

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

Basket di commodity  
Protetti a caccia di materie prime

## ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Chimica, pharma e biotech  
Contro il raffreddore da mercati

## NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

## IL TEMA CALDO

Fiat, discesa senza paracadute  
I certificati sul Lingotto

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

X-markets gioca il temo  
Tre certificati sulla ruota di Milano

## PUNTO TECNICO

Autocallable Twin Win  
Outperformance a tripla opzione

Sette giorni fa avevamo condotto un'analisi dei basket costituiti da titoli azionari e creati appositamente per l'emissione di certificati tematici a capitale protetto. Questa settimana chiudiamo il trittico di appuntamenti dedicati allo studio dei certificati tematici con una dettagliata disamina di quattro certificati, a capitale interamente protetto, indicizzati a un basket di future su commodity. Dal capostipite di questa famiglia di certificati, il Commodity Accelerator osservato costantemente sin dalla sua emissione avvenuta nel mese di novembre 2006, siamo partiti per verificare il principio di decorrelazione tra il mercato azionario e quello delle materie prime. Il risultato proposto nel corso dell'approfondimento è viziato dall'inarrestabile sprint del petrolio ma comunque dimostra che, quando l'azionario soffre, si può trovare un'alternativa al materasso. E se il capitale è anche protetto è ancora meglio. Devono dire grazie all'opzione di protezione del capitale quegli investitori che da due anni a questa parte hanno pensato di scommettere su Fiat. Dopo un -15% negli ultimi 5 giorni e un -40% da inizio anno il titolo del Lingotto è tornato a rivedere molto da vicino quota 10 euro, livello che forse troppo presto era finito nell'archivio dei dati storici. Sono diverse le emissioni lanciate sul mercato nel periodo in cui il titolo sveltava sopra quota 20 euro e ad oggi le conseguenze per quei certificati dotati di barriera sono facilmente immaginabili. Se gli investitori che hanno puntato su Fiat piangono, coloro che avevano scelto di seguire il cammino del principale indice italiano non ridono. L'S&P/Mib sta accumulando seduta dopo seduta un passivo sempre più pesante e anche quota 30.000 punti è stata abbandonata. A questo punto per fronteggiare i rischi di un'ulteriore correzione o per sfruttare un eventuale recupero potrebbe essere il momento di valutare una delle tre nuove proposte, analizzate per voi nella rubrica del Certificato della settimana, quotate al Sedex da Deutsche Bank.

Pierpaolo Scandurra



# Pillole di certificati

# BASKET DI COMMODITY FUTURE

## Protetti a caccia di materie prime

Dopo gli indici di commodity e gli indici e basket tematici costituiti da titoli azionari analizzati nelle due passate edizioni del Certificate Journal, chiudiamo questo ciclo di approfondimenti dedicati alle opportunità offerte dai certificati di investimento a tema con quattro certificati su basket di future su commodity quotati in Borsa Italiana. Il capostipite del segmento, primo a essere stato lanciato sul mercato italiano e anche a essere ammesso alle quotazioni sul Sedex è il Commodity Accelerator di Société Générale. Dal giorno della sua emissione, il 3 novembre 2006, ci siamo occupati a più riprese della quotazione esposta dal market maker in relazione alla valutazione del valore del basket sottostante. Dopo l'ultima settimana, caratterizzata da rinnovata tensione sui listini azionari, riteniamo opportuno verificarne il comportamento estendendo l'osservazione ad altri tre certificati che permettono di investire con l'opzione del capitale protetto sul mercato delle materie prime.

### QUATTRO SOLUZIONI PER UN SOLO OBIETTIVO

Prima di tutto crediamo sia utile riepilogare i tratti salienti delle quattro soluzioni a disposizione dell'investitore per partecipare, direttamente o indirettamente, al ciclo di vita di un settore industriale o tematico. Ipotizzando di voler investire sull'industria dei metalli si può rivolgere la propria attenzione a uno dei tanti certificati che agiscono sugli indici settoriali di commodity (S&P Gsci, Rici o DJAig) affidandosi alla gestione attiva dei contratti future con l'obiettivo di ottenere un risultato quanto più vicino possibile a quello riportato dalle singole commodity. In alternati-

va si può guardare a uno dei certificati strutturati su panieri di titoli azionari accomunati dal core business. Questi certificati tematici, identificati anche come Theme certificate, sono legati a indici gestiti in maniera pseudo-attiva, ovvero con il solo intervento di ribilanciamento dei pesi a intervalli cadenzati nel corso della vita del prodotto, con l'obiettivo di replicare l'andamento di fondo del settore industriale in cui operano le società selezionate per farne parte. La terza soluzione è rappresentata dai certificati a capitale protetto su basket di titoli azionari scelti per settore di appartenenza. A differenza degli indici tematici non sono quotati sotto forma di indice e derivano il proprio valore da una media di prezzi aggregati e ponderati per il peso delle singole azioni selezionate. In buona sostanza si tratta di portafogli statici di azioni strettamente correlate tra loro il cui valore è discrezionalmente comunicato dagli emittenti. Infine esiste la strada dei basket di future su commodity, idealmente rappresentati dal già nominato Commodity Accelerator.

### IL COMMODITY ACCELERATOR

Il Commodity Accelerator, proposto da Société Générale, ha iniziato le negoziazioni al Sedex il 5 gennaio 2007 e al termine dei prossimi quattro anni e mezzo, oltre a garantire il ritorno dei 100 euro di investimento iniziale, riconoscerà il 100% dell'eventuale performance positiva del basket sottostante. La sua particolarità sta però nell'effetto Boost, l'acceleratore delle performance che si attiva in caso di andamento stabile o moderatamente positivo del paniere di cinque commodity egualmente ponderate. Si tratta

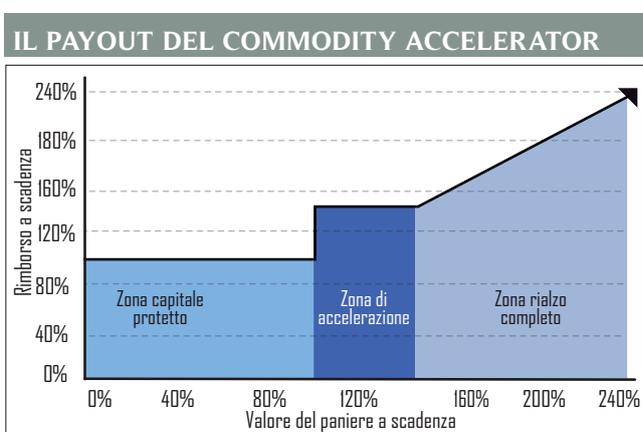
di alluminio, rame, nickel e zinco rappresentati dai contratti spot Off quotati in dollari all'Lme e del contratto future generico sul petrolio Brent quotato all'Ice. Tornando alla struttura del certificato la protezione del capitale verrà garantita a scadenza se il valore finale del basket sottostante, calcolato il 29 ottobre 2012, sarà inferiore a quello iniziale calcolato a 100 euro il 3 novembre 2006. Nel caso in cui invece si dovesse registrare una variazione anche solo leggermente positiva, entrerà in funzione l'acceleratore che porterà il rendimento minimo al 45%. Si parla di minimo perché in caso di variazioni del sottostante superiori al 45% il certificato riconoscerà interamente la performance positiva.

				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 24/06/08
Bonus Certificate	ENEL	3,43	130%	100,60
Bonus Certificate	GENERALI	14,33	125%	100,29
Bonus Certificate	FIAT	7,18	148%	90,85
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 24/06/08
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,49	100%	97,15
Equity Protection	GENERALI	29	95%	98,95
Equity Protection	ENEL	6,98	95%	100,55
Equity Protection	UNICREDIT	4,841	95%	101,00

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

## IL PROFILO DI PAYOUT

Come per tutti i certificati, le garanzie proposte si attivano esclusivamente alla scadenza e in questo caso quindi dopo sei anni dall'emissione. Vediamo dunque cosa accadrà il 29 ottobre 2012. Se il valore del basket dovesse essere inferiore al 100% del valore di emissione, il rimborso cadrà nella zona di capitale protetto e verranno rimborsati 100 euro nominali. Un valore finale del paniere superiore al 100% ma inferiore al 145% del livello iniziale, produrrà invece un rimborso nella zona di accelerazione, e quindi di 145 euro a fronte dei 100 euro nominali, a prescindere quindi dall'entità della crescita reale del paniere. Soltanto sopra il 145% di crescita del basket, si finirà a scadenza nella zona di rialzo completo.



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

## IL BASKET

Una volta definita la struttura del certificato vediamo cosa è accaduto finora al basket del Commodity Accelerator. Nella tabella riassuntiva delle singole quotazioni dei 5 componenti e delle relative performance si evidenzia un andamento straordinariamente positivo per il petrolio, inserito nel basket con un valore iniziale di 59,15 dollari. sull'altro piatto della bilancia c'è

invece il nickel, acquistato a un valore di 4.340 dollari e ora quotato il 55% in meno. Il market maker, a eccezione del primo anno di quotazione, ha dimostrato di non voler offrire troppo il fianco a chi vedeva nello strumento, probabilmente a ragione, un'opportunità di rendimento certo dato da un acquisto sotto 100 accompagnato da un'ambizione di guadagno minimo del 45%. Allo stato attuale, con il paniere su livelli massimi (+14,51% dall'emissione) il market maker è cauto ed espone 104,7 euro in denaro e 106,7 euro in lettera.

Si presti attenzione dunque all'effettiva percentuale di capitale protetto se si sceglie di effettuare un acquisto a questi prezzi. Inoltre si consideri che essendo la scadenza ancora lontana il tempo incide in maniera preponderante sul pricing dello strumento. Più ci si avvicinerà al 2012 e più il market maker tenderà a salire con il denaro-lettera verso i 145 euro, naturalmente se il valore dei contratti sarà tale da far assestare il basket ben al di sopra dei 100 euro.

## COMMODITY PLUS CON FLOOR AL 156%

E' giunto in quotazione sul Sedex otto mesi più tardi il secondo certificato su Commodity basket proposto dall'emittente francese. Invariato il paniere sottostante, così come la durata e il funzionamento, nel Commodity Plus è stato innalzato al 56% il Bonus minimo di rendimento conseguibile anche in caso di leggera variazione positiva.

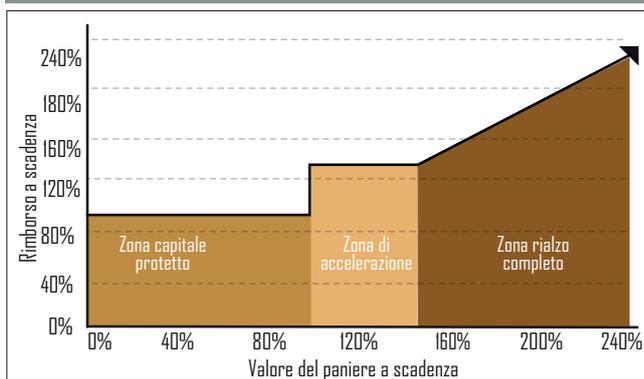
Analogamente a quanto osservato per il Commodity Accelerator anche per il Commodity Plus la rappresentazione grafica dello scenario di rimborso a scadenza evidenzia una zona di capitale interamente protetto se il valore del basket dovesse essere inferiore al 100% del valore di emissione. Un valore finale del paniere superiore al 100% ma inferiore al 156% del livello iniziale produrrà invece un rimborso, in zona di accelerazione, di 156 euro a fronte dei 100 nominali a prescindere quindi dall'entità della crescita reale del paniere. Soltanto sopra il 156% di valore del basket si finirà a scadenza nella zona di rialzo completo.

**TABELLA RIASSUNTIVA PREZZI COMMODITY ACCELERATOR**

Data	Alluminio	Rame	Nickel	Zinco	Brent	Paniere	Book	Alluminio	Rame	Nickel	Zinco	Brent
3/11/2006	2770	7.300	32.690	4.340	59,15	100						
21/12/2006	2780	6431	32700	4.280	62,46	98,54		0,36%	-11,90%	0,03%	-1,38%	5,60%
4/1/2007	2727,5	5.602	33.955	4.074	55,11	93,22	93	-1,53%	-23,26%	3,87%	-6,13%	-6,83%
9/1/2007	2.682	5.541	32.900	3.699	55,18	90,37	917	-3,18%	-24,10%	0,64%	-14,77%	-6,71%
10/1/2007	2.745	5.715	32.900	3.670	53,69	90,67	907	-0,90%	-21,71%	0,64%	-15,44%	-9,23%
31/1/2007	2.824	5.651	39.100	3.440	57,4	95,05	947	1,95%	-22,59%	19,61%	-20,74%	-2,96%
24/4/2007	2.840,5	8.100	51.805	3.815	67,16	114,68	95,8	2,55%	10,96%	58,47%	-12,10%	13,54%
3/9/2007	2.438	7.451	29.405	3.021	73,41	105,51	94,3	1,06%	4,63%	6,10%	33,05%	-17,28%
5/11/2007	2.551	7.412	31.155	2.730,5	90,49	100,93	98,9	-7,91%	1,53%	-4,70%	-37,09%	52,98%
13/12/2007	2.376	6.500	25.655	2.385	92,12	92,79	98,15	-14,22%	-10,96%	-21,52%	-45,05%	55,74%
17/1/2008	2.412,5	7.121,5	27.715	2.270,5	88,75	94,35	1004	-12,91%	-2,45%	-15,22%	-47,68%	50,04%
20/2/2008	2.812,5	8.101	27.655	2.340,5	98,42	103,48	103,3	1,53%	10,97%	-15,40%	-46,07%	66,39%
7/5/2008	2.882,5	8.641	28.430	2.235,5	122,32	113,54	103,1	4,06%	18,37%	-13,03%	-48,49%	106,80%
23/6/2008	3.090,5	8.590	22.505	1.925,5	136,12	114,51	1047	11,57%	17,67%	-31,16%	-55,63%	130,13%



IL PAYOUT DEL COMMODITY PLUS



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

QUESTIONE DI TIMING

Come si evince dalla tabella che mostra l'andamento dei prezzi delle cinque materie prime componenti il paniere, il giorno scelto per la determinazione del prezzo di riferimento iniziale è stato decisamente poco fortunato, con la consueta eccezione del petrolio in costante crescita dal giorno di emissione del primo Accelerator. In particolare il nickel e lo zinco hanno dovuto fare i conti con la pesante riduzione della domanda da parte dei principali consumatori, i produttori di acciai speciali europei e statunitensi. La drastica riduzione della domanda, appesantita da un aumento degli stock, ha portato a un vero e proprio tracollo del prezzo del nickel, passato da 51.805 dollari per tonnellata a

22.505 con un calo del 56,56%. Il risultato è che a soli otto mesi dalla nascita il paniere era sotto del 17,4%. Allo stato attuale solamente il rialzo del 102,68% del petrolio permette di assorbire il dimezzamento dei prezzi di nickel e zinco.

NEI COMMODITY DAILY WIN SPUNTA LA CEDOLA

Il 15 maggio 2007, a poco meno di un mese dall'emissione del secondo Commodity Accelerator, ha visto la luce un terzo capitale protected su basket di commodity. L'emittente che si è resa protagonista di questa nuova proposta è JpMorgan Chase e il nome commerciale adottato per il certificato è stato Commodity Daily Win, che ben descrive l'importanza dell'osservazione giornaliera del valore del paniere. Il certificato, distribuito in collocamento da Basbank, è indicizzato a un paniere equiponderato di quattro materie prime: rame, alluminio, nickel e piombo quotati all'Lme. Come il Commodity Accelerator offre, al termine dei cinque anni di durata, la protezione totale del capitale investito in fase di emissione pari a 3.000 euro di importo minimo. A partire dal 15 ottobre scorso al Sedex è possibile acquistare anche un solo certificato al costo nominale di 1.000 euro. Il rendimento è proposto in maniera del tutto differente rispetto alle due emissioni di SocGen. Il Bonus lascia infatti il posto a una cedola variabile lorda del 7%, pagabile semestralmente in via posticipata, che si applica al capitale solo per i giorni in cui il paniere è riuscito a mantenersi al di sopra della barriera posta all'85% del

X-markets



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi di indici e azioni e allo stesso tempo proteggersi<sup>1</sup> 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 Worst Of Certificate su Soft Commodity  
ISIN DE000DB3JU23  
Scadenza: 10 settembre 2010

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

Bonus Certificate  
Un regalo inaspettato

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 e, su richiesta al Numero Verde X-markets 800 90 22 55.



TABELLA RIASSUNTIVA PREZZI COMMODITY PLUS

Data	Alluminio	Rame	Nickel	Zinco	Brent	Paniere	Book	Alluminio	Rame	Nickel	Zinco	Brent
24/4/2007	2.840,5	8.100	51.805	3815	67,16	100,00						
3/9/2007	2438	7451	29405	3.021	7341	84,61	94,3	-14,17%	-8,01%	-43,24%	-20,81%	9,31%
5/11/2007	2.551	7412	31.155	2730,5	9049	89,55	96,3	-10,19%	-8,49%	-39,86%	-28,43%	34,74%
13/12/2007	2.376	6.500	25.655	2.385	92,12	82,62	98,15	-16,35%	-19,75%	-50,48%	-37,48%	37,16%
17/1/2008	2412,5	7.121,5	27715	2.270,5	88,75	83,60	1004	-15,07%	-12,08%	-46,50%	-40,48%	32,15%
20/2/2008	2.812,5	8.101	27.655	2.340,5	9842	92,06	103,3	-0,99%	0,01%	-46,62%	-38,65%	46,55%
7/5/2008	2.882,5	8.641	28430	2.235,5	122,32	10075	103,1	1,48%	6,68%	-45,12%	-41,40%	82,13%
23/6/2008	3.090,5	8.590	22.505	1.925,5	136,12	102,28	1047	8,80%	6,05%	-56,56%	-49,53%	102,68%

proprio valore. In questo modo è possibile ottenere un rendimento positivo anche in caso di una perdita del sottostante fino a un massimo del 15%. Inoltre, a partire dal termine del quinto semestre successivo all'emissione, se il paniere risulterà almeno al livello iniziale è prevista l'opzione Autocallable, ovvero il rimborso anticipato, che prevede la restituzione del capitale nominale maggiorato della cedola di spettanza. Dall'osservazione dei livelli riportati nella tabella riassuntiva a fondo pagina si evince chiaramente che l'infelice timing di rilevazione del prezzo iniziale del nickel incide negativamente su tutto il basket. Il livello più alto mai toccato dallo spot del nickel all'Lme è stato battuto il 16 maggio 2007 a 54.200 dollari. Il giorno precedente è stato fissato il livello di riferimento iniziale del basket a 53.995 dollari. Nonostante al termine del primo periodo di osservazione, compreso tra il 16 maggio e il 15 novembre 2007, è stata riconosciuta a titolo di rendimento ai possessori del certificato una cedola lorda pari al 3,52%, ovvero il massimo guadagno ottenibile nel periodo.

Nei sei mesi infatti il paniere ha goduto di un apprezzamento massimo dell'11,30% mentre al ribasso il livello minimo è stato toccato il 17 agosto (-9,50%). Essendo stato il paniere per 184 giorni al di sopra della barriera, l'importo della cedola corrisposta posticipatamente è stato così ricavato:

$$184 / 365 = 0,504$$

$$0,504 \times 0,07 = 0,0352$$

$$0,0352 \times 1000 = 35,2 \text{ euro}$$

dove 365 sono i giorni dell'anno, 0,07 è la percentuale della cedola annua e 1.000 è il valore nominale. Considerando che al 16 novembre 2007 il paniere aveva mostrato una percentuale negativa dello 0,78%, frutto del 10,8% perso dall'alluminio, del -12,4%

del rame, del -42,1% del nickel e del guadagno del 62,07% del piombo, la cedola incassata è superiore a quanto si sarebbe ottenuto investendo direttamente sulle quattro commodity.

Il termine del primo periodo di osservazione ha coinciso con l'inizio di una brusca fase correttiva per il prezzo del piombo, fino a quel momento unica commodity fortemente positiva tra le quattro del basket. Il risultato è stato un immediato scivolone delle quotazioni del paniere.

L'11 dicembre 2007 per la prima volta il basket del Commodity Daily Win è finito al di sotto della barriera e al termine del secondo semestre sono state otto le sedute che non hanno dato vita al pagamento della cedola in quota parte. La cedola è stata così corrisposta nella misura del 3,33% al termine del secondo semestre con il basket che al 15 maggio 2008 segnava un valore di 924,40 euro, in ribasso del 7,56% dall'emissione.

Nel semestre in corso sono al momento sette le giornate vissute dal basket al di sotto della barriera ma l'attuale ribasso dell'11,93% non lascia ben sperare per il prossimo futuro. Il certificato è oggi quotato a 921 euro.

## COMMODITY DAILY WIN ATTO SECONDO

Decisamente meglio sta andando a chi ha agganciato il secondo treno proposto da JpMorgan Chase. Il 22 giugno 2007 l'emittente ha lanciato un nuovo Commodity Daily Win lasciando immutato il basket e la percentuale di rendimento massimo ma rivedendo al ribasso la barriera.

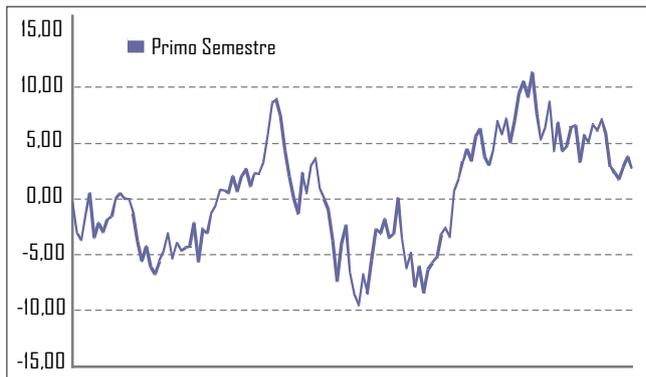
Per questa emissione, quotata al Sedex a partire dal 17 ottobre 2007, la soglia che determina il pagamento della cedola in quota parte è stata fissata all'80% rendendo così più probabile il pagamento dell'intera cedola massima. Dall'inizio del primo periodo di osservazione semestrale, compreso tra il 23 giugno e il 22

TABELLA RIASSUNTIVA PREZZI COMMODITY DAILY WIN I

Data	Alluminio	Rame	Nickel	Piombo	Paniere	Alluminio	Rame	Nickel	Piombo
15/5/2007	2791	7795,5	53.995	2.085,5	1000				
3/9/2007	2.438	7451	29.405	3.091	964,02	-12,65%	-4,42%	-45,54%	48,21%
15/11/2007	2.558	7.051	32.150	3.530	1027,27	-8,35%	-9,55%	-40,46%	69,26%
11/12/2007	2.408	6.635	26.005	2.420	839,00	-13,72%	-14,89%	-51,84%	16,04%
17/1/2008	2.412,5	7.121,5	27715	2.610	885,67	-13,56%	-8,65%	-48,67%	25,15%
15/5/2008	2.953,5	8.360	26.455	2.246	924,37	5,82%	7,24%	-51,00%	7,70%
23/6/2008	3.090,5	8.590	22.505	1.870	880,67	10,73%	10,19%	-58,32%	-10,33%



### COMMODITY DAILY WIN



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

### COMMODITY DAILY WIN



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

dicembre 2007, il basket si è mosso tra i 1.156 e gli 840,3 punti, il ribasso massimo dall'emissione segnato il 17 dicembre a -15,97%. Pertanto ai possessori del certificato è stata riconosciuta una cedola pari al 3,509%, ovvero il massimo conseguibile. Il 22 giugno si è invece concluso il secondo semestre di osservazione e

anche in questo caso si può parlare di en-plein essendo stato il paniere sempre al di sopra del proprio livello barriera. Acquistando il certificato sul mercato si pagano oggi 976 euro.

*Pierpaolo Scandurra*

### TABELLA RIASSUNTIVA PREZZI COMMODITY DAILY WIN II

Data	Alluminio	Rame	Nickel	Piombo	Paniere	Alluminio	Rame	Nickel	Piombo
22/6/2007	2.659,5	7.510	37.605	2.530	1000				
3/9/2007	2.438	7451	29405	3.091	978,12	-8,33%	-0,79%	-21,81%	22,17%
15/11/2007	2.558	7.051	32.150	3.530	103772	-3,82%	-6,11%	-14,51%	39,53%
11/12/2007	2408	6.635	26.005	2420	859,25	-946%	-11,65%	-30,85%	-4,35%
17/1/2008	2.412,5	7.121,5	27715	2.610	906,00	-9,29%	-5,17%	-26,30%	3,16%
15/5/2008	2.953,5	8.360	26455	2.246	95375	11,05%	11,32%	-29,65%	-11,23%
23/6/2008	3.090,5	8.590	22.505	1.870	910,87	16,21%	14,38%	-40,15%	-26,09%

## 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](http://www.abnamromarkets.it)

[info@abnamromarkets.it](mailto:info@abnamromarkets.it)





# CHIMICA, PHARMA E BIOTECH

## Certificati contro il raffreddore da mercato

Farmaceutico, chimico e biotecnologico. Esiste un legame profondo tra questi tre comparti "di frontiera" della scienza. Soprattutto tra il primo e il terzo, entrambi rivolti alla cura della persona. La chimica, pur avendo sbocchi di mercato diversi e più ampi, è legata agli altri due per il fatto di essere uno degli elementi alla base sia dell'uno che dell'altro. L'interrelazione tra i tre è meno visibile a livello finanziario, perlomeno considerandone ciclicità e correlazione con gli altri comparti della Borsa. Quello farmaceutico è considerato tipicamente difensivo, quindi da favorire nei momenti di crescita economica debole o di rallentamento. Questo perché, detto in maniera brusca, i malati non mancano mai. La domanda di medicinali quindi non subisce effetti notevoli dall'andamento del ciclo economico. Al tempo stesso, quando l'economia accelera, la crescita del comparto è più lenta e i rendimenti offerti sono inferiori a quelli di altri settori. Nonostante la costanza della domanda di medicinali, infatti, gli investimenti necessari allo sviluppo di nuovi prodotti sono ingenti e producono ritorni solo sul lunghissimo periodo. Inoltre le incertezze sull'approvazione finale di un nuovo farmaco e sul suo successo commerciale sono sempre elevate. Soffre di problemi simili il comparto delle biotecnologie, la grande e finora inespressa promessa. Investimenti su lunghissimo periodo e altamente incerti, società tecnologicamente avanzatissime con potenzialità elevate nella ricerca di cure per malattie attualmente non curabili ma

con ritorni scarsi e nessun dividendo distribuito. L'investitore in questo caso guarda al futuro dove sicuramente lo spazio per la biotecnologia è destinato ad assumere un ruolo preponderante. Per il momento, tuttavia, il rischio e la volatilità tipiche del comparto rimangono elevate e spesso è il flusso di notizie a determinare movimenti improvvisi e inattesi. La domanda proviene sempre dalla necessità di curare le malattie, quindi non influenzata dal ciclo economico come nel farmaceutico. A differenza di questo, tuttavia, il comparto biotech non può essere considerato difensivo ma piuttosto come il nuovo "tecnologico", dove contano più le promesse e le potenzialità che i risultati reali, finora scarsi dal punto di vista reddituale, ottenuti dalle aziende. Infine il comparto chimico. Tra i tre è sicuramente quello più ampio ma anche più legato al ciclo economico. Le aziende che lo compongono operano spesso in qualità di fornitori di prodotti per altre industrie: vernici, additivi e coloranti per prodotti alimentari e non, farmaci, colle e adesivi, cosmetici, farmaci, insetticidi, prodotti per l'agricoltura, carburanti. Il campo è molto vasto è questo contribuisce a mitigare gli effetti del ciclo economico sull'andamento settoriale. Non può essere tuttavia definito propriamente un comparto difensivo anche se, osservando i risultati ottenuti dal DJ Stoxx 600 Chemicals da inizio anno, non si può non notare il ribasso del 3,5% circa subito, il secondo miglior risultato settoriale dietro al comparto delle materie prime, unico ad aver portato a casa una crescita delle quotazioni.

### SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BONUS	LIVELLO PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 25/06/08
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50/ Nikkei 225/S&P500	112 EUR	70% all'emissione	02/02/2009	101,67
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50/ Nikkei 225/S&P500	119 EUR	70% all'emissione	29/06/2009	86,44
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 25/06/08
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	84,94
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	66,02
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 25/06/08
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9 EUR	2.489,73	3.556,76	89,42
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8 EUR	2.647,27	3.529,7	75,72
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 25/06/08
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,69

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

### HEALTH CARE E CHEMICAL

Sono sottocategorie del più ampio DJ Stoxx 600, indice che raccoglie 600 titoli quotati sulle Borse di tutta Europa. Il DJ Stoxx 600 Health care è composto da 29 titoli, il Chemical da 20. La capitalizzazione media delle società comprese nei due sottoindicatori è maggiore nel secondo, che va dagli oltre 40 miliardi di capitalizzazione di Basf fino a Ciba holding che capitalizzava circa 1,5 miliardi di euro al 30 maggio scorso. La capitalizzazione maggiore sul DJ Stoxx 600 Health Care è invece quella di Actelion con 4,06 miliardi di euro. Da inizio anno le performance sono negative per

**BORSA PROTETTA DI BANCA ALETTI**

Nome	View/Borsa Protetta Quanto
<b>Emittente</b>	Banca Aletti
<b>Sottostante</b>	Basket healthcare
<b>Caratteristiche</b>	Protezione 90% Partecipazione 83%
<b>Data emissione</b>	29/02/2008
<b>Scadenza</b>	28/02/2011
<b>Prezzo di emissione</b>	100 euro
<b>Codice Isin</b>	IT0004328560
<b>Negoziatore</b>	Sedex

entrambi. Solo il comparto materie prime è riuscito a conservare una performance rialzista in questa prima drammatica metà 2008. Il ribasso del sottindice chimico è stato tuttavia molto lieve, solo il 3,14% (dato aggiornato al 24 giugno scorso). Più pesante il ritardo accumulato dall'health care, quasi 15 punti percentuali che lo collocano comunque tra i migliori quattro settori da inizio anno.

**I certificati**

Con l'obiettivo di porre un limite alle perdite derivanti da ulteriori discese e di consentire nel contempo di beneficiare degli eventuali apprezzamenti dell'indice DJ Stoxx 600 Health Care, il 28 maggio scorso Bnp Paribas ha emesso un nuovo Equity Protection Cap. Il certificato, in attesa di quotazione al Sedex,

**EQUITY PROTECTION CAP DI BNP PARIBAS**

Nome	Equity Protection Cap
<b>Emittente</b>	Bnp Paribas
<b>Sottostante</b>	DJ Stoxx 600 Health Care
<b>Caratteristiche</b>	Protezione 90% Partecipazione 100%, Cap 140%
<b>Data emissione</b>	28/05/2008
<b>Scadenza</b>	27/07/2012
<b>Prezzo di emissione</b>	100 euro
<b>Codice Isin</b>	NL0006090748
<b>Negoziatore</b>	Sedex

consentirà al termine dei prossimi quattro anni di poter contare sulla restituzione di 90 euro su 100 nominali per una protezione del 90% nell'ipotesi peggiore, mentre al rialzo riconoscerà interamente le performance realizzate dall'indice di settore. Unico limite imposto da questa emissione è rappresentato dalla presenza di un Cap che fissa al 40% il rendimento massimo conseguibile dell'investimento.

Un'alternativa è rappresentata da due Airbag emessi da Abn Amro. Anche per questa tipologia di certificato la protezione del capitale è la parola d'ordine. Tuttavia, a differenza dell'Equity Protection, la protezione è subordinata alla tenuta di un predeterminato livello. Entrando nel dettaglio gli Airbag nascono con due livelli di protezione: il primo consente a scadenza di rientrare in possesso del capitale nominale, offrendo il 100% di protezione per i sottoscrittori in fase di collocamen-

**SAL. OPPENHEIM**

Banca privata dal 1789

**EQUITY PROTECTION CERTIFICATES**

Acquista ora sul SeDeX!

**200% partecipazione su ENEL**ISIN: DE 000 SAL 5CT 8 • Livello iniziale sottostante: 6,796 EUR  
Importo minimo di rimborso: 90 EUR • Prezzo lettera: 95,80 EUR**150% partecipazione su Intesa Sanpaolo**ISIN: DE 000 SAL 5CU 6 • Livello iniziale sottostante: 3,785 EUR  
Importo minimo di rimborso: 90 EUR • Prezzo lettera: 94,40 EUR**112% partecipazione su UniCredit**ISIN: DE 000 SAL 5CV 4 • Livello iniziale sottostante: 3,991 EUR  
Importo minimo di rimborso: 90 EUR • Prezzo lettera: 100,05 EUR

Anche su ENI e Telecom Italia

-&gt; Fino al 200% di leva sui rialzi!

-&gt; 90% di capitale protetto!

**Esempio di rimborso a scadenza – ENEL al 18.07.2011**8,835 EUR (+30%)\* -> 160 EUR    6,252 EUR (-8%)\* -> 92 EUR  
7,815 EUR (+15%)\* -> 130 EUR    5,437 EUR (-20%)\* -> 90 EUR

Scadenza: 18.07.2011 • Lotto di negoziazione: minimo 1 certificato o multiplo • Ulteriori informazioni sul prodotto: [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) • Comunicazione pubblicitaria: Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlag 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in 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 25.06.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. \* In riferimento ai livelli iniziali.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) ------ Numero verde: 800 782 217 --- [certificati@oppenheim.it](mailto:certificati@oppenheim.it) --- [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) ---

Ora anche su azioni!



to, se il livello finale del sottostante sarà compreso tra lo strike e il livello di protezione. Il secondo è invece posto al di sotto del primo e permette di limitare l'impatto negativo derivante dall'eventuale andamento negativo del sottostante applicando un fattore di rettifica, chiamato rapporto Airbag, al capitale decurtato dalle performance realizzata. Si prenda ad esempio l'Airbag che il 2 maggio 2007, in fase di emissione, ha rilevato il livello iniziale dell'indice in 457,25 punti e il livello di protezione a 342,94 punti pari al 75% dello strike. Attualmente, con l'indice DJ Stoxx 600 Health Care a quota 340,1 punti inferiore al livello di protezione, l'emittente propone un prezzo in lettera di 77 euro. Ipotizzando che il 2 maggio 2011 l'indice si trovi a questo stesso livello, in ribasso del 25,62% rispetto allo strike, il rimborso del certificato sarà pari a 98,92 euro dato dai 74,38 euro del capitale calcolato in funzione della quotazione dell'indice moltiplicato per gli 1,33 del rapporto Airbag. Un rimborso molto prossimo ai 100 euro nominali che invece saranno riconosciuti se l'indice avrà recuperato lo 0,835%. Per ottenere un extra rendimento l'indice dovrà necessariamente riportarsi al di sopra della soglia strike a partire dalla quale, per ogni 10% di rialzo messo a segno dal sottostante, verrà riconosciuto un incremento sul certificato dell'8,5%. Da considerare infine il dividend yield dell'indice, pari al 3,29%. Sull'altro sottoindice Stoxx, quello dei chimici, è disponibile invece un certificato Reflex emesso da Banca Imi con il quale sarà possibile seguire in maniera lineare le performance del sottostante.

### L'AMEX BIOTECHNOLOGY INDEX

E' uno dei principali indicatori per il comparto delle biotecnologie, spesso accorpato nel ramo dei farmaceutici. L'Amex Biotechnology index raccoglie 17 titoli di società operanti nel campo delle biotecnologie ed è equipesato in dollari. Un fattore che tende a incrementare l'importanza dei movimenti di società di piccole dimensioni e i cui titoli sono soggetti, quindi, a maggiore volatilità. Peraltro il comparto è stato protagonista nel corso degli anni di sensibili sbalzi nelle quotazioni, elemento tipico di un settore "growth" come è il biotecnologico. Da ini-

zio anno l'Amex Biotechnology index ha fatto registrare un arretramento del 5,6% circa mentre la performance a un anno è negativa per quasi il 4%. Un elemento da sottolineare, osservando le singole azioni componenti l'indice, è l'elevato rapporto prezzo/utili che le contraddistingue. Solo due titoli si mantengono sotto quota dieci, Affymetrix e Amgen, mentre per tutte le altre componenti si va da 15 a oltre 80 punti. Un price/earning medio così elevato è un'altra indicazione della tipologia di settore, dove più che i risultati concreti ottenuti finora (nessuna delle società distribuisce attualmente dividendi) contano le prospettive di sviluppo future.

Sull'indice Amex Biotechnology, pur essendo uno dei principali dedicato al comparto delle biotecnologie, è appena scaduto un Benchmark quotato da Abn Amro. Il certificato ha regalato agli investitori un guadagno complessivo, calcolato a partire dall'emissione del 20 novembre 2003, del 29,61%. Si consideri che nello stesso periodo l'Amex Biotech Index, quotato in dollari, si è apprezzato del 70,78%.

### UN BASKET DI SEI FARMACEUTICI

Due titoli quotati alla Borsa di Zurigo, due a quella di Francoforte, uno negli Stati Uniti e uno in Giappone. Arrivano da tre diversi continenti le azioni scelte per comporre il paniere "pharma" che fa da sottostante a un certificato Borsa Protetta di Banca Aletti. I nomi sono quelli di grandi multinazionali dei medicinali: Roche, Novartis, Bayer, Takeda, Johnson & Johnson e Fresenius Medical. Tutte in negativo come performance da inizio anno, mentre sulla distanza dell'anno solo Johnson & Johnson e Fresenius si salvano con un rialzo rispettivamente del 5,8% e del 3% circa.

#### I certificati

Banca Aletti agli indici settoriali ha preferito un basket di sei titoli Health Care. Il basket messo a punto per l'emissione di un certificato a capitale protetto al momento premia l'emittente del gruppo Banco Popolare poiché rispetto a una performance negativa dell'indice DJ Stoxx 600 Health Care del 4,6%, il basket ha realizzato un ribasso ridotto all'1,3% (entrambe le performance sono state calcolate a partire dal 29 febbraio, data di emissione del certificato).

Per quanto riguarda le opzioni offerte dal certificato la protezione offerta è pari al 90% del nominale, mentre al rialzo si potranno seguire le performance realizzate dal paniere nella misura dell'83%. In pratica ogni 10% di rialzo del paniere verrà riconosciuto l'8,3% di guadagno all'investitore. Una partecipazione a cui bisogna porre un pizzico di attenzione in più poiché la stessa verrà calcolata a partire dal livello di protezione anziché dal nominale.

#### GLI AIRBAG DI ABN AMRO

Nome	Airbag	Airbag
<b>Emittente</b>	Abn Amro	Abn Amro
<b>Sottostante</b>	DJ Stoxx 600 Health Care	DJ Stoxx 600 Health Care
<b>Strike</b>	457,25	444,98
<b>Livello di protezione</b>	342,94	333,74
<b>Partecipazione</b>	85%	85%
<b>Fattore Airbag</b>	1,33	1,33
<b>Data emissione</b>	02/05/2007	01/06/2007
<b>Scadenza</b>	02/05/2011	01/06/2011
<b>Prezzo attuale</b>	77 euro	78,68 euro
<b>Codice Isin</b>	NL0000834901	NL0000841971
<b>Negoziatore</b>	Sedex	Sedex



## GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	18/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 114%	29/04/2011	IT0004350028	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P Bric 40	18/06/2008	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 117%	29/04/2011	IT0004350051	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P/MIB	18/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 116%	29/04/2011	IT0004350036	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P Bric 40	18/06/2008	Protezione 96%; Partecipazione 100%; Cap 120%	16/05/2011	IT0004354806	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Enel	18/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	29/04/2011	IT0004350044	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Mediobanca	18/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%	16/05/2011	IT0004354814	Sedex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Basket Energie Alternative	18/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	16/05/2012	IT0004354830	Sedex
Borsa Protetta Alpha	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Banks e il DJ Eurostoxx 50	18/06/2008	Protezione 97%; Partecipazione 100%	30/04/2010	IT0004354798	Sedex
UP&UP	Banca Aletti	S&P/MIB	18/06/2008	Barriera 65%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 200%	16/05/2011	IT0004354822	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	18/06/2008	Barriera Up 150%; Barriera Down 70%; Partecipazione 100%	29/04/2011	IT0004350069	Sedex
Minifutures su Future	Abn Amro	Brent	18/06/2008	2 minilong e 4 minishort	16/12/2010	6 strike	Sedex
Equity Protection	Société Générale	S&P/MIB	20/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	08/05/2013	DE000SG1E7T3	Sedex
Double Chance	Deutsche Bank	S&P/MIB	20/06/2008	Partecipazione 200%; Cap 158%	28/03/2012	DE000DB2X8Y0	Sedex
Double Chance	Deutsche Bank	Nikkei 225	20/06/2008	Partecipazione 200%; Cap 146,5%	20/05/2011	DE000DB3L6Y7	Sedex
Equity Protection	Société Générale	S&P/MIB	20/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	08/05/2013	DE000SG1E7T3	Sedex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	CNX Corp	20/06/2008	3 minilong	14/12/2012	3 Strike	Sedex
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Enel	24/06/2008	Protezione 90%; Partecipazione 200%	25/07/2011	DE000SAL5CT8	Sedex
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Intesa Sanpaolo	24/06/2008	Protezione 90%; Partecipazione 150%	25/07/2011	DE000SAL5CU6	Sedex
Equity Protection	Sal. Oppenheim	Unicredit	24/06/2008	Protezione 90%; Partecipazione 112%	25/07/2011	DE000SAL5CV4	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
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.
Equity Protection	Abn Amro	S&P/MIB	26/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	30/06/2013	NL0006308249	IS Fineco
Express	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	26/06/2008	Coupon 6,2% semestrale; Barriera 70%	30/12/2009	DE000HV7LL76	SeDex/ Euro TLX
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
Equity Protection con CAP	BNP Paribas	Basket Olimpiadi	30/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 131%	06/07/2012	NL000629541	Sedex
Equity Protection con CAP	BNP Paribas	Generali	30/06/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 123%	07/07/2011	NL0006295420	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	30/06/2008	Barriera 70%; Coupon 8%; Trigger Decrescenti	30/06/2011	NL0006295404	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	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 Infrac Index	01/07/2008	Protezione 100%; Bonus Trim Max 5,5%; Bonus Minimo 4%	11/07/2011	DE000DWS0JX0	Soaach
Twin Win Optimum	JPMorgan Chase Bank, N.A	DJ Eurostoxx Select Dividend 30	11/07/2008	Barriera 60%; Coupon 4%/5% semestrale; Lookback	NL0006310369	11/07/2012	Sedex
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	GB00B2QZWC88	SIS De@ldone
Bonus Worst	Deutsche Bank	DBLCI Optimum Yield Com ER, DBLCI Optimum Yield Wheat ER, DBLCI Optimum Yield Soybeans ER, DBLCI Optimum Yield Sugar #11 ER	08/09/2008	Barriera 60% , Bonus 40,5%, Cap 40,5%	DE000DB3JUZ3	10/09/2010	LUX
Bonus Worst	Deutsche Bank	Eni , Generali, Unicredit	08/09/2008	Barriera 60% , Bonus 25%, Cap 25%	DE000DB3JAY8	10/09/2010	LUX
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 i Bonus su Enel

Passati immuni dalla fase di ribasso di marzo i Bonus certificate legati a Enel non si sono salvati dalla nuova ondata di vendite che ha colpito il mercato. In particolare un Bonus emesso da Ubs, avente codice Isin DE000UB9GK51, e due Bonus emessi da Goldman Sachs identificati rispettivamente con Isin JE00B23DT911 e JE00B1VPQZ75, hanno subito l'evento Knock-out nelle giornate del 23 e 24 giugno a causa di una rilevazione del prezzo di riferimento del titolo sottostante inferiore ai rispettivi livelli barriera.

In conseguenza di tale evento i certificati hanno perso le opzioni accessorie quale il riconoscimento di un Bonus anche in caso di andamento negativo e proseguiranno nella quotazione fino a scadenza replicando fedelmente l'andamento del titolo.

### ■ Evento barriera per l'Autocallable Twin Win su Fiat

Le corpose vendite che hanno colpito il titolo Fiat nel corso degli ultimo mese hanno provocato l'evento barriera su un Autocallable Twin Win emesso da Hvb, emittente del Gruppo Unicredit.

Il certificato, con codice Isin DE000HV7LKH1, a causa di una rilevazione del prezzo di riferimento del titolo nella giornata del 24 giugno a 10,661 euro inferiore quindi al livello barriera posto a 11,2268 euro. Per questa tipologia di certificati l'evento barriera determina la decadenza dell'opzione put down&out, che consente a scadenza di poter beneficiare anche degli andamenti negativi del sottostante ribaltando in positivo le performance realizzate. Non viene tuttavia preclusa la possibilità del rimborso anticipato se alla scadenza successiva dovessero essersi determinate le condizioni necessarie.

**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	87,25	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%	-	20-07-12	96,35	NL006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	92,95	NL006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	99,75	NL006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	94,55	NL006090698	P90698

DATI AGGIORNATI AL 25-06-08

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 **800 92 40 43** oppure visita [prodottidiborsa.bnpparibas.com](http://prodottidiborsa.bnpparibas.com)



# ...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.



**Leggo che potrebbe esserci una fuga verso i titoli di stato, ma i titoli di stato sono già in Borsa! Ad esempio l'Equity Protection di Banca Aletti su Telecom isin IT0004280753 con scadenza 3 novembre 2010 quota oggi 90,85 euro contro un rimborso di 100 euro per un rendimento lordo annuo del 4,27%. In più con un'ipotetica rivalutazione del titolo superiore a 2,16 euro (difficile, ma teoricamente esistente, mentre i Bot prevedono una cedola tout court) andrei a guadagnare anche di più. Sono decine le possibilità e alcune di queste mi permettono di investire sullo S&P/Mib con un rendimento inferiore ma con maggiori possibilità di riveder lo strike e...le stelle. Grazie dell'attenzione.**

**Ettore Giovannetti**

Gentile lettore, la sua riflessione ci riporta a un tema molto dibattuto in questi mesi. C'è chi come lei sostiene che un "sotto



100" possa essere interessante non solo per quel rendimento minimo certo da utilizzare per compensare le minusvalenze ma anche e soprattutto per le potenzialità di rendimento maggiore in caso di recupero dello strike. C'è chi invece sostiene che quel rendimento certo è talmente minimo da essere inferiore a qualsiasi free risk (e questo è indubbiamente vero) e per questo non sembra esserci alcuna convenienza visto che maggiore è il rendimento garantito più sono scarse le possibilità di ottenere oltre i 100 euro. Nel suo ragionamento, concettualmente corretto, dimentica però i dividendi. E' vero che questi vengono lasciati in dote all'emittente ma il calcolo realizzato sul valore attuale del sottostante non può prescindere dai dividendi che il titolo/indice perderà fino a scadenza. Un certificato sull'S&P/Mib che dista solo di 10 punti dallo strike protetto non può essere considerato a buon mercato se si pensa che il prezzo esposto in book dal market maker sconta un 4,7% annuo relativo ai dividendi. E se la scadenza del certificato è nel 2010 la differenza si sente, eccome.

## 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**



## FIAT: DISCESA SENZA PARACADUTE

Il comparto auto ha dimostrato nel corso dell'ultimo anno in tutto e per tutto la sua ciclicità, ossia la sua dipendenza dall'andamento del ciclo economico. Il rallentamento della crescita ha colpito le stime di vendita delle società costruttrici. La corsa dei prezzi del petrolio e dei suoi derivati, nonché delle materie prime ha completato l'opera e il mercato dell'auto è entrato in crisi. Gli ultimi dati europei relativi a maggio hanno segnato un declino delle immatricolazioni del 7,8% mentre da inizio anno il quadro è stagnante. Belpaese e Spagna sono stati mercati più colpiti dalla frenata con un calo delle immatricolazioni in maggio rispettivamente del 17,6% e del 24,3%. A livello di singole case automobilistiche, Fiat ha registrato nel mese una contrazione del 4,8%, inferiore a quella del mercato, e ha guadagnato spazio portando la sua quota di mercato all'8,8%. Il bilancio non appare quindi così magro per il gruppo del Lingotto che ha ricevuto tuttavia lo schiaffo più doloroso proprio dall'autore del suo rilancio, l'amministratore delegato

to Sergio Marchionne, il quale ha affermato che giugno sarà un mese disastroso per il settore auto nostrano. Il bilancio delle quotazioni del titolo a Piazza Affari è impietoso. Da inizio anno il ribasso si aggira intorno al 40% mentre la performance a un anno vede il titolo su valori dimezzati. Solo Renault è riuscita a fare peggio ma a differenza del Lingotto non è stata autrice di un balzo di oltre 400 punti percentuali in poco più di due anni, un'altra delle cause della sottoperformance di Fiat rispetto ai suoi concorrenti e agli indici settoriali: il DJ Eurostoxx



COD. ISIN	COD. BORSA	STRUMENTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	Reflex	S&PMIB	0,0001	0,00	16/09/2011
IT0004345317	I34531	Equity Protection	DJ EUROSTOXX 50	0,026484	3587,13	10/04/2012
IT0004180748	I18074	Twin Win	DJ EUROSTOXX 50	0,024928	4011,63	18/12/2009
IT0004259484	I15750	Reflex	DJ EUROSTOXX			
			SUSTAINABILITY 40	0,01	0,00	17/12/2010
IT0004345861	I34586	Alpha Warrant	BASKET SPANISH BANKS/ BASKET UK BANKS	-	1,00	19/09/2008

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



Auto ha perso il 28,5% da inizio anno. Gli ultimi giudizi delle case di brokeraggio si mantengono comunque positivi sul futuro di Fiat. Proprio a giugno gli analisti di Lehman Brothers hanno alzato il target price del titolo da 10 a 15 euro mantenendo il giudizio a "equalweight" e sostenendo che le intermperie del 2008 avranno effetti minori su Fiat. I punti interrogativi rimangono invece la tenuta degli utili nel lungo periodo e l'alta dipendenza di Fiat da mercato domestico e da quello brasiliano. Positivi anche gli analisti di Morgan Stanley, con giudizio a overweight e target price a 19 euro.

Questi ultimi sottolineano l'importanza che avrà per le performance future il colosso del movimento terra Case New Holland. Più pessimisti gli esperti di Credit Suisse, che hanno provveduto ad abbassare il prezzo obiettivo del titolo da 12 a 10 euro proprio lunedì scorso, e quelli di Centrosim che vedono un calo del 15% per il mercato auto domestico in giugno. Un confronto tra i fondamentali di Fiat e dei suoi competitor vede infine il rapporto prezzo/utili del Lingotto a 6,7, superiore solo a quello di Renault. Sebbene le stime sugli utili futuri possano essere ancora riviste al ribasso, il prezzo dei titoli appare in questo momento scontare un eccesso di sottovalutazione dal mercato.

## FIAT E LA STRAGE DELLE BARRIERE

Dopo l'exploit della prima metà del 2007, culminato con un massimo a 24,09 euro, il titolo Fiat ha iniziato una lunga e incessante discesa. Questa situazione ha portato, nel segmento degli Investment certificate, la maggioranza dei certificati legati al gruppo automobilistico italiano emessi negli ultimi 12 mesi al di sotto o, nel migliore dei casi, a ridosso del livello barriera.

La rottura della barriera porta il certificato a perdere le sue opzioni caratteristiche e a proseguire nella sua quotazione fino a scadenza replicando fedelmente l'andamento del sottostante. Tra le 35 emissioni proposte sul mercato italiano ben 25 prevedono un'opzione Bonus o il ribaltamento della performance negativa in caso di tenuta della barriera. E al momento sono solo 3 i certificati che non hanno subito l'evento knock-out e che per effetto della forte flessione registrata dal titolo presentano, a fronte di un elevato rischio, discrete potenzialità di alto rendimento.

## I BONUS DI GOLDMAN SACHS

Due i Bonus certificate di Goldman Sachs che, seppur ancora con la barriera inviolata, rischiano nei prossimi giorni di finire al tappeto. Dieci euro è il livello che il titolo non dovrà mai far registrare (la rilevazione avviene sul

CeD



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**

**GLI EXPRESS COUPON PLUS**

Nome	Express Coupon Plus	Express Coupon Plus
Emittente	Société Générale	Société Générale
Sottostante	Eni, Generali, Fiat	Eni, Generali, Fiat
Strike	26,12 - 30,61 - 20,15	23,91 - 31,19 - 19,841
Barriera	50%	50%
Coupon/cedola	11%	11%
Scadenza	21/09/2010	09/11/2010
Codice Isin	DE000SGLDLN3	DE000SGLDLB4
Negoziatore	Sedex	Sedex



prezzo di riferimento a fine seduta) per consentire a scadenza ai due certificati di rimborsare quanto prestabilito in fase di emissione.

Entrando nel dettaglio il primo Bonus, identificato dal codice Isin JE00B2PG4N73, alla scadenza del 19 giugno 2009 restituirà 17 euro per certificato in assenza di evento barriera. Un rendimento potenziale del 41%, calcolato a partire dalla quotazione attuale del certificato a 12,06 euro, a fronte di un risk buffer, ovvero la distanza tra i 10,90 euro attuali e il livello barriera, di soli 8,26 punti percentuali. Il secondo Bonus, identificato dal codice Isin JE00B2PG3Y14, rimborserà invece, un anno più tardi e cioè il 18 giugno 2010, ben 21 euro per certificato se non interverrà l'evento barriera. Stando alla quotazione attuale di 11,44 euro il rendimento potenziale complessivo ammonta all'83,56%. Per contro è necessario valutare attentamente due fattori. Se Fiat confermerà il dividendo distribuito quest'anno per un importo di 0,40 euro ad azione, le due barriere sono ancora più vicine di quanto sembri. Inoltre, se si verificherà un evento barriera, si perderà immediatamente il premio pagato per l'acquisto a questi prezzi pari a 1,16 euro per il certificato in scadenza nel 2009 e 0,54 euro per quello in scadenza nel 2010.

**IL BONUS ED EXPRESS COUPON DI SOCGEN**

Decisamente meno rischioso è al momento un Bonus certificate emesso da Société Générale il 14 aprile scorso e che vede la barriera fissata a 7,1845 euro. Il certificato, attualmente acquistabile a 81,75 euro, restituirà a scaden-

za il 21 aprile 2011 148 euro in assenza di Knock-out: un rendimento dell'81% a fronte di un risk buffer del 32%. Restando in casa dell'emittente francese, l'andamento negativo di Fiat sta mettendo a repentaglio due Express Coupon Plus indicizzati a tre blue chip italiane: oltre al titolo del Lingotto sono stati adottati come sottostanti per le due emissioni i titoli Eni e Generali.

Questa tipologia di certificati, dotati dell'opzione express, prevede il rimborso del capitale nominale maggiorato di un coupon prefissato (per queste emissioni all'11%) a partire dal primo anno dall'emissione e successivamente con cadenza annuale, se tutti i titoli si troveranno almeno al prezzo iniziale. Nel caso in cui anche uno solo dei tre titoli si dovesse trovare in una situazione di perdita rispetto ai valori iniziali si riceverà una cedola prefissata con l'unico vincolo dell'evento Knock-out. Infatti al verificarsi di tale evento si perderebbe da quel momento in poi il diritto a ricevere la cedola. La violazione della barriera avrà influenza, oltre che nel durante, anche sul rimborso a scadenza. Per ottenere un rimborso sicuramente positivo, ossia il capitale nominale maggiorato del coupon finale dell'11%, tutti i titoli presi in esame dovranno giungere alla data finale con la propria barriera integra. In caso contrario al capitale nominale verrà decurtata la performance realizzata dal peggiore tra i tre titoli. In ogni caso per i due certificati in oggetto, identificati con i codici Isin DE000SG1DLN3 e DE000SG1DNB4, i livelli di Fiat da guardare (è valido solo il prezzo di riferimento) sono rispettivamente 10,075 euro e 9,9205 euro.

Vincenzo Gallo

**IL BONUS DI SOCIETE GENERALE**

Nome	Bonus
Emittente	Société Générale
Sottostante	Fiat
Livello barriera	7,1845 euro
Prezzo di emissione	100 euro
Bonus	48%
Scadenza	21/04/2011
Codice isin	DE000SG5YDR8
Negoziatore	Sedex

**I BONUS DI GOLDMAN SACHS**

Nome	Bonus	Bonus
Emittente	Goldman Sachs	Goldman Sachs
Sottostante	Fiat	Fiat
Livello barriera	10 euro	10 euro
Livello bonus	17 euro	21 euro
Scadenza	19/06/2009	18/06/2010
Codice isin	JE00B2PG4N73	JE00B2PG3Y14
Negoziatore	Sedex	Sedex



# INVESTMENT CERTIFICATES

## Le scadenze di luglio

Dopo la grande abbuffata di giugno, con 113 certificati giunti alla data di esercizio, nel prossimo mese di luglio sono previsti in scadenza solo 10 certificati. Il dato non sorprende se si considera che la data finale coincide sovente con quella di emissione tranne che per l'anno. E si sa che in estate anche l'attività degli emittenti che operano sul mercato dei certificati subisce un fisiologico rallentamento. I primi certificati in lista di uscita dal Sedex sono sette Reflex obbligazionari emessi da Banca Imi nell'estate del 2005. Questi certificati hanno rappresentato per lungo tempo le uniche soluzioni di investimento obbligazionario. Cinque dei sette certificati in scadenza il primo giorno del mese di luglio seguono come sottostante un indice EuroMts costituito da obbligazioni governative a tasso fisso emesse da paesi appartenenti all'area euro. Gli indici sono riferiti a obbligazioni con scadenze variabili da 1 a 15 anni: nel dettaglio si tratta degli indici EuroMts 1-3 y, EuroMts 3-5 y, EuroMts 5-7 y, EuroMts 7-10 y ed EuroMts 10-15 y.

I restanti due Reflex attesi all'expire date seguono rispettivamente l'indice EuroMts Inflation Linked, un indice costituito da obbligazioni governative a tasso indicizzato all'inflazione e l'indice Iboxx Eur Liquid Corporate, ovvero un indice composto da un massimo di 40 obbligazioni societarie denominate in euro che dall'emissione, avvenuta nel mese di dicembre 2005, ha registrato una

flessione del 2,5%. A metà mese sarà invece la volta di due certificati emessi da Deutsche Bank per puntare sul rialzo dei titoli Unicredit e Banca Generali. Come si potrà notare osservando gli strike dei due certificati (rispettivamente 6,183 e 29,346 euro) l'obiettivo proposto dalle due strutture, entrambe outperformance, non è stato centrato. In particolare l'Outperformance emesso sul titolo dell'istituto bancario di Piazza Cordusio avrebbe garantito una partecipazione in leva del 130% alle performance positive al di sopra dello strike, mentre il Double Chance sul titolo assicurativo avrebbe raddoppiato le performance positive comprese tra lo strike e i 35,8 euro. Ha invece funzionato alla perfezione l'opzione di protezione del capitale che caratterizza il Borsa Protetta di Banca Aletti su Fiat, in scadenza il 21 luglio. Nonostante il ribasso giunto ormai a un passo dal 50% dello strike fissato in sede di emissione a 20 euro, i possessori del certificato possono contare, a poco meno di un mese dalla scadenza, su un rimborso di 19,94 euro. E allo stato attuale tra i tre certificati che incorporano un'opzione accessoria alla semplice replica del sottostante, ciò che fanno i Reflex, solamente il Borsa Protetta è quotato a un prezzo sensibilmente inferiore al rimborso teorico a scadenza.

CeD

### LE SCADENZE DI LUGLIO

Codice	Tipo	Sottostante	Prezzo titolo	Strike	Protezione	Partecipazione	Scadenza	Prezzo stimato	Rimborso	Sconto premio
IT0003854582	Reflex	EuroMts 1-3 y	138,93	133,240	-	100%	01/07/2008	139,050	-	-
IT0003854590	Reflex	EuroMts 3-5 y	142,24	140,410	-	100%	01/07/2008	142,500	-	-
IT0003854608	Reflex	EuroMts 5-7 y	144,81	145,340	-	100%	01/07/2008	145,000	-	-
IT0003854624	Reflex	EuroMts 7-10 y	147,00	149,020	-	100%	01/07/2008	147,200	-	-
IT0003854616	Reflex	EuroMts 10-15 y	149,43	155,260	-	100%	01/07/2008	149,750	-	-
IT0003756712	Reflex	EuroMts Inflation Linked	163,88	154,900	-	100%	01/07/2008	164,150	-	-
IT0003963003	Reflex	Iboxx Eur Liquid Corporate	140,84	145,070	-	100%	01/07/2008	139,700	-	-
DE000DB1E9Y2	Outperfor.	Unicredit	3,99	6,183	-	130%	14/07/2008	4,050	3,9900	-1,48%
DE000DB252Z9	Double Chance	Generali	24,26	29,346	-	200%	18/07/2008	26,740	26,6860	-0,20%
IT0004251697	Borsa Protetta	Fiat	10,87	20,000	100%	100%	21/07/2008	19,960	20,0000	0,20%

# X-MARKETS GIOCA IL TERNO

## Tre certificati per l'indice di Piazza Affari

Dopo una breve pausa è tornato il cattivo tempo per le borse. Il recupero iniziato a marzo ha esaurito il carburante a metà maggio e timori che sembravano sul punto di assopirsi si sono risvegliati affossando i listini. In luce, una luce sinistra visto che si parla di ribasso, si è messa ancora una volta Piazza Affari che proprio in questi giorni ha violato i minimi da cui era partito il rimbalzo primaverile. Con i 29.121 toccati in intraday nella seduta di martedì, l'S&P/Mib si è riportato sui livelli del novembre 2004 e potrebbe proseguire la discesa fin verso il supporto di area 28.600. Da inizio anno il ribasso è quantificabile in circa 23 punti percentuali, mentre dai massimi del maggio 2007 la discesa si aggira intorno al 33%. Per fronteggiare i rischi di un'ulteriore correzione o per sfruttare un eventuale recupero il team X-markets di Deutsche Bank ha quotato tre diverse proposte di investimento, un Bonus, un Equity Protection e un Double Chance che si rivolgono a tipologie di investitori con propensioni al rischio diverse.

### **Bonus certificate (Codice Isin: DE000DB2L3Y5)**

La prima proposta offre la possibilità, alla scadenza del 31 agosto 2009, di ottenere un rendimento minimo del 29% a condizione che durante la vita del certificato il sottostante S&P/Mib non scenda mai a toccare la barriera posta a 25.420 punti. Dai livelli attuali si tratta di un calo del 13%. Non è una grande distanza a ben vedere e tuttavia bisogna tenere conto della strada in discesa compiuta finora. Se l'indice saprà fare meglio, salendo più del 29% e cioè oltre 39.995, rispetto allo strike fissato a 33.894 punti, l'investitore beneficerà interamente di tale performance. Nell'ipotesi peggiore, in presenza di un evento barriera, l'investitore otterrà a scadenza il valore dell'indice come se avesse investito direttamente nello stesso, partecipando sia alle perdite che ai guadagni in misura uno a uno e rinunciando ai dividendi che verranno distribuiti tra novembre 2008 e giugno 2009.

### **Equity Protection Cap (Codice Isin: DE000DB2X9Y8)**

La protezione del capitale a scadenza, in questo caso al 100%, è più adatta a investitori prudenti. Nelle attuali condizioni di mercato tuttavia, caratterizzate da forte volatilità e incertezza, può essere una buona idea anche per chi ha maggiore propensione al rischio. Da tenere presente, tuttavia, che l'Equity Protection Cap proposto da X-markets è dotato di un livello massimo di guadagno al 42% rispetto al valore di strike, fissato a 31.702 pun-

ti alla chiusura della seduta del 28 marzo scorso. Il certificato ha durata residua di quattro anni e dieci mesi. Il rendimento massimo ottenibile a livello annuo sarà pari all'8,4% ossia circa il doppio rispetto al dividend yield a cui si rinuncia. Stando alla quotazione attuale del certificato, offerto in lettera dal market maker a 89,45 euro, a scadenza si potrà essere certi di incassare un guadagno minimo complessivo dell'11,8% in quanto la protezione totale permetterà, anche in caso di andamento negativo dell'indice S&P/Mib di avere restituito il valore nominale del certificato pari a 100 euro. Inoltre la quotazione attuale sconta, oltre al 7,9% di ribasso subito dall'indice dalla data di strike, anche una piccola parte dei dividendi a cui si rinuncerà fino alla scadenza.

### **Double Chance (Codice Isin: DE000DB2X8Y0)**

Indicato a chi si aspetta un recupero delle quotazioni dell'indice milanese è l'ultimo certificato del trittico proposto da X-markets. Il Double Chance permette di sfruttare al meglio anche un moderato rialzo dell'indice sottostante in quanto rende il doppio della performance dell'indice fino ad un guadagno massimo del 116%, pari a un 58% di incremento dell'S&P/Mib. Nel caso negativo in cui alla scadenza del 28 marzo 2012 l'indice dovesse trovarsi al di sotto del livello d'emissione, fissato a 31.702 punti, il certificato ne ricalcherà esattamente la performance negativa. Stando alla quotazione attuale, pari a 85,55 euro in lettera, alla scadenza l'investimento risulterà essere in perdita a partire dai 27.121 punti in giù (si presti sempre massima attenzione all'incidenza negativa dei soli dividendi quando si fanno questo tipo di valutazioni), mentre a partire da quota 32.000 si guadagnerà in misura maggiore rispetto all'investimento diretto nell'indice sottostante, inserendo tra l'altro nel computo anche i dividendi. Per esempio si ipotizzi un livello dell'S&P/Mib a scadenza a 36.000 punti. Investendo con un prodotto delta 1, ovvero che ricalca uno contro uno la performance del sottostante, si otterranno a scadenza poco più di 14 punti di guadagno derivanti dai dividendi stimati e 233 grazie all'apprezzamento effettivo calcolato dai valori attuali. Avvalendosi invece del Double Chance e supponendo di acquistarlo alla quotazione attuale di 85,55 euro in lettera, si otterrà a scadenza un rimborso di 127,1 euro pari al 13,5% di rialzo dell'indice raddoppiato. Il guadagno complessivo, in percentuale, ammonterà a ben 48,56 punti percentuali.

# AUTOCALLABLE TWIN WIN

## Outperformance a tripla opzione

L'analisi delle strutture e dei movimenti di prezzo delle diverse tipologie di certificati che costituiscono l'offerta degli emittenti sul mercato italiano ci porta questa settimana a osservare la natura degli Autocallable Twin Win. Siamo all'interno della famiglia degli outperformance, certificati che permettono di ottenere una performance differente da quella del sottostante su cui si va ad investire. Le opzioni offerte da questo certificato sono sostanzialmente tre. A predeterminate date future, prima della scadenza, viene fornita la possibilità di ricevere il rimborso del capitale maggiorato di un coupon fisso. In caso di esercizio a scadenza, al verificarsi di una sola condizione viene garantita la protezione del capitale dai ribassi e nel contempo viene ribaltata l'eventuale performance negativa in positivo.

### I SOTTOSTANTI

L'investitore che creda in un recupero dei mercati e abbia dunque un'aspettativa rialzista o moderatamente rialzista e che desideri incrementare l'efficienza del proprio portafoglio, può trovare negli Autocallable Twin Win una valida opportunità di investimento su molteplici sottostanti. Sul mercato sono attualmente quotati 101 Autocallable Twin Win strutturati su indici di borsa come il Nikkei 225, il DJ Eurostoxx 50, l'Hang Seng China, l'S&P500, il Dax, l'S&P/Min, su azioni a larga capitalizzazione provenienti dai panieri dell'S&P/Mib, del Dax, del Cac40 o su valute emergenti come il rand sudafricano e la lira turca.

### L'ANGOLO DELLA FORMULA

Entrando nel vivo dell'analisi si osservi come questa struttura permetta di ottenere un importante flusso di cassa già alla prima data di valutazione, dopo sei mesi o un anno dal lancio, a patto che il sottostante sia maggiore o uguale al valore strike fissato in fase di emissione.

Se la condizione richiesta risulta verificata l'investitore ha diritto alla restituzione dell'intero capitale investito maggiorato di un coupon fisso.

Viceversa se la condizione non viene soddisfatta si passa alla seconda data di valutazione per una successiva verifica dei livelli raggiunti dal sottostante e così via fino a scadenza.

Condizione essenziale per il rimborso anticipato sarà sempre il raggiungimento o superamento del livello strike del sottostante. Le cedole non ricevute per il mancato rimborso vengono trattenute in memoria dal certificato come illustrato nella tabella sottostante.

#### EVENTO RIMBORSO ANTICIPATO

Condizione	Formula rimborso anticipato
Sottostante $\geq$ VI prima data di valutazione	$100 + i$
Sottostante $\geq$ VI seconda data di valutazione	$100 + (2 \times i)$
Sottostante $\geq$ VI terza data di valutazione	$100 + (3 \times i)$
Sottostante $\geq$ VI quarta data di valutazione	$100 + (4 \times i)$

Con  $i$ =tasso cedolare,  $VI$ =valore iniziale del sottostante

Se in nessuna delle finestre di uscita previste si ottiene la restituzione del capitale maggiorata del coupon "i" si giungerà a scadenza, ove varrà il meccanismo di payoff tipico del Twin Win che vediamo nel dettaglio:

Se il Valore finale è maggiore o uguale al Valore iniziale

$$100 \times (\text{Partec.Up} + ((\text{Val.finale} - \text{Val.iniziale}) / \text{Valore iniziale}))$$

Se il Valore finale è inferiore al Valore iniziale

$$100 \times (\text{Part.Down} + ((\text{Val.iniziale} - \text{Val.finale}) / \text{Val.iniziale}))$$

Se durante la vita del certificato si ha la violazione del livello di barriera la struttura si trasforma in un benchmark e l'investimento segue linearmente il sottostante.

$$100 \times (\text{Valore finale} / \text{Valore iniziale})$$

### L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

I certificati sono derivati cartolarizzati che esprimono l'andamento di una determinata struttura derivativa sottostante. In termini semplici, sono realizzati mediante l'acquisto e la vendita combinata di opzioni, sia di tipo vanilla che Exotic negoziate nei mercati Otc. Nello specifico un Autocallable Twin Win equivale all'acquisto o alla vendita delle opzioni di seguito elencate.

### AUTOCALLABLE TWIN WIN

Emittente	Sottostante	Caratteristiche	Isin	Scadenza	Emissione	Mercato
Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	Barriera 50%, Coupon annuo 10,5%, Partecipazione 100%	NL0006136830	16/01/2013	100	Sedex
Unicredit-Hvb	DJ Eurostoxx 50	Barriera 50%, Coupon 12%, Partecipazione 100%	DE000HV7LLN7	08/04/2013	100	Sedex/ Euro Tlx

- Acquisto di un'opzione call con strike pari a zero.
- Acquisto o vendita di opzioni call in relazione a una partecipazione ai rialzi maggiore o minore di 100 a seconda della struttura.
- Acquisto di due opzioni put down&out con strike pari al livello di emissione e barriera pari al livello di barriera del certificato.
- Acquisto per ogni data di estinzione anticipata di un'opzione digital call.

Le opzioni digital call sono strumenti che permettono all'investitore di ricevere un predeterminato importo fisso solo nel caso in cui il sottostante nel giorno di scadenza abbia superato il livello strike di riferimento. Proprio per la loro attitudine a pagare importi predeterminati, vengono utilizzate in questo tipo di strutture.

### SIMULAZIONE SUL DJ EUROSTOXX 50

A titolo puramente didattico proviamo ora a effettuare un test per comprendere come incidano le variabili tempo, sottostante, volatilità, dividendi sul prezzo del certificato. Questa settimana sono finiti sotto la lente due Autocallable Twin Win agganciati all'indice DJ Eurostoxx 50. In alto in pagina una tabella analitica dei prodotti. Osserviamo i risultati dei test riproposti nella tabella che qui accanto. Sono state fatte differenti ipotesi di volatilità e sono stati osservati gli eventi di rimborso anticipato e la percentuale probabilistica di evento barriera, unitamente alla variazione di prezzo. Attualmente l'indice quota a un livello di 3.434,7 punti, mentre lo strike da raggiungere e superare entro le prime date di valutazione fissate per il 16 gennaio 2009 per il certificato Abn Amro e per il 7 aprile 2009 per Hvb è posto rispettivamente a 4.108,34 e 3.828,46 punti.

Questo significa che il recupero che l'indice deve mettere a segno per raggiungere il livello strike del certificato dell'emittente olandese è di 67,64 punti, pari al 19,61%. Per recuperare lo strike dell'emissione Hvb è necessario un progresso di 393,46 punti pari all'11,46%.

I due certificati evidenziano un discreto

posizionamento delle barriere, a 2.054,17 punti per l'Autocallable Twin Win di Abn Amro e a 1914,23 per quello di Unicredit-Hvb e, nonostante l'attuale scenario di mercato, buone probabilità di incorrere in uno degli eventi di rimborso anticipato prima della scadenza. Diminuzioni di volatilità potrebbero generare un incremento dei corsi mentre un rialzo condurrebbe a un valore sensibilmente più basso. Su 15.000 sentieri di prezzo generati dal simulatore si nota un aumento della probabilità di evento barriera. Infine uno sguardo ai coupon offerti dai due certificati. Abn offre la possibilità di ricevere il rimborso anticipato in n=1,2,3,4 con una cedola rispettivamente del 10,50%, 21%, 31,50% e 42%. Unicredit offre un rimborso maggiorato alle date n=1,2,3,4 (corrispondenti alle date di valutazione) pari rispettivamente al 12%, 24%, 36% e 48% sempre che si verifichi il superamento dello strike.

Stefano Cenna

### ANALISI DI SENSITIVITÀ

Abn Amro		NL0006136830	
Delta volatilità	Prezzo	Delta	Prezzo
(+)	82,34	(-)	
0	85,40	0	
(-)	87,69	(+)	
Hvb Unicredit		DE000HV7LLN7	
Delta volatilità	Prezzo	Delta	Prezzo
(+)	81,539	(-)	
0	83,206	0	
(-)	84,630	(+)	

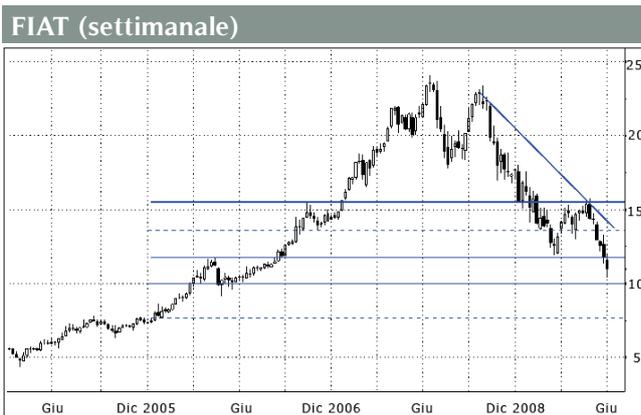
X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 24/06/08
EQUITY PROTECTION CAP	S&P MIB	33.894,00	100%	100% - Cap 110,5%	94.40 - 95.40
EQUITY PROTECTION CAP	EuroSTOXX 50	3.724,50	100%	100% - Cap 135%	96.50 - 97.00
BONUS	Nikkei 225	14.269,61	25%	100% - Bonus 130%	94.05 - 94.35
BONUS	Unicredit	4,935	45%	100% - Bonus 108%	4.32 - 4.34
BONUS	Generali	28,20	35%	100% - Bonus 110.5%	24.58 - 24.65

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



## L'ANALISI TECNICA FIAT

Un mese e mezzo da dimenticare per il titolo Fiat a Piazza Affari. Da inizio maggio il ribasso è stato del 30% e ha portato a riavvicinare quota 10 euro, livello graficamente importante dal quale potrebbe partire una reazione. Un rimbalzo assumerebbe concretezza con un ritorno sopra 11,75 euro da dove il titolo potrebbe ritornare in area 13,50. Tuttavia solo una violazione decisa della resistenza a 15,35/40 euro offrirebbe al mercato un segnale di inversione di tendenza con primo target a 17,50. Negativa per contro la violazione del supporto a 10 euro con prosecuzione della discesa fino a 7,80 euro.



FONTE: BLOOMBERG

## L'ANALISI FONDAMENTALE FIAT

Tra i titoli più penalizzati nel corso delle ultime sedute c'è Fiat. A influenzare il gruppo torinese hanno contribuito le dichiarazioni dell'a.d. Sergio Marchionne che stima un mercato dell'auto italiano debole anche in giugno dopo la flessione di oltre il 10% registrato dalle immatricolazioni nel mese di maggio. A pesare sulle prospettive del gruppo torinese contribuiscono l'impennata dell'inflazione che frena i consumi e il rincaro del prezzo del petrolio. In ogni caso è da evidenziare che solo il 50% del fatturato e il 25% degli utili viene dalla divisione auto, mentre Cnh (trattori) e Iveco (camion) insieme contribuiscono al 60% di tutti gli utili del gruppo. Quanto ai fondamentali la società torinese presenta un rapporto p/e stimato per il 2008 pari a 5,85, a sconto rispetto ai principali competitor europei.

FIAT				
	Prezzo	P/e 2008	P/e 2009	P/bv
Volkswagen	179	14,82	13,26	2,11
Renault	54,62	5,15	4,27	0,70
Peugeot	34,94	5,67	4,74	0,56
Fiat	11,02	5,85	5,26	1,38

\* stime consensus analisti

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.

QUOTATO  
SU BORSA

CAPITALE  
GARANTITO\*



Quotato su Borsa Italiana il Certificato a capitale garantito sull'indice "SGI WISE Long/Short" vincitore dell'Italian Certificate Award 2008<sup>(a)</sup>. Tutti possono ora investire su un indice che ha **sovraperformato l'indice Dow Jones Stoxx 600 di +11% in 1 anno<sup>(\*\*)</sup>**. La strategia Long/Short dell'indice, rispetto agli indici europei, ha l'obiettivo di:

- **Ottenere rendimenti decorrelati**
- **Ridurre la volatilità**

L'indice combina 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.

A scadenza il Certificato Equity Protection sull'indice SGI WISE Long/Short offre:

- **Capitale garantito di 100 € a scadenza\***
- **Partecipazione al 100% dei rialzi dell'indice SGI WISE Long/Short**

L'investitore perciò riceverà un rimborso minimo di 100 € maggiorato dell'eventuale performance positiva dell'indice SGI WISE Long/Short.

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

**SOCIETE  
GENERALE**

Per maggiori informazioni  
sui Certificate SG:  
[www.certificate.it](http://www.certificate.it)  
[info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it)

Numero Verde  
**800-790491**

(\*) A scadenza sarà garantito un rimborso minimo di 100€, pari all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso di acquisto del Certificato su Borsa Italiana 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. (\*\*) Fonte: Bloomberg. Dal 30/03/2007 al 31/03/2008 l'indice SGI Wise Long/Short ha sovraperformato l'indice DJ Stoxx 600 di +11,71% e l'indice MSCI Europe di +11,46%. Rendimenti dal 30/03/2007 al 31/03/2008 (dividendi inclusi): Indice SGI Wise Long/Short: -3,82%; Indice DJ Stoxx 600: -15,53%; Indice MSCI Europe: -15,28%. Le performance passate non costituiscono alcuna garanzia sulle performance future. (a) Il Certificato ha vinto l'Italian Certificate Award 2008 per il Sottostante più innovativo. Société Générale ha vinto l'Italian Certificate Award 2008 come Emittente dell'Anno.

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.

Certificate  
SGI WISE Long/Short

**Strategia Long/Short:  
+11% in 1 anno  
su indici europei\*\***



# INDICI & COMMODITY

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	24/6	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
<b>BORSE EUROPEE</b>								
EuroStoxx 50	3437	-2,45	-23,46	negativa	negativa	3894	3365	9,6
Aex	438	-2,60	-19,95	negativa	negativa	496	429	9,5
Cac 40	4516	-2,41	-24,91	negativa	negativa	5142	4426	10,0
Dax	6572	-2,52	-17,29	negativa	negativa	7232	6444	11,0
Ase General	3583	-4,93	-27,69	negativa	negativa	4299	3390	10,2
S&P/Mib	29916	-2,72	-29,63	negativa	negativa	34711	29121	9,4
Ftse 100	5662	-1,98	-14,35	negativa	negativa	6377	5582	10,3
Ibex 35	12312	-2,74	-17,26	negativa	negativa	14301	12132	10,5
Smi	7029	-1,85	-22,88	negativa	negativa	7785	6956	16,8
<b>STATI UNITI</b>								
Dow Jones	11807	-2,90	-11,57	negativa	negativa	13137	11726	12,9
S&P 500	1314	-2,71	-12,25	negativa	negativa	1440	1304	14,4
Nasdaq	1904	-3,50	-0,48	neutrale	neutrale	2056	1888	21,6
<b>PAESI EMERGENTI</b>								
Bovespa	64684	-6,24	18,74	neutrale	positiva	73920	63713	12,4
Shenzhen B	496	0,53	-26,26	negativa	negativa	564	458	16,0
Sensex 30	14220	-8,88	-3,00	negativa	negativa	17497	13736	14,2
Rts	2307	-3,53	23,60	positiva	positiva	2498	2307	9,4
Ise National	37330	-1,79	-17,53	negativa	negativa	42955	36738	7,9
Dax Bric	455	-4,46	9,50	negativa	neutrale	522	449	nd
Dax Emerg 11	322	-3,90	-19,10	negativa	negativa	365	322	nd
<b>BORSE ASIATICHE</b>								
Nikkei 225	13830	-4,31	-23,54	positiva	negativa	14601	13636	17,6
Hang Seng	22635	-3,11	3,56	negativa	negativa	25822	22385	14,8
Dax Asia	239	-4,45	-15,74	negativa	negativa	273	237	nd

COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	24/6	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Indice Crb	454,2	0,76	45,13	positiva	positiva	458,7	416,3
Grano	895,5	-2,87	57,94	positiva	positiva	922,0	759,3
Avena	432,5	-1,37	51,75	positiva	positiva	438,5	389,0
Soia	1517,5	-2,79	75,03	positiva	positiva	1562,8	1328,3
Olio di soia	63,5	-3,21	80,62	positiva	positiva	66,2	60,0
Fruento	896	-2,87	57,94	positiva	positiva	922,0	759,3
Cacao	3109	0,26	51,59	positiva	positiva	3147,0	2588,0
Cotone	11,8	0,69	-11,50	neutrale	negativa	11,9	11,6
Succo d'arancia	109,2	-3,85	-13,25	negativa	negativa	115,6	104,9
Alluminio	3067,0	2,00	15,25	neutrale	positiva	3139,3	2881,5
Rame	380,2	1,47	21,64	negativa	positiva	383,0	354,2
Oro	887,5	-0,77	36,33	neutrale	positiva	932,5	867,0
Argento	16,8	-3,53	22,92	neutrale	positiva	18,4	16,6
Platino	2003,9	-3,48	56,31	neutrale	positiva	2221,1	1990,2
Petrolio Brent	136,3	0,17	91,52	positiva	positiva	137,7	121,3
Petrolio Wti	129,1	#N/A N/A	77,98	positiva	positiva	129,1	124,1
Gasolio riscaldamento	387,9	-1,1	88,8	positiva	positiva	403,1	359,9
Gas naturale	11,9	#N/A N/A	46,9	positiva	positiva	11,9	11,0

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