

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N. 1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



I subprime fanno tremare le banche europee

Editoriale

Riordinare le idee. E' questo l'imperativo da seguire al ritorno dalle ferie agostane.

Riordinare le idee senza farsi spaventare dalle macerie lasciate sui floor delle Piazze finanziarie mondiali da un'estate infuocata. Non è cosa facile da farsi visto che il mercato appare facile preda di isterismo e ondate di panico come testimonia lo scivolone di martedì quando Wall Street ha perso circa due punti percentuali delusa dalle minute dell'ultimo Comitato di politica monetaria della Fed. Riunione svoltasi a inizio agosto, prima dell'acutizzarsi della crisi, e nella quale l'inflazione è apparsa ancora la preoccupazione principale del governatore Bernanke.

E non poteva essere altrimenti come non è pensabile che il taglio, o meglio, i tagli dei tassi di interesse invocati dai mercati arrivino solo perché richiesti. Fed e Bce non si sono fatte prendere dal panico, intervenendo con iniezioni di liquidità e parole che sono riuscite a contenere il momento più difficile della crisi, evitando ai mercati di avvitarsi verso il basso. E' forse questa la migliore garanzia e il punto fermo da cui

ripartire. Tra gli indici che hanno più sofferto la discesa estiva, quelli dell'Estremo Oriente. Proprio dal Giappone il Certificate Journal riparte dopo l'estate, proponendo uno studio sugli investment certificate disponibili per l'investimento sul Nikkei in nove scenari diversi. Il tema caldo sarà invece incentrato su una panoramica delle occasioni createsi in seguito al potente storno estivo mentre l'analisi del sottostante si concentrerà sul comparto più tartassato, quello creditizio, cercando di evidenziare i prodotti più adatti per sfruttare o difendersi dalla sua debolezza. Lo speciale Certificate della settimana sarà infine focalizzato su un altro settore foriero di problemi negli ultimi mesi, quello immobiliare. Il Twin Win sull'indice Ftse Epra/Nareit proposto da Abn Amro permette di trarre beneficio, oltre che dal rialzo, anche da ribassi dell'indice contenuti all'interno di un predeterminato livello barriera, riconoscendo il capitale nominale maggiorato delle performance negative prese in valore assoluto. Buona lettura.

Alessandro Piu

Contenuti

Approfondimento

Investire sul Nikkei
I certificati in salsa orientale

Analisi

Banche europee sulla graticola subprime
Come sfruttare la debolezza del comparto

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

Mercati azionari, navigazione a vista
Le occasioni dopo la discesa estiva

Speciale

Guadagno in due direzioni sugli immobili
Twin Win Ftse Epra/Nareit di Abn Amro

Gli indici del Certificate Journal

Indici e commodity

INVESTIRE SUL NIKKEI Certificati d'Oriente e piccoli portafogli

Investire sul Nikkei225, l'indice rappresentativo delle 225 maggiori aziende del mercato azionario nipponico. Un'adeguata apertura giornalistica potrebbe raccontare i motivi per i quali potrebbe essere conveniente investire in oriente, delle rosee prospettive dell'economia giapponese e del PIL previsto in buona crescita (almeno nel 2007/2008) dopo anni di difficoltà. Ma lo scopo di questo speciale non è giustificare una scelta di investimento, ma mostrare a chi ha già deciso, quali sono gli strumenti in grado di performare quanto e più dell'indice. L'analisi è evidentemente incentrata sui certificati di tipo investment, ovvero quei derivati cartolarizzati emessi da banche ad alto rating e quotati su mercati regolamentati (sul SeDeX di Borsa Italiana in particolare), che consentono di replicare linearmente o in maniera più articolata i movimenti di un titolo o indice sottostante. Borsa Italia li definisce in due diversi segmenti: quello A è riservato ai Benchmark, ovvero quei certificati che non fanno altro che replicare le variazioni del sottostante, apprezzandosi in caso di salita e perdendo valore in caso di discesa. Dei cloni a tutti gli effetti. La classe B è invece dedicata a tutti quei certificati strutturati, che alla semplice replica del sottostante aggiungono una o più opzioni accessorie in grado tra l'altro di proteggere il capitale o massimizzare i rendimenti. Tutti i certificati di investimento fin qui emessi sono caratterizzati da una scadenza fissa, e soltanto nelle ultime settimane è stato autorizzato in Italia il primo Open End. La durata varia da pochi mesi a 6 anni: esattamente il tempo che l'investitore medio dedica ad un investimento. Anche se non esiste una statistica ufficiale è quantificabile in un periodo tra i 2 e 18 mesi il tempo dedicato ad un'operazione che inizia sin da subito a produrre un risultato positivo; si prolunga, fino a diventare da "cassetto" a 6 anni o più, il tempo che è disposto ad aspettare chi invece parte con il piede sbagliato. L'esperienza

del 2000 e il successivo scoppio della bolla hi-tech è lo specchio di quanto appena riportato.

Partendo quindi dal presupposto che per cogliere delle buone opportunità possono bastare due settimane ma possono servire anche 5 anni, abbiamo studiato il comportamento di tutti gli strumenti, quotati al SeDeX, che forniscono accesso all'indice Nikkei225.

I CRITERI DI ELABORAZIONE

Nessun backtesting o simulazione sulla base dei risultati passati ma nove ipotetici scenari futuri, calcolati sia in termini assoluti che percentuali dai livelli attuali. Tre positivi (+20%; +40%; +60%), uno neutro (0%) e 5 negativi (-5%; -20%; -30%; -44%; -51%): un range dunque abbastanza ampio (+60% -51%), soprattutto se si considera la volatilità ridotta con cui si sta muovendo l'indice negli ultimi due anni. Naturalmente i nove scenari servono soltanto a capire quale sarà il certificato che correrà di più in ciascuna situazione di mercato, ma ciò non toglie che il mercato possa fare un +150% o un -70% (improbabile ma non impossibile). Nel malaugurato caso in cui questo dovesse accadere (naturalmente riferito al tracollo), salterebbero tutte le barriere dei certificati Twin Win o Bonus (di seguito le spiegazioni) ma non quelle di protezione. Ma di questo parleremo più avanti. Tutti gli strumenti sono già quotati, ad eccezione di un certificato Twin Win "simmetrico", e pertanto hanno un prezzo lettera inferiore o superiore ai 100 euro nominali, determinato dallo strike, differente l'uno dagli altri anche di oltre 2000 punti. Per consentire una consultazione più comoda e uniforme abbiamo preso come punto di partenza comune un investimento di 10000 euro e benché solo una delle proposte

ne sia influenzata, (tutte le altre sono strutture Quanto) abbiamo ipotizzato un valore fisso di cambio euro/yen. Ne deriva che nella realtà, i risultati dello strumento esposto al rischio cambio si apprezzerà maggiormente in caso di recupero dello yen nei confronti dell'euro, o si deprezzerà in caso contrario. Con riferimento ai dividendi, il Nikkei è un indice a basso dividend yield (meno dell'1,3% annuo); pertanto la rinuncia ai dividendi (necessaria quando si affronta un investimento in certificati di classe B) è poco dolorosa. D'altro canto in cambio si ricevono interessanti opzioni di rendimento o protezione.

SAL. OPPENHEIM					
Banca privata dal 1789					
Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 29/08
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	86,60
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	11.941,76	17.059,66	84,50
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	103,37
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	85,92
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 29/08
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	100,64
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 29/08
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,76

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

LE LEPRI

Gli strumenti quotati sul mercato italiano su cui un investitore può puntare, fatta eccezione dei vari fondi comuni sicuramente più costosi e non sempre più performanti, sono oltre venti ma per la nostra analisi, elaborata sulla base del miglior pricing, ne abbiamo messi sotto osservazione dodici: un ETF e 11 certificati, divisi in un benchmark, due capitale protetto (di cui uno con Cap), sei Twin Win e due Bonus, tutti con scadenze variabili tra gennaio 2009 e agosto 2012.

IJPN- ETF ISHARES MSCI JAPAN: è un comparto di una SICAV di diritto irlandese, gestito da Barclays Global Investors, e ha l'obiettivo di replicare linearmente la performance dell'indice benchmark di riferimento (MSCI Japan), grazie ad una gestione passiva. I dividendi (pari a poco meno dell'1,3% annuo) vengono distribuiti semestralmente (gennaio e luglio). L'indice benchmark è composto dalle 345 aziende giapponesi a maggiore capitalizzazione e liquidità; ne deriva che pur essendo strettamente correlati tra loro, il Nikkei e il MSCI Japan non sono lo stesso indice. Ma ai fini del nostro studio ciò è praticamente irrilevante. L'ETF, quotato sul MTA di Borsa Italia, è soggetto ad una commissione di gestione annua pari allo 0,59%. Soggetto al rischio cambio e alla doppia tassazione tipica degli ETF. Non consente compensazione di plus/minusvalenze.

GNIKCI- BENCHMARK NIKKEI GOLDMAN SACHS: è un certificato di classe A, un benchmark che come obiettivo ha la replica lineare dell'indice sottostante, il Nikkei225. Quotato al SeDeX di Borsa Italia è acquistabile da chiunque abbia sottoscritto un contratto di adesione all'operatività in derivati. È soggetto al rischio cambio, e per ciò che riguarda i dividendi, non li distribuisce ma li sconta in partenza sul prezzo di acquisto (sconto del 4%, anche superiore ai dividendi dei diciassette mesi mancanti alla scadenza).

DB228Z - EQUITY PROTECTION QUANTO CON CAP DB: è un certificato a capitale protetto emesso da Deutsche Bank. A scadenza, prevista per il 4/4/2011, garantisce il ritorno dei 100 euro nominali (pari a 17333,31 punti indice) mentre in caso di rialzo superiore a tale livello la partecipazione è totale con una sola eccezione data dal Cap, un tetto massimo che pone un limite al guadagno al 135% del capitale. Non soggetto a rischio cambio, è quotato attualmente 92,90 euro in lettera

AL5138 - BORSA PROTETTA QUANTO ALETTI: è un certificato a capitale protetto emesso da Banca Aletti. A scadenza, prevista per il 30/6/2009, offre la protezione del 90% del capitale (corrispondente a 14094,78 punti) mentre in caso di rialzo superiore allo strike (15660,87 punti indice), la partecipazione è totale. Non soggetto a rischio cambio, è quotato attualmente 100

TradingLab ti aspetta al Commodity Day il 13 e 14 settembre a Milano presso Palazzo Mezzanotte. Trovi tutti i dettagli su www.tradinglab.it.

Precious Metals

GOLD

SILVER

I MERCATI DEI METALLI PREZIOSI NON SONO MAI STATI COSÌ VICINI: BENCHMARK UNICREDIT SU ORO E ARGENTO.

Con i Benchmark UniCredit puoi accedere in modo semplice e conveniente ai mercati dei metalli preziosi partecipando linearmente alla performance di oro e argento. Il rischio del tasso di cambio è annullato anche se il sottostante quota in dollari, perché la valuta americana è convertita convenzionalmente in Euro in misura 1 dollaro = 1 euro; il costo di tale conversione è incorporato direttamente nel prezzo di mercato del certificates. Sul sito www.tradinglab.it trovi gli approfondimenti gratuiti di analisi tecnica su oro e argento e il report mensile "Focus materie prime e valute".

Codice ISIN	Sottostante	Scadenza	Multiplo	kV
IT0004091838	ARGENTO	18.12.2009	0,1	46
IT0004091853	ORO	18.12.2009	0,01	27

Dati di KILOVAR® aggiornati al 28.08.07. Tutti i Benchmark UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana dalle 9.05 alle 20.30. Per la negoziazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile presso la Borsa Italiana S.p.A. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. TRADINGLAB® è un marchio di proprietà di UniCredit Group.

TRADINGLAB®
Sei padrone delle tue azioni

IPOTESI SENZA VIOLAZIONE DELLA BARRIERA (CAPITALE INIZIALE 10.000 €)												
STRUMENTO (CODICE)	STRIKE/ SCADENZA	CARATTERISTICHE	LETTERA €	60%	40%	20%	0%	-5%	-20%	-35%	-44%	-51%
ETF Ishares MSCI Japan (JPN)		TER p.a. 0,59%; Div.yield 1,34%		16300,00	14300,00	12300,00	10300,00	9800,00	8300,00	6800,00	5900,00	5200,00
% su capitale iniziale		Si rischio cambio		63	43	23	3	-2	-17	-32	-41	-48
Benchmark GS (CNIC1)		Quota a sconto del	10,21	16400,00	14400,00	12400,00	10400,00	9900,00	8400,00	6900,00	5600,00	5300,00
% su capitale iniziale	16/01/2009	4%. Si rischio cambio		64	44	24	4	-1	-16	-31	-44	-47
EP Cap Quanto (DB228Z)	17333,31	Protez 100%	92,9	14531,75	14531,75	12137,75	10764,26	10764,26	10764,26	10764,26	10764,26	10764,26
% su capitale iniziale	04/04/2011	Partecipaz 100%; Cap 135%		45,32	45,32	21,38	7,64	7,64	7,64	7,64	7,64	7,64
% su strike				50,35	31,55	12,76	-6,03	-10,73	-24,83	-38,92	-47,38	-53,96
Borsa Protetta Quanto (AL5138)	15660,87	Protez 90% 14094,78	100,35	16582,15	14509,38	12436,61	10363,84	9845,65	8968,61	8968,61	8968,61	8968,61
% su capitale iniziale	30/06/2009	Partecipaz 100%		65,82	45,09	24,37	3,64	-1,54	-10,31	-10,31	-10,31	-10,31
% su strike				66,40	45,60	24,80	4,00	-1,20	-16,80	-32,40	-41,76	-49,04
Twin Win Quanto (S06781)	14884,07	Barriera 55% 8186,24	101,7	17215,97	15063,97	12911,98	10759,98	10221,98	11057,70	12671,70	13640,09	14393,29
% su capitale iniziale	26/07/2011	Partecipaz 100%		72,16	50,64	29,12	7,60	2,22	10,58	26,72	36,40	43,93
% su strike				75,09	53,20	31,31	9,43	3,96	-12,46	-28,87	-38,72	-46,38
Twin Win Quanto (N83613)	17394,92	Barriera 60% 10436,95	83,25	17995,65	15746,19	13496,74	12776,74	13339,11	15026,20	16713,29	6298,48	5511,17
% su capitale iniziale	02/05/2012	Partecipaz 100%		79,96	57,46	34,97	27,77	33,39	50,26	67,13	-37,02	-44,89
% su strike				49,81	31,09	12,36	-6,37	-11,05	-25,09	-39,14	-47,57	-54,12
Twin Win Quanto (DB566Z)	14437,24	Barriera 60% 8662,34	105,05	17949,15	15586,52	13223,88	10861,25	10270,59	10447,15	12058,04	13024,57	5262,23
% su capitale iniziale	17/07/2011	Partecipaz 110%		79,49	55,87	32,24	8,61	2,71	4,47	20,58	30,25	-47,38
% su strike				88,56	63,74	38,92	14,10	7,89	-9,75	-26,67	-36,82	-44,72
Twin Win Quanto (T00511)	15630,00	Barriera 70% 10941	95,35	18885,86	16262,93	13640,01	11017,09	10361,35	12232,27	13871,60	6120,16	5355,14
% su capitale iniziale	07/06/2011	Partecipaz 120%		88,86	62,63	36,40	10,17	3,61	22,32	38,72	-38,80	-46,45
% su strike				80,08	55,07	30,06	5,05	-1,20	-16,63	-32,27	-41,64	-48,94
Twin Win Quanto (T00510)	17059,66	Barriera 70% 11941,76	86,2	19251,44	16482,48	13713,52	12126,02	12679,81	14341,19	7199,29	6202,47	5427,16
% su capitale iniziale	19/08/2011	Partecipaz 125%		92,51	64,82	37,14	21,26	26,80	43,41	-28,01	-37,98	-45,73
% su strike				65,95	42,08	18,21	-4,53	-9,30	-23,62	-37,94	-46,53	-53,22
Twin Win simmetrico Quanto		Barriera 60%;	100	18100,00	15400,00	12700,00	10000,00	10675,00	12700,00	14725,00	5600,00	5000,00
% su capitale iniziale	31/08/2012	Partecipaz Up&Down 135%		81	54	27	0	6,75	27	47,25	-44	-50
Bonus Quanto (GBON10)	17254,73	Barriera 68% 11675,05	9,58	15405,66	13400,01	14091,86	14091,86	14091,86	14091,86	6010,05	5123,26	4433,53
% su capitale iniziale	20/01/2012	Bonus 135% 23178,41		53,71	34,00	40,92	40,92	40,92	40,92	-39,90	-48,77	-55,66
% su strike				51,03	32,15	13,27	-5,61	-10,33	-24,48	-38,64	-47,14	-53,75
Bonus Quanto (T00513)	16101,91	Barriera 70% 11271,34	95,35	16973,68	14851,97	13633,98	13633,98	13633,98	13633,98	6895,56	5940,79	5198,19
% su capitale iniziale	04/03/2011	Bonus 130% 20932,48		69,74	48,52	36,34	36,34	36,34	36,34	-31,04	-40,59	-48,02
% su strike				61,84	41,61	21,38	1,15	-3,91	-19,08	-34,25	-43,35	-50,44

Goldman Sachs

Con l'azione giusta puoi regalarti un Bonus

Certificati Bonus Goldman Sachs su Azioni Italiane

- La gamma più completa di sottostanti: tutte le principali blue chip di Borsa Italiana
- La più ampia serie di combinazioni bonus-barriera



Tutti i prodotti sono quotati sul mercato SEDEX, e sono acquistabili comunicando il codice ISIN alla Vostra banca.

Messaggio pubblicitario con finalità meramente promozionale.

Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo (contenente la sezione relativa ai "Rischi Generali") e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.warrants-gs.it/ e, su richiesta, al numero verde 800 302.303.

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:

NUMERO VERDE 800 302 303
 INTERNET www.warrants-gs.it
 TELEFONO 02 8022 3217
 FAX 02 8022 3229
 E-MAIL coveredwarrant@gs.com
gs-securitized-derivativesitalia@gs.com

euro in lettera

TWIN WIN QUANTO : sono cinque i Twin Win emessi da diverse emittenti, quali Abn Amro, Sal Oppenheim, Società Gènerale, Deutsche Bank. Questa tipologia di certificato è la prima che paga indifferentemente il rialzo o il ribasso dell'indice a patto che nel corso della durata del certificato non venga toccata la barriera di prezzo fissata ad una distanza percentuale dal livello di emissione. Tra le cinque proposte, tutte di stile Quanto, spicca l'emissione di Società Gènerale, con barriera al 55% del prezzo iniziale: grazie ad una rilevazione in fase di emissione particolarmente bassa, la barriera dista attualmente oltre 51 punti percentuali (8188,43 punti). A scadenza, variabili fino al 2012, il Twin Win paga il rialzo superiore allo strike in misura totale o con leva (110% per il DB566Z, 120% per T00511 e 125% per T00510). Al ribasso, in caso di nessun evento barriera, un ribasso del 30% del Nikkei si trasforma in un guadagno del 30% per il Twin Win. Solo in caso di evento barriera (verificabile in qualsiasi momento della vita del certificato) il rimborso terrà conto dell'effettivo segno che precede la variazione (quindi un -30% sarà riversato anche sul certificato e sul capitale).

TWIN WIN QUANTO "SIMMETRICO": è l'unico Twin Win , ha terminato la fase di collocamento il 24 agosto e quindi non ancora quotato, che offre il guadagno in due direzioni con una leva del 135% sia al rialzo che al ribasso (finora la leva era monodirezionale).

BONUS QUANTO: sono due i certificati emessi da Goldman Sachs e Sal Oppenheim, indicati per chi ha una visione rialzista, laterale o moderatamente ribassista. A scadenza il certificato prevede il pagamento minimo di un Bonus di rendimento se nel corso della vita del certificato non è mai stata toccata la barriera. Al di sotto della barriera viene pagato il corrispettivo livello raggiunto dall'indice, così come in caso di rialzo superiore al livello Bonus (130% o 135%).

COME SI LEGGONO LE TABELLE

Il primo dei due tabelloni mette a confronto i dodici strumenti tenendo conto di un mercato rialzista, laterale o ribassista , con la condizione che il ribasso non si estenda mai fino al livello barriera di ciascun Twin Win o Bonus Certificates. In particolare la barriera più bassa è rappresentata dal Twin Win di Società Gènerale (S06781), fissata al 55% del prezzo di emissione e precisamente a 8188,43 punti. Ammettendo un ribasso molto pronunciato da qui a scadenza, ma non tale da infrangere la barriera, il Twin Win di SG pagherà sempre e comunque un rendimento positivo.

Nel secondo tabellone viene invece mostrato il risultato in caso di evento barriera e quindi ipotizzando un calo superiore al 51% dai livelli attuali. Vengono meno dunque tutte le opzioni di guadagno in caso di ribasso e restano in piedi solo le leve rialziste e le protezioni di capitale.

X-markets



Investimento protetto,
profitti veloci

X-markets Deutsche Bank ha creato l'**Express Certificate**, che offre buone possibilità di ottenere utili interessanti, anche se i mercati sottostanti si muovono poco. Inoltre, grazie alla barriera, l'investimento è in parte protetto¹.

- Se dopo un anno, il sottostante ha un valore uguale o superiore a quello iniziale, il certificato rimborsa subito il valore iniziale più la cedola prestabilita
- Se invece il sottostante non ha raggiunto quel valore, la decisione di rimborso è rimandata all'anno seguente (la cedola aumenta ogni anno)
- Se a scadenza il sottostante non ha valore uguale o superiore a quello iniziale, ma è sopra la barriera, l'investitore riceve l'intero importo investito in sottoscrizione; se invece è sotto la barriera, l'investimento nel certificato equivarrà ad un investimento diretto nel sottostante

Raggiungi il tuo obiettivo d'investimento rapidamente.

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

¹Nei termini e secondo quanto previsto nel relativo Prospetto di Base Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione raccomandiamo di leggere attentamente il Prospetto di Base ed, in particolare, i fattori di rischio ed i regolamenti in ivi contenuti. Il Prospetto di Base è disponibile presso Borsa Italiana, sul sito Deutsche Bank www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.

IPOTESI CON VIOLAZIONE DELLA BARRIERA (CAPITALE INIZIALE 10.000 €)												
STRUMENTO (CODICE)	STRIKE / SCADENZA	CARATTERISTICHE	LETTERA €	60%	40%	20%	0%	-5%	-20%	-35%	-44%	-51%
ETF Shares MSCI Japan (JPN)		TER p.a. 0,59%; Dividend 1,34%		16300,00	14300,00	12300,00	10300,00	9800,00	8300,00	6800,00	5900,00	5200,00
% su capitale iniziale		Si rischio cambio		63	43	23	3	-2	-17	-32	-41	-48
Benchmark GS (GNKC1)		Quota a sconto del	10,21	16400,00	14400,00	12400,00	10400,00	9900,00	8400,00	6900,00	5600,00	5300,00
% su capitale iniziale	16/01/2009	4%. Si rischio cambio		64	44	24	4	-1	-16	-31	-44	-47
Equity Prot. Cap Quanto (DB228Z)	17333,31	Protezz 100%	92,9	14531,75	14531,75	12137,75	10764,26	10764,26	10764,26	10764,26	10764,26	10764,26
% su capitale iniziale	04/04/2011	Partecipaz 100%; Cap 135%		45,32	45,32	21,38	7,64	7,64	7,64	7,64	7,64	7,64
% su strike				50,35	31,55	12,76	-6,03	-10,73	-24,83	-38,92	-47,38	-53,96
Borsa Protetta Quanto (AL5138)	15660,87	Protezz 90% 14094,78	100,35	16582,15	14509,38	12436,61	10363,84	9845,65	8968,61	8968,61	8968,61	8968,61
% su capitale iniziale	30/06/2009	Partecipaz 100%		65,82	45,09	24,37	3,64	-1,54	-10,31	-10,31	-10,31	-10,31
% su strike				66,40	45,60	24,80	4,00	-1,20	-16,80	-32,40	-41,76	-49,04
Twin Win Quanto (S06781)	14884,07	Barriera 55% 8186,24	101,7	17215,97	15063,97	12911,98	10759,98	10221,98	8607,98	6993,99	6025,59	5272,39
% su capitale iniziale	26/07/2011	Partecipaz 100%		72,16	50,64	29,12	7,60	2,22	-13,92	-30,06	-39,74	-47,28
% su strike				75,09	53,20	31,31	9,43	3,96	-12,46	-28,87	-38,72	-46,38
Twin Win Quanto (N83613)	17394,92	Barriera 60% 10436,95	83,25	17995,65	15746,19	13496,74	11247,28	10684,92	8997,82	7310,73	6298,48	5511,17
% su capitale iniziale	02/05/2012	Partecipaz 100%		79,96	57,46	34,97	12,47	6,85	-10,02	-26,89	-37,02	-44,89
% su strike				49,81	31,09	12,36	-6,37	-11,05	-25,09	-39,14	-47,57	-54,12
Twin Win Quanto (DB566Z)	14437,24	Barriera 60% 8662,34	105,05	17949,15	15586,52	13223,88	10861,25	10270,59	8591,40	6980,51	6013,98	5262,23
% su capitale iniziale	17/07/2011	Partecipaz 110%		79,49	55,87	32,24	8,61	2,71	-14,09	-30,19	-39,86	-47,38
% su strike				88,56	63,74	38,92	14,10	7,89	-9,75	-26,67	-36,82	-44,72
Twin Win Quanto (T00511)	15630,00	Barriera 70% 10941	95,35	18885,86	16262,93	13640,01	11017,09	10361,35	8743,08	7103,75	6120,16	5355,14
% su capitale iniziale	07/06/2011	Partecipaz 120%		88,86	62,63	36,40	10,17	3,61	-12,57	-28,96	-38,80	-46,45
% su strike				80,08	55,07	30,06	5,05	-1,20	-16,63	-32,27	-41,64	-48,94
Twin Win Quanto (T00510)	17059,66	Barriera 70% 11941,76	86,2	19251,44	16482,48	13713,52	11075,84	10522,04	8860,67	7199,29	6202,47	5427,16
% su capitale iniziale	19/08/2011	Partecipaz 125%		92,51	64,82	37,14	10,76	5,22	-11,39	-28,01	-37,98	-45,73
% su strike				65,95	42,08	18,21	-4,53	-9,30	-23,62	-37,94	-46,53	-53,22
Twin Win simmetrico Quanto		Barriera 60%;	100	18100,00	15400,00	12700,00	10000,00	9500,00	8000,00	6500,00	5600,00	5000,00
% su capitale iniziale	31/08/2012	Partecipaz Up&Down 135%		81	54	27	0	-5	-20	-35	-44	-50
Bonus Quanto (GBON10)	17254,73	Barriera 68% 11675,05	9,58	15405,66	13400,01	11429,35	9458,70	8966,04	7488,05	6010,05	5123,26	4433,53
% su capitale iniziale	20/01/2012	Bonus 135% 23178,41		53,71	34,00	14,29	-5,41	-10,34	-25,12	-39,90	-48,77	-55,66
% su strike				51,03	32,15	13,27	-5,61	-10,33	-24,48	-38,64	-47,14	-53,75
Bonus Quanto (T00513)	16101,91	Barriera 70% 11271,34	95,35	16973,68	14851,97	12730,26	10608,55	10078,12	8486,84	6895,56	5940,79	5198,19
% su capitale iniziale	04/03/2011	Bonus 130% 20932,48		69,74	48,52	27,30	6,09	0,78	-15,13	-31,04	-40,59	-48,02
% su strike				61,84	41,61	21,38	1,15	-3,91	-19,08	-34,25	-43,35	-50,44



Equity Protection Certificate

Per un investimento ad alta protezione

La gamma di SG Equity Protection Certificate permette di prendere posizione su indici azionari di paesi sviluppati, di paesi emergenti e di specifici settori (Energia Solare, Settore dell'Acqua, Bioenergie).

Gli SG Equity Protection Certificate sono quotati su Borsa Italiana e la loro liquidità è garantita da Société Générale.

Per maggiori informazioni: www.certificate.it - info@sgborsa.it

SOCIETE GENERALE

Numero Verde
800-790491

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

Passando all'analisi della tabella, nella riga più in alto c'è il valore attuale dell'indice e nelle caselle seguenti, il valore futuro calcolato sulla base dei nove ipotetici scenari. Partendo dall'ETF e dal Benchmark, gli unici con semplice replica lineare del sottostante, si può notare come al 60% di rialzo dell'indice si sommino i dividendi nel primo caso e lo sconto nel secondo: nessuna sorpresa dai nove scenari, guadagno in caso di guadagno dell'indice, perdita in caso di ribasso dell'indice. Passando ai restanti strutturati, sono tre le righe dedicate a ciascuno dei certificati: la prima calcola il capitale rivalutato sulla base dell'effettiva percentuale di crescita o ribasso (inclusa quindi la differenza positiva o negativa della quotazione attuale rispetto ai 100 euro nominali), la seconda è la variazione effettiva percentuale sul capitale, mentre la terza, in grigio, mostra il reale scostamento dallo strike.

LE CONCLUSIONI

Le conclusioni le lasciamo alla libera interpretazione dei numeri riportati. Va tuttavia evidenziato che:

- in nessun caso l'ETF o il benchmark hanno prodotto un risultato migliore degli altri. Naturalmente però i due strumenti potranno essere venduti in qualsiasi momento con la certezza di conoscere esattamente il prezzo, mentre per tutti gli altri la vendita anticipata sulla scadenza non necessariamente significherà guadagno, anzi, in caso di ribasso tutti i Twin Win con lunga vita residua si troverebbero sotto i 100 euro nominali.

- Se non si verificherà un calo tale da riportare l'indice a 8000 punti, il Twin Win di SG pagherà sempre e comunque un risultato decisamente positivo. Salendo di qualche punto percentua-

le, si incontrano molte altre barriere, che se non toccate consentiranno ai rispettivi certificati di offrire sempre un risultato positivo.

- Con una barriera a 11946 punti, un prezzo in lettera a 86,2 euro e una leva al rialzo del 125%, il T00510 di Sal Oppenheim risulta essere la lepre più veloce tra tutte, con un 92% abbondante di rialzo a fronte di un 60% di crescita dell'indice. Per contro però basterà un calo del 35% per portare il certificato a perdere l'opzione esotica che paga il ribasso e così il risultato operativo sarà profondamente rosso (seppur sempre migliore del ribasso dell'indice grazie ad una quotazione molto al di sotto del nominale)

Alla luce dei singoli risultati, sia in caso di evento barriera che in sua assenza, vi proponiamo infine quattro piccole combinazioni di certificati, per far sì che ad esempio il T00510 di Sal Oppenheim, così performante al rialzo, diventi positivo anche in caso di forte ribasso. O ancora per ottenere, anche in caso di ribasso del 70%, un risultato appena negativo (meno del 5%) grazie alla combinazione di un Twin Win con barriera a 8166 e un Equity Protection. Il risultato è mostrato nelle tabelle finali: i portafogli A e B sono stati studiati per un mercato rialzista o laterale o che non va sotto il 51% di ribasso. C e D sono proposte protette e quindi meno performanti in caso di rialzo ma capaci di far dormire sonni tranquilli in qualsiasi situazione futura. Unico inconveniente la scadenza dei singoli componenti, ravvicinata ma mai coincidente.

Pierpaolo Scandurra
CeD

IPOTESI DI PORTAFOGLIO SENZA VIOLAZIONE DELLA BARRIERA													
Portafoglio A	T00510	10%	Barriera 70% 11941,76	10000	17532,48	15274,05	13050,61	11098,26	10779,48	11782,90	12528,62	12162,17	12608,47
	S06781	80%	Barriera 55% 8188,43		75,32	52,74	30,51	10,98	7,79	17,83	25,29	21,62	26,08
	N83613	10%	Barriera 68% 11675,05										
Portafoglio B	T00510	20%	Barriera 70% 11941,76	10000	18164,50	15791,93	13454,37	11140,85	10812,23	11181,10	11236,22	11827,75	12287,83
	S06781	80%	Barriera 55% 8188,43		81,65	57,92	34,54	11,41	8,12	11,81	12,36	18,28	22,88
Portafoglio C	T00510	20%	Barriera 70% 11941,76	10000	15718,19	15114,83	13033,42	10966,93	11080,60	11421,62	10149,83	9945,22	9786,08
	DB228Z	80%	Partecipaz 100%; Cap 135%		57,18	51,15	30,33	9,67	10,81	14,22	1,50	-0,55	-2,14
Portafoglio D	S06781	20%	Barriera 55% 8188,43	10000	15280,72	14803,42	12848,08	10883,59	10773,02	10779,98	11111,71	11310,74	11465,55
	DB228Z	80%	Partecipaz 100%; Cap 135%		52,81	48,03	28,48	8,84	7,73	7,80	11,12	13,11	14,66
IPOTESI DI PORTAFOGLIO CON VIOLAZIONE DELLA BARRIERA													
Portafoglio A	T00510	10%	Barriera 70% 11941,76	10000	17926,50	15650,00	13373,49	11098,33	10543,41	8878,66	7213,91	6215,06	5438,18
	S06781	80%	Barriera 55% 8188,43		79,27	56,50	33,73	10,98	5,43	-11,21	-27,86	-37,85	-45,62
	N83613	10%	Barriera 60% 10436,95										
Portafoglio B	T00510	20%	Barriera 70% 11941,76	10000	18129,50	15791,93	13454,37	11119,47	10563,50	8895,58	7227,66	6226,90	5448,54
	S06781	80%	Barriera 55% 8188,43		81,30	57,92	34,54	11,19	5,63	-11,04	-27,72	-37,73	-45,51
Portafoglio C	T00510	20%	Barriera 70% 11941,76	10000	15475,69	14921,90	12452,90	10826,58	10715,82	10383,54	10051,27	9851,90	9696,84
	DB228Z	80%	Partecipaz 100%; Cap 135%		54,76	49,22	24,53	8,27	7,16	3,84	0,51	-1,48	-3,03
Portafoglio D	S06781	20%	Barriera 55% 8188,43	10000	15245,72	14803,42	12848,08	10883,59	10773,02	10441,29	10109,56	9910,53	9755,72
	DB228Z	80%	Partecipaz 100%; Cap 135%		52,46	48,03	28,48	8,84	7,73	4,41	1,10	-0,89	-2,44

BANCHE EUROPEE SULLA GRATICOLA SUBPRIME A caccia di opportunità con i certificati

Il terremoto estivo, scatenato dalla crisi dei mutui subprime e dall'utilizzo indiscriminato di prodotti strutturati di difficile interpretazione (come i Cdo, le ormai tristemente note obbligazioni salsiccia nelle quali entra un po' di tutto), ha colpito pesantemente le quotazioni dei titoli appartenenti al settore finanziario. Il timore di un allargamento della crisi dagli istituti che fanno dell'erogazione di mutui a clienti con "scarsa solvibilità" il loro pane quotidiano alle altre banche, ha portato a una penalizzazione maggiore per i titoli del settore. Se l'America è stata l'epicentro di questo terremoto, gli effetti si sono fatti sentire anche nel Vecchio continente.

L'indice Eurostoxx del comparto bancario ha perso, nel trimestre maggio-agosto di quest'anno, all'incirca 11 punti percentuali rimangiandosi i buoni guadagni messi a segno nella prima parte dell'anno. Attualmente l'Eurostoxx Bank si trova in territorio negativo rispetto a inizio 2007 con una perdita del 3%. A rendere peggiore la situazione il fatto che la tormenta sia arrivata in un momento di rifiatamento per i titoli bancari, dopo i bagordi dell'ondata di consolidamento che ha attraversato l'Europa.

Su un andamento quindi già non esaltante, si è inserita la crisi dei mutui subprime, un riprezzamento dei rischi e la diminuzione della liquidità in circolazione sul mercato. Tutto ciò contribuisce infine ad allontanare nel tempo eventuali nuovi processi di Merger & Acquisition. Eppure andrebbe tenuto presente che l'Europa non è l'America e, ad eccezione del mondo anglosassone, l'erogazione di mutui o anche di credito al consumo avviene con un grado di attenzione e controllo maggiore.

Non solo, ma anche l'esposizione in titoli derivanti dai mutui subprime non sarebbe motivo di troppa preoccupazione, in particolare per le banche del Belpaese come ribadito dagli analisti di Morgan Stanley. Tuttavia, se si guarda a quanto sta accadendo in Germania, qualche preoccupazione è più che lecita.

Anche perché la vera entità dei danni provocati da queste mine vaganti che si sono rivelate essere i prodotti strutturati e gli asset garantiti da mutui subprime, non è assolutamente chiara e potrà forse essere meglio definita solo nei mesi a venire. Mesi che saranno quindi da affrontare ancora con prudenza sui principali listini azionari e, ancor di più, con riferimento al comparto delle banche.

CEDOLA O DOPPIA VINCITA SUI BANCARI EUROPEI

La crisi dei mutui subprime americani ha avuto influenza sull'intero comparto bancario mondiale e in Europa tra i nomi di maggior spicco spunta Commerzbank con la controllata Eurohypo che presenta un'esposizione verso questi strumenti di 850 milioni di euro. Immediata è stata la ripercussione della crisi sulle quotazioni del titolo che dai massimi di giugno ha perso il 20% del suo valore. Sulla scia di questo ribasso accusato dalla banca tedesca un'interessante opportunità per sostituire l'investimento diretto si è creata sull'Autocallable Twin Win di Abn Amro. All'emissione, avvenuta il 4 maggio scorso, è stato rilevato uno strike price di 36,89 euro, e se il titolo sarà in grado di recuperare tale valore entro il 27 aprile 2008 con il certificato si potrà contare sulla restituzione del capitale nominale (100 euro per certificato) più una cedola del 12% a cui si va ad aggiungere un 26% dato dalla quotazione attuale pari a 79,35 euro. A conti fatti con un 25% di rialzo del titolo si potrà ottenere un rendimento superiore al 41%. Nell'ipotesi che Commerzbank non riesca ad arrivare al suddetto livello si avrà a disposizione una seconda finestra di uscita l'anno successivo, il 27 aprile 2009, e in caso di rimborso il premio sarà pari al 24%. Se anche in questa occasione il titolo sarà inferiore al livello strike il certificato proseguirà fino a scadenza dove per il rimborso varranno le regole tipiche del Twin Win con la restituzione del capitale maggiorato delle performance prese in valore assoluto realizzate dal sottostante, anche se negative, se non sarà mai stata toccata la barriera posta al 70% dello strike pari a 25,82 euro. In caso contrario, con la violazione di tale livello il capitale rimborsato sarà calcolato in funzione del livello raggiunto dal sottostante. Il rischio che si corre è decisamente elevato se non si verificano le condizioni necessarie per il rimborso anticipato per via della vicinanza del livello barriera, poco meno del 10% dai



REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
T0003522445	I52244	Reflex S&P/MIB	0,0001	--	21.09.2007
IT0004157514	I15751	Reflex Short S&P/MIB	0,0001	80.000	21.12.2007
IT0004173644	I17364	Covered Warrant Put	0,0001	42.000	21.09.2007
IT0004173651	I17365	Covered Warrant Call	0,0001	43.000	21.09.2007
IT0004173677	I17367	Covered Warrant Call	0,0001	44.000	21.09.2007

* Questo multiplo è valido fino al 09.05.2007 e indica quanti contratti future sono controllati da ciascun Reflex

C.D.

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

livelli attuali, mentre rispetto all'investimento diretto la rinuncia richiesta è dei soli dividendi (dividend yield 3,27%) a fronte di un maggiore rendimento in uno scenario di rialzo del titolo. Oltre a Commerzbank anche altre importanti banche europee vengono coperte da Autocallable Twin Win. E' il caso di Société Générale e Deutsche Bank con due emissioni avvenute rispettivamente il 21 giugno e il 20 luglio 2007 della durata di tre anni. Per la Banca francese la cedola offerta in caso di rimborso anticipato è del 12,5%, mentre per la tedesca è del 12%. Tra le nuove proposte, invece, fino al 12 settembre è possibile sottoscrivere un certificato su BNP Paribas: per questa nuova emissione della durata triennale viene offerta una cedola del 14,5% annuo per l'opzione Autocallable.

AIRBAG SU EUROSTOXX600 BANKS SOTTO LA PARI

Minori rischi sono presenti su una serie di 3 Airbag certificate sul DJ STOXX 600 Banks Supersector Index, della stessa Abn Amro che, come per il certificato su Commerzbank, a causa della veloce e profonda correzione (il 15% in tre mesi), sono a una quotazione ben sotto rispetto ai 100 euro dell'emissione. Emessi tra maggio e luglio è possibile acquistare, con prezzi che vanno da 84 euro a 86 euro, questi certificati, della durata di quattro anni, che consentono di proteggere il capitale per discese del sottostante fino al livello di protezione, il 75% del livello iniziale, e di limitare gli effetti negativi se tale livello venisse superato con il rimborso a scadenza del capitale calcolato in funzione del livello raggiunto dal sottostante moltiplicato per il fattore Airbag fissato per tutte le emissioni a 1,33. In caso di rialzo del sottostante la partecipazione offerta è del 90% delle performance realizzate.

LA DIFESA DEL CAPITALE DALLE BRUTTE SORPRESE

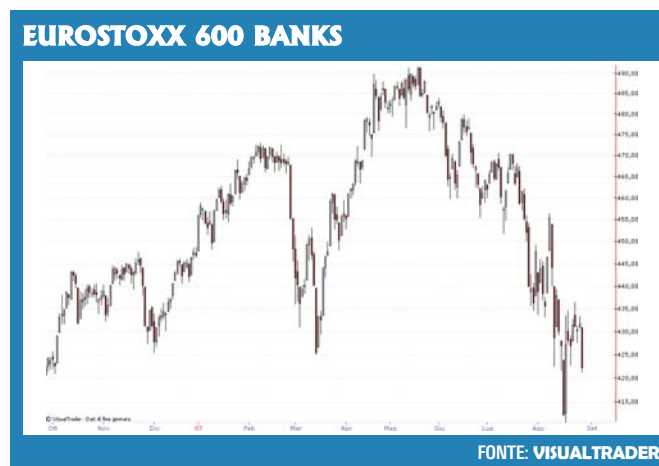
Per l'investitore che invece vuole puntare al rialzo del capitale ma allo stesso tempo vuole la garanzia di una tutela nel caso di un peggioramento della situazione, con la protezione totale o parziale del capitale investito, sul mercato sono presenti quattro emissioni di Equity Protection messe a disposizione da diversi emittenti quali Abaxbank e Banca Imi. Per tutte le emissioni il sottostante scelto è il DJ Eurostoxx Banks mentre diversi sono i

livelli di protezione offerti con strike a partire da 420,76 punti, per il certificato di Abaxbank, fino arrivare ai 450 punti, garantiti dal certificato di Banca IMI.

PUNTARE AL RIBASSO CON IL REFLEX SHORT

Per chi pensa che gli effetti della crisi possano spingere al ribasso le quotazioni dell'intero comparto, in quotazione sul Sedex è presente un Reflex Short di Banca IMI che consente di replicare, senza effetto leva, l'andamento del DJ Eurostoxx Banks, ma a differenza di quanto succede nei classici benchmark, al contrario. Quindi, molto semplicemente, ad un ribasso del 10% dell'indice corrisponderà un 10% di incremento del certificato.

Vincenzo Gallo



L'ATC TWIN WIN IN COLLOCAMENTO

PRODOTTO:	TWIN WIN AUTOCALLABLE
EMITTENTE:	ABN AMRO
SOTTOSTANTE:	BNP PARIBAS
PREZZO DI EMISSIONE:	100 EURO
BARRIERA:	70%
PARTECIPAZIONE:	100%
CEDOLA:	14,5% ANNUO
DATA EMISSIONE:	17/09/2007
DATA SCADENZA:	17/09/2010
LOTTO DI NEGOZIAZIONE:	1
COD. ISIN:	NL0006013732
QUOTAZIONE:	SARÀ RICHIESTA AL SEDEX
COLLOCAMENTO:	FINO AL 12/09/2007

GLI AUTOCALLABLE TWIN WIN IN QUOTAZIONE

ISIN	DESCRIZIONE	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCADENZA	BARRIERA	PART.	CEDOLA	
NL0000847671	ABNCMZATW36,89AP10	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Abn Amro	Commerzbank	36,89	27/04/2010	70%	25,823	100%	12%
NL0000871606	ABNCMZATW36,89AP10	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Abn Amro	Deutsche Bank	97,86	20/07/2010	70%	68,5	100%	12%
NL0000859171	ABNSGATW137,32GN10	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Abn Amro	Société Générale	137,32	21/06/2010	70%	96,124	100%	12,50%

AIRBAG PER I BANCARI EUROPEI

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCAD.	LIVELLO DI PROT.	PART.	FATTORE AIRBAG
NL0000836401	AIRBAG	ABN	DJ STOXX 600 Banks Supersector Index	510,33	02/05/2011	75%	90%	1,33
NL0000841963	AIRBAG	ABN	DJ STOXX 600 Banks Supersector Index	526,36	01/06/2011	75%	90%	1,33
NL0000789907	AIRBAG	ABN	DJ STOXX 600 Banks Supersector Index	510,33	06/07/2011	75%	90%	1,33

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Airbag	Abn Amro	DJ Stoxx 600 Health Care Supersector	negoziante	Dal 06.08	Barriera 75%; Partecipazione 85%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000834901
Airbag	Abn Amro	DJ Stoxx 600 Health Care Supersector	negoziante	Dal 06.08	Barriera 75%; Partecipazione 85%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000841971
Airbag	Abn Amro	DJ Stoxx 600 Telecommunications Supersector	negoziante	Dal 06.08	Barriera 75%; Partecipazione 120%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000834919
Airbag	Abn Amro	DJ Stoxx 600 Telecommunications Supersector	negoziante	Dal 06.08	Barriera 75%; Partecipazione 120%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000841989
Airbag	Abn Amro	S&P/MIB	negoziante	Dal 06.08	Barriera 75%; Partecipazione 106%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000760320
Airbag	Abn Amro	DJ Stoxx 600 Oil & Gas Supersector	negoziante	Dal 06.08	Barriera 75%; Partecipazione 110%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000776441
Airbag	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	negoziante	Dal 06.08	Barriera 75%; Partecipazione 100%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000797330
Bonus	Abn Amro	Cac40	negoziante	Dal 06.08	Bonus 130%; Barriera 60%	NL0000859189
Delta Protection Fund Certificates	HVB	Paniere di Fondi VS HVB 3M Rolling Euribor Index	negoziante Euro TLX	Dal 06.08	Protezione 100%; Partecipazione 70%	DE000HV2D6H2
Equity Protection	HVB	S&P/MIB	negoziante Euro TLX	Dal 06.08	Protezione 100%; Partecipazione 118%	DE000HV2CF96
Equity Protection	HVB	S&P/MIB	negoziante Euro TLX	Dal 06.08	Protezione 100%; Partecipazione 90%	DE000HV2D7K4
Equity Protection	HVB	SGAM AI Equity Fund - Renaissance Institutional Equity	negoziante Euro TLX	Dal 06.08	Protezione 80%; Partecipazione 85%	DE000HV2D635
Minifutures su Future	Abn Amro	oro, argento, granoturco, frumento, succo d'arancia, Bund, T-bond, Euro/Dollaro e Euro/Yen	negoziante	Dal 09.08	10 minilong e 7 minishort	
Minifutures su Indici	Abn Amro	DAX, S&P/MIB, CECE, DJ Eurostoxx, DJ Industrial, RDX, Energia rinnovabile, Acqua, Energia solare, Hang Seng, Hang Seng China Enterprises	negoziante	Dal 09.08	17 minilong e 13 minishort	
Cash Collect UP&UP	Sal Oppenheim Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50 Eni	negoziante collocamento	Dal 10.08 Fino al 28.08	Barriera 60%; Cedola 8% Barriera 70%; Partecipazione Up 128%; Partecipazione Down 100%	DE000SAL5BR4 IT0004250202
Tris Express Parachute	Deutsche Bank Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225 S&P/mib	collocamento collocamento	Fino al 28.08 Fino al 28.08	Coupon 10%; strike decrescenti Barriera 73%; Partecipazione 100%; Fattore Parachute 1,3699	DE000DB1E1WL4 DE000DB906Y3
Alpha Express	Deutsche Bank	DJ Estox Select Dividend 30 e Dj Euro Stoxx 50 TR	collocamento	Fino al 28.08	Coupon 8% se spread >0%; Protezione 100% no barriera; Barriera < -40%	DE000DB8BBV8
Express Bonus	Deutsche Bank	Fiat, Eni, Telecom Italia, Unicredito	collocamento	Fino al 28.08	Barriera 55%; Coupon 10% se rimborsa; 6% se non rimborsa	DE000DB8BBW6
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 28.08	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	DE000DB1GXJ1
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	FIAT	collocamento	Fino al 29.08	Protezione 95%;partecipazione 100%; CAP 131%	IT0004254667
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	ENI	collocamento	Fino al 29.08	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 136%	IT0004254659
Step	Banca Aletti	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 29.08	Barriera 75%; Coupon 7,25%; Rimborso Minimo 25%	IT0004254642
Linked Certificate	Merrill Lynch	Temperature Index	collocamento	Fino al 31.08	Cedola pari a 1,6% x Decimo ° c, Cap 16%	XS0312154981
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 03.09	Protezione 90%; Partecipazione 90%	XS0311827603
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	collocamento	Fino al 03.09	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 150%	NL0000691319
Twin Win	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 04.09	Barriera 50%; Partecipazione 100%	NL0000691327
Protection	Abn Amro	Asia	collocamento	Fino al 03.09	Protezione 100%; Partecipazione 90%	NL0000691301
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Enel	collocamento	Fino al 12.09	Barriera 70%; Coupon Annuo 12% e Partecipazione 100%	NL0006013724
Twin Win Autocallable	Abn Amro	BNP Paribas	collocamento	Fino al 12.09	Barriera 70%; Coupon Annuo 14,5% e Partecipazione 100%	NL0006013732 NL0006016123
Twin Win	Abn Amro	EPRA Euro Zone Index	collocamento	Fino al 13.09	Barriera 70%; Partecipazione 100%	NL0006016123
Cash Collect	Sal Oppenheim	Nikkei 225	collocamento	Fino al 13.09	Barriera 70%; Cedola 8,5%	DE000SAL5BW4
Alpha Express	Merrill Lynch	Dj Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR	collocamento	Fino al 14.09	Barriera >30% spread; coupon 6% per rimborso	XS0311764335
Market Protection Autocallable	Citigroup	Dj Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225, ASX 200	collocamento	Fino al 20.09	Protezione 100%; Partecipazione 90%; Cedole 12% secondo anno , 18% terzo anno se indice < 95%	DE000A0NZJ9
Step	Banca Aletti	Generali	collocamento	Fino al 20.09	Barriera 75%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 25%	IT0004268006
DAC	Abaxbank	Abaxbank Special Situation & Private Equity Funds	collocamento	Fino al 21.09	protezione 90%; autocallable al terzo anno con paniere >30%	IT0004254345
ODC Equilibrium	Morgan Stanley	Paniere di Fondi	collocamento	Fino al 21.09	replica del paniere di fondi	XS0310149488

Si avvia al termine del collocamento l'innovativo e originale certificato di Merrill Lynch, il Temperature Linked, che permette di puntare al rialzo delle Temperature medie in Italia riconoscendo l'1,6% per ogni decimo di grado celsius superiore ai 16,38 gradi. Tra le nuove proposte, Banca Aletti propone in collocamento fino al 20 settembre un nuovo Step Certificate che per la prima volta prende come sottostante un titolo azionario rispetto. La scelta è ricaduta su Generali e la cedola offerta è del 9%. Cedole anche per il nuovo Cash

Collect di Sal Oppenheim sul Nikkei 225, in collocamento fino al 13 settembre, che paga l'8,5% annuo se ad ogni rilevazione annuale l'indice è superiore all'80% del suo valore iniziale.

Novità anche per il segmento Leverage con una nuova emissione di minifutures dell'emittente olandese Abn Amro dove viene offerta la possibilità di operare, sfruttando gli effetti delle leva finanziaria, anche sugli indici Shanghai B-Share e Shenzhen B-Share.

C.D.

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

ERRATA CORRIGE

Nel CJ n° 47 nella news "Le scadenze di agosto" sono stati riportati per errore i certificati aventi scadenza agosto 2008. Riportiamo la versione corretta.

Diverse emissioni di Investment Certificate hanno raggiunto o andranno in scadenza nel mese di agosto.

Di seguito i dettagli:

- Il 1 agosto un Bonus Certificate su Dj Eurostoxx 50 (cod. ISIN DE000DB707Z2) emesso da Deutsche Bank;
- Il 14 agosto un Double UP su Pirelli & C (cod. ISIN NL0000627982) emesso da Abn Amro;
- Il 14 agosto un Goal Kick-In su Rogers Int. Gasoline Index (cod. ISIN CH0026435724) emesso da UBS;
- Il 27 agosto un Double UP su ENI (cod. ISIN NL0000108983) emesso da Abn Amro.

In scadenza alcuni Investment certificate di Unicredit

Scadenza fissata il 7 settembre 2007 per i Super Stock e Discount di seguito elencati emessi da Unicredit:

IT0004094667	Unicredit Super Stock ENEL 7 strike 8.05
IT0004094675	Unicredit Super Stock ENI strike 24.2 27.83

IT0004094683	Unicredit Super Stock GENERALI strike 26.3636 30.3182
IT0004094691	Unicredit Super Stock INTESA SAN PAOLO strike 4.7512 5.4639
IT0004094709	Unicredit Ss TELECOM strike 2.14 2.461
IT0004094717	Unicredit Super Stock STMstrike 12.5 14.375
IT0004094600	Unicredit Discount ENEL strike 7
IT0004094618	Unicredit Discount ENI strike 24.2
IT0004094626	Unicredit Discount GENERALI strike 26.3636
IT0004094634	Unicredit Discount INTESA SANPAOLO strike 4.7512
IT0004094642	Unicredit Discount TELECOM ITALIA strike 2.14
IT0004094659	Unicredit Discount STM strike 12.5

Per tutti i certificati l'ultimo giorno di negoziazione sul SeDex di borsa Italiana è il 3 settembre 2007.

Rollover per il Future T-Note e T-Bond

A partire dal 28 agosto, tutti i Minifutures e i Certificate con sottostante il Future T-Note e il Future su T-Bond subiscono il passaggio del rispettivo Future dalla scadenza di settembre 2007 a quella di dicembre 2007 con la conseguente modifica del Rollover Ratio e Parità

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

DOBBLIA OPPORTUNITÀ CON RETE DI PROTEZIONE I NUOVI BUTTERFLY MAX



Partecipazione (coupon) **100% (2%)**
 Barriera Down **5.241,40 punti**
 Barriera Up **3.494,26 punti**
 Prezzo lettera **98,76 euro**
 Scadenza **27.04.2009**
 ISIN **DE 000 SAL 5B9 8**
 Codice Trading **T00524**

- ___ Investi nel DJ EURO STOXX 50: il principale indice azionario dell'Area Euro
- ___ Opportunità di guadagno con mercati rialzisti o ribassisti
- ___ Capitale interamente protetto a scadenza
- ___ In caso di violazione delle protezioni coupon a scadenza

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Quotazione disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. DJ EURO STOXX 50 è un marchio registrato della STOXX Ltd. Condizioni aggiornate al 29.08.2007




MERCATI AZIONARI: NAVIGAZIONE A VISTA

Meno gossip e più finanza sulle principali spiagge italiane. Le prime pagine dei quotidiani versione estiva del Belpaese, hanno avuto tra i temi forti l'andamento dei mercati azionari e la tempesta innescata dalla crisi dei mutui subprime. E così chi si è azzardato a partire con il portafoglio pieno di azioni si è ritrovato, suo malgrado, a scorrere con apprensione le pagine economiche dei giornali. Pochi avrebbero pensato di avere come compagno di ombrellone il Sole 24 Ore o altre testate finanziarie che hanno cercato di spiegare quale fosse il nodo principale della crisi e quali le possibili evoluzioni. Alla fine il bilancio dei principali listini azionari ha messo in luce ribassi superiori ai 10 punti percentuali. L'S&P Mib è passato dai 42.540 punti circa di metà luglio ai 37.500 di metà agosto, l'Eurostoxx50 è sceso da 4.560 verso 4.030, il Dax ha abbandonato in fretta e furia quota 8.000 per toccare 7.380 punti mentre negli Usa l'S&P500 è scivolato da quota 1.553 a 1.370 punti circa. Ora non rimane che raccogliere i cocci di questa tempesta, cercando di capire se sia finita, se il rimbalzo messo a segno a partire dalla seconda metà di agosto possa trasformarsi in qualche cosa di più promettente o se siano in arrivo nuovi colpi di coda. Gli analisti di mercato invitano alla prudenza pur sottolineando la solidità dell'economia globale. Ancora più stabile il quadro per l'economia del Vecchio continente che non potrebbe però non risentire dell'eventuale rallentamento americano. Tuttavia le condizioni sono cambiate e il ritorno a un rialzo continuo e senza sbalzi, cui ci si era abituati prima di questo terremoto non è

assolutamente ipotizzabile. E' un bene, dicono in molti, in quanto c'è stato un riprezzamento del rischio, troppo sottovalutato in precedenza, fattore che ha portato agli eccessi il cui riequilibrio è stata la causa principale dello scossone. Eppure rimane sullo sfondo la mancata quantificazione dei danni provocati dall'uragano subprime e dalla diffusione di asset garantiti da questa tipologia di strumenti e nascosti all'interno di prodotti strutturati come i Cdo. Una quantificazione che verrà fatta mese per mese da qui a fine anno e che inevitabilmente porterà a nuovi picchi di volatilità sui mercati.

Non certo uno degli ambienti più favorevoli ai cuori deboli che hanno trovato però un difensore nelle banche centrali. Gli interventi di Bce e Fed con iniezioni di liquidità sui mercati hanno evitato che i mercati si avvittassero su loro stessi, oliando i meccanismi di un sistema che, saltato uno degli ingranaggi che lo faceva girare, rischiava di fermarsi completamente. Tali interventi hanno avuto non solo un

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 28/08/2007
EQUITY PROTECTION CAP	NIKKEI 225	17.677,94	100%	100% - CAP 150%	94.50 - 95.00
EQUITY PROTECTION CAP	EURO STOXX 50	3.812,73	100%	100% - CAP 122.5%	101.80 - 102.30
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866,00	100%	100%	99.05 - 100.05
EQUITY PROTECTION	ENI	25,00	100%	100%	25.96 - 25.99
PEPP	UNICREDIT	6,06	25%	155%	6.41 - 6.43

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

IL TWIN WIN DI BANCA IMI	
PRODOTTO	TWIN WIN
EMITTENTE	BANCA IMI
SOTTOSTANTE	S&P/MIB
PREZZO DI EMISSIONE	100 EURO
STRIKE	42.596
BARRIERA	60% 25.558
PARTECIPAZIONE AL RIALZO	160%
PARTECIPAZIONE AL RIBASSO	100%
DATA EMISSIONE	05/02/2007
DATA SCADENZA	06/02/2012
LOTTO DI NEGOZIAZIONE	1
COD. ISIN	IT0004174535
QUOTAZIONE IN LETTERA	88,15 EURO

IL TWIN WIN DI BANCA ALETTI	
PRODOTTO	TWIN WIN
EMITTENTE	BANCA ALETTI
SOTTOSTANTE	S&P/MIB
PREZZO DI EMISSIONE	100 EURO
STRIKE	44
BARRIERA	65% 28.820
PARTECIPAZIONE AL RIALZO	100%
PARTECIPAZIONE AL RIBASSO	100%
DATA EMISSIONE	30/04/2007
DATA SCADENZA	30/04/2010
LOTTO DI NEGOZIAZIONE	1
COD. ISIN	IT0004216328
QUOTAZIONE IN LETTERA	88,15 EURO

valore materiale ma anche simbolico: non è intenzione delle banche centrali lasciare i mercati in preda a un pericoloso panico. Tanto più che dopo i rialzi dei tassi di interesse operati prima dalla Fed e poi dalla Bce esistono margini di manovra che potrebbero giustificare l'utilizzo della leva di politica monetaria.

E' quello che ora gli operatori di mercato attendono, lasciandosi ancora una volta trascinare da un eccesso di pretese che potrebbe portare a nuovi contraccolpi nel caso tali pretese non venissero soddisfatte. Un taglio da parte della Federal Reserve e almeno un rinvio dei rialzi programmati da parte della Bce è ciò che rientra nei desiderata dei mercati, ma non è assolutamente detto che questa sarà la scelta dei banchieri centrali che finora sono riusciti in altre maniere ad arginare la crisi e a stabilizzare i mercati.

Alessandro Piu

OCCASIONI DI FINE ESTATE DOPO LO STORNO

Brusco ritorno dalle vacanze estive per gli investitori che si ritrovano a dover fare i conti con i ribassi consistenti avvenuti sulle piazze finanziarie di tutto il mondo. L'evento scatenante dello storno, evento che gli operatori si aspettavano dopo quattro anni ininterrotti di salita, è stata la crisi dei mutui subprime che ha addirittura portato la Federal Reserve a tagliare, il 17 agosto, il tasso ufficiale di sconto di mezzo punto dopo i rialzi degli anni passati. Ed è in questo scenario che per alcuni certificati nati nei mesi scorsi si presentano alcune ghiotte occasioni, quelli che noi abbiamo chiamato i "sotto cento", per via di una quotazione inferiore al livello di emissione e che allo stesso tempo presentano un ottimo rapporto rischio-rendimento. La ricerca è stata ristretta ai certificati con sottostante l'indice S&P/MIB e DJ Eurostoxx 50 già presenti in quotazione sul SeDex, ma le proposte ricche non mancano anche su altri indici o titoli azionari.

I CERTIFICATE SU S&P/MIB ED EUROSTOXX50

IT0004174535 è il codice ISIN di un Twin Win su S&P/MIB emesso il 5 febbraio da Banca Imi. Con strike a 42.596 punti esso consente di beneficiare a scadenza di un rimborso positivo anche in presenza di un andamento negativo del sottostante riconoscendo le performance in valore assoluto. Unica condizione richiesta, per non invalidare le opzioni accessorie, è che durante i quattro anni e mezzo necessari per arrivare fino a scadenza, il 6 febbraio 2012, non venga violata la barriera a 25.558 punti. Al rialzo, invece, viene offerta una partecipazione in leva 1,6 (ogni 10% realizzato dal sottostante corrisponde a un 16% del certificato) che, unita all'attuale quotazione, pari a 88,15, rende interessante il certificato.

IT0004216328 è l'alternativa di Banca Aletti con un Up&Up (identico ai Twin Win) sempre su S&P/MIB che riduce la durata di due anni. La scadenza è fissata per il 30 aprile 2010 con la contropartita di offrire un partecipazione senza effetto leva. Il certificato, emesso il 20 aprile, riconosce integralmente sia le performance positive che quelle negative a patto che non venga mai violato il livello barriera a 28.820 punti (pari al 65% del livello iniziale a 43.667 punti). La quotazione attuale del certificato è pari a 90,70 euro con uno sconto vicino al 10% rispetto al valore in emissione.

DE000SAL5BR4 è invece il Protect Cash Collect su DJ Eurostoxx 50 emesso il 26 giugno scorso da Sal Oppenheim, unica tipologia di certificati che riconosce il guadagno sotto forma di cedola annua. A partire dal 27 giugno 2008 e per i prossimi sei anni il certificato riconoscerà una cedola di 8 euro (pari all'8% annuo sui 100 euro nominali) se ad ogni data di rilevazione annuale l'indice sarà almeno pari a 3529,70 punti, pari all'80% del prezzo di riferimento iniziale (4412,12 punti). Con la quotazione attuale del certificato pari a 87,98 si innalza il rendimento sul capitale investito al 9%. A scadenza (il 28 giugno 2013) si otterrà un ulteriore 13%, dato dalla differenza tra prezzo di acquisto e il rimborso dei 100 euro nominali, se l'indice

L'ATC TWIN WIN DI ABN AMRO

PRODOTTO	TWIN WIN AUTOCALLABLE
EMITTENTE	ABN AMRO
SOTTOSTANTE	S&P/MIB
PREZZO DI EMISSIONE	100 EURO
STRIKE	42,964
BARRIERA	70% 30075
PARTECIPAZIONE AL RIALZO	100%
PARTECIPAZIONE AL RIBASSO	100%
CEDOLA	7%
DATA DI RILEVAZIONE	25/05/2008
DATA EMISSIONE	25/05/2007
DATA SCADENZA	25/05/2009
LOTTO DI NEGOZIAZIONE	1
COD. ISIN	NL0000842128
QUOTAZIONE IN LETTERA	89,45 EURO

IL PROTECT CASH COLLECT DI SALOPPENHEIM

PRODOTTO	PROTECT CASH COLLECT
EMITTENTE	SALOPPENHEIM
SOTTOSTANTE	DJ EUROSTOXX 50
PREZZO DI EMISSIONE	100 EURO
STRIKE	4.412
BARRIERA	60% 2647,27
CEDOLA	8%
DATE DI VALUTAZIONE	27/06/2008 - 29/06/2009 29/06/2010 - 27/06/2011 - 29/06/2012
DATA EMISSIONE	27/06/2007
DATA SCADENZA	28/06/2013
LOTTO DI NEGOZIAZIONE	1
ISIN	DE000SAL5BR4
QUOTAZIONE IN LETTERA	87,98 EURO

durante la vita del certificato avrà mai toccato i 2647,27 punti (il 60% del valore di partenza).

NL0000842128 corrisponde all'Autocallable Twin Win sull'S&P/MIB emesso il 30 maggio corso da Abn Amro che riconoscerà un rendimento del 18,8% se l'indice sarà capace di recuperare entro il 30 maggio 2008 i 42.964 del livello di riferimento iniziale, distante un 10% dai livelli attuali. Questo è permesso dalla particolare struttura che caratterizza i certificati Autocallable che prevede la restituzione del capitale nominale (i 100 euro) maggiorato di un premio, nel caso specifico del 7%, se l'indice sottostante, ad un anno esatto dall'emissione (il 25 maggio 2008), è almeno pari al suo valore iniziale. In questo caso specifico alla cedola si aggiunge un ulteriore 11% dato dall'attuale quotazione del certificato pari a 89,45 euro. Nell'ipotesi che l'S&P/MIB non riesca ad arrivare al suddetto livello il certificato proseguirà fino a scadenza (il 25 maggio 2009) dove per il rimborso varranno le regole tipiche del Twin Win con la restituzione del capitale maggiorato delle performance prese in valore assoluto realizzate dal sottostante, anche

IL PARACHUTE DI DEUTSCHE BANK

PRODOTTO	PARACHUTE
EMITTENTE	DEUTSCHE BANK
SOTTOSTANTE	DJ EUROSTOXX 50
PREZZO DI EMISSIONE	100 EURO
STRIKE	4530
LIVELLO DI PROTEZIONE	70% 3171,15
PARTECIPAZIONE AL RIALZO	110%
DATA EMISSIONE	20/06/2007
DATA SCADENZA	20/06/2011
FATTORE PARACHUTE	1,4286
LOTTO DI NEGOZIAZIONE	1
ISIN	DE000DB0KXR8
QUOTAZIONE IN LETTERA	91,85 EURO

se negative, se non sarà mai stata toccata la barriera a 30075 punti, pari al 70% dello strike. In caso contrario, con la violazione di tale livello il capitale rimborsato sarà calcolato in funzione del livello raggiunto dal sottostante.

DE000DB697Y8 è un Parachute Certificate su S&P/MIB della durata di 4 anni emesso da Deutsche Bank il 20 giugno , che attualmente è possibile acquistare a 91,85 euro. La sua struttura consente all'investitore di ammortizzare l'eventuale andamento negativo del sottostante con il rimborso del capitale a scadenza nella peggiore delle ipotesi, ossia con il sottostante sotto il livello di protezione a 3171,15 punti, in funzione del livello raggiunto moltiplicato per il fattore Parachute pari a 1,4286. Quindi, in caso di perdita del 40% del sottostante il certificato rimborserà 85,716 euro. Nel caso in cui il sottostante, invece, sia negativo ma sopra la protezione, verrà restituito l'intero capitale nominale. Se infine l'andamento si rivelasse positivo, con l'indice superiore ai 4530,22 punti, verrà riconosciuta una partecipazione del 110% sulle performance realizzate.

Vincenzo Gallo


SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	PERCENTUALE DI PROTEZIONE	PREZZO AL 28/08
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	113,19
Equity Protection Certificate	Russian Depository Index	1624,3925	85%	108,22
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	98,28
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 28/08
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	95,49
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 28/08
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,76	1%	97,57
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	224,00
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	93,80

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

IMMOBILIARE EUROPEO

Guadagno in due direzioni con il Twin Win di Abn

In America i timori dello scoppio della bolla immobiliare vengono alimentati dagli effetti della crisi dei mutui subprime e anche in Europa si avvertono i segnali di un raffreddamento del settore. La conferma di quanto sta succedendo arriva dall'andamento dell'indice FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone, che dopo la corsa realizzata nella seconda metà del 2006, da inizio anno ha perso oltre il 30%. Il dubbio che sorge in questi casi è se il mercato abbia già scontato tutta la negatività o abbia ancora spazi per ulteriori discese. In aiuto arriva una nuova emissione dell'emittente olandese Abn Amro che proprio per il FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone, indice che replica le performance di un paniere di 48 azioni europee attive nei settori del Real Estate, propone in collocamento fino al 13 settembre un nuovo Twin Win.

La struttura di questa tipologia di certificati, tra le più apprezzate dagli investitori, consente a scadenza di trarre beneficio oltre che dal rialzo, anche dal ribasso dell'indice, riconoscendo il capitale nominale maggiorato delle performance negative prese in valore assoluto (ossia private del segno), a patto che nei quattro anni di vita del certificato non venga mai superato al ribasso il livello barriera posto al 70% del valore iniziale.

In caso contrario il certificato perderà le opzioni accessorie e il rimborso sarà in funzione del livello raggiunto dall'indice.

ESEMPLIFICAZIONI

Ipotizzando un valore iniziale dell'indice FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone a 2300 punti, a scadenza, prevista per il 18 SETTEMBRE 2011, si potranno verificare i seguenti scenari di rimborso, calcolati su un valore nominale e di emissione pari a 100 euro per certificato:

Codice ISIN: NL0006016123

Descrizione: Twin Win

Caratteristiche: Barriera 70%; Partecipazione 100%

Orizzonte temporale: 4 anni

Rischi: Solo nel caso in cui l'indice, anche solo per un giorno durante tutta la vita del certificato, vada a toccare il livello barriera (-30% rispetto al livello rilevato in emissione) annullando le opzioni di guadagno anche al ribasso, i rischi sono equiparabili ad un investimento diretto nell'indice.

Vantaggi: Con questo nuovo certificato viene data possibilità di diversificare il proprio portafoglio di investimenti sul mercato immobiliare Europeo con la tranquillità che anche in caso di ribassi dell'indice contenuti entro il limite del 30% si avrà un rendimento positivo con il riconoscimento, oltre al capitale nominale, delle performance realizzate prese in valore assoluto. Anche in caso di rialzo il certificato garantisce la replica fedele del sottostante riconoscendo una partecipazione alle performance realizzate del 100%. Al termine del collocamento verrà richiesta la quotazione sul SeDex che consente di poter vendere, o acquistare, questo certificato con semplicità anche prima della sua naturale scadenza.

INDICE TSE REIT A DUE ANNI

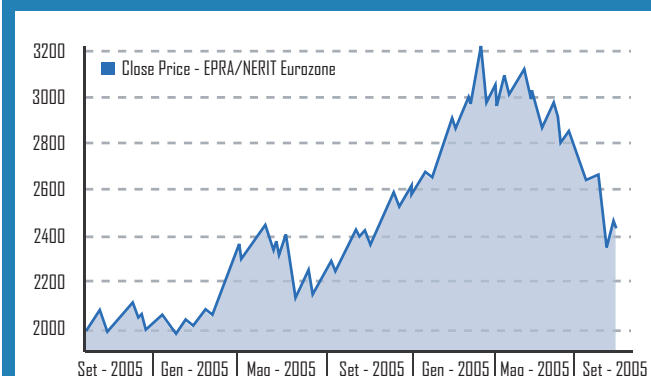
Nel grafico è possibile osservare come la corsa realizzata nel corso del 2006 con le quotazioni che sono passate da 2000 punti a oltre 3300 (oltre il 65% di incremento), prima di iniziare a ripiegare violentemente nel primo semestre di quest'anno. Se si ipotizza un'emissione su questi livelli la barriera risulterebbe ben posizionata, a circa 1750, ben oltre i minimi degli ultimi due anni.

C.D.

GLI SCENARI DI RIMBORSO

FTSE EPRA/NAREIT EURO ZONE		TWIN WIN	
Indice	%	Barriera non raggiunta	Barriera raggiunta
1380	-40%	-	60
1840	-20%	120	80
2300	0	100	100
2760	20%	120	120
3220	40%	140	140

TSE REIT A DUE ANNI



FONTE: www.epra.com

L'ANALISI TECNICA COMMERZBANK

Il titolo dell'istituto bancario tedesco Commerzbank ha perso, da giugno, oltre il 20% del valore, accentuando la caduta con il dispiegarsi della crisi legata ai mutui subprime. Come evidenzia il grafico settimanale le quotazioni hanno trovato un supporto in area 28,00/45 euro tentando da lì una reazione arenatasi poco sopra 30 euro. Il trend ribassista rimane attivo e una nuova accelerazione potrà aversi con la rottura di 28,00/45 euro che porterebbe il titolo in direzione di 26,50/27 euro in prima battuta e 25,50 successivamente, area di supporto fondamentale al fine di evitare pericoli di scivolamento verso i 20 euro. Per proseguire nel rimbalzo Commerzbank avrebbe invece bisogno di un pronto ritorno, sostenuto da volumi, oltre 30 euro con obiettivi successivi a 31,50 e 32.



A cura di Finanzaonline

*Le analisi presentate in questa pagina fanno riferimento a periodi temporali ampi e hanno lo scopo di offrire una visione informativa con un'ottica d'investimento e non speculativa.

L'ANALISI FONDAMENTALE COMMERZBANK

Nel pieno della crisi legata all'immobiliare Usa, Commerzbank ha diffuso conti trimestrali superiori alle attese. Il colosso tedesco ha registrato nel secondo trimestre 2007 utili a 768 mln di euro, oltre il doppio rispetto ai 285 dell'anno passato. Dopo gli ottimi risultati, il management ha confermato le attese di crescita per l'intero esercizio che prevedono il raggiungimento di un Roe al 12%. Conti che non hanno impedito al titolo di cedere oltre il 14% dall'inizio della crisi dei mercati a metà luglio. Secondo numerosi analisti i timori riguardanti l'esposizione al settore subprime potrebbero essere non giustificati o eccessivi. Commerzbank ha reso noto un'esposizione, tramite la controllata Eurohypo, di 850 milioni di euro sui crediti subprime e prevede svalutazioni per 30-40 milioni nel terzo trimestre. Sul titolo rimane un forte appeal speculativo legato al rischio bancario europeo: il gruppo di Francoforte è rimasto uno degli ultimi obiettivi papabili. Un elemento che spiega come mai i multipli prospettici (p/e 2007 e 2008) si trovino nella parte alta del confronto con i principali competitor europei.

COMMERZBANK E I SUOI COMPETITOR

	Prezzo	Cap (mld€)	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf %'07
BNP Paribas	77,71	72791	8,78	8,37	1,34	-5,98
Deutsche Bank	91,14	48095	7,70	7,56	1,33	-10,07
Fortis	27,23	35535	8,33	7,75	1,57	-15,72
Intesa SanPaolo	5,62	71400	13,98	11,68	1,28	-3,93
Commerzbank	29,5	19387	10,05	9,65	1,21	2,25

www.bancaimi.it
Ora puoi anche ascoltare le notizie sui mercati con il nuovo servizio podcast.

Numero Verde
800 99 66 99



Un'energia che dilaga a macchia d'olio. Scopri i nuovi Reflex sul Petrolio di Banca IMI.

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

I prodotti energetici, e il petrolio in particolare, hanno un ruolo da protagonisti sul mercato delle materie prime. I Reflex sul petrolio di Banca IMI permettono di investire, anche con un importo contenuto, in questo mercato difficilmente accessibile all'investitore privato. I Reflex di Banca IMI sul Petrolio sono strumenti di investimento quotati su Borsa Italiana, che riflettono l'andamento dei prezzi del future sul Petrolio: trovi le loro caratteristiche nella tabella, insieme agli altri prodotti energetici. Scopri subito tutti i dettagli su www.bancaimi.it o chiama gli specialisti di Banca IMI. Potrai così avere accesso alle quotazioni in tempo reale, a interessanti strumenti di analisi e alla ricerca su singole azioni. E in più, se ti registri, potrai ricevere gratis tutte le ricerche che desideri direttamente nella tua e-mail.

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA
IT0004157449	I15744	FUTURE SU GAS NATURALE	8,881184*	30.03.2012
IT0004157480	I15748	FUTURE SU PETROLIO WTI	0,888611*	30.03.2012
IT0004157431	I15743	FUTURE SU GASOLIO DA RISCALDAMENTO	9,442886*	30.03.2012

* Questo multiplo è valido fino al 08.08.2007 e indica quanti contratti future sono controllati da ciascun Reflex.

BANCA IMI
La vostra banca di investimento.

Banca IMI è una società del gruppo Intesa Sanpaolo.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Avvertenze: gli strumenti possono esporre l'investitore al rischio di perdita. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo contenente la sezione relativa ai "fattori di rischio". Le informazioni sugli strumenti sono contenute nel prospetto informativo e nelle relative Condizioni Definitive. Il prospetto informativo, unitamente alle Condizioni Definitive, è disponibile sul sito www.bancaimi.it e presso la sede legale di Banca IMI S.p.A. a Milano, in Corso Matteotti n. 6, 20121 Milano, società appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.

INDICI & VALUTE

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.	P/E 2007
	28/08	1 SETT.	12 MESI	MT	LT					

BORSE EUROPEE

EuroStoxx 50	4171	0,00	9,15	negativa	positiva	4028,7	4028,0	4374,7	4572,8	12,20
Aex	508	0,00	7,27	negativa	positiva	479,5	479,0	532,8	564,0	11,60
Cac 40	5474	1,02	5,21	negativa	neutrale	5217,7	5217,0	5766,6	6156,2	12,80
Dax	7430	0,00	26,44	negativa	positiva	7190,4	7190,0	7614,2	8151,6	13,20
Ase General	4815	2,82	26,14	negativa	positiva	4751,1	4751,1	5136,3	5136,3	15,40
S&P/Mib	39158	0,05	3,82	negativa	neutrale	38500,0	37860,0	39.900	40.500	12,50
Ftse 100	6102	0,00	3,32	negativa	neutrale	5821,7	5821,7	6406,3	6754,1	11,50
Ibex 35	14125	0,00	15,04	negativa	positiva	14124,8	14124,8	1664,4	1681,0	13,80
Smi	8715	1,30	6,72	negativa	neutrale	8715,0	8715,0	8992,2	12065,7	14,00

STATI UNITI

Dow Jones	13042	0,00	14,70	negativa	positiva	12518	12518	13696	14022	15,00
S&P 500	1469	0,00	19,64	positiva	positiva	1387	1387	1469	1469	15,40
Nasdaq 100	1899	0,00	20,69	neutrale	positiva	1890	1850	1955	2050	25,20

PAESI EMERGENTI

Bovespa	51645	3,67	45,41	negativa	positiva	44958	44958	55616	58293	6,20
Shenzhen B	727	1,27	155,37	positiva	positiva	738	644	803	803	31,50
Sensex 30	14919	6,65	29,37	neutrale	positiva	14706	14574	15869	15869	17,90
Rts	1877	3,10	14,61	negativa	positiva	1798	1887	2003	2093	10,10
Ise National	47751	5,49	28,07	negativa	positiva	47751	45925	49750	49750	11,20
Dax Bric	423,01	5,0904	29,1989	negativa	positiva	408,09	408,09	449,88	449,88	nd
Dax Emerg 11	339	2,72	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

BORSE ASIATICHE

Nikkei 225	16013	0,00	0,00	negativa	neutrale	15636	15200	16400	16900	39,50
Hang Seng	23364	7,52	34,81	positiva	positiva	22210	21562	23558	23558	16,60
Dax Asia	283,49	3,8958	30,4842	neutrale	positiva	282,98	279,96	301,37	301,37	nd

VALUTE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.
	28/08	1 SETT.	12 MESI	MT	LT				

CHF / JPY	95,130	0,00	0,00	negativa	neutrale	92,170	92,170	100,280	101,870
EUR / AUD AUS	1,667	0,00	-1,43	positiva	neutrale	1,580	1,580	1,667	1,667
EUR / CHF	1,633	0,00	3,30	neutrale	neutrale	1,618	1,646	1,652	1,669
EUR / CNY YUAN	10,257	0,00	0,00	neutrale	neutrale	10,257	10,148	10,423	10,423
EUR / GBP	0,675	1,68	2,68	neutrale	neutrale	0,000	0,000	0,000	0,000
EUR / JPY JAP	155,390	0,00	4,01	negativa	neutrale	149,270	160,460	165,430	169,040
EUR / NOK NOR	7,930	0,00	-4,50	neutrale	neutrale	7,885	7,876	8,075	8,075
EUR / USD	1,360	1,01	7,11	neutrale	positiva	1,361	1,336	1,385	1,385
GBP / CHF	2,403	0,00	3,51	neutrale	neutrale	2,376	2,431	2,439	2,497
GBP / JPY	228,650	0,00	4,21	negativa	neutrale	219,370	242,050	244,120	251,140
GBP / USD	2,002	0,00	6,82	neutrale	positiva	1,965	1,965	2,040	2,065
USD / CHF	1,201	0,00	-3,58	neutrale	neutrale	1,182	1,182	1,221	1,221
USD / HKD HON	7,798	0,00	0,00	neutrale	neutrale	7,798	7,798	7,830	7,830
USD / JPY	114,240	0,00	-2,89	negativa	neutrale	114,240	114,240	122,430	124,150
USD / ARS ARGEN	3,162	0,00	1,85	neutrale	neutrale	3,099	3,099	3,183	3,183
USD / BRL BRASI	1,999	-1,82	-8,09	positiva	negativa	1,883	1,838	2,137	2,137

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 2007 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2007.

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 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.