

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

Easy Express al giro di boa  
Alla ricerca di un guadagno immediato

## ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Il Sudamerica guarda agli Usa  
Certificati per l'America Latina

## NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

## IL TEMA CALDO

Pronte a nuovi impatti  
La tempesta per i bancari non è ancora finita

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Step certificate su Eni  
Profitto possibile già dopo un anno

## PUNTO TECNICO

Euro/dollaro  
Spingere l'acceleratore in due direzioni

Per molti investitori la prima settimana di settembre segna il riavvicinamento al mercato dopo la pausa estiva. Complici i volumi ridotti, come testimoniano le statistiche del mese appena concluso, agosto non ha riservato grosse sorprese e diventa sempre più difficile fare una previsione sul futuro. Per questo se si ha necessità di riorganizzare il proprio portafoglio, almeno per ciò che riguarda la componente azionaria di breve termine, perché non guardare a una particolare tipologia di certificati strutturati per fornire con discrete probabilità di successo un rendimento annualizzato a due cifre in un periodo tra sei e dieci mesi. Tema dell'Approfondimento sono quindi gli Easy Express. Al giro di boa dal lancio avvenuto a febbraio, tra i sei certificati su indici azionari spiccano per motivi diversi quelli sull'S&P/Mib e sull'S&P500. Per gli elevati rendimenti in gioco, a cui fa da contraltare un altrettanto elevato rischio di insuccesso, consigliamo poi di seguire attentamente i possibili scenari prospettati dagli Easy Express su tre titoli azionari quotati sul listino milanese: Telecom Italia, Fiat e Unicredit. Dello stato di salute delle banche europee e dei certificati agganciati agli indici di settore del DJ Eurostoxx ci occupiamo nel Tema caldo della settimana. Ci sposteremo poi in America del Sud per raccontarvi i brillanti risultati prodotti dai certificati Benchmark legati agli indici Mexbol e Bovespa e da due certificati agganciati al Ftse Latibex Top, un paniere che copre Messico, Brasile e Cile. Il Punto tecnico questa settimana volge lo sguardo al rapporto di cambio tra il dollaro, che sembra voler tornare a riprendersi l'etichetta di valuta forte, e l'euro, per testare il Protection Bonus, una delle ultime novità sfornate dall'industria dei certificati. Di novità non si tratta ma, date le caratteristiche proposte dall'emissione e il momento tecnico che sta vivendo il sottostante, merita un'analisi più approfondita come Certificato della settimana uno Step che Banca Aletti ha strutturato su Eni.

Pierpaolo Scandurra

## INVESTIRE IN AMERICA LATINA



# EASY EXPRESS AL GIRO DI BOA

## Cercare il guadagno immediato

Di ritorno dalle ferie estive è tempo per gli investitori di riorganizzare il proprio portafoglio. Il mese di agosto non ha riservato grandi sorprese e, visto quanto era accaduto lo scorso anno con lo scoppio della crisi subprime, forse non è un male che gli indici si trovino punto più punto meno dove li avevamo lasciati a fine luglio. Certamente ci si sarebbe potuto augurare un tentativo di recupero dopo sette mesi quasi ininterrotti di ribassi. A dire il vero gli indici ci avevano provato nella prima metà del mese. A questo punto ci perdoni monsieur Lapalisse se lo scomodiamo per definire i mercati incerti: gli indici, in particolare quelli europei, potranno imboccare la via del rialzo per tentare di chiudere l'anno con un passivo più dignitoso ma nel contempo il rischio che la situazione peggiori è ancora assai concreto.

Nel corso di questo approfondimento eviteremo accuratamente di lanciarci in difficili e forse inutili previsioni sul futuro dei mercati. Quello che vi proporremo è invece un'analisi degli Easy Express, certificati di tipo investment strutturati su un orizzonte temporale breve con l'obiettivo di massimizzare i rendimenti e contenere i rischi rispetto all'investimento diretto in titoli azionari o sui principali indici. I primi Easy Express sono stati lanciati sul mercato da Sal. Oppenheim lo scorso mese di febbraio. Si tratta di certificati dal meccanismo di investimento semplice.


Riprendendo quanto scritto in occasione dell'emissione, con un Easy Express si partecipa per un periodo massi-



mo di un anno (la durata residua è ora inferiore ai sei mesi) all'andamento di un indice azionario e al momento della scadenza si riceverà il rimborso maggiorato di un premio fisso, predeterminato all'emissione, non solo se il

sottostante si troverà in positivo rispetto al livello iniziale ma anche se avrà subito un ribasso contenuto entro una determinata percentuale. Come per tutti i certificati di investimento vale il principio del "dividendo del sottostante in cambio di un'opzione". Nel caso specifico l'opzione è rappresentata da un ammortizzatore del rischio che consente di trarre profitto e quindi di proteggere il capitale anche in caso di ribasso del 25% dell'indice sottostante.

La "barriera" di un Easy Express è discreta: ciò vuol dire che a differenza dei tanti certificati dotati di barriera "disattivante" già in quotazione sul mercato italiano la barriera

 <b>SOCIÉTÉ GÉNÉRALE</b>				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 02/09/2008
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	96,9
Equity Protection	DJ Euro Stoxx 50	3409,02	100%	98,55
Equity Protection	S&P/MIB	29014	100%	100,05
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 02/09/2008
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	100,625
Bonus Certificate	S&P/MIB	14128,5	145%	103,68
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	COUPON	PREZZO AL 02/09/2008
Express Coupon Plus	Eni; Ass. Generali; Intesa Sanpaolo	13.035; 13.4035; 1.9954	5%	88,1
Express Coupon Plus	Eni; Ass. Generali; Intesa Sanpaolo	11.957; 12.2815; 1.99265	5,25%	97

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

verrà osservata esclusivamente al momento della scadenza. Il sottostante potrà quindi scendere nel corso dell'anno al di sotto del livello di protezione ma se per la data di scadenza riuscirà a recuperarlo si avrà diritto al premio di rimborso.

### RISCHIO VOLATILITA'

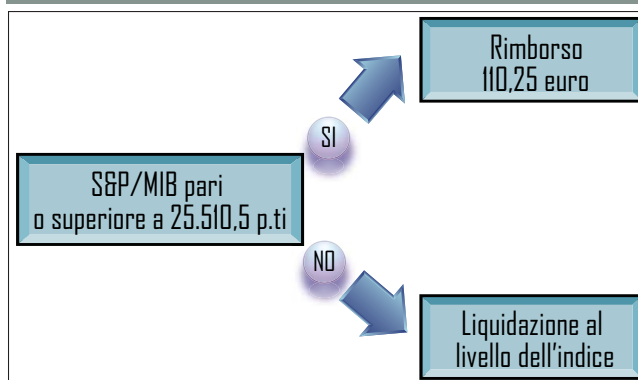
Gli Easy Express, per la presenza di una barriera da conservare al ribasso e di un tetto massimo al guadagno in caso di rialzo, rendono al meglio in presenza di un mercato relativamente stabile.

Tuttavia rispetto ai classici certificati con barriera continua la barriera cosiddetta discreta consente all'investitore di non doversi preoccupare del rischio knock-out in momenti di elevata volatilità come ad esempio lo sono stati i mesi di gennaio, marzo e luglio.

Osservando la tabella a fondo pagina, con i sei certificati di questa tipologia, risulta evidente come il range di prezzo entro il quale gli indici dovranno trovarsi il prossimo 13 febbraio si è ridotto rispetto all'emissione. Si consideri che per tutti i certificati la barriera è fissata al 75% del prezzo iniziale e che l'importo Express si aggira su un 10% in media. Ne deriva che al momento della costruzione dei sei Easy Express, Sal.Oppenheim prospettava un intervallo di oscillazione compreso tra il +10% e il -25% pari a un 35% di spazio di manovra per il sottostante entro il quale il certificato avrebbe reso almeno quanto l'indice. A questo punto, a meno di sei mesi dalla scadenza, il margine di manovra, per di più con una volatilità potenzialmente maggiore, si è ridotto al 20/25%. Facciamo due conti per valutare la situazione dei sei Easy Express quotati in Borsa Italiana a 5 mesi e 13 giorni dalla data di valutazione finale.

Il 13 febbraio, sulla base del valore di chiusura dei rispettivi indici è stato rilevato il livello iniziale dei sei certificati. Per l'Easy Express sull'S&P/Mib questo livello è stato fissato a 34.014 punti. A partire da tale valore è stato poi individuato il livello di protezione a 25.510,50 punti pari al 75% dello strike. Al 13 febbraio 2009 verrà rilevato il livello dell'indice e se questo sarà superiore a 25.510,50 il certificato verrà rimborsato per un importo fisso di 110,25 euro. Se invece si troverà al di sotto il rimborso dipende-

### PAY OFF EASY EXPRESS S&P/MIB



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

rà direttamente dalla performance effettiva dell'indice. Ipotizzando un ribasso del 40% dal livello di riferimento iniziale si parteciperà linearmente alla performance negativa e il rimborso del certificato avverrà nella misura di 60 euro. Stando ai 28.775 punti registrati alla chiusura del primo settembre, all'indice delle 40 blue chip italiane resta un vantaggio dell'11,34% sulla barriera del certificato, un margine non così ampio se si considera che tra ottobre e novembre ci sarà uno stacco per acconto dividendi dei titoli energetici (Eni ed Enel in testa) che peserà per un centinaio di punti.

Tuttavia se si crede che l'indice riuscirà a conservare i 25.510,50 punti alla data del 13 febbraio prossimo, dai circa 100,74 euro necessari per l'acquisto c'è un 9,44% di guadagno da portare a casa. Naturalmente è sempre bene farsi due conti per valutare i pro e i contro dell'operazione. Ipotizzando di dover decidere se investire su uno strumento a replica lineare passiva dell'indice, come lo sono ad esempio i Benchmark o gli Etf, o sull'Easy Express si consideri che per ottenere un guadagno analogo (senza contare i dividendi di novembre) sarebbe necessario un livello di indice di almeno 31.500 punti. In uno scenario laterale o moderatamente positivo (fino al 9%) o negativo (fino al -11%) il certificato ne uscirà sempre vincente. All'investitore che avesse scelto il certificato andrà meno bene se alla scadenza l'indice dovesse trovarsi al di sopra dei 31.500 punti perché ciò vorrebbe dire che avrà lasciato sul terreno il guadagno eccedente dal 9,44% di rendimento massimo conseguibile. Gli andrà anche peggio se l'indice dovesse finire al di

### EASY EXPRESS SU INDICI

Isin	Sottostante	Sott. al 01/09	Livello iniziale	Barriera	Scadenza	Express	Lettera €	Gain %	Risk buffer
DE000SAL5CD2	S&P/Mib	28775	34.014	25.510,5	13 febbraio 2009	110,25	100,74	9,44	-11,34
DE000SAL5C97	DJ Eurostoxx50	3.364,4	3.803,21	2.852,41	13 febbraio 2009	111,25	102,78	8,24	-15,22
DE000SAL5CA8	Nikkei225	12.834,18	13.626,45	10.219,84	13 febbraio 2009	112,00	105,56	6,10	-20,37
DE000SAL5CB6	S&P500	1.282,83	1.367,21	1.025,41	13 febbraio 2009	110,00	103,85	5,92	-20,07
DE000SAL5C89	Dax	6.421,8	6.973,67	5.230,25	13 febbraio 2009	109,25	103,26	5,80	-18,55
DE000SAL5CE0	Smi	7.227,75	7.536,45	5.652,34	13 febbraio 2009	110,00	105,21	4,55	-21,80



sotto della barriera. In tal caso il premio applicato sul prezzo di acquisto amplificherà la perdita fino a giungere a un 33%, calcolato dai 100,74 euro della lettera corrente, se ad esempio il livello finale sarà di 23.000 punti ovvero a un 20% in meno dai valori a cui viene scambiato l'indice in questi giorni.

### OBIETTIVO DA CENTRARE CON L'S&P500

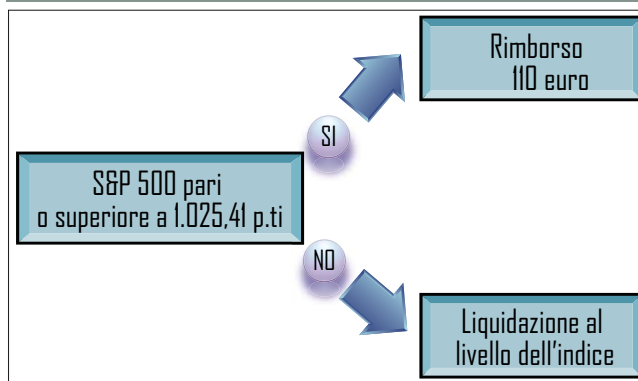
Non è solamente il fatto che da inizio anno è stato l'indice, tra quelli a maggiore capitalizzazione, ad aver tenuto meglio ma è anche e soprattutto il buon rapporto rischio/rendimento a far preferire, tra i sei Easy Express su indici, quello agganciato al benchmark delle 500 blue chip americane. Partiamo dai rischi.

Se si pensa che l'indice a stelle e strisce possa ritornare indietro indietro di quasi cinque anni, ovvero all'ultima volta che ha quotato a 1.025,41 punti, e che quindi ci sia spazio per perdere il 20% in 113 giorni di borsa aperta, allora è meglio non guardare all'Easy Express con cui Sal.Oppenheim copre il mercato americano.

Se invece si è meno pessimisti e pur accettando i rischi di una correzione ancora marcata si è propensi a credere che i 1.025,41 punti della barriera terranno alla data del prossimo 13 febbraio 2009, allora si può guardare al certificato che l'emittente tedesca rimborserà con un pre-

mio del 10% a prescindere da cosa accadrà nel corso dell'anno. Considerando i 103,85 euro di quotazione in lettera si potrà portare a casa un guadagno del 5,92%, peraltro netto se si hanno minusvalenze da recuperare, nel caso in cui l'indice non perda il 20% del proprio valore o poco più.

### PAY OFF EASY EXPRESS S&P500



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

Una scommessa che, analogamente a quanto osservato per il certificato sull'indice italiano, si porta dietro un rischio di perdita amplificato dal premio applicato sulla quotazione. Le discrete probabilità stimate sulla base della volatilità inducono il market maker a prezzare il certificato sopra i 100 euro di emissione nonostante l'in-

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

## MULTI BONUS SU NIKKEI 225 / S&P 500 / DJ EURO STOXX 50

La variante più speculativa:  
37,6%\* opportunità di bonus

- > 37,6%\* di bonus anche con ribassi fino al 12,3%\*
- > Possibilità di guadagno illimitato sopra il bonus

Prezzo lettera: 86,45 € • Scadenza: 29.06.2009 • ISIN: DE 000 SAL 5C2 2

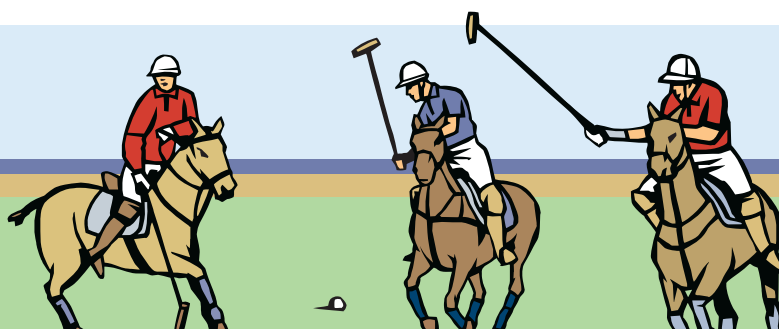
La variante meno aggressiva:  
24,8%\* opportunità di bonus

- > 24,8%\* di bonus anche con ribassi fino al 23,4%\*
- > Possibilità di guadagno illimitato sopra il bonus

Prezzo lettera: 94,90 € • Scadenza: 21.08.2009 • ISIN: DE 000 SAL 5C5 5

Con ribassi oltre i livelli di protezione indicati sopra, il certificato rimborsa un importo pari alla performance più contenuta dei tre indici. • **Comunicazione pubblicitaria:** Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l'Emittente, sul sito [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) 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 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. 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 03.09.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato. \* Valori calcolati sulla base dei livelli degli indici e prezzi lettera attuali.

--- 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) ---



dice sia in ribasso di oltre il 6% dal livello iniziale. Ciò implica che in caso di rilevazione a scadenza al di sotto della barriera, ad esempio a 950 punti, percependo un rimborso di 70 euro si subirà una perdita secca di circa il 32% contro un ribasso effettivo dell'indice del 26%.

### NIKKEI, S&P500 E SMI SONO QUANTO

E' bene sapere che i tre Easy Express sugli indici Nikkei225, S&P500 e SMI che hanno come sottostanti indici quotati in una valuta diversa dall'euro, sono caratterizzati dall'opzione Quanto che permette di sterilizzare la performance dell'indice dall'effetto cambio.

Il termine "Quanto" è un'abbreviazione dell'espressione quantità-adjusted, che indica che la copertura del rischio di cambio garantita dall'investimento nell'operazione è aggiustata in funzione del payoff denominato in valuta estera.

### EASY EXPRESS SU TITOLI AZIONARI

A distanza di due mesi dal lancio dei primi sei Easy Express il team italiano della maggiore banca privata tedesca ha deciso di presentare sul mercato sei nuovi certificati, strutturati su sei titoli azionari quotati sulla Borsa di Milano.

I sei sottostanti su cui si può investire dal 29 aprile sono Eni, Enel, Fiat, StMicroelectronics, Telecom Italia e Unicredit. Sfruttando livelli di volatilità superiori alla media i sei certificati propongono rendimenti annui particolarmente elevati, fino al 30% per l'emissione su Fiat, conseguibili a una sola condizione: alla data di scadenza l'azione sottostante si dovrà trovare al di sopra del livello di protezione, uniformemente fissato ad un 25% di distanza verso il basso dai livelli di riferimento iniziali. Ciò permetterà a chi conserverà il certificato fino alla data di scadenza di non doversi preoccupare dell'andamento delle quotazioni azionarie nel corso della durata del prodotto.

Vediamo, quando mancano poco meno di 10 mesi alla scadenza, qualche esempio di Easy Express su titoli. Accettando di rinunciare ai dividendi che verranno

distribuiti agli azionisti fino al 29 giugno 2009 chi volesse investire su Eni potrebbe considerare l'acquisto a 101,66 euro di un Easy Express che a scadenza rimborserà un importo fisso di 115,50 euro se il valore del titolo sarà superiore a 17,23 euro. Stando ai 21,94 euro della quotazione di chiusura di lunedì 1 settembre Eni dovrà difendere un margine di vantaggio del 21,47% per permettere a chi ha acquistato il certificato, o sta pensando di farlo, di incassare a scadenza il coupon. Oppure, seguendo un virtuale percorso di rendimenti in crescita, potrebbe aspirare a un guadagno del 15,89% puntando sull'Easy Express che ha per sottostante Enel e per il quale il risk buffer è al 17,65%.

Diverso il discorso per i tre certificati maggiormente esposti al rischio di violazione della barriera. In ciascuno dei tre casi, ovvero sull'Easy Express su Telecom Italia, per quello su Unicredit o per quello su Fiat, si tratta di una vera e propria scommessa il cui premio è un guadagno annualizzato vicino al 50% e il rischio è legato alla quotazione di gran lunga superiore all'effettiva performance realizzata dai rispettivi sottostanti. Naturalmente non può essere trascurato ai fini della valutazione del risk buffer, ovvero della distanza effettiva che separa il prezzo del titolo dalla propria barriera, l'impatto negativo prodotto dai dividendi notoriamente elevati per gran parte dei titoli selezionati da Sal.Oppenheimer per questa nuova emissione. Per Telecom Italia ad esempio i soli dividendi saranno sufficienti per portare, dai valori attuali di 1,109 euro, la quotazione al di sotto della barriera di 1,04 euro. Sarà quindi necessario un recupero, financo minimo, per consentire all'emittente di rimborsare 123,25 euro per ogni certificato. In tal caso un acquisto all'attuale prezzo di 90,80 euro porterebbe a un rendimento del 35,74%. Tuttavia, se il recupero non dovesse verificarsi, o ancora peggio se il titolo dovesse continuare a scendere, sarebbe considerevole la perdita a scadenza. Una rilevazione finale di un euro, inferiore di soli quattro centesimi alla barriera, produrrebbe un rimborso di 72 euro con conseguente perdita del 20%.

Diamo uno sguardo infine all'Easy Express sul titolo StMicroelectronics. Il forte rialzo messo a segno nelle

#### EASY EXPRESS SU AZIONI

Isin	Sottostante	Sott. al 01/09	Livello iniziale	Barriera	Scadenza	Express	Lettera €	Gain %	Risk buffer
DE000SAL5CJ9	Enel	6,29	6,9	5,18	29 giugno 2009	116,75	100,74	15,89	-17,65
DE000SAL5CJ9	Eni	21,94	22,97	17,23	29 giugno 2009	115,50	101,66	13,61	-21,47
DE000SAL5CL5	Telecom	1,11	1,39	1,04	29 giugno 2009	123,25	90,80	35,74	-6,22
DE000SAL5CN1	Unicredit	37	4,58	3,44	29 giugno 2009	125,25	92,94	34,76	-6,90
DE000SAL5CP6	StMicroelectronics	9,12	6,62	4,97	29 giugno 2009	123,75	116,16	6,53	-45,50
DE000SAL5CM3	Fiat	10,9	13,68	10,26	29 giugno 2009	130,00	92,40	40,69	5,87



## TELECOM ITALIA A UN ANNO



FONTE: BLOOMBERG

## S&amp;P/MIB A UN ANNO



FONTE: BLOOMBERG

ultime settimane ha fatto volare le quotazioni molto al di sopra dei valori di emissione del certificato. Con un prezzo di 9,12 euro, in progresso del 37% dai 6,62 euro di livello iniziale, il titolo leader dei semiconduttori ha trasformato questo Easy Express in un biglietto vincente. Il fatto che la quotazione del certificato si sia mossa al rialzo per meno della metà di quanto effettivamente realizzato dal sottostante rende possibile un guadagno del 6,53% a patto che StMicro non perda dai valori attuali più del 45,5% del proprio valore.

In sostanza si potrà incassare un 6,53% in dieci mesi anche se il prezzo dell'azione scenderà pesantemente. Anche in questo caso massima attenzione al rischio di

violazione della barriera: una rilevazione finale di 4,56 euro, possibile solo con un calo del 50% dai 9,12 euro battuti in chiusura del 1 settembre, porterà a un rimborso di 68,80 euro.

Tuttavia a differenza di quanto osservato finora, in caso di acquisto sul Sedex a 116,16 euro, la perdita sarebbe "limitata" al 40% contro un 50% eventualmente subito dall'azione. Per contro in caso di prosecuzione del rialzo si smetterebbe di guadagnare al di sopra dei 9,72 euro di quotazione del titolo.

*Pierpaolo Scandurra*

## 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**

# IL SUDAMERICA GUARDA AGLI USA

## Investimenti in America Latina

Bovespa, Mexbol e Ftse Latibex Top. Sono tre indici azionari dell'America Latina sui quali è possibile investire con i certificati. Due relativi rispettivamente a Brasile e Messico, il terzo si riferisce a tutta la macroregione. Osservando l'andamento dei tre si nota subito la differenza di performance tra i primi due e l'ultimo, unico in grado di conservare una performance positiva da inizio anno e un +10% circa sui dodici mesi. Un'apparenza ingannevole in quanto influenzata dalla variabile valutaria. Gli stessi indici espressi in euro (valuta di definizione del solo Ftse Latibex Top) mostrano un quadro differente in particolar modo per quanto riguarda la Borsa di San Paolo. Il Bovespa in euro è infatti in terreno positivo sulla distanza dell'anno (+12,86%) mentre da inizio anno ricalca l'andamento negativo del Mexbol. Il grafico illustra il ritardo con cui la crisi dei mercati finanziari ha colpito il Paese sudamericano. L'indice Bovespa ha toccato i suoi massimi nel maggio scorso. Da allora la discesa è stata violenta. Per quanto riguarda la convenienza delle azioni è il Mexbol a presentare il rapporto price/earnings inferiore e pari a 10,27. Anche il Bovespa si mantiene su livelli interessanti considerando le potenzialità di recupero di un'economia tra le più dinamiche del pianeta come quella del Brasile. Il p/e si attesta in questo caso a 13,7. Infine per il Latibex il rapporto è pari a 17,2. Se questo è il quadro attuale quali sono le prospettive del Sudamerica per il prossimo futuro? Molto dipenderà dall'andamento dell'economia statunitense. Pur essendo diminuita l'importanza del mercato Usa per questi Paesi, esso ne rappresen-

**BOVESPA**


FONTE: VISUALTRADER

**MEXBOL**


FONTE: VISUALTRADER

### SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	RIMB. MINIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 03/09/08
Equity Protection	ENEL	DE000SAL5CT8	200%	90 EUR	6,796	18/07/2011	96,23
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	DE000SAL5CU6	150%	90 EUR	3,785	18/07/2011	102,67
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIV. PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 03/09/08
Easy Express	ENEL	DE000SAL5CK7	116,75 EUR	5,18	6,90	29/06/2009	101,01
Easy Express	S&P / MIB	DE000SAL5CD2	110,25 EUR	25.510,50	34.014,00	13/02/2009	101,47
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	BARR. SUP.	BARR. INF.	SCADENZA	PREZZO AL 03/09/08
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5C71	3.558,66	4.519,50	2.669,00	15/03/2010	98,03
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5B31	4.011,63	6.017,45	2.406,97	29/06/2012	934,52
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	LIV. BONUS	LIVELLO PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 03/09/08	
MULTI Bonus	World Basket*	DE000SAL5C63	112 EUR	70% all'emissione	02/02/2009	103,81	
MULTI Bonus	World Basket*	DE000SAL5C55	118,50 EUR	70% all'emissione	21/08/2009	94,68	

\* DJ EURO STOXX 50 / S&P 500 / NIKKEI 225
**CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO**

ta ancora il punto di riferimento considerando anche che altre macroregioni mondiali stanno soffrendo di più degli Stati Uniti. Una recessione a Stelle e strisce avrebbe impatti sulla crescita economica globale e sulla domanda di materie prime, variabile molto importante del mix produttivo dell'America Latina.

Tuttavia, in special modo dopo gli ultimi dati, una recessione seria negli Stati Uniti non è lo scenario più gettonato. Piuttosto ci si aspetta un periodo di stagnazione o recessione debole che potrebbe permettere alle materie prime di stabilizzarsi dopo la correzione più recente e favorire in tal modo gli indici dell'America Latina.



## I BENCHMARK PER BRASILE E MESSICO

Tra i mercati azionari mondiali gli indici delle borse dell'America Latina meritano particolare attenzione. Ad esempio fino a maggio 2008, in controtendenza rispetto al resto del mondo, il Bovespa continuava ad aggiornare i massimi storici fino a toccare 73.516 punti prima di ripiegare pesantemente. Per investire sull'indice della Borsa del Brasile l'industria dei certificati mette a disposizione sul Sedex, un certificato Benchmark emesso il 18 giugno 2006 da Abn Amro. Nessuna opzione accessoria è prevista per questa che è la struttura più semplice dei certificati di investimento, ma solo una replica lineare del sottostante senza applicazione aggiuntiva di commissioni di gestione o altre spese. Il prezzo del certificato è quindi sempre corrispondente al valore dell'indice sottostante il quale però va convertito in euro. Infatti, come qualsiasi investimento al di fuori dell'area euro e

## FTSE LATIBEX TOP



FONTE: VISUALTRADER

salvo diversamente indicato, anche il Bovespa viene esposto in valuta locale (real brasiliano), mentre il certificato è quotato in euro. Sotto il profilo delle performance, dal 20 maggio 2008 il

## GLI INDICI DELL'AMERICA LATINA

	Valuta	Perf. da inizio 2008	Perf. a un anno	Pe Ratio	Perf. da inizio anno in euro	Perf. a un anno in euro
Mexbol	Peso	-10,50%	-12,90%	10,27	-5,67%	-14,70%
Ibovespa	Real	-13,70%	0,96%	13,7	-4,97%	12,86%
Ftse Latibex Top	Euro	0,01%	9,78%	17,28		
Msci Em America Latina	Dollaro	-11,16%	6,15%	12,7	-11,22%	-1,84%
Msci Em	Dollaro	-24,90%	-14,00%	11,79	-25,02%	-36,82%
Msci World	Dollaro	-15,90%	-14,50%	15,79	-15,99%	-19,72%

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

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

Per maggiori informazioni sui Certificati 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\*\*



certificato è in calo del 20,23% contro un -25,99% realizzato dall'indice. L'influenza del tasso di cambio è stata dunque positiva. Dall'emissione il rendimento è pari al 93,77% contro il 65,15% messo a segno dall'indice.

Oltre a questo certificato si segnala un Minifuture, quotato nel segmento Leverage, che per via dell'effetto leva si presta sia ad un utilizzo di tipo speculativo che per la costruzione di una strategia di copertura. Il 4 agosto scorso un secondo certificato della stessa tipologia ha raggiunto il livello di Stop loss con conseguente revoca delle quotazioni. Entrando nei dettagli si potrà puntare sul ribasso del Bovespa grazie al Minishort strike 82.256 punti sfruttando una leva pari all' 1,95%. Trasferiamoci in Messico e vediamo i certificati disponibili sul locale indice Mexbol. Anche in questo caso l'offerta di strumenti è garantita dall'emittente olandese Abn Amro con un Benchmark che dall'emissione, avvenuta il 15 giugno 2006, è in rialzo del 40,06% contro un 47,90% dell'indice, differenza dovuta alla conversione tra l'euro e il peso messicano.

#### DALL'EUROPA AL SUD AMERICA CON IL LATIBEX TOP

Per investire nell'area sudamericana esiste poi un'alternativa tutta europea rappresentata dal Ftse Latibex Top, indice che

##### IL BENCHMARK SUL MEXBOL

Nome	Certificate
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Mexbol
Rischio cambio	Sì
Multiplo	0,01
Scadenza	18/06/2010
Cod.Isin	NL0000618054

##### IL MINIFUTURE SUL BRASILE

Tipo	Minishort
Emittente	Abn Amro
Scadenza	15/12/2008
Current strike	82256
Stop loss	75423
Multiplo	0,001
Leva (al 2 settembre)	1,95
Cod.Isin	NL0006121758

##### L'AIRBAG SUL FTSE LATIBEX TOP

Nome	Airbag
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Ftse Latibex Top
Strike	3700,1
Protezione	2.960,08
Partecipazione	80%
Fase	Quotazione
Mercato	Sedex
Strike	3700,1
Scadenza	08/05/2009
Isin	NL0000601110

replica l'andamento delle 15 migliori società di Brasile, Messico e Cile. Anche in questo caso è possibile seguire le performance di questo indice con un'emissione Abn Amro. Tuttavia, come vedremo, la replica lineare dell'indice sottostante lascia il posto a due strutture un po' più complesse.

La prima emissione legata al Ftse Latibex Top è giunta sul mercato l'8 maggio 2006 ed è un Airbag che ha fissato in 3.700,1 punti il livello iniziale dell'indice e di conseguenza in 2.960,08 punti il livello di protezione. Il 9 maggio 2009 verrà rilevato il livello finale dell'indice e stando ai 5.018 punti a cui viene scambiato in questi giorni e salvo grosse sorprese nei prossimi 8 mesi, il certificato verrà rimborsato a un livello di gran lunga superiore ai 100 euro nominali riconoscendo l'80% delle performance realizzate dall'indice. Nel caso ci dovesse essere un vero e proprio tracollo dell'indice fino a riportarlo al livello di protezione, si godrà della possibilità della restituzione del nominale mentre oltre tale soglia entrerà in funzione l'Airbag che limiterà gli impatti negativi dell'andamento del sottostante.

Il secondo certificato che può ancora rappresentare una valida opportunità di investimento per chi volesse investire sul Latibex Top è l'Equity Protection emesso il 28 giugno 2006 sempre da Abn Amro. Rilevato in 2.939,90 punti il livello iniziale dell'indice e fissato al 90% di questo il livello di protezione il certificato prevede la possibilità di seguire con una partecipazione al 100% le performance del sottostante.

Complice l'aumento della volatilità del mercato e i due anni e nove mesi che mancano alla scadenza, fissata per il 30 giugno 2011, il certificato offre ancora una quotazione interessante a 1.100 euro rispetto ai 1.000 euro di emissione e nonostante il Ftse Latibex Top abbia realizzato un rialzo nel periodo del 70%. Unico neo del prodotto la quotazione in Lussemburgo.

C&D

##### IL BENCHMARK SUL BOVESPA

Nome	Certificate
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Brazil Bovespa Stock Index
Rischio cambio	Sì
Multiplo	0,001
Scadenza	18/06/2010
Cod.Isin	NL0000618981

##### L'EQUITY PROTECTION SUL FTSE LATIBEX TOP

Nome	Equity Protection
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Ftse Latibex Top
Strike	2.939,9
Protezione	90%
Partecipazione	100%
Fase	Quotazione
Mercato	Lussemburgo
Scadenza	30/06/2011
Cod.Isin	XS0247959264



# GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Express Coupon Plus	Société Générale	Eni, Intesa San Paolo, Generali	05/08/2008	Cedola 5% semestrale, Barriera 55%	24/06/2011	DE000SG0P753	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	18/08/2008	replica lineare	16/12/2011	NL0006295453	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	Nasdaq	18/08/2008	replica lineare	16/12/2011	NL0006295479	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	Nikkei 225	18/08/2008	replica lineare	09/12/2011	NL0006295487	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	S&P/MIB	18/08/2008	replica lineare	16/12/2011	NL0006295495	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	CAC 40	18/08/2008	replica lineare	16/12/2011	NL0006295438	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	Dax	18/08/2008	replica lineare	16/12/2011	NL0006295446	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	Hang Seng	18/08/2008	replica lineare	30/12/2011	NL0006295461	Sedex
100% Certificate	BNP Paribas	S&P 500	18/08/2008	replica lineare	16/12/2011	NL0006295503	Sedex
Bonus Express Cap	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	18/08/2008	Trigger 104%; Coupon 8,25%; Barriera 80%; Bonus e CAP 124,75%	27/11/2009	XS0342121042	Sedex
Twin&Go Optimum	Merrill Lynch	DJ Eurostoxx 50	19/08/2008	Barriera 55%; Coupon 7,5%	13/03/2012	XS0345146400	Sedex
Trigger Yield	Credit Suisse	Eur/Usd	26/08/2008	Cedola 6%; Coupon 6%; Trigger 91%; Protezione 100%	19/06/2013	GB00B39MSQ94	Sedex
Equity Protection Cap	Société Générale	DJ Eurostoxx 50	26/08/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 158%	06/08/2013	DE000SG555L3	Sedex
Equity Protection Cap	Société Générale	S&P/MIB	26/08/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 200%	13/08/2013	DE000SG555M1	Sedex
Bonus	Société Générale	DJ Eurostoxx 50	02/09/2008	Barriera 50%; Bonus 140; Cap 150%	19/08/2013	DE000SG0P8F8	Sedex
Bonus	Société Générale	S&P/MIB	02/09/2008	Barriera 50%; Bonus 145; Cap 150%	19/08/2013	DE000SG0P8G6	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	05/09/2008	Barriera Down 55%; Barriera Up 150%; Partecipazione 100%	09/09/2011	IT0004399439	Sedex
Bonus Worst	Deutsche Bank	DBLCI Optimum Yield Corn 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%	10/09/2010	DE000DB3JUJ3	LUX
Bonus Worst	Deutsche Bank	Eni , Generali, Unicredit	08/09/2008	Barriera 60% , Bonus 25%, Cap 25%	10/09/2010	DE000DB3JAY8	LUX
Credit Linked Equity Protection	DWS GO	DWS BricX Conservative Index	08/09/2008	Protezione 90%; Partecipazione 97%; Credit Linked	23/09/2010	DE000DWS0J39	Scoach
Double Coupon	Merrill Lynch	S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	09/09/2008	Barriera 70% Cedola 5%, Coupon 5%	19/09/2014	XS0357322410	LUX
Equity Protection	DWS GO	DWS BricX Conservative Index	22/09/2008	Protezione 90%; Partecipazione 97%	07/10/1977	DE000DWS0J88	Scoach
Certificate	Merrill Lynch	MAST ( Multi Asset Strategy Index)	22/09/2008	Replica Lineare	26/09/2013	ANN5639E1103	Euronext, Euwax
Certificate	Merrill Lynch	MAST 2 ( Multi Asset Strategy Index)	22/09/2008	Replica Lineare ( Indice leva 2 Mast)	26/09/2013	ANN5639E1285	Euronext, Euwax
Bonus Worst	Deutsche Bank	Generali, Eni, Unicredit	23/09/2008	Barriera 60%; Bonus 125%; Cap 125%	29/12/2010	DE000DB3LBPO	LUX
Bonus Worst	Deutsche Bank	DBLCI Optimum Yield Corn ER, DBLCI Optimum Yield Wheat ER, DBLCI Optimum Yield Soybeans ER, DBLCI Optimum Yield Sugar #11 ER	23/09/2008	Barriera 60% , Bonus 40,5%, Cap 40,5%	30/12/2010	DE000DB3QBZ8	LUX
Equity Protection	Deutsche Bank	Fiat	23/09/2008	Protezione 100%; Partecipazione 61%	30/09/2013	DE000DB3Z1Y2	Sedex
Double Chance	Deutsche Bank	Fiat	23/09/2008	Partecipazione 200% ; Cap 173%	30/09/2011	DE000DB3SYW3	Lux
Double Coupon	Merrill Lynch	S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	24/09/2008	Barriera 60%, Cedola 5,50%, Coupon 7%	30/09/2014	XS0370984345	LUX
Step	Banca Aletti	Eni	26/09/2008	Barriera 70%; Coupon 7,5%; Rimborso Minimo 30%; Trigger 90%	30/09/2011	IT0004405053	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	S&P/MIB	26/09/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 136%	30/09/2011	IT0004405046	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	S&P Bric 40	26/09/2008	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 125%	30/09/2011	IT0004405038	Sedex
Express	Unicredit - HVB	DJ Eurostoxx 50	26/09/2008	Barriera 70%; Coupon 11%	14/10/2011	DE000HV7LMG9	IS Fineco
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Deutsche Telekom, France Telecom, Telefonica	30/09/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	27/09/2012	NL0006297038	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni, Enel, Tenaris, Terna	30/09/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	28/09/2012	NL0006297020	Sedex



# LE ULTIME NOTIZIE

## Dal mondo dei certificati

NEWS

### ■ Aletti: collocamento e livelli emissioni d'agosto

Banca Aletti ha reso noti i risultati e i livelli iniziali del collocamento di due Step certificate che il 27 agosto hanno terminato la fase di sottoscrizione per essere emessi il 29 dello stesso mese.

Nel dettaglio lo Step certificate su Generali Assicurazioni, identificato dal codice Isin IT0004397607, ha rilevato in 22,77 il livello di riferimento del titolo.

Da questo livello sono stati calcolati il livello iniziale, utile ai fini del rimborso anticipato, a 21,6315 e pari al 95% dello strike e quello di protezione a 15,939 euro pari al 70% dello strike. Per il certificato sono pervenute richieste di sottoscrizione da 128 unità per un totale di 11.561 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 1.156.100 euro. Il secondo Step sull'S&P/Mib, con codice Isin

IT0004397599, ha fissato il livello iniziale a 28.749 punti. Da questo livello è stato calcolato il livello di protezione a 18.687 punti pari al 65% dello strike. Per questo certificato sono pervenute domande di sottoscrizione da 92 richiedenti per un totale di 7.939 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 793.900 euro.

### ■ I Rollover della settimana

Dal 3 settembre tutti i Minifutures e i Certificate di Abn Amro con sottostante il future sul bund hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con conseguente modifica di Rollover ratio e Parità.

Si è passati dalla scadenza di settembre 2008 a quella di dicembre 2008.

x-markets



## Bonus Certificate

### Un regalo inaspettato

Ora disponibile  
in Borsa Italiana



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi dell'indice DJ Europe Stoxx Banks e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con il **Bonus Certificate** ISIN DE000DB3U4Y1 è molto semplice; infatti, soltanto se il sottostante scende fino a toccare un certo valore (la barriera, fissata a 172,97 punti) 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 DJ Europe Stoxx Banks**  
ISIN DE000DB3U4Y1  
Barriera: 172,97 punti  
Bonus: 130%  
Scadenza: 30 luglio 2012

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.



## ...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.



**E' possibile avere cortesemente un approfondimento su quello che è il rischio emittente. Cosa succede ad esempio se una società come Banca Aletti dovesse avere problemi finanziari? Tali società al momento dell'emissione di certificati sono obbligati a creare delle "coperture"? Grazie e buon lavoro.**

Gentile lettore,

tra i rischi dell'investimento in certificati quello legato alla solvibilità dell'emittente è comprensibilmente il più sentito in questi ultimi mesi, viste le notizie provenienti da Oltreoceano riguardanti fallimenti di banche più o meno grandi. Giuridicamente quando si acquista un certificato ci si espone in toto al rischio di deterioramento patrimoniale dell'emittente. A differenza di ciò che accade con un fondo comune o una Sicav in caso di default dell'emittente e quindi nel caso in cui questo non sia in grado di



corrispondere l'importo di liquidazione, l'investitore non potrà godere di alcuna priorità rispetto agli altri crediti non privilegiati dell'emittente. Diverso il discorso in caso di problemi finanziari che non portino necessariamente al default. In caso di peggioramento del rating, infatti, le quotazioni dei certificati emessi dall'emittente in difficoltà potrebbero risentirne negativamente. Infine le banche emittenti non sono tenute a creare delle coperture finanziarie volte a tutelare l'investitore. Da notare tuttavia che negli ultimi mesi si è assistito in Europa all'emissione di strumenti credit-linked cioè di certificati garantiti da un'obbligazione emessa da una banca diversa da quella che ha strutturato ed emesso il certificato. Sul mercato italiano il primo certificato credit-linked è stato rilasciato da Dws Go. E' un Equity Protection che l'emittente ha strutturato finanziando la componente obbligazionaria con uno zero coupon emesso da Unicredit. L'emissione è prevista per il 16 settembre e il sottostante è un indice proprietario che investe sui paesi del Bric.

## VALUTA PLUS CERTIFICATES EURO (EURIBOR). **CINQUEXCENTO.**

I titoli che viaggiano al 5% annuo.

Sono arrivati i Valuta Plus Certificates Euro (Euribor): acquistali presso la tua banca (codice ISIN NL0006329989), rendono esattamente il tasso Euribor a 3 mesi e gli interessi sono capitalizzati. Il rendimento è accreditato giornalmente e viene aggiornato ogni 3 mesi in funzione dell'Euribor. Puoi venderli quando vuoi, senza vincoli, perché i Valuta Plus sono titoli quotati in Borsa Italiana. La tassazione è al 12,5%, e non al 27% come per conti e depositi. Con le plusvalenze derivanti dai Valuta Plus puoi compensare eventuali minusvalenze di altri titoli che hai in portafoglio.

Simulando a titolo esemplificativo che l'iniziale tasso Euribor si mantenga costante nel tempo, ecco i rendimenti lordi dei Valuta Plus di anno in anno, con la capitalizzazione degli interessi. Questo non costituisce comunque garanzia di risultati futuri.

Euribor iniziale	Rend. lordo 1 anno	Rend. lordo 2 anni	Rend. lordo 3 anni	Rend. lordo 4 anni	Rend. lordo 5 anni
4,963%	5,11%	10,49%	16,14%	22,08%	28,32%

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. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun cliente e può modificarsi in futuro. 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)





## BANCHE PRONTE A NUOVI IMPATTI

L'indice settoriale europeo DJ Eurostoxx Banks ha perso, da inizio anno, circa il 3% del suo valore e il 37,6% rispetto a un anno fa. Nessuno ha fatto peggio, neanche il comparto costruzioni che ha incamerato un ribasso, nel corso del 2008, di poco superiore al 27%. Oltreoceano l'S&P500 diversified banks index ha perso il 17,9 e il 30,1% rispettivamente da inizio anno e nel confronto con 12 mesi fa. Pari al 36% e al 38% circa sono invece i cali fatti registrare dal sottoindice delle banche di investimento e case di brokeraggio. Quanto al più osservato indicatore sulla convenienza delle quotazioni, il price/earning ratio, i valori attuali si attestano nei dintorni di quota 12. Un livello sicuramente interessante, in condizioni normali. Lo scenario attuale è tuttavia ancora di grande incertezza e nuovi momenti di tensione per il settore bancario sono prevedibili nei prossimi mesi. L'ultima

banca statunitense a chiudere i battenti è stata, a fine agosto, la Columbian Bank di Topeka, in Kansas. Non si tratta di un istituto di grande rilievo ma è stato comunque il nono fallimento del 2008 e non sarà l'ultimo. Secondo il rapporto della Fdic (Federal deposit insurance corporation), l'agenzia che gestisce i fondi per l'assicurazione dei conti correnti, le istituzioni finanziarie inse-

COD. ISIN	COD. BORSA	STRUMENTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004394539	I39453	Benchmark Long	MSCI WORLD	0,1	0	16/12/2011
IT0004394554	I39455	Benchmark Long Quanto	NIKKEI 225	0,01	0	10/12/2010
IT0004394646	I39464	Benchmark Short	NSE S&P CNX NIFTY	1	8100	27/11/2008
IT0004180748	I18074	Twin Win	DJ EUROSTOXX 50	0,024928	4011,63	18/12/2009
IT0004357049	I35704	Equity	PANIERE NON EQUIPESATO: Protection 85% CECE COMPOSITE INDEX, 15% RUSSIAN DEP. RECEIPTS INDEX	1	95	16/05/2013

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



rita nella lista dei casi problematici sono salite, nel trimestre, a 117 da 90 precedente per un controvalore in asset passato da 26,3 miliardi di dollari a 78,3. Il secondo trimestre del 2008 ha prodotto il secondo peggiore risultato in termini di utili per il comparto delle banche commerciali. Solo nel 1991 si era fatto peggio. Con 5 miliardi di dollari il calo dei profitti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente è stato pari all'86,5%. Le previsioni di perdite su prestiti sono schizzate a 50,2 miliardi di dollari da 11,4 del secondo trimestre del 2007 mentre gli accantonamenti hanno assorbito oltre un terzo dei ricavi operativi netti delle imprese del settore. A rendere poco tranquillo il panorama c'è poi l'incremento dei valori dei credit default swap, in crescita nelle ultime settimane anche se lontani dai picchi del marzo scorso quando un colosso del calibro di Bear Stearns venne travolto dalla crisi, mentre le attese per i prossimi trimestri sono per ulteriori forti svalutazioni e, come conseguenza, un'ulteriore restrizione delle condizioni del credito che renderà più difficile l'accesso ai finanziamenti da parte di consumatori e aziende.

In tal maniera rischia di crearsi un pericoloso circolo vizioso nel quale l'economia potrebbe avvitarci: meno credito, minori investimenti e minori spese nonché maggiori difficoltà a ripagare i propri debiti, nuovi incagli per le istituzioni finanziarie. E' un'esemplificazione molto

spinta ma l'estendersi della crisi dal comparto immobiliare al comparto finanziario in generale e dagli Stati Uniti alle altre aree geografiche del pianeta sta seguendo queste grandi linee. Il che non permette di ritenere il comparto bancario fuori dalla crisi e consiglia molta prudenza a chi sia intenzionato a puntarvi qualche fides. Sarà bene tenere a mente le parole pronunciate dal numero uno della Federal Reserve, Ben Bernanke, e dal presidente del Financial stability forum, Mario Draghi, in occasione del meeting annuale di Jackson Hole. Il primo ha affermato che quello attuale "è uno dei contesti economici più difficili a memoria d'uomo", il secondo che "si tratta della più complessa crisi dei nostri tempi e la cura non sarà indolore".

Alessandro Piu

## A CAPITALE PROTETTO SUL DJ EUROSTOXX BANKS

Sarà finita la bufera dei mutui sub-prime? Le quotazioni dei titoli bancari sono a sconto? Queste e mille altre domande attraversano la mente degli investitori guardando i livelli raggiunti dal settore dove si vedono mediamente prezzi ridotti del 50% rispetto al 2007. Questi molteplici dubbi vengono risolti dai certificati di investimen-

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	88,50	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%	-	20-07-12	91,90	NL006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	94,20	NL006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	94,95	NL006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	93,65	NL006090698	P90698

DATI AGGIORNATI AL 03-09-08

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)

**L'EQUITY PROTECTION CON CAP**

<b>Nome</b>	Equity Protection con Cap
<b>Emittente</b>	Banca Imi
<b>Sottostante</b>	DJ Eurostoxx Banks
<b>Caratteristiche</b>	Protezione 100% Partecipazione 100% Cap 125%
<b>Data emissione</b>	04/06/2008
<b>Scadenza</b>	03/06/2011
<b>Prezzo di emissione</b>	100 euro
<b>Fase</b>	Quotazione
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Codice Isin</b>	IT0004362536

to a capitale protetto, comunemente chiamati Equity Protection, che consentono di puntare al rialzo del sottostante con la tranquillità della protezione del capitale. Per il DJ Eurostoxx Banks, l'indice che rappresenta le maggiori banche europee, due recenti emissioni di Banca Imi possono rappresentare una valida alternativa all'investimento diretto.

In ordine di emissione il primo Equity Protection ha rilevato il 3 giugno scorso il livello di riferimento iniziale dell'indice in 330,28 punti corrispondente, visto che il certificato nasce con la protezione totale del capitale investito, al livello di protezione oltre il quale l'investitore a scadenza avrà diritto in ogni caso alla restituzione dei 100 euro nominali.

Dopo soli tre mesi, con l'indice sottostante che ha perso 15 punti percentuali, il certificato quota a 93,7 euro. Uno sconto rispetto all'emissione che non è pari alla performance realizzata dal sottostante ma che consentirà comunque, al 3 giugno 2011, di beneficiare di un piccolo rendimento minimo nella peggiore delle ipotesi. Al rialzo invece si potranno seguire linearmente le performance realizzate dal sottostante a partire da 330,28 punti. L'unico limite imposto da questo certificato si presenta sotto forma di un Cap che limiterà a 125 euro, pari al 25% sul nominale, il rimborso massimo anche nel caso in cui il DJ Eurostoxx Banks dovesse realizzare rialzi di entità

superiore. Sebbene si basi sullo stesso principio, ossia sulla garanzia della restituzione del capitale, diverse sono le opzioni offerte dal secondo certificato. A partire dalla durata che si allunga di due anni passando da tre a cinque anni. Emesso il primo luglio scorso con l'indice a 282,69 punti e acquistabile in pratica al prezzo di emissione, anche questo strumento offre la restituzione dell'intero capitale nominale mentre le performance al rialzo verranno riconosciute nella misura del 93% ossia a ogni 10% realizzato dal sottostante corrisponderà il 9,3% del certificato senza alcun limite di rendimento.

**DJ EUROSTOXX BANKS VS DJ EUROSTOXX 50**

Un'alternativa è infine proposta da Goldman Sachs con il Digital Spread in attesa di sbarcare in quotazione al Sedex. Questa emissione ha in comune con i due Equity Protection precedentemente descritti la protezione totale del capitale iniziale ma si differenzia sia per la filosofia di investimento, in quanto si punterà alla capacità di un indice di settore di battere l'indice di mercato, sia sotto il profilo dei rendimenti riconosciuti in questo caso sotto forma di un bonus a scadenza.

Entrando nei dettagli il certificato, emesso il 25 febbraio scorso con una durata di tre anni, mette a confronto il Dow Jones Stoxx 600 Banks in euro e il Dow Jones Eurostoxx50 nella stessa valuta. Per ottenere a scadenza la restituzione dei 1.000 euro nominali maggiorati di un coupon del 25% sono due le condizioni richieste: la prima è che l'indice bancario a tre anni di distanza sia superiore rispetto al livello iniziale. Se questa sarà soddisfatta si guarderà al confronto dei due indici e, se sarà positivo, ossia a favore del DJ Eurostoxx 600 Banks, si intascheranno 1.250 euro mentre in caso contrario, ossia in presenza di un andamento negativo del settore bancario sia rispetto al livello iniziale che rispetto al DJ Eurostoxx 50, verrà restituito il solo valore nominale.

*Vincenzo Gallo*

**L'EQUITY PROTECTION CAP**

<b>Nome</b>	Equity Protection
<b>Emittente</b>	Banca Imi
<b>Sottostante</b>	DJ Eurostoxx Banks
<b>Caratteristiche</b>	Protezione 100% Partecipazione 93%
<b>Data emissione</b>	01/07/2008
<b>Scadenza</b>	01/07/2013
<b>Prezzo di emissione</b>	100 euro
<b>Fase</b>	Quotazione
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Codice Isin</b>	IT0004371891

**IL DIGITAL SPREAD**

<b>Nome</b>	Digital Spread Certificate
<b>Emittente</b>	Goldman Sachs
<b>Sottostante</b>	Dow Jones Stoxx 600 Banks vs DJ Eurostoxx 50
<b>Caratteristiche</b>	Protezione 100%, coupon 25%
<b>Data emissione</b>	25/02/2008
<b>Scadenza</b>	22/02/2011
<b>Prezzo di emissione</b>	1.000 euro
<b>Fase</b>	In attesa di quotazione
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Codice Isin</b>	JE00B2NKNW34



# I NUMERI DEL SEDEX

## I certificati più scambiati

### I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO SETTIMANA

Emittente	Sottostante	Nome	Giorni di trading	Controvalore	Strike	Caratteristiche	Codice Isin	Scadenza
Unicredit	Eni	Bonus	5	48.207.752,76	23,5 euro	Barriera 80%, Bonus 131%	IT0004035918	06/03/2009
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	5	48.018.413,66	22 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB6Z3Y5	19/12/2008
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	5	16.454.094,01	4.8921 euro	Barriera violata, partecipazione 100%	IT0004035934	06/03/2009
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	5	14.179.711,50	24 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB3QDM2	18/12/2009
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	5	9.594.665,19	21 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB3QDN0	18/12/2009
Abn Amro	Euribor3m Trmmi	Valuta Plus	5	8.559.998,10	-	Interessi giornalieri	NL0006329989	15/07/2013

### I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO MESE

Emittente	Sottostante	Nome	Giorni di trading	Controvalore	Strike	Caratteristiche	Codice Isin	Scadenza
Unicredit	Eni	Bonus	20	212.098.490,92	23,5 euro	Barriera 80%, Bonus 131%	IT0004035918	06/03/2009
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	20	136.670.956,31	22 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB6Z3Y5	19/12/2008
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	20	63.952.706,29	24 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB3QDT7	18/12/2009
Unicredit	Intesa Sanpaolo	Bonus	20	49.882.777,18	4.8921 euro	Barriera violata, partecipazione 100%	IT0004035934	06/03/2009
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	20	45.041.094,92	24 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB3QDM2	18/12/2009

### I PIÙ SCAMBIATI DA INIZIO ANNO

Emittente	Sottostante	Nome	Giorni di trading	Controvalore	Strike	Caratteristiche	Codice Isin	Scadenza
Banca Aletti	Eni	Borsa Protetta	110	709.245.717,77	15,65 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	IT0004346737	20/03/2009
Unicredit	Eni	Bonus	169	642.288.275,45	23,5 euro	Barriera 80%, Bonus 131%	IT0004035918	06/03/2009
Deutsche Bank	Fiat	Equity Protection	169	440.962.467,86	16 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB6Z6Y8	19/12/2008
Deutsche Bank	Eni	Equity Protection	169	400.263.905,35	22 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB6Z3Y5	19/12/2008
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	169	392.318.401,34	27 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB6Z9Y2	19/12/2008
Deutsche Bank	Generali	Equity Protection	169	285.956.507,06	30 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB7Z0Y0	19/12/2008
Deutsche Bank	Telecom Italia	Bonus	169	279.327.714,40	1,92 euro	Barriera violata, partecipazione 100%	DE000DB748Y9	03/08/2009
Deutsche Bank	Fiat	Equity Protection	169	278.209.867,26	18 euro	Protezione 100%, Partecipazione 100%	DE000DB6Z7Y6	19/12/2008



# STEP CERTIFICATE SU ENI

## Profitto possibile già dopo un anno

Al ritorno dalle vacanze estive Banca Aletti propone un nuovo Step certificate su Eni. Il prodotto rimarrà in sottoscrizione fino al 26 settembre e offrirà la possibilità di riscuotere il proprio investimento e guadagnare un profitto già dopo il primo anno anche in caso di andamento laterale o leggermente negativo del sottostante. In occasione delle due date di osservazione intermedie, fissate con cadenza annuale dall'emissione, se Eni si troverà almeno al livello Trigger ovvero al 90% del valore iniziale, il certificato scadrà anticipatamente e al possessore verrà rimborsato il valore nominale e un premio del 7,5% annuo. Il che significa che nel caso in cui le condizioni per il rimborso anticipato non si verificano il primo anno ma siano presenti in occasione della seconda data di osservazione intermedia, il premio pagato oltre alla restituzione del valore nominale sarà pari al 15%, la somma della cedola dei due anni. Se in nessuna delle due finestre saranno soddisfatte le condizioni per il richiamo, alla scadenza del 30 settembre 2011 la rilevazione del valore del sottostante funzionerà allo stesso modo e se Eni sarà almeno pari al Trigger, il premio salirà a 22,5 euro per certificato. Alla scadenza lo Step offre un'ulteriore possibilità: la protezione del capitale per ribassi del titolo compresi tra il 10 e il 30%. In tal caso verrà restituito al possessore il valore nominale pari a 100 euro. Nel caso di ribassi del sottostante superiori al 30% rispetto allo strike il rimborso sarà ancorato al livello finale del titolo maggiorato di un importo minimo garantito di 30 euro. In pratica, ipotizzando un calo del 50% al termine dei tre anni, anziché i 50 euro derivanti dall'effettiva perdita accusata dal titolo, ai possessori del certificato verranno rimborsati 50 euro maggiorati di 30 euro di importo minimo garantito. Apriamo una parentesi per commentare l'andamento giornaliero di Eni sulla distanza dell'anno. Osservando un grafico a barre si notano due figure tecniche che potrebbero determinarne l'andamento futuro. La tenuta di 20,70, minimo di fine luglio, ha confermato la bontà di un supporto che già in due occasioni (gennaio e marzo) aveva prodotto un sostanzioso rimbalzo. Il triplo minimo potrebbe lanciare il titolo all'attacco dei 27 euro. Tuttavia, per poter riprendere la strada del rialzo è necessario che Eni passi i 24 euro per scongiu-

rare il pericolo di una nuova e più pericolosa ondata ribassista. Un recupero che, se dovesse infrangersi sotto 23,85 euro, darebbe vita alla formazione della spalla destra di un testa spalle ribassista che in caso di successiva violazione del supporto a 20,70 euro potrebbe portare il titolo addirittura in area 14 euro. Risulta evidente come il verificarsi di uno dei due scenari finirebbe con l'incidere in maniera determinante sia sull'andamento quotidiano del titolo che su quello del certificato. Nel caso in cui dovesse partire un bel recupero in direzione dei massimi dell'anno è presumibile che una rilevazione del livello iniziale prevista al 90% del prezzo di riferimento del 30 settembre potrà essere agevolmente superata, con conseguente rimborso anticipato con cedola del 7,5%, il prossimo 30 settembre 2009 o in seconda battuta l'anno successivo. Viceversa se dovesse davvero prendere corpo l'ipotesi della figura ribassista, non solo sarebbe assai difficile giungere al rimborso anticipato, ma sarebbe addirittura a rischio la tenuta del livello di protezione fissato al 70% del prezzo di riferimento iniziale.

<b>Codice Isin:</b>	IT0004405053
<b>Descrizione:</b>	Step su Eni
<b>Caratteristiche:</b>	Coupon 7,5%
	Livello protezione 70%
	Trigger 90%
	Rm 30%

**Orizzonte temporale:** da uno a tre anni

C&D

ENI A UN ANNO



FONTE: BLOOMBERG

# EURO/DOLLARO

## Spingere l'acceleratore nelle due direzioni

Questa settimana il punto tecnico volge lo sguardo al mercato delle valute e in particolare al cross euro/dollaro. Nonostante la volatilità ridotta rispetto ai mercati azionari il desiderio di protezione del capitale rimane il primo obiettivo richiesto dagli investitori stando alle recenti emissioni di Double Win, certificati della durata media di tre anni con i quali si ha la certezza del guadagno, e quindi del ritorno del capitale investito, a patto che il rapporto di cambio si muova in una delle due direzioni possibili.

In due delle ultime novità proposte da Abn Amro la protezione del capitale è accompagnata dall'opzione Bonus che permetterà di seguire con una promessa di profitto minimo del 15% (il 12% in uno dei due) il recupero iniziato dal dollaro e nel contempo di proteggere l'investimento iniziale in caso di forte apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro.

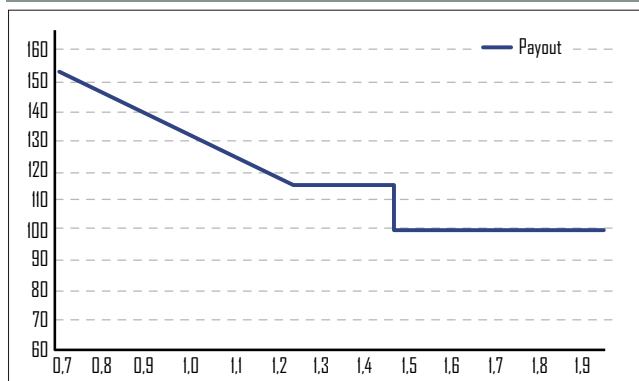
### SOTTOSTANTE AL CERTIFICATO

Come già evidenziato per chi crede che il tasso di cambio euro/dollaro tornerà a quotare intorno ai livelli medi di lungo periodo Abn Amro propone due Bonus Protection indicizzati al livello fissato dalla Bce tutti i giorni alle ore 14:15 Cet (ora dell'Europa centrale). Il certificato su cui ci concentriamo ha rilevato il 18 agosto scorso il livello iniziale del sottostante e alla data di valutazione finale, prevista per il 18 febbraio 2012, riconoscerà un rendimento minimo del 15% se il sottostante dovesse muoversi anche di poco nel versante negativo. Il rendimento sarà maggiore in caso di performance molto negative dell'euro dollaro, grazie alla partecipazione uno contro uno sui ribassi, ribaltata in positivo. Il Bonus Protection è quindi un certificato capace di aggiungere pepe alle discese della divisa europea proteggendo in ogni caso il capitale.

### GRAFICO PROFITTI E PERDITE

Inserendo differenti valori crescenti del sottostante all'interno delle formule del certificato è stato possibile per ogni livello analizzato riprodurre il risultato a scadenza misurando esattamente la performance su base 100. Si è

PROTECT BONUS EURO/DOLLARO



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

partiti da un ipotesi di ribasso corposo, ovvero il raggiungimento di quota 0,70 fino a ipotizzare un superamento dei massimi storici raggiungendo quota 1,94. La parte centrale del grafico riportato qui sopra mette in evidenza come il certificato a fronte di moderati ribassi del sottostante abbia una performance decisamente migliore rispetto allo spot di riferimento, grazie al bonus. Muovendosi a sinistra e a destra lungo l'asse delle ascisse si aumenta e diminuisce il valore del tasso di cambio. I profitti sono espressi in funzione unitaria su base 100.

### L'ANGOLO DELLA FORMULA

Relativamente semplice il payout a scadenza. Viene determinato mediante le seguenti formule facendo riferimento al livello assunto dal sottostante nella data di valutazione:

- se il valore finale a scadenza è minore rispetto al valore iniziale fissato alla "data di pricing" il certificato si trova nella zona di guadagno per l'investitore:

$$V_n \times (1 + \text{Max} [15\% , ((V_i - V_f)/V_i)])$$

Un piccolo movimento al ribasso permetterà un rimborso di 115 euro ogni 100 investiti. Quando la differenza tra valore iniziale e valore finale rapportata al valore iniziale produrrà una percentuale maggiore del 15% esso sarà il nuovo massimo della formula e verrà applicato al payout.

### TABELLA CERTIFICATI

Nome	Emittente	Sottostante	Caratteristiche	Codice Isin	Scadenza	Prezzo di emissione
Protection con Bonus	Abn Amro	Euro/dollaro	Protezione 100%. Bonus 15%	NL0006326712	18/02/2012	100
Protection con Bonus	Abn Amro	Euro/dollaro	Protezione 100%. Bonus 12%	NL0006286056	03/06/2011	100

Ad esempio un -20% del cross euro/dollaro renderà all'investitore 120 euro ogni 100 investiti. La performance del bonus si riceve anche in caso di modesta discesa -1% migliorando il rendimento in fase laterale.

Se il sottostante finale a scadenza quoterà un importo maggiore o uguale al valore iniziale l'investitore riceverà il capitale investito nel caso del taglio minimo pari a 100 euro.

### COSA OFFRE IL MERCATO

L'emissione analizzata avente codice Isin NL0006326712 con scadenza febbraio 2012 prevede un bonus del 15% in caso di moderato ribasso del sottostante mentre il secondo Protection Bonus, con codice Isin NL0006286056, scadrà a giugno 2011 e pur confermando la protezione totale del capitale garantisce un bonus del 12% (la durata è tuttavia inferiore di oltre otto mesi).

### UNA COPPIA SOTTO TEST: SCENARIO ANALYSIS

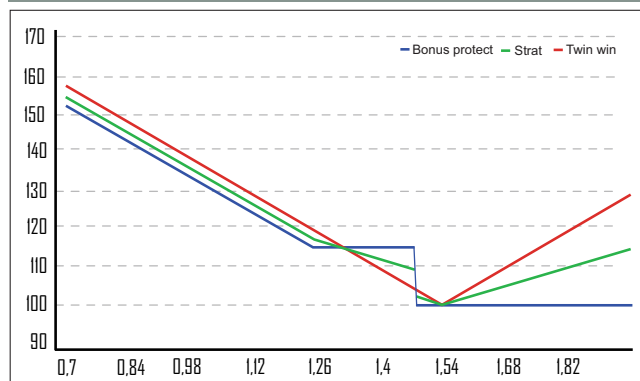
Vi proponiamo ora un utile test sia per facilitare la comprensione del payout a scadenza che per simulare il risultato in termini di profitto e perdite per via grafica. Scegliendo due certificati con scadenza temporale ravvicinata (limitatamente alle scadenze disponibili) e caratteristiche in linea con gli obiettivi inseriamo in un portafoglio virtuale un Bonus Protection e un Twin Win sul tasso di cambio euro/dollaro, emessi rispettivamente ad agosto e giugno di quest'anno.

Le scadenze purtroppo non coincidono ma se fosse possibile chiudere le posizioni contestualmente il risultato grafico sarebbe quello indicato dalla linea verde.

### VANTAGGI E SVANTAGGI

E' facile accorgersi che il portafoglio composto dal solo Protection Bonus, a scadenza per un valore del sottostante oltre il livello di emissione restituisce i 100 investiti. L'aggiunta

### SCOMPOSIZIONE STRATEGIA E CONFRONTO



Fonte: CERTIFICATI DERIVATI

del Twin Win permetterebbe di correggere un'eventuale falsa aspettativa sul recupero del dollaro rispetto alla moneta europea aggiungendo performance positive anche ai rialzi. L'impossibilità di far coincidere la scadenza implica che i certificati si estingueranno in due tempi distinti.

L'investitore quindi deve considerare che la propria posizione rimarrà uguale a quella indicata nella scomposizione grafica solo fino a quando i due certificati saranno entrambi sul mercato. Con la scadenza del Protection Bonus si percepiranno i profitti o il solo capitale iniziale rimanendo con il portafoglio esposto al solo Twin Win. In conclusione aggiungendo il Twin Win ci si garantirebbe la possibilità di non rinunciare totalmente ad un nuovo euro forte entro la scadenza.

Stefano Cenna

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 02/09/08
EQUITY PROTECTION	Dow Jones Stoxx 50	3781,41	100%	100%	93.8 - 94.3
EQUITY PROTECTION	Telecom Italia	1,9	100%	100%	1.89 - 1.90
EQUITY PROTECTION	Unicredit	6	100%	100%	5.94 - 5.97
BONUS	Generali	28,2	35%	100% - Bonus 110.5%	23.47 - 23.54
BONUS	Nikkei 225	14269,61	25%	100% - Bonus 130%	88.65 - 89.05

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



## L'ANALISI TECNICA BOVESPA

Rimane improntato al ribasso il quadro tecnico di medio termine per l'indice brasiliano Bovespa, attualmente alle prese con l'importante supporto di area 52.900 punti. La sua eventuale violazione, confermata in chiusura di settimana, sarebbe un segnale negativo che porrebbe un primo obiettivo ribassista a 48.400 punti e successivamente verso 45.000. Un ritorno sopra 57.850 allenterebbe la pressione ma un miglioramento del quadro si avrebbe solo con la conferma data dal ritorno sopra le medie mobili di breve e medio termine e sopra il livello di quota 60.000.



FONTE: VISUALTRADER

## L'ANALISI FONDAMENTALE BOVESPA

Le prese di beneficio che hanno fermato la corsa delle principali materie prime si sono riflesse sulla borsa brasiliana. A favorire le vendite ha contribuito la forte correlazione con le materie prime. L'indice Bovespa, paniere di riferimento della borsa di San Paolo è infatti sbilanciato sulle prime due società Petrobras (settore energetico) e Cia Vale Do Rio Doce (materie prime), che superano il 24% dell'intera capitalizzazione. Nel complesso l'indice fornisce una diversificazione limitata: l'allocazione settoriale vede un peso predominante delle materie prime (circa 27%) seguita dal settore energetico (16%). Seguono con pesi prossimi ai 10 punti percentuali i telefonici, i bancari e le utilities. Quanto ai fondamentali, l'indice Bovespa vanta un rapporto fra prezzo e utili (p/e) 2008 di 10, un valore contenuto se si considera che per l'anno in corso le attese di crescita media degli utili aziendali superano il 20%.

### INDICE BOVESPA

Indice	Quotazione	Var. % 12 mesi	P/E 2008
Bovespa	54404	-0,78	10,7
Shenzhen B	375	50,03	14,1
Sensex 30	15050	-2,41	15,2
Rts	1630	-15,38	6,7
Hang Seng	20585	-13,89	13,3

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.

# Ridurre la partecipazione se i rischi di mercato sono elevati.

La nuova generazione di indici Bank Vontobel.



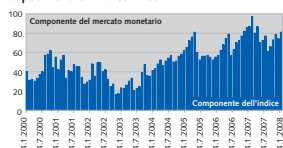
Vontobel Managed  
Risk Index TR Open End  
Certificates

#### Gamma Prodotti

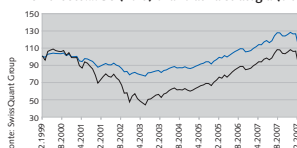
	Benchmark	ISIN
USA	S&P 500 TR	DE000VTA0AB8
Europe	DJ EuroSTOXX 50 TR	DE000VTA0AC6
Italy	S&P MIB TR	DE000VTA0AD4
Commodity	S&P GSCI TR	DE000VTA0AE2

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



## INDICI &amp; COMMODITY

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	03/09	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
<b>BORSE EUROPEE</b>								
EuroStoxx 50	3391	2,85	-21,01	neutrale	negativa	3457	3244	9,9
Aex	412	1,52	-21,52	neutrale	negativa	417	387	8,4
Cac 40	4502	2,97	-20,32	positiva	negativa	4559	4256	9,9
Dax	6485	2,66	-15,16	neutrale	negativa	6627	6219	12,0
Ase General	3338	2,97	-31,89	neutrale	negativa	3525	3202	10,3
S&P/Mib	29224	4,63	-27,38	neutrale	negativa	29598	27529	9,5
Ftse 100	5566	0,77	-11,79	neutrale	negativa	5649	5261	9,7
Ibex 35	11855	3,29	-18,49	neutrale	negativa	12079	11186	10,3
Smi	7280	2,77	-17,96	positiva	negativa	7359	6861	18,1
<b>STATI UNITI</b>								
Dow Jones	11517	1,15	-13,78	neutrale	negativa	11867	11125	12,9
S&P 500	1278	0,85	-13,33	neutrale	negativa	1313	1234	15,2
Nasdaq	1850	-2,09	-6,97	positiva	negativa	1974	1784	20,9
<b>PAESI EMERGENTI</b>								
Bovespa	54404	0,08	-0,78	negativa	negativa	60242	52345	10,7
Shenzhen B	375	1,84	-50,03	negativa	negativa	471	361	14,1
Sensex 30	15050	3,92	-2,41	positiva	negativa	15580	13727	15,2
Rts	1630	2,59	-15,38	negativa	negativa	2112	1547	6,7
Ise National	40151	1,40	-19,64	positiva	negativa	43602	37079	8,8
Dax Bric	402	-0,87	-9,04	negativa	negativa	437	391	nd
Dax Emerg 11	336	1,59	-15,24	positiva	negativa	343	310	nd
<b>BORSE ASIATICHE</b>								
Nikkei 225	12690	-0,50	-23,21	negativa	negativa	13603	12491	16,6
Hang Seng	20585	-4,10	-13,89	negativa	negativa	23369	20350	13,3
Dax Asia	235	-1,53	-19,64	positiva	negativa	245	228	nd

COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	03/09	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Indice Crb	378	-4,20	22,60	negativa	positiva	429,2	374,7
Grano	745	-10,27	23,80	neutrale	negativa	897,3	744,3
Avena	344	-5,50	25,78	negativa	positiva	390,0	342,0
Soia	1292	-3,36	42,03	negativa	positiva	1396,3	1177,0
Olio di soia	51,5	-4,43	41,02	negativa	positiva	59,3	49,8
Fruento	745	-10,27	23,80	neutrale	negativa	897,3	744,3
Cacao	2667	-10,38	41,26	negativa	positiva	2996,0	2597,0
Cotone	11,6	-1,24	-14,37	neutrale	negativa	12,0	11,6
Succo d'arancia	102	-8,99	-18,24	negativa	negativa	114,4	97,9
Alluminio	3067	-2,80	1,40	negativa	positiva	2994,5	2651,5
Rame	330	-3,84	1,80	negativa	neutrale	366,1	322,7
Oro	794	-3,99	18,05	negativa	neutrale	930,6	787,7
Argento	12,6	-7,11	-0,55	negativa	negativa	17,8	12,6
Platino	1384	-2,61	8,84	negativa	negativa	1779,7	1351,3
Petrolio Brent	106	-8,15	45,42	negativa	positiva	127,1	106,8
Petrolio Wti	115	#N/A N/A	64,14	negativa	positiva	126,8	112,9
Gasolio riscaldamento	318	1,0	60,4	negativa	positiva	359,5	307,8
Gas naturale	8,4	7,3	10,9	negativa	positiva	9,9	7,8

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