Negli ultimi tre anni l'indice si è apprezzato del 187,77% e se si guarda agli ultimi sei mesi, nei quali l'Msci World ha perso il 13,17%, il 14,76% realizzato evidenzia una marcata decorrelazione dall'equity puro. Le componenti dell'indice vengono riviste e ribilanciate semestralmente, mentre sotto il profilo commissionale è prevista per il certificato una fee annuale dell'1%.

### CHI HA RESO DI MENO

#### I PEGGIORI DA INIZIO ANNO

Nome	Ultimo prezzo	Valuta	Var.% da 1/1
DJAig Wheat Tr	82,082	Dollaro Usa	-10,00
Ecpi Global Eco Real Est.	2.656,030	Euro	-10,69
Privex	796,520	Euro	-12,76
S&P Abn Renewable Energy	179,150	Dollaro Usa	-12,87
Erix	2.280,980	Euro	-13,81
Sgi Global Securities Tr	77,640	Euro	-13,92
Timbex	756,880	Euro	-16,03
Urax	957,010	Euro	-16,51
Waex	1.297,380	Euro	-16,58
Biox	504,030	Euro	-26,03
Solex	1.303,230	Euro	-26,56
Abn Amro Solar Energy	106,120	Euro	-32,97

Il fatto che alcuni indici abbiano registrato delle perdite più o meno importanti può essere visto dagli investitori come un'opportunità da sfruttare. Sorprende, scorrendo la lista dei segni meno, la folta presenza di indici tematici targati Société Générale, in gran parte adottati come sottostanti per l'emissione di certificati Benchmark ed Equity Protection.

A partire dal Privex, l'indice di Private Equity su cui si può investire con un certificato o con un Etf fino a giun-



APPROFONDIMENTO

gere al Solex, l'indice che raggruppa le aziende impegnate nel settore dell'energia solare, sono ben otto gli indici a tema finiti in territorio negativo nei primi sei mesi dell'anno. Indici che solamente dodici mesi fa si distinguevano per essere i più performanti non solo nella propria categoria ma anche a livello più generale.

Evidentemente il trend rialzista che ha accompagnato i movimenti dei titoli inseriti nei sette indici di Sgi sta conoscendo, in un contesto globale depresso, una fase di profonda correzione. E così non sembra essere sufficiente il continuo rialzo del prezzo del petrolio per far lievitare i conti delle aziende operanti nei settori delle fonti di energia alternativa.

Tra le aziende da cui ci si attende qualcosa di positivo nel prossimo futuro ci sono le quindici società inserite nel Timbex, l'indice dedicato al settore del legname, che a livello mondiale operano nel settore della produzione, raccolta e lavorazione del legno. Per investire sull'indice è quotato dallo scorso 4 luglio un certificato Benchmark che permette di partecipare per i prossimi quattro anni alla potenziale crescita del settore beneficiando integralmente dell'andamento dell'indice con un'unica commissione annua dell'1%.

Pierpaolo Scandurra

GAS NATURALE VS MIGLIORI DUE INDICI



SOLEX, URAX ED ERIX A UN ANNO



FONTE: BLOOMBERG

COGLI LE OPPORTUNITÀ DEI TITOLI ENERGETICI E BANCARI CON LA SICUREZZA DEL CAPITALE PROTETTO.

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!

**EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU ENERGETICI E BANCARI.**

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENEL	7,44	100%	-	18-01-13	92,95	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%	130%	20-07-12	98,8	NL0006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	96,6	NL0006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	97,75	NL0006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	96,8	NL0006090698	P90698

DAI AGGIORNATI AL 03-06-08

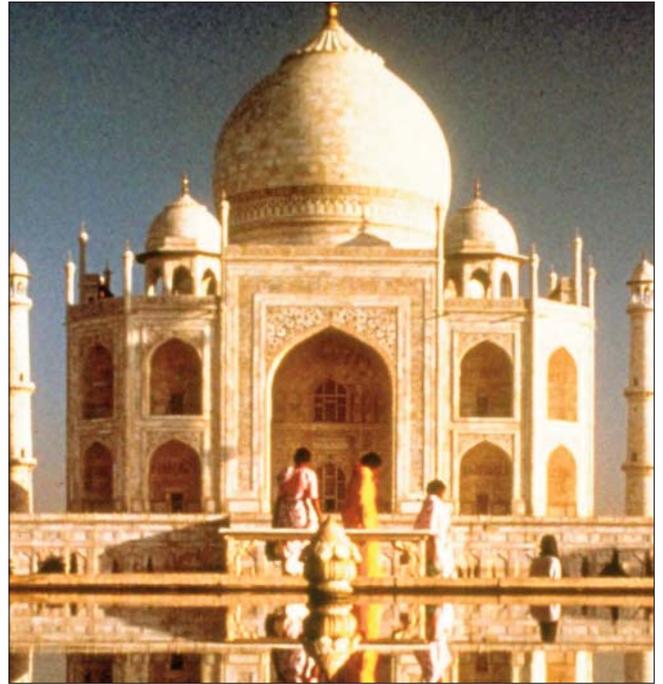
Gli Equity Protection su titoli energetici e bancari ti permettono di beneficiare delle performance di alcune delle più importanti società italiane operanti in questi settori, con la tranquillità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.

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

# INDIA, IL SESTO CONTINENTE

## Le opportunità sulla Borsa indiana

L'India è attualmente una delle economie più dinamiche del mondo. Parte del drappello dei Paesi Bric, con Brasile, Russia e Cina, che dovrebbero arrivare nel giro di pochi anni ad agguantare i livelli di sviluppo delle maggiori nazioni occidentali, il Subcontinente indiano appare ricco di speranze e contraddizioni. Alle punte di diamante costituite dall'elevato numero di laureati disponibili a costi inferiori rispetto ai pari grado europei o americani, si contrappone un livello di analfabetismo ancora elevato. Al tumultuoso sviluppo di città come Mumbai, Calcutta o Nuova Delhi, fanno da contrasto le periferie fatte di baracche di lamiera e cartone. Un percorso ancora lungo attende l'ex colonia britannica, una strada che rappresenta anche l'opportunità per un ulteriore sviluppo. L'India ha ancora un forte bisogno di infrastrutture e gli investimenti nel Paese non potranno che crescere nei prossimi anni, tanto da essere stimati dagli analisti delle maggiori case di brokeraggio poco sotto i tre trilardi di dollari nei prossimi dieci anni. Una corsa così forsennata rischia di mandare il motore fuori giri. E infatti, la preoccupazione maggiore che oggi deve affrontare il Paese è il surriscaldamento dell'economia, con un'inflazione giunta all'8,1% a fronte di una crescita che non ha ancora mostrato gli attesi segnali di rallentamento. Il tasso di crescita del pil si è infatti attestato abbondantemente all'8,8% nel primo trimestre di quest'anno rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, contro attese per una discesa sotto l'8%, attese che l'Ocse ha confermato nelle previsioni per il 2008. Chi



invece non è riuscito a evitare la crisi che sta attraversando l'economia mondiale, è il mercato azionario. Il maggiore indice del Paese, il Sensex della Borsa di Bombay, ha perso oltre un quarto del suo valore da inizio anno. Risultato negativo che è frutto delle attese di riduzione degli utili delle compagnie, sulla cui crescita continua si è puntato in precedenza, sia della precedente esagerata performance. Il Sensex, nonostante la forte correzione, mantiene infatti un bilancio positivo sulla distanza dell'anno, +7% circa, mentre sui cinque anni

mette in evidenza un balzo del 351%. Considerando, tuttavia, i livelli eccezionali raggiunti dalle quotazioni azionarie nel recente passato e le attese di possibili interventi della Banca centrale sui tassi di interesse per frenare le attese di inflazione, la discesa potrebbe ancora non essere arrivata al capolinea.

### CERTIFICATI E SOTTOSTANTI

Per un cittadino di nazionalità non indiana, esistono delle restrizioni imposte dal-

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 11/06/08
EQUITY PROTECTION CAP	S&P MIB	33.894,00	100%	100% - Cap 110,5%	95.35 - 96.85
EQUITY PROTECTION CAP	EuroSTOXX 50	3.724,50	100%	100% - Cap 135%	96.95 - 97.45
BONUS	NIKKEI 225	14.269,61	25%	100% - BONUS 130%	96.71 - 97.01
BONUS	Unicredit	4,935	45%	100% - Bonus 108%	4.36 - 4.38
BONUS	Generali	28,20	35%	100% - BONUS 110.5%	25.95 - 26.02

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



la legge che impediscono di investire in maniera diretta nella Borsa indiana. Per aggirare l'ostacolo sono stati creati degli appositi indici basati su panieri di ADR (American depositary receipts) quotate a New York o GDR (Global depositary receipts) quotate a Londra, in depositi rappresentativi di azioni indiane emessi da istituti finanziari esterni all'India che custodiscono l'azione stessa all'interno del loro portafoglio. Sono attualmente tre i benchmark di questo tipo sui quali sono stati costruiti dei derivati, l'S&P Custom/Abn Amro India ADR/GDR, il Deutsche Börse India index (Dbix), e l'S&P Cfx Nifty.

### L'S&P Custom/Abn Amro India ADR/GDR

E l'indice meno diversificato tra i tre presi in considerazione ed è stato appositamente creato per Abn Amro. Quotato in dollari statunitensi, comprende 10 tra ADR e GDR delle azioni indiane caratterizzate dalla maggiore liquidità. Le società, per entrare a far parte del paniere, devono avere necessariamente una capitalizzazione di Borsa di almeno 100 milioni di dollari americani e il controvalore medio giornaliero degli ultimi tre mesi deve essere pari a 1 milione di dollari americani. La metodologia di gestione dell'indice poi prevede una revisione annuale, nel mese di novembre, del peso delle azioni al

fine di mantenere inalterato al 10% il peso delle 10 società componenti dell'indice. I comparti preponderanti all'interno dell'indice sono l'informatica e il bancario che insieme rappresentano quasi il 50% del peso complessivo. Sostenuta anche la presenza di titoli riconducibili al comparto industriale, che superano il 15%.

Da inizio anno l'indice S&P Custom/Abn Amro India perde quasi il 30% del suo valore, mentre sulla distanza dell'anno l'arretramento è di poco inferiore al 9%. Una sottoperformance, rispetto all'indice Sensex, spiegabile con la minore diversificazione e il maggiore peso di singoli settori. Nel principale indicatore della Borsa di

### GLI ULTIMI DUE ANNI DEL SENSEX



FONTE: BLOOMBERG

# Ridurre la partecipazione se i rischi di mercato sono elevati. La nuova generazione di indici Bank Vontobel.



### Vontobel Managed Risk Index TR Open End Certificates

#### Gamma Prodotti

	Benchmark	ISIN
USA	S&P 500 TR	DE000VTA0AB8
Europe	DJ EuroSTOXX 50 TR	DE000VTA0AC6
Italy	S&P MIB TR	DE000VTA0AD4
Commodity	S&P GSCI TR	DE000VTA0AE2

Vontobel in collaborazione con l'esperto di modelli quantitativi swissQuant Group ha sviluppato una nuova generazione di indici, che in fasi di maggiore volatilità – quindi caratterizzate da rischi di mercato più elevati – riduce la partecipazione alla performance dell'indice di riferimento. A seconda dell'andamento della volatilità una quota più o meno elevata verrà allocata nell'indice di riferimento e la quota restante nel mercato monetario. Gli Open End Certificates sul Vontobel Managed Risk Index TR mirano, tramite l'osservazione e la gestione della volatilità, a raggiungere una migliore performance rispetto all'indice di riferimento.

Allocazione dinamica dell'indice DJ EuroStoxx 50: esposizione all'indice in %



Confronto tra l'analisi retrospettiva storica dell'indice DJ EuroStoxx 50 (nero) e la relativa strategia (blu)



I dati storici non rappresentano in alcun modo una garanzia in merito all'andamento futuro.

Volete saperne di più? Tutte le informazioni su [www.derinet.it](http://www.derinet.it) o chiamando al numero 848 78 14 15

**Avvertenze:** prima dell'acquisto e della negoziazione dei Certificates si raccomanda di leggere attentamente il Base Prospectus e i relativi Final Terms disponibili gratuitamente presso la sede legale dell'emittente Vontobel Financial Products GmbH, in Kaiserstrasse 6, 60311 Francoforte sul Meno o sul sito internet [www.derinet.it](http://www.derinet.it). Il presente messaggio ha mero scopo informativo e illustrativo rispetto alle informazioni contenute nel Base Prospectus e nei pertinenti Final Terms. Le informazioni contenute nel presente messaggio non sono e non devono essere intese come una raccomandazione, una ricerca o un'altra informazione intesa a raccomandare o a proporre una strategia di investimento, né alla stregua di una sollecitazione o di una consulenza in materia di investimenti o di altra natura.



Private Banking  
Investment Banking  
Asset Management

Performance creates trust



## PERFORMANCE INDICI INDIANI

Indice	Var.2008	A 1 anno	A 2 anni	A 5 anni
Sensex	-25,73%	7,13%	53,57%	351,44%
Nifty	-26,77%	8,59%	57,03%	327,81%
Dbix	-33%	-17,56%	33,74%	50,22%
S&P Custom	-28,37%	-8,84%	43,70%	365,75%

Mumbai, infatti, il peso dei comparti informatico e bancario insieme supera di poco il 20%. I certificati proposti dall'emittente olandese su questo indice sono due.

Caratterizzati dalla medesima struttura si differenziano solo per l'opzione Quanto, applicata sull'emissione del 1° aprile 2008, capace di annullare gli effetti del cambio che si presentano all'atto della conversione tra un sottostante quotato in valuta diversa dall'euro e il certificato esposto in euro. L'investitore potrà quindi scegliere se farsi anche carico del rischio cambio presente tra sottostante e certificato oppure puntare sulla performance del sottostante senza ulteriori variabili.

### Il Deutsche Börse India index

Anche la diversificazione dell'indice creato da Deutsche Börse non è elevata. Sono quindici le azioni comprese nel paniere che, in questo caso, è calcolato in euro. La sua composizione può tuttavia variare fino a contenere un massimo di 25 ADR di società indiane, ognuna delle quali potrà assumere un peso massimo del 15%. La loro selezione avviene sulla base della media dei volumi giornalieri, che non dovrà essere inferiore al milione di dollari, mentre il corretto bilanciamento verrà garantito da una revisione trimestrale.

Anche in questo caso il peso di informatica e bancario è nettamente preponderante rispetto ad altri comparti (di poco inferiore al 60%). Gli industriali sono al 16% mentre il comparto petrolifero di aggira sul 15%. Una simile composizione non poteva che accentuare i risultati negativi ottenuti dalle Borse globali da inizio anno. Il bilancio del Dbix è negativo per 33 punti percentuali mentre sul-

la distanza dell'anno il ribasso si aggira intorno al 15%. Trattandosi di indici relativi a un Paese emergenti, è da ricordare la caratteristica elevata volatilità che, se da un lato porta a maggiori penalizzazioni, dall'altro può premiare con recuperi più veloci.

### L'S&P Cnx Nifty

Tra i tre sottostanti presi in considerazione è quello caratterizzato dalla maggiore diversificazione. Sono infatti 50 i titoli che lo compongono e che sono quotati sull'Nse di Mumbai, il National Stock Exchange, da non confondere con il Bombay Stock Exchange.

I sottosettori di appartenenza dei titoli sono 21 e la copertura è pari al 50% circa dell'intero universo delle azioni quotate in India. La metodologia di costruzione dell'indice prevede che la selezione dei titoli avvenga sulla base della capitalizzazione di mercato, la quale non deve essere inferiore ai 5 miliardi di rupie nei sei mesi antecedenti la revisione dell'indice, calcolata e corretta in funzione del flottante. L'S&P Cnx Nifty rispecchia più correttamente l'indice principale della Borsa indiana, il Sensex, con un peso dei comparti informatica e banche intorno al 25%. Gli industriali non raggiungono il 18% mentre il petrolifero è al 15%. Rilevante anche il peso delle telecomunicazioni, praticamente assenti negli altri due indici, con il 12,5% circa.

Le performance confermano la maggiore somiglianza dell'S&P Cnx Nifty con il Sensex. Da inizio anno, infatti, la perdita è del 26,5% circa mentre sulla distanza dell'anno il rialzo supera l'8% e sui cinque anni sia supera abbondantemente il 300% di guadagno. Su quest'ultimo sottostante sono quotati due certificati Reflex emessi da Banca Imi che consentono di puntare uno sul rialzo dell'indice e l'altro sul ribasso. Investendo in questi due strumenti si è esposti alle fluttuazioni della valuta in quanto l'indice viene quotato in rupie indiane e il certificato in euro.

*Alessandro Piu e Vincenzo Gallo*

### I CINQUE BENCHMARK PER L'INDIA

Codice Isin	Nome	Emittente	Sottostante	Quotazione	Strike	Scadenza
IT0004123649	Reflex	Banca Imi	S&P Cnx nifty	Sedex	-	28/10/2010
IT0004273717	Reflex Short	Banca Imi	S&P Cnx nifty	Sedex	8.500	26/06/2008
GB00B139RG54	Benchmark	Goldman Sachs	Deutsche Boerse India Price Return Index	Sedex	-	22/06/2009
NL0006253791	Quanto certificate	Abn Amro Bank	S&P Custom/Abn Amro India Adr/Grd Index	Sedex	-	01/04/2010
NL0000019768	Theme certificates	Abn Amro Bank	S&P Custom/Abn Amro India Adr/Grd Index	Sedex	-	20/05/2011



## GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Multi Bonus	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	04/06/2008	Barriera 65%, Bonus 129,5%	07/04/2010	DE000SAL5CF7	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Tiscali	05/06/2008	1 minilong	16/12/2010	NL0006301038	Sedex
Minifutures su Future	Abn Amro	Mais, Oro, Brent	05/06/2008	1 minilong e 2 minishort	16/12/2010	3 strike	Sedex
Minifutures su Indici	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	06/06/2008	1 minishort	16/12/2010	NL0006261471	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
PfWin Win Protection	Abn Amro	Eur/Usd	11/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 105%	05/06/2012	NL0006291288	Sedex
Protection con Bonus	Abn Amro	Basket Fondi Comuni di investimento	16/06/2008	Protezione 100%; Bonus 30%	23/06/2012	XS0362723099	LUX
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Basket Banks	17/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	20/06/2008	IT0004370422	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
Equity Protection	Banca IMI	DJ Eurostoxx Banks	20/06/2008	Partecipazione 93%; Protezione 100%;	01/07/2013	IT0004371891	Sedex
Equity Protection con Cap	Banca IMI	Enel	20/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	24/06/2011	IT0004380793	Sedex
Butterfly	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	23/06/2008	Barriera Up 170%; Barriera Down 70%; Partecipazione Down 100%; Partecipazione Up 50%; Protezione 100%	21/12/2011	DE000SAL5CQ4	Sedex
Cash Collect	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	24/06/2008	Barriera 65%; Coupon 10,25%	27/06/2013	DE000DB3L9Y1	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	Alpha Pairs Sector 4 ER	24/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	27/06/2013	DE000DB0L0L0	LUX
Equity Protection Puttable	Deutsche Bank	Enel	24/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150	27/06/2013	DE000DB0L0R7	LUX
Bonus Worst	Deutsche Bank	Generali, Fiat, Eni	24/06/2008	Barriera 60%; Bonus 25%	28/06/2010	DE000DB0L1X3	LUX
Protect Plus	DWS GO	DWS Infracx Index	24/06/2008	Protezione 100%; Rilevazione performance semestrali	04/07/2012	DE000DWS0J13	Soaach
Autocallable Capital Protected	Merrill Lynch	DJ Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	25/06/2008	Protezione 100%; Barriera 75%; Cedola 5%	02/07/2012	XS0366050499	Sedex/LUX
Twin Win Autocallable	Unicredit - HVB	Telecom Italia	25/06/2008	Barriera 70%, Coupon 18,5% e Partecipazione 100%	26/06/2010	DE000HV7LLZ1	EuroTLX
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	S&P/MIB	26/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	30/12/2011	IT0004381437	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	S&P Bric 40	26/06/2008	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 124%	30/06/2011	IT0004381445	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	Enel	26/06/2008	Barriera Up 150%; Barriera Down 60%; Protezione 100%; Partecipazione 100%	30/06/2011	IT0004381452	Sedex
Step	Banca Aletti	Unicredit	26/06/2008	Barriera 60%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 40%	30/06/2011	IT0004381460	Sedex
Protection Express	Lehman Brothers	Lehman Brothers Agriculture Excess Return Index	26/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Coupon 20%	01/07/2013	XS0366066495	Irish S.E.
Borsa Protetta	Banca Aletti	S&P/MIB	27/06/2008	Protezione 95%; Partecipazione 75%	01/07/2011	IT0004369838	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Basket Agroindustriale	27/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 118%	01/07/2011	IT0004369820	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	27/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 121%	01/07/2011	IT0004369846	Sedex
Step	Banca Aletti	Telecom Italia	27/06/2008	Barriera 65%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 35%	01/07/2011	IT0004369812	Sedex
Fast Emerging	BNP Paribas	RDX, Hang Seng China Ent. , iShares MSCI Brazil Index Fund VS. S&P500	30/06/2008	Protezione 90%; Coupon 7%	02/07/2013	XS0366246550	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	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	Soaach
Protect	DWS GO	DWS Infracx Index	01/07/2008	Protezione 100%; Bonus Trim Max 5,5%; Bonus Minimo 4%	11/07/2011	DE000DWS0JX0	Soaach
Total Alpha	Calyon (Credite Agricole)	LS Strategy Index	31/07/2008	Partecipazione 100%	05/08/2013	XS0356455948	LUX
Twin Win	Barclays	Eur/Usd	31/07/2008	Barriera 1,80 Eur/Usd, Cedola 4,25%	05/08/2011	GB00B2Q2WC88	SIS De@idone
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

- Knock-out per il Twin Win e il Bonus su Intesa Sanpaolo
- Evento barriera per l'AC Twin Win e per il Twin& Go

Non si attenua la pressione ribassista sui titoli del comparto bancario e, complice la distribuzione dei dividendi avvenuta nell'ultimo mese, alcuni certificati hanno raggiunto il livello barriera perdendo le loro caratteristiche accessorie. Nel dettaglio rispettivamente il 6 giugno e il 9 giugno, a causa di una rilevazione del prezzo di riferimento del sottostante inferiore al livello barriera, hanno subito l'evento Knock-out un Twin Win avente codice Isin NL0000813228 e un Bonus con codice Isin NL0000180859, emessi entrambi da Abn Amro e legati al titolo Intesa Sanpaolo.

I due certificati hanno perso così le opzioni accessorie ovvero la possibilità di ribaltare in positivo le performance negative per il Twin Win e il riconoscimento di un Bonus, anche in caso di andamento negativo, per il Bonus e proseguiranno nella quotazione fino a scadenza replicando fedelmente l'andamento del titolo.

Le corpose vendite che hanno colpito il titolo Mediobanca nel corso degli ultimi tre giorni hanno provocato l'evento barriera su un Autocallable Twin Win di Abaxbank, Isin IT0004176696, a causa di una rilevazione del prezzo di riferimento del titolo il 9 giugno a 11,09 euro inferiore al livello barriera posto a 11,396 euro. Stessa sorte è toccata anche al Twin&Go di Deutsche Bank legato a Intesa Sanpaolo con I DE000DB487Y4 che ha subito il Knock-out a causa di una rilevazione del prezzo di riferimento del titolo, nella giornata del 6 giugno, a 3,9180 euro inferiore ai 4,0008 euro del livello barriera. Per questa tipologia di certificati, cambia il nome commerciale ma sono entrambi dotati della stessa struttura. L'evento barriera determina la decadenza dell'opzione put down&out che consente a scadenza di poter beneficiare anche degli andamenti negativi del sottostante ribaltando in positivo le performance realizzate. Non viene preclusa la possibilità del rimborso anticipato.



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**

Banca IMI è una banca del gruppo  
**INTESA  SANPAOLO**



## ...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.

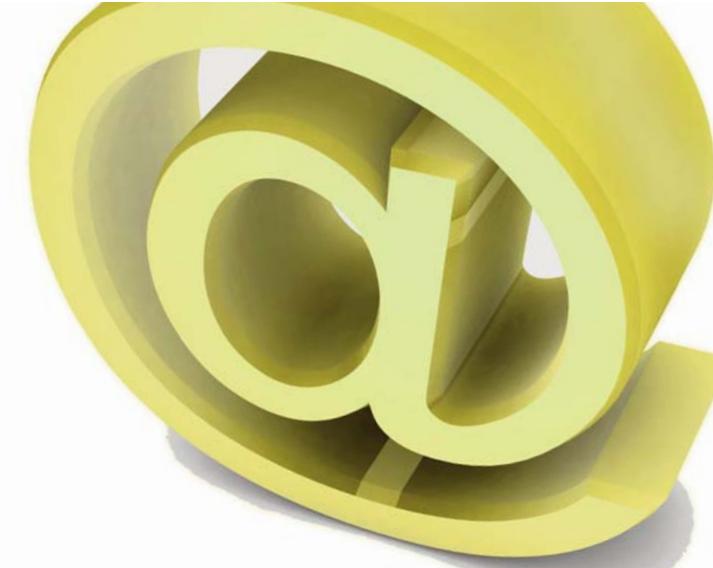


**Buongiorno, vorrei investire in dollari americani e ho scoperto da poco che Abn Amro ha un certificato chiamato valuta plus che paga anche un rendimento. Stacca le cedole? E che differenze vi sono tra questo certificato e un'obbligazione in dollari?**

**R.R**

Gentile lettore,

Il Valuta Plus nella pratica rappresentano dei depositi in valuta remunerati quotidianamente in base al tasso interbancario meno uno spread trattenuto dall'emittente. Nel caso del certificato legato al dollaro americano il rendimento è attualmente pari all'1,946% dato dal tasso Libor (Us Dollar London Interbank Offered Overnight Rate) dedotto di uno spread dello 0,15%. Ciò significa, per rispondere alla sua prima domanda, che gli interessi maturati dal certifi-



cato vengono corrisposti sotto forma di incremento della quotazione. Quindi, per fare un esempio, si supponga che il cambio rimanga per due giorni immutato. Se oggi il Valuta Plus è quotato a 86,90 euro domani sarà a 86,905 dove lo 0,05 rappresenterà la quota di interessi maturati nel giorno. Volendo fare un confronto con la classica obbligazione la prima importante differenza risiede nella fiscalità. Nelle obbligazioni le cedole vengono tassate alla fonte al 12,5% senza possibilità di compensazione con minusvalenze derivanti magari da titoli azionari. Cosa possibile invece con il certificato che restituisce interessi sotto forma di incremento di prezzo. Nessuna complicazione invece riguarda la negoziabilità dell'investimento poiché il certificato è quotato sul Sedex di Borsa Italiana che impone la presenza continuativa di un market maker a garantire la sufficiente liquidità dello strumento.

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](http://www.certificate.it)



**SOCIETE GENERALE**

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  
SGI WISE Long/Short

**Per una  
strategia  
Long/Short**



## OBBLIGAZIONI O MATERASSO?

L'inflazione sembra essere tornata il focus centrale dell'attenzione della Federal Reserve, mentre per la banca centrale europea non ha mai smesso di esserlo. Tuttavia se nel primo caso, Bernanke e i suoi colleghi hanno scelto la strada dell'attesa dopo una serie di decisi tagli al costo del denaro, in Europa Trichet ha tenuto duro e ha fatto capire, a seguito dell'ultima riunione dell'istituto, di essere pronto a rialzare i tassi di interesse di un quarto di punto alla prossima riunione, prevista per luglio. Una mossa con un valore segnaletico decisamente forte, che conferma come la Bce non sia intenzionata a lasciarsi scappare di mano la situazione.

Le curve dei rendimenti del mercato obbligazionario hanno reagito adeguandosi a questi nuovi scenari, con un rialzo a cui è corrisposta una discesa delle quotazioni. Le previsioni per il prossimo futuro sono di rientro dell'in-

flazione, con conseguente incremento di prezzo per i bond. Una certezza che tuttavia presenta diversi elementi di dubbio.

Con le materie prime e il petrolio su livelli elevati e una domanda globale sempre tirata, i prezzi di energia e ali-


**SOCIETE GENERALE**

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 10/06/08
Bonus Certificate	ENEL	3,43	130%	105,80
Bonus Certificate	GENERALI	14,33	125%	101,95
Bonus Certificate	FIAT	7,18	148%	105,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 10/06/08
Equity Protection	GENERALI	29	95%	98,95
Equity Protection	ENEL	6,98	95%	100,55
Equity Protection	FIAT	15,033	95%	100,75
Equity Protection	UNICREDIT	4,841	95%	101,00



mentari, non considerati negli aggregati di misura "core" giudicati dalle banche centrali più attendibili, potrebbero in realtà assumere maggiore importanza. Anche perché la recessione americana, in questo momento appare poter essere un evento di durata limitata e di conseguenza lo sarebbero gli effetti sull'andamento della crescita mondiale.

Un'economia in ripartenza non farebbe altro che acuire le tensioni sui mercati delle commodities e di conseguenza quelle sul fronte inflazionistico e la strada principale per combatterla, per le banche centrali, è cercare di raffreddare l'economia tagliando i tassi di interesse. Almeno fino al momento in cui si riuscirà a stabilire definitivamente se ci si trovi in un mondo diverso da quello conosciuto fino a pochi mesi fa, dove l'inflazione sembrava essere stata sconfitta. Con riferimento al confronto euro/dollaro, invece, è giudizio comune che la valuta

unica europea sia giunta al capolinea della sua corsa. Una prova addotta a sostegno di tale ipotesi è stata la reazione limitata posta in essere dal cambio dopo l'annuncio di Trichet sul probabile rialzo dei tassi di interesse in Eurolandia alla riunione della Bce di luglio. L'euro non ha fatto segnare nuovi record, sebbene non si sia allontanato dai livelli massimi, anche perché l'intenzione di Trichet, ha interpretato correttamente il mercato, è di attuare un rialzo "una tantum" e poi attendere ulteriori indicazioni dallo scenario macroeconomico.

CeD

## OBBLIGAZIONARIO: UN INTERESSE CRESCENTE

Sull'onda dell'incertezza continua la ricerca di temi alternativi di investimento. Anche dal segmento dei certi-

### I REFLEX OBBLIGAZIONARI

Codice Isin	Emittente	Mercato	Sottostante	Multiplo	Scadenza
IT0003963003	Banca Imi	Globale in euro	iBoxx Euro Liquid Corporates	1	01/07/2008
IT0003854624	Banca Imi	Titoli di Stato area euro	EuroMts 10-15 anni	1	01/07/2008
IT0003854616	Banca Imi	Titoli di Stato area euro	EuroMts 7-10 anni	1	01/07/2008
IT0003854608	Banca Imi	Titoli di Stato area euro	EuroMts 5-7 anni	1	01/07/2008
IT0003854590	Banca Imi	Titoli di Stato area euro	EuroMts 3-5 anni	1	01/07/2008
IT0003854582	Banca Imi	Titoli di Stato area euro	EuroMts 1-3 anni	1	01/07/2008
IT0003756712	Banca Imi	Titoli di Stato area euro	EuroMts Inflation Linked	1	01/07/2008

x-markets



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi di indici e azioni e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con un **Bonus Certificate** è molto semplice; infatti, soltanto se il sottostante scende fino a toccare un certo valore (la barriera) l'investitore perderà il diritto al bonus e sarà esposto semplicemente alla performance del sottostante. Se questo scende fino a zero, anche il certificato avrà valore zero.

Il Bonus Certificate consente:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante<sup>1</sup>
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi<sup>1</sup>

Con Bonus Certificate le opportunità diventano risultati.

Bonus Certificate su S&P/MIB  
ISIN DE000DB2L3Y5  
Scadenza: 31 Agosto 2009

Bonus Certificate su Nikkei 225  
ISIN DE000DB3L5Y9  
Scadenza: 20 Maggio 2011

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

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

<sup>1</sup>Alle condizioni previste dal Prospetto di Base e relative Condizioni Definitive. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta. Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive 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 di Base e le Condizioni Definitive sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito [www.xmarkets.it](http://www.xmarkets.it) e, su richiesta al Numero Verde X-markets 800 90 22 55.

**IL VALUTA PLUS**

<b>Nome</b>	Valuta Plus
<b>Emittente</b>	Abn Amro k
<b>Sottostante</b>	Euro Total Return Money Market Index
<b>Riferimento Sottostante</b>	Tasso Eonia
<b>Scadenza</b>	16/12/2010
<b>Fase</b>	Quotazione
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Codice Isin</b>	NL0006061608

ficati arrivano conferme di questa tendenza e mai come prima l'attenzione è rivolta anche al comparto obbligazionario. Infatti nel corso degli ultimi mesi si sono viste alcune emissioni, non certo paragonabili a quelle legate al mercato azionario, sia tra gli Investment che tra i Leverage certificate.

Tra queste ha rappresentato sicuramente una svolta l'emissione del Valuta Plus Euro, terzo classificato nella categoria certificato dell'anno agli Italian Certificate Awards 2008, nato per la gestione della liquidità. Con questo certificato l'obiettivo dell'emittente olandese è offrire una valida alternativa ai classici conti deposito ad alta remunerazione grazie al vantaggio fiscale offerto. In particolare i punti di forza del Valuta Plus sono la tassazione al 12,5% contro il 27% del conto corrente e la possibilità di compensare le plusvalenze realizzate con le minusvalenze accantonate anche se derivanti da investimenti sul mercato azionario.

Entrando nel dettaglio del funzionamento, questo certificato, paragonabile a un classico Benchmark, replica l'andamento di un indice monetario creato appositamente dall'emittente e definito Total Return Money Market Index (Trmmi).

In particolare per il Valuta Plus Euro l'unica variabile di prezzo è l'andamento del tasso d'interesse con il rendimento che sarà agganciato al tasso Eonia (Euro Overnight Index Average) dedotto di uno spread dello

0,15%, con gli interessi che verranno riconosciuti quotidianamente sulla quotazione del certificato.

**EURIBOR ANCHE PER JP MORGAN**

Fresco di emissione, risalente al 6 giugno scorso, è invece l'Euribor Certificate Wedding Cake di JP Morgan Chase. La particolare struttura di questo certificato consentirà al termine dei due anni di durata di ottenere un rendimento alternativamente del 14%, dell'8% o del 3% in funzione dei movimenti dei tassi di interesse. In particolare, per ottenere 1.140 euro sui 1000 euro nominali dell'investimento iniziale sarà necessario che l'Euribor a tre mesi, nelle ventiquattro rilevazioni mensili che verranno effettuate, si mantenga in un range compreso tra -0.50% e +0,25% rispetto al livello rilevato il 4 giugno. In caso contrario si otterranno 1.080 euro di rimborso sempre se nelle ventiquattro rilevazioni l'oscillazione del tasso di interesse si sarà mantenuta tra i -100 punti base e i +75 punti base. Oltre questi livelli il certificato restituirà in ogni caso 1.030 euro sui 1000 versati in fase di collocamento.

**I REFLEX DI BANCA IMI**

Arriveranno a scadenza il 1 luglio prossimo i sette Reflex Certificate Obbligazionari emessi da Banca Imi. Sei sono dedicati al mercato obbligazionario dell'area euro tradizionale, con la replica lineare degli indici EuroMts e l'offerta che parte dal breve termine con l'EuroMts 1-3 anni fino a duration di medio e lungo termine con l'EuroMts 10-15 anni. Non mancano inoltre i certificati legati all'inflazione, detti Inflation linked. Uno di questi è l'EuroMts Inflation linked con sottostanti obbligazioni a tasso variabile che legano il rendimento all'andamento dell'inflazione. Il settimo certificato, infine, tocca il segmento corporate e replica l'Iboxx Euro Liquid Corporates.

**LA PROPOSTA DI JP MORGAN**

<b>Nome</b>	Euribor Certificate Wedding Cake
<b>Emittente</b>	JP Morgan Chase Bank
<b>Sottostante</b>	Euribor 3 mesi
<b>Barriera 1 step</b>	-0,50%/0,25%
<b>Rimborso 1 step</b>	1.140 euro
<b>Barriera 2 step</b>	-1%/0,75%
<b>Rimborso 2 step</b>	1.080 euro
<b>Rimborso 3 step</b>	1.030 euro
<b>Scadenza</b>	07/06/2010
<b>Mercato</b>	Lussemburgo
<b>Codice Isin</b>	XS0361942781

**I MINIFUTURE SUL EURIBOR**

Sul fronte dei Minifuture le novità arrivano ancora una volta dall'emittente olandese Abn Amro con l'emissione di tre certificati legati al tasso Euribor a tre mesi per sfruttare nel breve termine i movimenti dei tassi di interesse. Una prima emissione che si compone di un minilong e due Minishort che consentiranno, come detto, di sfruttare l'effetto leva per investire sul Future dell'Euribor a tre mesi.

Vincenzo Gallo



# I NUOVI SOTTOSTANTI

## Gli esordi di maggio

Sono nove i sottostanti proposti per la prima volta dagli emittenti di certificati di investimento nel mese di maggio. Nel dettaglio, con l'inizio delle negoziazioni sul Sedex, a partire dal 6 maggio agli investitori è stato offerto l'accesso a due nuovi settori di sicuro interesse con due benchmark (Theme) targati Abn Amro, agganciati agli indici tematici Abn Amro Coal TR (carbone) e Abn Amro Waste Management TR (gestione dei rifiuti). Il 28 maggio ha segnato l'avvio delle quotazioni di quattro Open End legati agli inediti Vontobel Managed Risk Index: concepiti per ridurre i rischi di perdite nelle fasi di maggiore volatilità del mercato azionario grazie ad un'allocazione strategica delle due componenti di portafoglio (quella azionaria e quella monetaria), gli indici Managed Risk permettono di investire nei principali mercati azionari o di materie prime. Due basket di indici emergenti e uno composto da titoli azionari bancari

sono infine apparsi per la prima volta nel lungo elenco di sottostanti su cui è possibile investire con un certificato. Si va dall'accoppiata Cece - RDX proposta da Banca Imi per puntare sull'Est Europa con l'opzione di protezione quasi totale del capitale ad un paniere maggiormente diversificato (RDX, Bovespa Eur, ISE National 30 e Hang Seng China) costruito da Deutsche Bank per un Bonus Worst. E per concludere, per chi avesse desiderio di scommettere sulla ripresa del comparto bancario, BNP Paribas ha presentato in emissione un BankAllable, ovvero un certificato a capitale interamente protetto che permette di godere del rimborso anticipato a determinate condizioni. Strutturato su un basket di 5 titoli il certificato punterà tra l'altro sulla recuperata solidità della svizzera Ubs e della nostra UniCredit.

### I NUOVI SOTTOSTANTI DI MAGGIO

Nuovi Sottostanti	Emittente	Nome	Caratteristiche	Isin
Abn Amro World Coal TR Index	Theme	Abn Amro	Replica Lineare	NL0006284622
Abn Amro Waste Management TR Index	Theme	Abn Amro	Replica Lineare	NL0006284614
CECE e RDX	Banca IMI	Equity	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 163%	IT0004357049
RDX, Bovespa (EUR), ISE National 30 Index, Hang Seng China Ent	Deutsche Bank	Bonus Worst	Barriera 50%; Bonus 135%	DE000DB7EFT9
Ubs, BNP Paribas, Barclays, Hbos, Unicredit	BNP Paribas	BankAllable	Protezione 100%; Coupon 8%	NL0006292526
Vontobel Managed Risk Total Return Index USA	Open End	Vontobel	replica lineare, Senza Scadenza	DE000VTA0AB8
Vontobel Managed Risk Total Return Index ITALY	Open End	Vontobel	replica lineare, Senza Scadenza	DE000VTA0AD4
Vontobel Managed Risk Total Return Index EUROPE	Open End	Vontobel	replica lineare, Senza Scadenza	DE000VTA0AC6
Vontobel Managed Risk Total Return Index Commodity	Open End	Vontobel	replica lineare, Senza Scadenza	DE000VTA0AE2

### I SOTTOSTANTI PIÙ TRATTATI

Sufficientemente diversificata l'offerta di sottostanti proposti sul mercato nel mese di maggio. Dal nuovo benchmark sul carbone al Managed Risk Open End sull'indice di commodity passando per le principali blue chip del listino italiano sono in totale 41 i certificati emessi su 25 differenti sottostanti. Ancora una volta, con 6 diverse emissioni, è stato l'indice italiano S&P/MIB il sottostante preferito dagli emittenti che operano sul mercato domestico, seguito con 4 strike dal benchmark europeo per definizione, il Dj Eurostoxx 50. Con tre emissioni ciascuno si segnalano infine l'indice S&P40 Bric e un paniere composto da fondi comuni.

CeD



# SPIRITO OLIMPICO PER BNP PARIBAS

## Il certificato su Pechino 2008

A meno di due mesi, l'8 agosto, dalla cerimonia inaugurale delle Olimpiadi di Pechino, è in sottoscrizione e lo rimarrà fino al 30 giugno prossimo un nuovo certificato Equity Protection Cap di Bnp Paribas. Il sottostante sono proprio i prossimi XXIX Giochi olimpici, rappresentati da un basket di titoli azionari delle società sponsor ufficiali dell'evento e di altre che hanno investito molto sulla manifestazione con l'intento principale di catturare quote di mercato nel Paese capofila tra gli emergenti a livello globale. La scelta dei nomi da inserire nel basket non è basata soltanto sull'evocatività e sull'importanza dell'evento ma su osservazioni statistiche sull'andamento delle quotazioni dei titoli di società impegnate nel business olimpico. A seguito delle Olimpiadi di Barcellona (1992) e Atene (2004) tali aziende hanno registrato un incremento degli utili e un aumento delle quotazioni in media di circa il 20%. Il nuovo certificato, che verrà emesso il 7 luglio prossimo e per il quale verrà richiesta la quotazione al mercato Sedex, è un Equity Protection Cap di durata quadriennale, che offre l'opportunità di partecipare alle variazioni positive del basket entro un livello massimo di guadagno determinato dal Cap. Nel contempo è offerta una protezione totale del capitale investito in fase di sottoscrizione. Da sottolineare anche la presenza dell'opzione Quanto, che immunizza dalle variazioni del cambio. Il funzionamento del certificato è semplice. Il 30 giugno 2008, al termine del periodo di sottoscrizione, verrà rilevato il livello iniziale del basket di azioni sottostanti e il Cap, che sarà pari al 131% del livello strike iniziale. Il che significa che il guadagno massimo ottenibile dal sottoscrittore non supererà mai il 31%. La scadenza del certificato è prevista il 29 giugno 2012 data nella quale verrà anche valutato il valore finale del basket di azioni sottostanti. A tale data verrà riconosciuto il rimborso dell'intero capitale nominale, pari a 100 euro, se il basket di azioni avrà perso terreno rispetto al suo valore iniziale. Se al contrario il basket avrà registrato a scadenza una performance positiva, oltre al valore nominale del certificato verrà riconosciuta tutta la percentuale di apprezzamento fino a un rendimento massimo del 31%.

**Codice Isin:** NL0006295412

**Descrizione:** Equity Protection Cap su Olympic basket in euro

**Caratteristiche:** Protezione: 100%;  
Cap: 131%.

**Orizzonte temporale:** 4 anni

**Rischi:** la presenza di un tetto ai guadagni posto al 131% di performance, può trasformarsi in handicap sulla distanza dei quattro anni. Questo anche in virtù dell'ampia composizione del paniere. Rinunciare a eventuali sovraperformance, rispetto al Cap, da parte del basket sottostante, potrebbe essere lo scotto da pagare a scadenza per avere la sicurezza di non perdere il capitale investito all'emissione (100 euro per certificato). Inoltre, si consideri che ipotizzando un progresso del 10% per quattro degli undici titoli del paniere e un ribasso del 5% per uno solo di essi, la performance finale del basket si attesterebbe all'8,6%. La sotto-performance è un rischio concreto. Il guadagno annuo permesso dal Cap è pari infatti all'8% e potrebbe penalizzare il certificato anche durante la sua vita nel caso in cui i titoli sottostanti, e quindi il paniere, dovessero performare molto positivamente sui mercati. Ciò a causa della componente opzionaria. In pratica la call venduta dall'emittente per ottenere l'effetto Cap al rialzo, finirebbe per zavorrare, almeno nella prima metà dei quattro anni il prezzo del certificato in caso di forte rialzo del sottostante.

**Vantaggi:** la tranquillità di avere restituito, alla scadenza, il capitale nominale investito inizialmente, pari a 100 euro per certificato, è naturalmente il vantaggio più evidente. Anche la composizione del paniere, tuttavia rappresenta un elemento di fiducia nel medio-lungo periodo che corrisponde all'orizzonte di durata del certificato. Si tratta infatti di titoli di grandi società impegnate sullo scenario mondiale e leader di mercato nei settori di appartenenza. Infine da ricordare la presenza dell'opzione Quanto, che immunizza dalle variazioni del cambio.

CeD

### IL PANIERE

Azione	Performance da inizio anno	Performance a 1 anno
Adidas	-13,31%	-1,75%
Coca Cola	-8,98%	8,11%
Budweiser	9,94%	9,39%
Johnson&Johnson	-1,60%	5,63%
McDonald's	0,68%	15,37%
Kodak	-37,95%	-48,93%
Ups	-1,77%	3,94%
Nike	6,76%	29,49%
Air France-Klm	-32,68%	-53,45%
Lufthansa	-13,12%	-19,40%
Starbucks	-14,41%	-36,68%

# SUPER STOCK

## Sottostante moderatamente positivo

Ideati per chi pensa che il mercato si muoverà al rialzo senza strafare, i Super Stock di Unicredit così come i Double Up di Abn Amro o i Double Chance di Deutsche Bank rappresentano il segmento dei cosiddetti acceleratori o ottimizzatori delle performance.

Massimi esponenti del segmento degli outperformance sul Sedex di Borsa Italiana, questi certificati permettono di ottimizzare le variazioni positive del titolo sottostante grazie a una leva fissa del 200% applicata in un determinato intervallo di prezzo delimitato dal livello strike e dal Cap. Il livello strike è il prezzo che il sottostante dovrà raggiungere e superare per aggiungere performance positiva alla struttura in portafoglio. Al di sotto di tale livello si partecipa in toto alla performance del titolo. Il Cao rappresenta invece il secondo strike, ovvero il punto oltre il quale si smetterà di partecipare al rialzo del sottostante. Questi i due elementi chiave per padroneggiare al meglio i certificate in analisi.

### L'ANGOLO DELLA FORMULA

Fissando come livelli importanti il valore che raggiungerà il sottostante alla scadenza, il livello strike e il livello Cap, possiamo assumere che:

- ✓ se il valore finale del sottostante alla data di valutazione è minore o uguale allo strike, il possessore del certificato riceverà un importo pari all'effettivo prezzo del sottostante

**Valore di rimborso = Prezzo riferimento sottostante**

- ✓ se il valore finale del sottostante alla data di valutazione è compreso tra il valore dello strike e il Cap, il certificato dà il meglio di sé e rilascia importanti profitti anche in caso di sensibile variazione del sottostante grazie alla seguente formula

**Valore rimborso = Strike + 2 x (Valore finale - Strike)**

- ✓ infine se il valore finale del sottostante alla data di valutazione è maggiore del tetto massimo di profitto,

o Cap, il valore di rimborso sarà determinato come segue

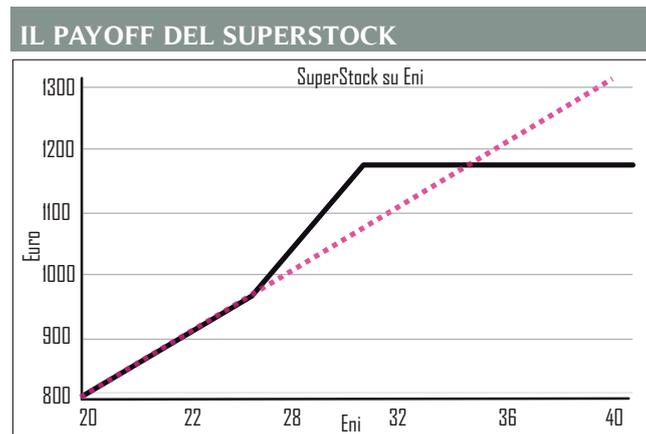
**Valore di rimborso = Strike + (Cap - Strike)**

Riassumendo quindi il certificato riesce a raddoppiare l'incremento positivo determinato come differenza tra Valore finale - strike. Per questo motivo è particolarmente adatto in momenti di mercato positivo ma non troppo. Con un piccolo movimento del sottostante si ottiene una performance positiva più che proporzionale sul certificato. Per contro se il mercato dovesse salire oltre il tetto Cap la partecipazione ai rialzi sarebbe limitata proprio dalla presenza di questo livello.

### IL PAYOFF GRAFICO

Ritorniamo a calcolare lo scenario futuro di profitto/perdita del certificato paragonandolo all'investimento diretto nel sottostante. Semplicemente basta applicare le formule indicate e ipotizzare i valori che il titolo potrà assumere a scadenza.

Scegliendo il Super Stock su Eni tracciamone il grafico. Come si può notare al di sotto del livello di strike il certificato si muove di pari passo con il sottostante. Nella zona compresa tra Strike e Cap ottiene performance nettamente migliori. Se invece il titolo dovesse, entro la scadenza, non solo recuperare ma concludere la sua



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

**SUPER STOCK QUOTATI AL SEDEX**

Codice Isin	Sottostante	Denaro	Lettera	Strike	Valuta strike	Cap	Multiplo	Scadenza
DE000HV0DBA7	Enel	7,01	7,04	8	Euro	9,5	1	05/09/2008
DE000HV0DBB5	Eni	26,81	26,92	26	Euro	30,5	1	05/09/2008
DE000HV0DBC3	Fiat	13,8	13,86	22,5	Euro	26,5	1	05/09/2008
DE000HV0DBD1	Generali	26,89	27	31	Euro	35	1	05/09/2008
DE000HV0DBE9	Intesa Sanpaolo	4,16	4,18	5,5	Euro	7	1,01	05/09/2008
DE000HV0DBF6	Telecom Italia	1,46	1,47	2,1	Euro	2,5	1	05/09/2008
DE000HV0DBG4	StMicroelectronics	8,39	8,42	11,5	Euro	13,25	1	05/09/2008

corsa al di sopra del tetto massimo posto a 30,5 euro, l'investitore riceverà un importo fisso pari alla differenza, moltiplicata in leva, tra Cap e Strike.

Simulando il sentiero di prezzo del sottostante sotto differenti ipotesi di volatilità abbiamo notato che all'aumentare della volatilità il prezzo del certificato come lo stesso sottostante subisce una riduzione. Viceversa in caso di contrazione della stessa il certificato si apprezza.

**ANALISI DEI LIVELLI ATTUALI DEI SOTTOSTANTI**

Osserviamo ora la tabella a inizio pagina per valutare i Super Stock quotati attualmente sul mercato. Chi detiene in portafoglio questi certificati concentrerà la sua attenzione sul fatto che il valore finale possa o meno superare il livello di strike. Si ricorda infatti che il certificato consegnerà un risultato positivo solo nel caso in cui questa condizione risulti essere verificata.

A oggi Enel quota a un livello di 7,17 euro mentre lo strike del relativo Super Stock è posto a 8 euro. Il titolo deve recuperare quindi l'11,57% per permettere al certificato di attivare la partecipazione doppia. Attenzione però al dividendo che verrà staccato in data 23 giugno.

Eni è scambiata a 25,45 euro mentre lo strike del certificato è a 26 euro. La strada da percorrere è pari al 2,16%. Osservando il titolo Fiat invece la situazione può dirsi ormai compromessa irrimediabilmente. Stando al valore attuale di 13,55 euro lo strike posto a 22,5 euro implica una rimonta del 66% in soli tre mesi.

Non va certamente molto meglio per i restanti Super Stock quotati sui titoli Generali, Intesa Sanpaolo, StMicroelectronics e Telecom Italia. Nella migliore delle ipotesi l'investitore necessita di un rialzo superiore al 20% per il titolo

delle Assicurazioni Generali ma la media dei gap da colmare per riportare a galla i restanti tre certificati è superiore al 40%.

Attualmente il Super Stock che più si avvicina al livello strike e quindi all'obiettivo di profitto risulta essere il certificato costruito sul titolo Eni: tuttavia non può essere trascurato il sovrapprezzo che il market maker impone sul prezzo di acquisto del certificato.

Essendo il certificato su Eni il maggior candidato a finire a scadenza nell'intervallo di prezzo in cui si potrà godere della leva, ecco che il prezzo in lettera risulta già ampiamente superiore a quello del sottostante e pari a 26,92 euro contro i 25,45 euro del titolo. Ne deriva che solamente i 26,46 euro di Eni permetteranno di raggiungere il punto di pareggio.

Alla luce di quanto esposto non sussistono motivi che possano portare a valutare i Super Stock in sostituzione dell'investimento diretto nel titolo.

*Stefano Cenna.*

**SAL. OPPENHEIM**

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BONUS	LIVELLO PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 11/06/08
Multi Bonus	DJ EURO STOXX 50/ Nikkei225/S&P500	112 EUR	70% all'emissione	02/02/2009	103,56
Multi Bonus	DJ EURO STOXX 50 Nikkei225/S&P500	119 EUR	70% all'emissione	29/06/2009	89,1
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 11/06/08
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	90,47
TWIN WIN	S&P/ MIB	145%	24.789,00	41.315,00	70,52
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 11/06/08
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9 EUR	2.489,73	3.556,76	92,02
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8 EUR	2.647,27	3.529,7	83,47
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 11/06/08
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	99,05

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



## L'ANALISI TECNICA BSE SENSEX

Il grafico settimanale del principale indice indiano, il Sensex del Bombay Stock Exchange, mostra la rilevante correzione messa a segno dai massimi del gennaio scorso a 20.873 punti. Dopo una prima reazione a metà marzo, il Sensex è ora tornato nei pressi di quota 14.500/550 punti, la cui caduta darebbe un nuovo segnale negativo con discese che potrebbero estendersi in direzione dell'obiettivo a 12.400/430 punti. Per contro un nuovo rimbalzo potrebbe rispingere le quotazioni in direzione di 15.600 punti, mentre è necessario un deciso ritorno sopra 17.500/510 punti per avere un segnale positivo di medio periodo.



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 BSE SENSEX

La performance a 12 mesi è ancora positiva, ma la discesa posta in essere da inizio anno è stata una doccia fredda per i "tifosi" dei Paesi Bric, dei quali l'India fa parte. Il rallentamento dell'economia mondiale previsto a seguito della crisi dei mutui subprime ha infatti provocato il rientro delle attese di utili in continua crescita su cui si erano basate le rosee previsioni degli analisti. Chi è rimasto spiazzato da tutto questo, oltre naturalmente a diversi investitori, è stato il rapporto price/earning, già su livelli elevati. Ancora oggi tali livelli appaiono non scontare appieno la revisione al ribasso degli utili delle imprese e dunque la correzione potrebbe proseguire sull'indice Sensex. A ciò si aggiunga il problema dell'elevata inflazione, superiore all'8% secondo le ultime rilevazioni. Il governo del Paese non potrà esimersi dall'intervenire con una stretta che andrà aggiungersi a fare da freno agli utili delle imprese indiane insieme con gli effetti del rallentamento dell'economia globale.

### GLI INDICI DELL'ASIA EMERGENTE

Indice	Prezzo	Perf.% 12 mesi	P/e 2008e
Sensex 30	15.185	7,82%	15,28
Hang Seng	23.327	13,15%	15,33
Kospi	18.781	3,79%	12,37
Hang Seng China	12.703	16,50%	14,18
Msci Em.Mkt Asia	427,88	3,52%	13,34

## 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





# INDICI & COMMODITY

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	10/6	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
<b>BORSE EUROPEE</b>								
EuroStoxx 50	3572	-4,43	-18,38	neutrale	negativa	3900	3544	10,0
Aex	465	-4,03	-13,15	positiva	negativa	496	462	10,2
Cac 40	4760	-4,48	-19,09	neutrale	negativa	5142	4733	10,5
Dax	6758	-3,72	-10,96	positiva	negativa	7232	6716	11,2
Ase General	3927	-5,98	-19,04	neutrale	negativa	4317	3925	9,9
S&P/Mib	31342	-4,44	-24,83	neutrale	negativa	34711	31213	9,9
Ftse 100	5850	-3,42	-10,06	neutrale	negativa	6377	5813	10,8
Ibex 35	12733	-5,21	-14,07	neutrale	negativa	14301	12622	10,9
Smi	7251	-4,47	-20,76	neutrale	negativa	7785	7228	16,9
<b>STATI UNITI</b>								
Dow Jones	12280	-1,79	-8,52	neutrale	negativa	13137	12192	13,4
S&P 500	1362	-1,73	-9,68	neutrale	negativa	1440	1351	14,8
Nasdaq	1980	-1,35	3,85	positiva	neutrale	2056	1913	22,6
<b>PAESI EMERGENTI</b>								
Bovespa	69281	-3,64	32,39	positiva	positiva	73920	63706	13,3
Shenzhen B	511	-6,23	-24,00	neutrale	negativa	583	510	15,4
Sensex 30	14889	-6,72	5,87	neutrale	negativa	17736	14645	15,0
Rts	2342	-0,59	30,09	positiva	positiva	2498	2106	10,1
Ise National	38280	-5,27	-13,56	negativa	negativa	43752	38224	8,0
Dax Bric	470	-4,06	20,65	positiva	neutrale	522	469	nd
Dax Emerg 11	338	-3,49	-12,69	neutrale	negativa	365	336	nd
<b>BORSE ASIATICHE</b>								
Nikkei 225	14021	-1,32	-21,14	positiva	negativa	14601	13541	17,8
Hang Seng	23376	-5,86	13,98	neutrale	negativa	26387	23343	15,4
Dax Asia	250	-3,13	-7,82	neutrale	negativa	277	250	nd

COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	10/6	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Indice Crb	435,1	3,69	41,53	positiva	positiva	441,8	396,8
Grano	792,3	5,56	44,18	negativa	positiva	822,0	743,5
Avena	396,5	4,89	38,15	neutrale	positiva	419,5	378,0
Soia	1448,0	6,51	64,17	positiva	positiva	1457,5	1271,0
Olio di soia	64,1	4,93	81,09	positiva	positiva	64,3	55,8
Fruento	792	5,56	44,18	negativa	positiva	822,0	743,5
Cacao	2880	2,60	48,91	positiva	positiva	2880,0	2574,0
Cotone	66,0	2,71	6,54	negativa	neutrale	72,0	64,2
Succo d'arancia	113,1	1,71	-23,76	negativa	negativa	122,6	104,9
Alluminio	3067,0	0,63	9,76	negativa	positiva	3026,5	2832,8
Rame	359,6	0,48	19,14	negativa	positiva	394,7	354,3
Oro	886,4	0,34	ND	neutrale	positiva	930,9	852,9
Argento	17,2	2,05	24,99	neutrale	positiva	18,3	16,2
Platino	2039,0	2,19	58,69	positiva	positiva	2221,1	1882,3
Petrolio Brent	136,8	9,70	99,21	positiva	positiva	137,7	110,5
Petrolio Wti	137,3	10,44	96,86	positiva	positiva	138,5	111,8
Gasolio riscaldamento	396,6	9,1	104,1	positiva	positiva	397,4	313,1
Gas naturale	12,7	3,8	50,1	positiva	positiva	12,7	10,7

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.