

# Certificate

## JOURNAL

LA GUIDA N. 1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



# Altro che buco nell'acqua!

## Editoriale

Cari lettori, questa settimana si festeggia un compleanno importante.

Esattamente un anno fa infatti, nasceva il Certificate Journal, molto più di una newsletter settimanale interamente dedicata al mondo dei certificati. Rileggendo il commento di apertura dedicato alle nuove emissioni della settimana del 13 settembre 2006, si comprende quanto sia cresciuto in questi dodici mesi il mercato italiano dei certificati: 58 nuovi certificati contro i 118 di questa settimana. Cinque emittenti impegnate nel collocamento contro le undici della sola seconda settimana di questo mese, ma soprattutto volumi triplicati. Scorrendo le statistiche del SeDeX si scopre che nel mese di ottobre 2006 erano 592 i certificati investment quotati e su questi si concentravano 2560,6 milioni di euro di scambi: il mese di luglio 2007 conta 915 certificati di investimento quotati (e moltissimi sono quelli che quotano in Lussemburgo o su circuiti interni come l'SSO di Fineco) e volumi pari a 8797,9 milioni di euro. La tipologia più richiesta e tratta-

ta è stata ancora una volta quella dei certificati a capitale protetto, con un incremento del numero di strumenti pari a 120 unità nel solo 2007: 25 di questi sono stati per la prima volta agganciati a materie prime e a settori tematici come l'acqua, le fonti di energia rinnovabile o ai biocombustibili (novità della settimana). In particolare di Protection su eco ed energie alternative ci siamo occupati nella rubrica dedicata al tema della settimana, mentre il consueto approfondimento di apertura vi mostra tutte le proposte utili per investire sull'acqua, il mega-trend del ventunesimo secolo che nel corso dell'ultimo anno ha regalato rendimenti superiori al 30% con punte del 60%. Dall'oro blu siamo passati ai Paesi emergenti (il passo è breve se si pensa alla crescente domanda di India e Cina) per verificare quale impatto abbia avuto la crisi innescata dai subprime sulle economie e sui listini dei Paesi emergenti. Non resta che augurarvi buona lettura.

*Pierpaolo Scandurra*

## Contenuti

### Approfondimento

**Successi e speranze per l'oro blu  
I certificati per investire nell'acqua**

### Analisi

**Il Sudamerica alla prova subprime  
Le nuove proposte per l'America del Sud**

### Nuove Emissioni

**Gli ultimi aggiornamenti**

### Il tema caldo

**Va dove ti porta il vento  
Investire nelle energie rinnovabili**

### Speciale

**Eni, Fiat, Generali  
C'è un modo per investire a occhi chiusi**

**Gli indici del Certificate Journal**

**Indici e valute**

## ALTRO CHE BUCO NELL'ACQUA! Successi e speranze per l'oro blu

Diciannove per cento in dodici mesi, quasi nove punti in più dello S&P500 e dodici in più del MSCI World. Questi sono i lusinghieri risultati realizzati nell'ultimo anno dagli indici tematici dedicati ad uno dei trend secolari più importanti del nuovo millennio. L'acqua. E dire che prima della discesa estiva che ha coinvolto gli indici azionari a livello globale, le performance di crescita del comparto raggiungevano e superavano abbondantemente il 30% al netto del cambio e il 60% se valorizzate in dollari. Ma non ci si poteva certo attendere una tenuta migliore da titoli che vivono in ogni caso degli umori e della fiducia del contesto generale: va infatti ricordato subito che non esiste una commodity chiamata "acqua" e che non esiste un mercato mondiale ove venga scambiato il future sull'acqua. Il comparto e gli indici specializzati sono composti da azioni di società impegnate nella realizzazione di impianti idrici, nella costruzione e manutenzione delle infrastrutture, o in qualsiasi altro settore legato alla produzione, estrazione, trattamento, fino a giungere all'imbottigliamento e alla distribuzione dell'acqua.

Nonostante i buoni risultati già realizzati dagli indici di settore, le opportunità di investimento nel settore dell'acqua sono destinate ad aumentare nel prossimo futuro: nei prossimi 30 anni l'acqua diventerà una materia prima scarsa. E' impossibile stabilire esattamente quanta acqua sia disponibile sul pianeta, dato che la quantità trattenuta nell'atmosfera e nella crosta terrestre è solo stimabile. Ma basti pensare che dal 1970 le riserve di acqua si sono ridotte del 40% a fronte di una domanda e un consumo in continua crescita (forte la domanda proveniente dalla Cina e dall'India). La prima banca ed emittente a pensare ad un indice e a dei certificati legati all'oro blu è stata l'olandese Abn Amro poco prima dell'estate 2006. L'indice S&P Custom/Abn Amro Total Return Water Stocks è un paniere ideato dalla stessa banca ma sponsorizzato e calcolato dalla Standard & Poor's: 10 le aziende scelte e selezionate tra quelle maggiormente impegnate nel setto-

re idrico. I criteri di selezione ed inserimento nell'indice riguardano la capitalizzazione (almeno 500 milioni di dollari), il consenso positivo dato dal almeno il 50% degli analisti (criterio che lascia il tempo che trova in quanto obsoleto e superfluo a parere nostro), ma soprattutto la provenienza dei proventi, almeno per il 45% derivanti da prodotti e servizi legati all'acqua. Riguardo il metodo di calcolo dell'indice va evidenziato come sia previsto il reinvestimento dei dividendi distribuiti dalle società componenti l'indice e il ribilanciamento dei pesi nel mese di ottobre al fine di mantenere inalterato al 10% il peso di ogni società.


### IL CERTIFICATO DELL'ANNO

Il primo certificato legato all'acqua è stato un classico Benchmark ed ha esordito sul mercato italiano il 25 maggio 2006 ad un prezzo di emissione di 100 euro. Solo qualche settimana dopo è approdato al SeDeX e risale proprio ai primi giorni di quotazione il minimo storico segnato dal certificato, 97,16 euro. Da quel momento, nonostante il costante indebolimento del dollaro (valuta di riferimento dell'indice) nei confronti dell'euro (valuta di riferimento del certificato) la crescita del Benchmark è stata ininterrotta fino ai 136,98 euro segnati il 31 maggio 2007. Attualmente, come vedremo, il certificato quota 126 euro e dimostra di aver sofferto la difficile situazione di mercato del mese di agosto senza però eccedere in negativo.

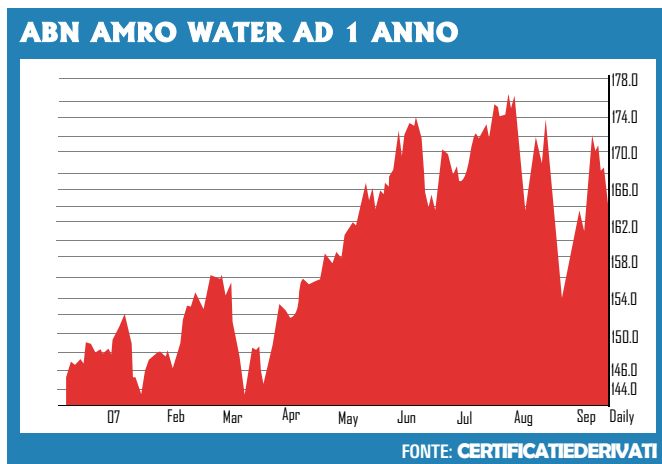
### PER CHI NON VUOLE RISCHIARE

A distanza di diversi mesi, Abn Amro è tornata sull'indice con una serie di Protection Certificates in collocamento mese dopo mese presso gli sportelli Antonveneta: a partire dal 30 aprile e fino al 5 ottobre (data di emissione del Protection attualmente in collocamento) sono sei i certificati dotati di protezione agganciati all'indice Abn Amro Water Stocks su cui l'investitore può puntare. Non più solo replica lineare del sottostante dunque ma anche la possibilità di cavalcare il trend per i prossimi cinque anni con la consapevolezza di rischiare poco o nulla del proprio capitale e partecipare nel contempo quasi totalmente alla crescita dell'indice.

Partendo proprio dall'ultimo Protection in collocamento fino al 2 ottobre scendiamo nel dettaglio dei sei Protection Acqua: sottoscrivibili e negoziabili con un importo minimo di 100 euro, i Protection consentono a scadenza (prevista nel 2012) di limitare i rischi di perdita al 90% del capitale iniziale (100

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 04/11/09/07
EQUITY PROTECTION CAP	EURO STOXX 50	3812,73	100%	100% - CAP 122.5%	102.05 - 102.55
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866,00	100%	100%	98.25 - 98.75
EQUITY PROTECTION	ENI	25,00	100%	100%	26.16 - 26.19
TWIN&GO	INTESA SANPAOLO	5,75	N.A.	100% - COUPON 15,1%	92.10 - 92.60
DOUBLE CHANCE	GENERALI	31,20	N.A.	CAP 135%	38.80 - 30.90

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



euro) e di partecipare, per una percentuale del 90% ( le prime emissioni di aprile e maggio prevedevano una partecipazione del 95%) , all'eventuale ulteriore crescita dell'indice sottostante. Da apprezzare il fatto che questi certificati, a differenza di quanto avviene per il Benchmark, non espongono il risultato al rischio cambio pur essendo l'indice sottostante espresso in dollari. La quotazione, al termine della fase di collocamento avviene in Lussemburgo.

Per il calcolo dell'indice è prevista una commissione di gestione pari a 1,50 euro annui fissi per certificato, da calcolarsi sui giorni di effettivo possesso.

## PER CHI AMA RISCHIARE

Quasi contemporaneamente all'emissione del primo Protection, la stessa emittente olandese ha pensato anche a chi il rischio lo ama e ritiene il settore dell'acqua poco volatile e movimentato. Con una serie di Minifuture (leverage certificates) con facoltà long, Abn Amro ha messo a disposizione degli investitori dei certificati dotati di una leva finanziaria variabile e soggetti ad un meccanismo di stop loss automatico che impedisce al certificato di causare perdite superiori al capitale investito ( vedi approfondimento Certificate Journal nr° 8 per il funzionamento dei Minifuture).

## DA SOCIETE GENERALE ARRIVA IL WOWAX

A distanza di due mesi dal lancio di Abn Amro , nel 2006 una nuova proposta arriva sul mercato italiano: questa volta è la francese Societ  G n rale ad emettere e quotare al SeDeX un Benchmark agganciato ad un indice specializzato nel comparto idrico. Il certificato viene emesso il 31 agosto 2006 ad un prezzo di 187,941 euro e a distanza di un anno la crescita   di poco inferiore al 20% , con una punta del 34% agli inizi di giugno 2007. Il certificato, soggetto ad una commissione di gestione annua dell'1% ( da calcolarsi sul valore di emissione, nota positiva ndr)   agganciato al WOWAX ( World Water TB Index), un indice nato da una collaborazione tra la stessa banca francese, l'Index Provider Dow

[www.bancaimi.it](http://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 OPPORTUNIT  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](http://www.bancaimi.it) o chiama gli specialisti di Banca IMI. Potrai cos  avere accesso alle quotazioni in tempo reale, a interessanti strumenti di analisi e alla ricerca su singole azioni. E in pi , se ti registri, potrai ricevere gratis tutte le ricerche che desideri direttamente nella tua e-mail.

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	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   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   una societ  del gruppo Intesa Sanpaolo.

Messaggio pubblicitario con finalit  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,   disponibile sul sito [www.bancaimi.it](http://www.bancaimi.it) e presso la sede legale di Banca IMI S.p.A. a Milano, in Corso Matteotti n. 6, 20121 Milano, societ  appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.

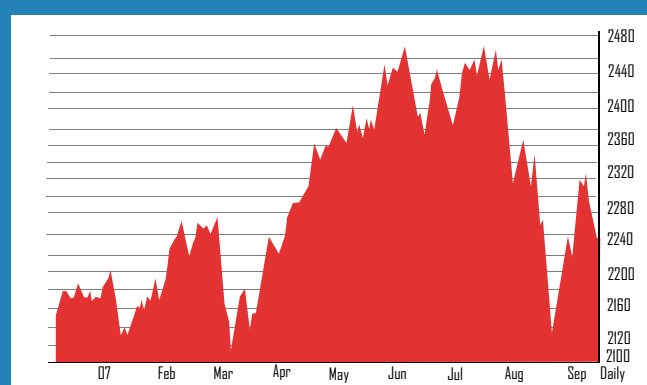
Jones Indexes e la società di gestione SAM Group (specialista nei cosiddetti investimenti sostenibili). Il WOWAX comprende le azioni delle più grandi società mondiali che operano nel settore della fornitura, delle infrastrutture e del trattamento dell'acqua; come per l'omologo di Abn Amro, anche per essere incluse nel WOWAX le società devono rispondere a determinati requisiti. La maggior parte del fatturato deve derivare da investimenti nei settori della fornitura, delle infrastrutture e della purificazione dell'acqua. In base al loro flottante di mercato, le società devono risultare le più grandi nel loro settore e le azioni devono avere una liquidità sufficientemente elevata. Una revisione delle componenti dell'indice viene effettuata due volte all'anno e trimestralmente vengono riallineati i dati relativi al numero di azioni, flottante, pesi, ecc.

L'indice WOWAX è un indice di performance (total return), il che significa che i dividendi distribuiti dalle azioni che lo compongono sono direttamente reinvestiti nell'indice.

## PROTEZIONE ANCHE PER IL WOWAX

Trascorre poco meno di un anno e anche Società Generale, seguendo le orme dell'emittente olandese e la forte richiesta di protezione degli investitori italiani, emette un certificato dotato dell'opzione di protezione parziale del capitale. Il certificato fa parte di una serie di 11 Equity Protection, emessi e quotati nel mese di giugno 2007: negoziabile con un importo minimo di 100 euro, il certificato offre l'opportunità di partecipare integralmente alla crescita del WOWAX (partecipazione 100%) senza tuttavia rischiare oltre il 90% del capitale. Allo stato attuale, con l'indice a 2061,31 punti (il TR in euro) e considerando la protezione pari ai 2054,50 punti (dati dal 90% dei 2282,78, prezzo di emissione), il certificato risulta poco allineato all'andamento del sottostante essendo quotato dal market maker 97,85 euro in denaro e 98,85 euro in lettera.

### WOWAX AD UN 1 ANNO



FONTE: CERTIFICATEDERIVATI

## WATER UTILITY PROTECTED

E' dedicata all'oro blu anche una delle proposte di Citibank, che attraverso la sua divisione investment Equity First, ha collocato sul mercato italiano fino al 22 giugno un certificato a capitale parzialmente protetto agganciato ad un paniere di sette titoli che opera-

**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/](http://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](http://www.warrants-gs.it)

TELEFONO 02 8022 3217

FAX 02 8022 3229

E-MAIL [coveredwarrant@gs.com](mailto:coveredwarrant@gs.com)

[gs-securitized-derivativesitalia@gs.com](mailto:gs-securitized-derivativesitalia@gs.com)



no nel settore dei servizi legati all'acqua, dalla fornitura alla distribuzione, dal trattamento al riciclaggio, sia per enti pubblici che privati. Il Water-Utility 80% Protected Certificate, quotato in Irlanda, offre il beneficio dell'effetto leva (pari al 120%) a scadenza (fissata al 27 giugno 2011) e nel contempo garantisce il ritorno del capitale nella misura minima dell'80% dei 1000 euro di importo di emissione. Ai valori attuali, la protezione risulta quasi al 90% del capitale necessario per l'investimento per effetto degli 890 euro offerti dal market maker in lettera. Il prezzo del certificato è in calo quindi dell'11% dall'emissione a seguito del calo che ha interessato i titoli che compongono il Basket sottostante: sette aziende del calibro di Kelda Group, che offre servizi di fornitura, smaltimento e trattamento di acqua principalmente in Inghilterra, Sociedad General de Aguas de Barcelona che effettua servizi di fornitura e distribuzione di acqua potabile, così come di smaltimento delle acque di scarico in Spagna e America Latina, Suez SA, multiutility che nell'ambito dei servizi ambientali, è il secondo fornitore europeo e Veolia Environment, impegnata nella fornitura di acqua potabile e nel trattamento delle acque di scarico per industrie e autorità locali in 55 Paesi. Da una semplice media aritmetica dei sette titoli scaturirà a scadenza la performance finale.

## SETTEMBRE 2007: BORSA PROTETTA DI BANCA ALETTI

Di ritorno dalle ferie estive una sorpresa accoglie gli investitori italiani. Si tratta del primo certificato tematico emesso da Banca

Aletti: il Borsa Protetta Quanto Basket Acqua offre a scadenza, fissata per il 30 settembre 2010, una protezione del 90% del capitale iniziale (pari a 100 euro) e una partecipazione ai rialzi pari all'80%.

Il Basket sottostante è composto da sette aziende, ancora una volta scelte per appartenenza al settore idrico e delle utilities e per capitalizzazione: oltre alle francesi Suez e Veolia, le nipponiche Mitsubishi e Kubota, la statunitense Danaher, la britannica Severn Trent (già presente in altri indici) e infine la svizzera Ciba Specialty Chemicals, tutte pesate per un 1/7 nel paniere.

Da rilevare, oltre ai livelli di protezione e partecipazione non integrali, il meccanismo di media ponderata dei valori finali dei titoli per la determinazione del valore finale del basket (non sempre conveniente come osservato anche in precedenti occasioni) e soprattutto il criterio di riconoscimento della variazione positiva a scadenza: il rimborso non verrà calcolato sul valore di riferimento iniziale bensì dal livello protetto (quindi dal 90%). In collocamento fino al 26 settembre.

## QUANTO CONTA L'ACQUA IN QUESTI INDICI?

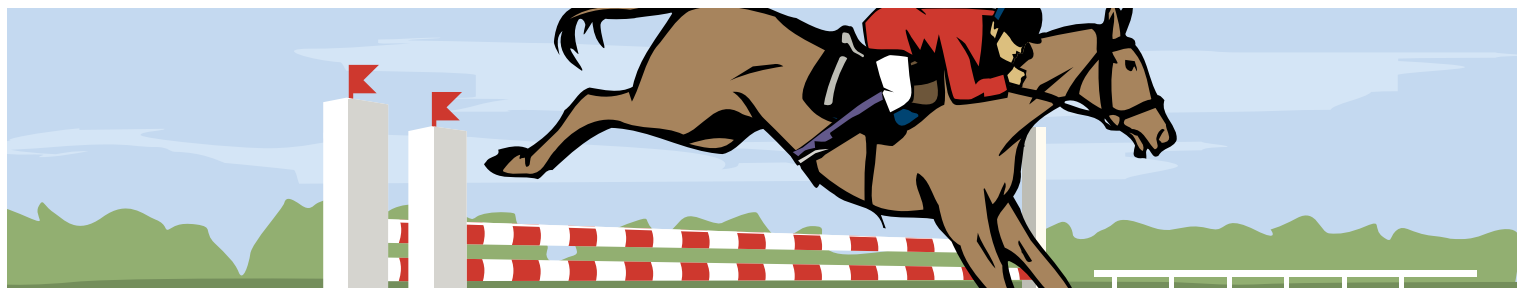
Al termine di questo approfondimento vogliamo dare uno sguardo ai singoli titoli che compongono i due indici (quello di Abn Amro e di Società Gènerale) e il basket scelto da Banca Aletti, al fine di verificare quanto conta l'acqua nelle performance e quanto invece l'eventuale rialzo è frutto della positività generale del

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Ora sul SeDeX!

## OBIETTIVO 8% CEDOLA ANNUALE I NUOVI CASH COLLECT



Coupon \_\_\_\_\_ **8%**  
 Prezzo base per coupon \_\_\_\_\_ **3.529,70 punti**  
 Livello di protezione \_\_\_\_\_ **2.647,27 punti**  
 Prezzo lettera \_\_\_\_\_ **88,78 euro**  
 Scadenza \_\_\_\_\_ **28.06.2013**  
 ISIN \_\_\_\_\_ **DE 000 SAL 5BR 4**  
 Codice Trading \_\_\_\_\_ **T00535**

- 8%: opportunità di cedola nei prossimi sei anni con i nuovi Cash Collect Certificates
- Cedola con il sottostante in ribasso fino al 20%
- Rimborso del nominale anche con flessioni fino al 40% dell'indice
- Investi sul DJ EURO STOXX 50®, il sottostante per una migliore diversificazione sulle azioni europee

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 12.09.2007

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



## VARIAZIONE A UN MESE

TITOLI/INDICI	VARIAZIONE ULTIMO MESE
Mitsubishi Heavy Ind.	-21,25%
Kubota Corp	-19,60%
Geberit AG	-15,39%
Woongjin Coway Co. Ltd.	-12,71%
Ciba Specialty Chemicals	-12,18%
Pentair	-6,09%
Pennon Group	-5,06%
S&P Custom/ABN AMRO TR Water Stocks	-4,66%
SABESP	-4,48%
Danaher Corp	-3,97%
Severn Trent	-3,16%
Veolia	-1,95%
<b>S&amp;P500</b>	<b>-1,70%</b>
<b>MSCI World</b>	<b>-1,69%</b>
WOWAX	-1,39%
Dollaro	-0,36%
IDEX Corp	-0,12%
Sociedad General de Aguas de Bar	0,04%
Suez	0,77%
Northumbrian Water Group	1,47%
Kelda Group	2,23%
Aqua America	2,42%
Nalco Holding	4,17%

mercato azionario. Innanzitutto diamo uno sguardo alla composizione dei tre sottostanti aggiornati all'ultima revisione: le francesi Suez e Veolia, l'Aqua America e la Severn Trent sono state adot-

tate da almeno due emittenti e come vedremo, la scelta si è rivelata giusta, almeno in questa fase di mercato caratterizzata da nervosismo e negatività.

Il titolo principale dell'Abn Amro Water Stocks, con un peso nell'indice del 13,17% è la SABESP, titolo della municipalizzata di San Paolo, mentre per il WOWAX è Aqua America ad avere il peso maggiore. Estendendo l'analisi alle performance dell'ultimo mese si può comprendere quanto siano solide le basi di alcune aziende. Prendendo come riferimento lo S&P500 e il MSCI World nell'ultimo mese, si evidenzia la tenuta dell'indice WOWAX e l'ottima performance dei titoli dell'Aqua America, della Nalco e della Kelda (rispettivamente primo, secondo e terzo titolo del Wowax). Per contro (e non sappiamo se definirlo positivamente visto che il valore di riferimento iniziale del basket non è stato ancora fissato) tre dei sette titoli scelti da Banca Aletti per il suo Borsa Protetta si sono piazzati ai primi posti tra i peggiori del mese, con ribassi che si sono attestati in un range compreso tra il 12 e il 21%. In conclusione si può affermare che per puntare sull'acqua le opportunità nel segmento dei certificati non mancano: replica semplice di un indice, protezione o leva, il tutto con contenute commissioni di gestione. Attenzione solo ai titoli sottostanti, apparentemente tutti uguali ma nella realtà molto diversi tra loro e soprattutto dotati di diversi gradi di correlazione con i mercati azionari di riferimento.

Pierpaolo Scandurra

TradingLab ti aspetta al Commodity Day il 13 e 14 settembre a Milano presso Palazzo Mezzanotte. Trovi tutti i dettagli su [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it).



## 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](http://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 10.09.07. 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

## IL SUDAMERICA ALLA PROVA SUBPRIME I certificati sull'America del Sud

Una correzione tecnica era attesa da diversi mesi e alla fine il pretesto è stato individuato nella prima vera crisi degli ultimi anni, quella dei mutui subprime. In particolare il Sud America era considerato a rischio "storno" per il timore che la tendenza delle banche centrali mondiali a rialzare i tassi di interesse potesse avere impatti sulla crescita dell'area.

E benché possa essere considerata solo una goccia nel mare (visto il +600% realizzato in poco più di quattro anni), la discesa di circa 10.000 punti dai massimi storici di luglio a 58.000 punti, equivale ad un passivo del 17% per il Bovespa brasiliano, tra i principali indici dell'area. Ma quello del Brasile non è un caso isolato in quanto tutte le borse dell'area Latino-Americana, compresa quella argentina, rispecchiano questo tipo di andamento.

### CERTIFICATI E LATIN AMERICA

Così come la borsa di Borsa di San Paolo anche il certificato Benchmark ad essa legato, emesso nel giugno del 2006 da Abn Amro, è stato capace di regalare ai suoi possessori performance a due cifre, oltre il 26% negli ultimi sei mesi. Si è fermato invece al 6,55% il rendimento offerto da un secondo Benchmark della stessa emittente legato all'andamento dell'indice Mexbol messicano.

Va tuttavia sottolineato che le performance riportate sono da considerarsi già convertite in euro, operazione che viene effettuata a monte, cioè in fase di esposizione dei prezzi denaro-lettera, dal market maker.

Dalla replica lineare tipica dei Benchmark si passa a strutture più complesse con un Equity Protection e un Airbag emessi nel 2006 da Abn Amro; è però opportuno premettere che vista la crescita degli indici sottostanti le opzioni accessorie (in primis di protezione del capitale) hanno perso gran parte della loro efficacia. Per i due certificati l'emittente ha adottato come sottostante il FSTE/Latibex Top, un indice in euro quotato sulla borsa di Madrid, che rappresenta l'andamento di un paniere di azioni di società quotate sui mercati latino-americani.

Scendendo nel dettaglio, l'Airbag è stato emesso l'8 maggio 2006 ad un prezzo di 100 euro (corrispondente ai 3700,1 punti dell'indice). Con questa particolare tipologia di certificati protetti, si gode di un "cuscinetto" che consente di limitare gli effetti di un andamento troppo negativo del sottostante:

stabilito il livello di protezione (posto a 2960 punti), al di sopra del quale si ha la garanzia della restituzione del capitale nominale, si può contare sull'apertura dell'Airbag (inteso come un numero decimale definito Fattore Airbag) in caso di discese superiori. Aiutandoci con un esempio, se l'indice si troverà il giorno della scadenza a 3182 punti (cioè a -14% dal valore di emissione), il rimborso riconosciuto sarà di 100 euro, ovvero il capitale nominale.


Se invece la discesa sarà più pesante, al punto da far terminare l'indice a 2035 punti (-45% dal riferimento iniziale), anziché subire una perdita di 45 euro sui 100 nominali, si otterrà un rimborso di 68,75 euro (pari cioè ad un -31,25%) per effetto dell'airbag, calcolato nel seguente modo:

100-45= 55 euro

55\*1,25 (fattore Airbag per questa emissione) = 68,75 euro

Infine, se l'indice terminerà in un qualsiasi punto superiore ai 3700,1, si beneficerà della variazione percentuale nella misura dell'80% (quindi per ogni 10% di rialzo del Latibex si otterrà un guadagno dell'8%).

Molto più semplice ed intuitivo l'Equity Protection, emesso il 30 giugno del 2006: senza condizioni particolari, garantisce a scadenza il 90% del prezzo di emissione (900 euro sui 1000 euro di emissione), e nel contempo consente di partecipare integralmente all'eventuale andamento positivo del suo sottostante.

				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	PERCENTUALE DI PROTEZIONE	PREZZO AL 11/09
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	118,25
Equity Protection Certificate	Russian Depository Index	1624,3925	85%	109,40
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	98,75
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 11/09
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	95,95
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 11/09
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,76	1%	97,40
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	224,10
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	94,00

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

## I CERTIFICATI SUL LATIBEX

Cod. ISIN	Descrizione	Nome	Emittente	Sottostante	Strike	Scadenza
NL0000601110ABNLATIBTAIR3700,1MG09	AIRBAG	Abn Amro	FTSE LATIBEX TOP	3700,1	08/05/2009	
XS0247959264	ABNLATIBTEP1000GN11	EQUITY PROTECTION	Abn Amro	FTSE LATIBEX TOP	1000	30/06/2011

## I BENCHMARK PER IL SUD AMERICA

Cod. ISIN	Descrizione	Nome	Emittente	Sottostante	Strike	Scadenza
NL0000618981	ABNIBOVCCERGN10	CERTIFICATE	Abn Amro	Brazil Bovespa Stock Index	0	18/06/2010
NL0000681054	ABNMEXBOLCERGN10	CERTIFICATE	Abn Amro	Mexbol	0	18/06/2010

## NON SOLO BRASILE CON IL BRIC

Decisamente più ampia l'offerta per l'area cosiddetta Bric: Brasile, Russia India e Cina sono da almeno dieci anni le aree a maggiore potenziale di crescita (i dati macroeconomici con Pil a due cifre lo dimostrano) e per questo le società che si occupano della creazione e il calcolo degli indici, nonché le banche emittenti di prodotti strutturati, continuano a puntare sul Bric. Una delle ultime proposte è rappresentata da due particolari emissioni di Goldman Sachs, in quotazione dall'aprile scorso sul SeDex: legate all'andamento dell'indice DaxGlobal Bric (ideato e calcolato dalla Deutsche Boerse), i due Trigger Autocallable prevedono il rimborso anticipato a partire dal secondo anno riconoscendo all'investitore il capitale nominale maggiorato di un premio del 12,5% per ogni anno a patto che l'indice alle date di rilevazio-

ne sia almeno pari al Trigger.

Il livello trigger parte per la prima rilevazione da un 110% del valore iniziale dell'indice e di anno in anno sale fino al 125% il quinto anno. Se non si verifica il rimborso anticipato, alla scadenza si

potranno presentare i seguenti scenari:

- se l'indice sarà superiore al livello trigger verrà rimborsato il capitale nominale maggiorato del 62,5%, la somma delle cedole per l'intero periodo;
- se l'indice non sarà mai stato inferiore al 50% del valore iniziale alle date di osservazione, il livello barriera, ed è inferiore al livello trigger verrà rimborsato il capitale nominale maggiorato della performance realizzata dall'indice stesso;
- se l'indice sarà stato rilevato inferiore al 50% del suo valore iniziale ad una data di osservazione rimborsato il capitale calcolato in funzione del livello raggiunto dall'indice.

Vincenzo Gallo

Oggi sono eco.

## Investo facilmente sull'ambiente con i Certificates ABN AMRO.

Quotati in Borsa Italiana trovi i Theme Certificates ABN AMRO sull'acqua, sui cambiamenti climatici, sull'energia solare, su quella eolica, sull'energia rinnovabile in generale, sui biocombustibili e gli Open Certificates sull'ECO-immobiliare. Replicano l'andamento di indici azionari, composti da società internazionali attive nel settore di riferimento. Nel caso dei biocombustibili il paniere è fatto dalle materie prime da cui si ricavano i carburanti alternativi. I Certificates ABN AMRO si possono comprare e rivendere presso tutte le banche (sportello, telefono, internet, promotori) comunicando i rispettivi codici ISIN. La liquidità è garantita da ABN AMRO. L'investimento minimo è di un solo Certificate.

### Certificates

THEME SU ACQUA  
THEME SU CAMBIAMENTI CLIMATICI  
THEME SU ENERGIA SOLARE  
THEME SU ENERGIA EOLICA  
THEME SU ENERGIA RINNOVABILE  
THEME SU BIOCOMBUSTIBILI  
OPEN SU ECO-IMMOBILIARE

### Codice ISIN

NL0000019735  
NL0000816759  
NL0000732261  
NL0000816767  
NL0000019750  
NL0000600237  
NL0000875003

Prima della negoziazione leggere il Prospetto di Base/Base Prospectus dei Certificates e le Condizioni Definitive/Final Terms scaricabili dal sito oppure richiedibili al Numero Verde e presso la sede di via Meravigli 7, Milano. I risultati registrati nel passato non danno alcuna garanzia e non sono indicativi delle performance future. Per ogni Theme Certificate qui sopra è prevista una commissione annuale pari ad 1,5 Euro e per gli Open Certificates dell'1% del valore, calcolata però solo in relazione ai giorni di effettivo mantenimento in portafoglio degli strumenti. Il sottostante può essere denominato in Dollari: occorre in questo caso considerare anche il rischio di cambio.

Per ricevere le brochure e per maggiori informazioni:

[www.abnamromarkets.it](http://www.abnamromarkets.it)  
[info@abnamromarkets.it](mailto:info@abnamromarkets.it)

Numero Verde 800 920 960

Making more possible



ABN·AMRO



## Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Step	Banca Aletti	Dj Eurostoxx 50	negoiazione	Dal 05.09	Barriera 75%; Coupon 7%; Rimborso Minimo 25%	IT0004247166
Step	Banca Aletti	DJ EUROSTOXX Telecommunications	negoiazione	Dal 05.09	Barriera 75%; Coupon 8,5%; Rimborso Minimo 25%	IT0004247174
Borsa Protetta	Banca Aletti	Mediaset	negoiazione	Dal 05.09	Protezione 94%;partecipazione 100%	IT0004247158
Commodity Plus	Société Générale acc.	Petrolio, Alluminio, Rame, Nickel, Zinco	negoiazione	Dal 05.09	Protezione 100%, se paniere > 0 min. 156%; Partecipazione 100%	XS0290185452
Minifuture su Azioni	Abn Amro	Azioni Italia	negoiazione	Dal 05.09	18 minilong e 6 minishort su 11 azioni Italia	
Minifutures su Indici	Abn Amro	DAX, Dax Global Bric, S&P Custom/ABN AMRO TR Clean Renewable Energy	negoiazione	Dal 06.09	3 minilong	
Equity Protection Bonus	Banca Imi	Indici e Azioni Italia	negoiazione	Dal 07.09	4 EP su Indici e 3 EP su Azioni	
	Goldman Sachs	Azioni Italia	Nuova emissione/negoiazione	Dal 07.09	42 Bonus su 12 azioni	
Reflex Short	Banca Imi	Indici azionari	negoiazione	Dal 26.09	12 Reflex Short	
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
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
Express Coupon Plus	Société Générale Effekten GmbH	Eni, Generali, Fiat	collocamento	Fino al 14.09	Cedola 11%, Barriera 50%	DE000SG1DLN3
Twin Win Autocallable	Abn Amro	S&P/MIB	collocamento	Fino al 19.09	Barriera 60%, Coupon Annuo 9% e Partecipazione 100%	NL0006024572
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 DAC	Banca Aletti	Generali	collocamento	Fino al 20.09	Barriera 75%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 25%	IT0004268006
	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
Bonus	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 21.09	Bonus 134%; Barriera 65%	NL0006027286
Equity Protection UP&UP	Banca Imi	S&P/MIB	collocamento	Fino al 24.09	Protezione 100%;partecipazione 85%	IT0004274723
	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 26.09	Barriera 65%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 130%	IT0004273345
Equity Protection	Abn Amro	S&P/MIB	collocamento	Fino al 26.09	Protezione 100%; Partecipazione 95%	NL0006029662
Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Basket Acqua	collocamento	Fino al 26.09	Protezione 90%; Partecipazione 80%	IT0004274996
Open Certificate	Abn Amro	ECPI Global ECO&Ethical Equity Index	collocamento	Fino al 28.09	Replica del sottostante	NL0000691400
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	FIAT	collocamento	Fino al 29.08	Protezione 95%;partecipazione 100%; CAP 125%	IT0004273337
Twin Win Autocallable	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 02.10	Barriera 60%, Coupon Annuo 10% e Partecipazione 100%	NL0006008534
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 02.10	Protezione 90%; Partecipazione 90%; Cap 150	XS0318866356
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	collocamento	Fino al 02.10	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 150%	NL0000833796
Protection	Abn Amro	Asia	collocamento	Fino al 04.10	Protezione 90%; Partecipazione 90%	NL0006025975
Protection	Abn Amro	Biocombustibili	collocamento	Fino al 04.10	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 165%	NL0006026080
DAC	Abaxbank	Abaxbank Special Situation & Private Equity Funds II	collocamento	Fino al 08.10	protezione 90%; autocallable al terzo anno con paniere >30%	IT0004275894
Express Bonus	Deutsche Bank	Enel	collocamento	Fino al 08.10	Bonus 124%;Barriera 65%; Trigger 95%	DE000DB1HRT0
Protection	Abn Amro	ECO	collocamento	Fino al 09.10	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 140%	XS0319454533
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ EuroStoxx Banks	collocamento	Fino al 11.10	Protezione 100%;partecipazione 100%; CAP 125%	IT0004274731

“E’ davvero ricca la prima tabella delle nuove emissioni del certificate Journal. In una settimana 14 emissioni, 5 emittenti interessate e ben 58 certificati tra investment e leverage”. Si apriva così il commento alle nuove emissioni del Certificate Journal numero uno, pubblicato il 13 settembre 2006, quindi esattamente un anno fa: a distanza di dodici mesi, nonostante il clima ancora semi-festivo per molte delle banche emittenti impegnate nel segmento, i numeri della settimana sono decisamente di diversa entità. 35 le nuove emissioni, 11 le emittenti che propongono almeno un certificato e ben 118 i certificati investment o leverage che hanno iniziato la fase di collocamento o di quotazione. A fare la parte del leone è Goldman Sachs, che dal 7 settembre ha

avviato le quotazioni al SeDeX di 42 Bonus Certificates su 12 single stocks: con questa nuova serie,realizzata per coprire la scadenza 2009 e 2010, salgono a oltre 110 i Bonus quotati dall'emittente. Tra i certificati che hanno iniziato la fase di collocamento si segnalano il secondo Open Certificates (senza scadenza) di Abn Amro, due Equity Protection sullo S&P/MIB (con livelli di partecipazione e scadenze diverse) e due tematici con protezione parziale per investire sull'acqua: per maggiori dettagli su queste due emissioni vi invitiamo a consultare lo speciale approfondimento in apertura di giornale.

C.D.

## NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

### 📄 **Evento Barriera per l'Autocallable Twin Win su Banco Pop.**

Nella giornata del 7 settembre 2007 l'AC Twin Win Certificate su Banco Popolare (ISIN NL0000763811) emesso da Abn Amro, per effetto dei 16,855€ toccati dal titolo ha superato il livello barriera posto a 16,877€. Di conseguenza il certificato perde l'opzione che avrebbe consentito a scadenza di beneficiare anche degli eventuali ribassi del sottostante con il riconoscimento del capitale nominale maggiorato della performance realizzata dallo stesso presa in valore assoluto, mentre conserva intatte le possibilità di rimborso anticipato in occasione delle date di osservazione annuali.

### 📄 **Banca Aletti comunica i livelli rilevati per i Borsa Protetta**

Il 31 agosto sono stati fissati il Livello di Protezione, il Multiplo e il livello Cap per Borsa Protetta con Cap con sottostante i titoli ENI e FIAT, con data di emissione il 31 agosto 2007, in base al valore di chiusura del titolo. Di seguito i dettagli:

- per il Borsa Protetta su Fiat ( cod. ISIN IT0004254667) strike 19,496 euro, Livello di Protezione 18,496 euro, Cap 25,50 euro e multiplo 5,13637;
- per il Borsa Protetta su ENI (ISIN IT0004254659) strike 25,38 euro, Livello di Protezione 25,38 euro, Cap 34,52 euro, multiplo 3,94011.

### 📄 **Aviso di Rettifica su Bonus Certificate di Deutsche Bank**

Con riferimento ai "Bonus Certificates su Azioni Telecom Italia S.p.A." (Codice ISIN: DE000DB748Y9) emessi da Deutsche Bank AG nell'ambito del Prospetto del 27 giugno 2007, come approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier e passaportato in Italia ai sensi della Direttiva Prospetto (2003/71/CE), ed ai sensi e per gli effetti degli articoli 4 (Notices) e 5 (Modifications) delle General Conditions dei Certificates, si comunica agli investitori che la "Nota di Sintesi e Nota Informativa" ("Securities Note and Summary") relativa ai Certificates deve intendersi rettificata come segue:

per mero errore formale, a pagina 55, nella General Conditions 2. (Early Exercise, Redemption or Termination for Extraordinary Reasons, Illegality and Force Majeure) ricorre la menzione della deduzione dei costi di risoluzione di contratti di copertura dall'importo da riconoscere agli investitori nell'ipotesi di risoluzione anticipata dei Certificates di cui a tale articolo 2. Pertanto le parole "less the cost to the Issuer of unwinding any underlying related hedging arrangements" debbono considerarsi espunte da tale articolo e dal corrispondente Risk Factor 2 (Early Termination for Extraordinary Reasons, Illegality and Force Majeure) a pagina 19. La presente rettifica ha efficacia immediata.



# 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](http://www.certificate.it) - [info@sgborsa.it](mailto: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](http://www.certificate.it) e presso Société Générale - Via Olona, 2 20123 Milano.



## VA DOVE TI PORTA IL VENTO

La corsa degli investitori alle energie alternative è iniziata da qualche anno ma il trend ascendente del comparto non sembra aver intenzione di rallentare. Solo le quotazioni del petrolio hanno avuto la forza di frenare la crescita di questi titoli. Senza peraltro avere effetti più che temporanei considerando che i prezzi dell'oro nero, sono sempre in ascesa. Se il petrolio costa di più aumenta la convenienza a investire e utilizzare le energie rinnovabili, tra le quali solo per citarne qualcuna: l'energia solare, quella eolica, le biomasse e i carburanti puliti ottenibili dall'agricoltura. In ogni caso, anche se il petrolio dovesse rimanere sui livelli attuali o calare, la scelta fatta dai governanti mondiali è ormai chiara ed è volta a un sempre maggiore utilizzo delle energie alternative. Anche perché le maggiori riserve petrolifere si trovano in aree geografiche politicamente molto instabili. Inoltre il costo di produzione e utilizzo dell'energia alternativa è in continuo calo. Esiste dunque ancora un amplissimo spazio di crescita per il comparto. A testimoniarlo sia l'andamento di uno degli indici di settore più seguiti, il DaxGlobal Alternative Energy di Deutsche Börse, cresciuto del 270% dal gennaio 2005, sia soprattutto le indicazioni provenienti dai principali esperti di settore. Gli investimenti in energia alternativa dovrebbero raggiungere livelli record nel 2007 dai 2 miliardi di euro del 2006 e i ritorni dalla partecipazione finanziaria all'andamento del settore sono ben evidenziati dalla crescita del DaxGlobal Alternative Energy Index. Tra le energie pulite che maggiormente beneficieranno di questo

scenario, quella forse più avanti tecnologicamente è l'eolica. Secondo un recente report degli analisti di Merrill Lynch, la capacità produttiva dell'energia eolica crescerà a un ritmo superiore al 20% l'anno da qui al 2011 raggiungendo, nel 2016, il 4% del totale dell'energia elettrica prodotta contro lo 0,9% del 2006. Lo studio evidenzia le principali ragioni per avere una view positiva sull'industria. La prima ragione è il basso livello di sussidi necessari per operare. Come detto poco sopra la tecnologia è ormai avanzata e in fase di maturità e i costi di produzione dell'energia eolica possono competere tranquillamente con quelli dell'energia tradizionale. In secondo luogo le riserve di energia elettrica si stanno riducendo fortemente nei Paesi Oecd (Organizzazione mondiale per la cooperazione e lo sviluppo). Ciò significa che la capacità installata in eccesso rispetto ai picchi di domanda è molto ridotta e si sta riducendo ancora. Ciò richiederà nuove installazioni che, nel clima



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

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLO STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	Reflex S&P/MIB	0,0001 -	16.09.2011
IT0004157514	I15751	Reflex Short S&P/MIB	0,0001 80.000	21.12.2007
IT0004258718	I25871	COVERED WARRANT PUT	0,0001 38.000	20.03.2008
IT0004259484	I25948	Covered Warrant Put	0,0001 38.000	20.06.2008
IT0004258783	I25878	Covered Warrant Call	0,0001 46.000	20.03.2008

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

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

di ambientalismo che permea i governanti mondiali, saranno probabilmente di tipo "alternativo" per evitare, ed è questa la terza ragione addotta dagli analisti di mercato di Merrill Lynch, un incremento delle emissioni di CO2 nell'atmosfera.

*Alessandro Piu*

## CAMBIAMENTI CLIMATICI ED ENERGIE RINNOVABILI

Finita l'estate l'attenzione ritorna sulla salute del nostro pianeta. Interessanti i dati raccolti da Abn Amro alla Green Investment Conference di Singapore. Un sondaggio tra il pubblico della conferenza, composto di clienti corporate e private ad alto patrimonio di Abn Amro, ha rivelato che secondo il 71,4% dei 200 intervistati il maggiore ostacolo agli investimenti verdi è la mancanza di informazioni. Benché il 77,1% abbia affermato di non aver investito in prodotti finanziari verdi nel corso dell'ultimo anno, circa tre quarti di loro si è detto disposto ad allocare in questo settore almeno il 5% del proprio portafoglio.

## NUOVE FONTI ENERGETICHE E BIOCOMBUSTIBILI

Diverse le banche impegnate nell'emissione di benchmark e prodotti strutturati per investire nelle nuove fonti energetiche. Tra queste Abn Amro, attiva sin dal mese di aprile nel collocamento al pubblico e nell'emissione di certificati a capitale protetto agganciati ad indici tematici e specializzati. Tre di questi, (Protection Certificate) sono in sottoscrizione presso gli sportelli della rete Antonveneta in settembre. Il primo fornisce accesso a un indice composto da aziende impegnate nella lotta ai cambiamenti climatici, il secondo protegge gli investimenti dedicati al settore biocombustibili, infine il terzo è legato ad un indice che racchiude tutti i settori legati all'eco.

### Eco Index

L'ABN AMRO Eco Index è stato creato in collaborazione con S&P's ed è composto da 30 società di settori focalizzati su clima e ambiente selezionati per capitalizzazione di borsa (non inferiore a 600 milioni di euro) e controvalore medio giornaliero degli scambi negli ultimi tre mesi (almeno 1 milione di euro). A questi requisiti se ne aggiungono altri: gli investimenti delle società selezionate devono essere mirati a realizzare uno sviluppo sostenibile e socialmente responsabile e il 25% del turnover deve derivare da settori legati all'eco per assicurare che le società operanti principalmente nei settori petrolio, gas o carbone siano escluse. In particolare, con questo indice sono rappresentati 8 settori con i seguenti pesi iniziali:

- 25% acqua
- 20% gestione dei rifiuti

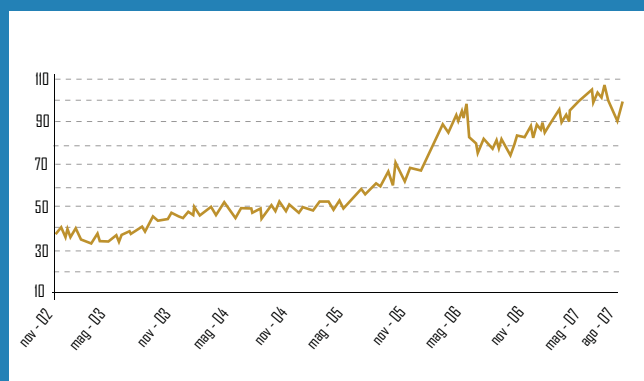
- 10,5% energia idroelettrica
- 10% energia eolica
- 10% estrazione di platino e palladio
- 8,5% energia geotermica e altri carburanti alternativi
- 8% bio-etanolo
- 8% energia solare

Il certificato legato all'andamento dell'ABN AMRO Eco Index, in sottoscrizione fino al 20 ottobre, e della durata di 5 anni garantisce il 90% del capitale investito e consente la replica fedele del sottostante fino ad un rendimento massimo del 40%.

### Climate Change Index

Di pari durata e caratteristiche simili, con il rendimento massimo al 50%, è il certificato legato all'andamento dell'ABN AMRO Climate Change and Environment Price Return Index in euro in sottoscrizione fino al 2 ottobre. Già adottato come sottostante dall'emittente olandese per un Theme Certificate è composto da 30 azioni di società coinvolte nella battaglia per la salvaguardia dell'ambiente e del clima. Tra i titoli maggiormente rappresentativi, SolarWorld AG nell'energia solare, Waste Management, specializzata nello smaltimento efficiente dei rifiuti, o la sudafricana Impala Platinum, socie-

## ABN AMRO ECO INDEX



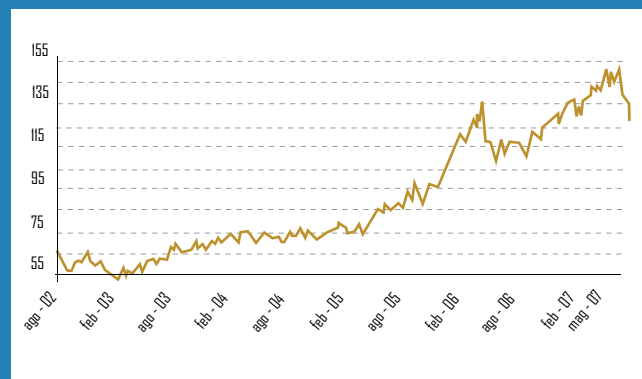
Fonte: CERTIFICATEDERIVATI

tà mineraria che si occupa prevalentemente di estrazione del platino al fine di ridurre drasticamente l'utilizzo del palladio nei catalizzatori delle automobili.

### Biofuel Excess Return

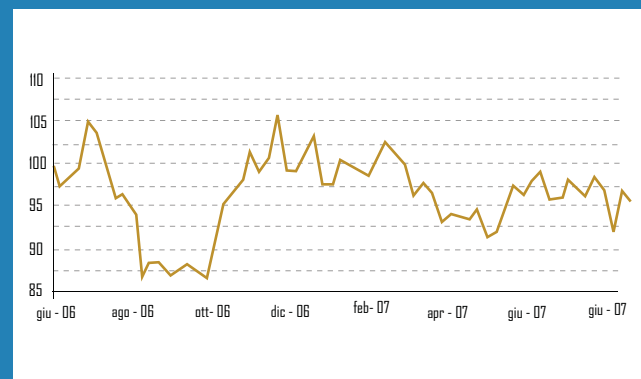
ABN Biofuel Excess Return Index è il sottostante del terzo certificato, in collocamento fino al 4 ottobre prossimo, che, analogamente ai precedenti, offre la protezione del capitale fissata al 90% del valore di emissione e garantisce la replica fedele dell'indice fino ad un rendimento massimo del 65% ottenibile nei 5 anni di durata. L'indice è composto dai Future delle materie prime utilizzate per la produzione del Biocombustibile e quindi zucchero, granturco, farina di soia, colza, olio di soia e canola.

## ABN AMRO CLIMATE CHANGE AND ENVIRONMENT



Fonte: CERTIFICATEDERIVATI

## ABN AMRO BIOFUELS EXCESS RETURN INDEX



Fonte: CERTIFICATEDERIVATI

### DA SOCGEN PROTEZIONE A 360° GRADI

I tre certificati in collocamento si sommano alle molte proposte già presenti sul mercato: tra queste, una serie di Equity Protection su temi legati alle energie rinnovabili, approvati al SeDeX il 16 luglio. Solex, Wowax e Biox sono gli indici sottostanti (già investibili con una serie di certificati Benchmark emessi dalla stessa emittente francese assieme a Erix, Timbex, Waex, Privex e Urax) di questi Equity Protection che all'emissione prevedevano la protezione dell'80% del capitale nominale e la partecipazione integrale, senza nessun limite di rendimento, agli eventuali rialzi dei sottostanti. Nel dettaglio i due indici, il World Solar Energy Index (SOLEX) e il World Bioenergy Total Return Index (BIOX), creati dalla stessa emittente in collaborazione con la SAM Indexes replicano l'andamento delle maggiori aziende del relativo settore a livello mondiale con il requisito fondamentale che le azioni delle stesse abbiano un'elevata liquidità.

### ECO PER I PRIMI OPEN END ITALIANI

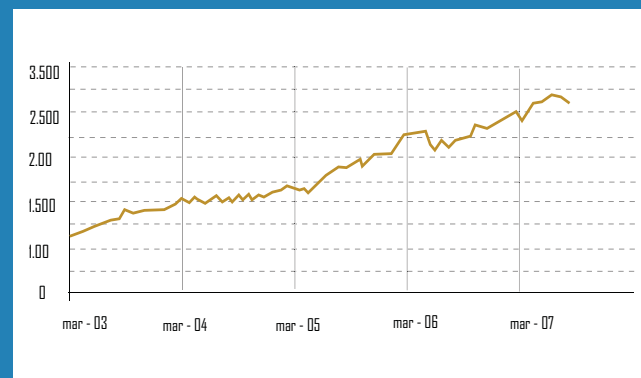
ECO è infine il tema scelto da Abn Amro per presentare al mercato italiano i primi Open End, certificati senza scadenza. Da tempo diffusi in Germania e Svizzera, gli Open End consentono strategie di accumulo di capitale fino ad ora possibili solo con ETF o Fondi Comuni di Investimento e sono quindi utilizzabili per investimenti anche a lunghissimo termine. Il primo certificato è stato lanciato il 9 luglio scorso e consente di puntare sulla crescita dell'ECPI Global ECO Real Estate & Building, un indice composto da 25 titoli mondiali di società attive nel settore Ecoimmobiliare. Le società, che devono rispettare il criterio di capitalizzazione minima di 1 miliardo di euro e uno scambio minimo giornaliero pari a 10 milioni di euro, per essere inserite nell'indice devono essere attive nell'ambito di design, edilizia, costruzioni e demolizione che rispettino l'ambiente e ottimizzino i criteri di utilizzo dell'energia pulita e rinnovabile. Da segnalare che negli ultimi due anni, l'indice ha registrato una

crescita del 200%. Il secondo Open End è in fase di collocamento, fino al 28 settembre, ed è legato all'andamento dell'ECPI Global ECO & Ethical Equity Index, composto da 35 azioni di società internazionali, che per la loro attività potrebbero trarre i maggiori ritorni economici dalle iniziative volte a fronteggiare i cambiamenti climatici.

I settori di attività sono stati individuati nel trattamento delle acque, gestione dei rifiuti, trasporti, finanza, efficienza energetica, energia rinnovabile/alternativa e utilities.

Vincenzo Gallo

## ECPI GLOBAL ECO & ETHICAL EQUITY



Fonte: CERTIFICATEDERIVATI

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	CAP	PREZZO AL 12/09
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	No	85,22
TWIN WIN Quanto	S&P 500	100%	1.006,25	1.437,50	135%	92,05
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	No	104,75
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	No	85,09
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 12/09	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	102,40	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8% p.a.	2.647,27	3.529,70	88,55	
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 12/09	
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,91	

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

## ENI, FIAT E GENERALI Investire a occhi chiusi per un 11% annuo

Se il 2006 è stato l'anno del Twin Win, il 2007 sembra destinato ad essere ricordato per la mole di emissioni Autocallable che quotidianamente giungono sul mercato attraverso banche e reti finanziarie. E non è un caso che tutte queste emissioni si siano concentrate in un contesto di mercato estremamente positivo con i mercati azionari sui massimi di periodo (a volte storici); va infatti ricordato che le strutture Express propongono rendimenti a doppia cifra anche dopo un solo anno grazie all'opzione di rimborso anticipato, ma affinché si possa esercitare l'opzione è necessario che il titolo o indice sottostante si trovi al momento della rilevazione annuale ad un livello almeno uguale a quello di emissione (condizione Callable). E' dunque lecito pensare che più alti sono i livelli iniziali e minori saranno le probabilità di rimborso anticipato. Potrebbe però cadere in un momento propizio (se dovesse proseguire la correzione in atto) l'Express Coupon Plus, la nuova emissione di Società Gènèrale che applica il rendimento cedolare alla struttura Express, già osservata prima dell'estate nell'Express Shares di Deutsche Bank.

Eni, Fiat e Generali sono i titoli del listino italiano su cui si potrà puntare da qui a tre anni (sempre che non si verifichi prima il rimborso). Investendo sull'Express Coupon Plus, in sottoscrizione fino al 14 settembre con un importo minimo di 100 euro, si rinuncerà ai dividendi distribuiti ma in cambio si potrà ottenere il rimborso anticipato con un rendimento dell'11% (ben superiore quindi agli utili a cui non si partecipa) a partire dal primo anno se tutti i titoli si troveranno almeno al prezzo iniziale. Nel caso in cui anche uno solo dei tre titoli si dovesse trovare in una situazione di perdita rispetto ai valori iniziali si riceverà una cedola dell'11% (a patto però che nessuno dei titoli abbia mai perso più del 50% del suo valore). Scendendo nel dettaglio della struttura, il 22 settembre 2008 si otterrà un rendimento dell'11% sia che i tre titoli si trovino in positivo rispetto all'emissione (sotto forma di rimborso anticipato unitamente al capitale) che anche uno solo dei titoli sia negativo senza che si sia mai verificato l'evento barriera (sotto forma di coupon annuale). Il 22 settembre 2009, secondo il medesimo criterio si verificherà il rimborso anticipato (111% del capitale) o il pagamento della cedola (11%), per un totale sui due anni del 22%. Infine, a scadenza, si riceverà il capitale maggiorato dell'11% se tutti i titoli saranno sopra il 50% del proprio valore (senza che sia mai stata infranta tale soglia nei tre anni), altrimenti il rimborso sarà legato alla performance del peggiore dei tre titoli.

Codice ISIN: DE000SGIDLN3

**Descrizione:** Express Coupon Plus su titoli Eni, Fiat e Generali

**Caratteristiche:** Cedola e coupon di rimborso pari all'11%.  
Barriera al 50%

**Orizzonte temporale:** da 1 a 3 anni

**Rischi:** Quando i mercati sono impostati al rialzo, come negli ultimi 4 anni, tutto è abbastanza semplice e anche le strutture che prevedono più sottostanti hanno alte probabilità di giungere al successo. Ma quando le cose iniziano a mettersi male per l'azionario, un certificato che condiziona il rendimento al buon andamento di tutti i titoli sottostanti è maggiormente a rischio: nel caso specifico dell'Express Coupon Plus, i titoli sono solidi e anche se nulla può essere escluso, Fiat sembra essere l'unico sul quale si può nutrire qualche perplessità. Va tuttavia evidenziato come il rischio di perdita (dato dalla peggiore delle performance, meccanismo diabolico di rilevazione diffuso ormai da tempo) si concretizzi solo in caso di perdita pari al 50% dai valori di emissione, quindi molto più che un cattivo andamento. La rinuncia ai dividendi è "dolorosa" solo per Eni. Infine, se può essere considerato un rischio, va valutato in un 11% annualizzato il guadagno massimo conseguibile, sia in caso di rimborso anticipato che di esercizio a scadenza. Ne deriva che in caso di rialzo dei tre titoli superiore a tale soglia, chi godrà maggiormente sarà l'emittente (il quale tuttavia, grazie ad una combinazione di opzioni put pagherà l'11% anche se i tre titoli si troveranno a -40%).

**Vantaggi:** la consapevolezza di poter contare su una protezione fino al 50% dei livelli iniziali e su un guadagno certo e misurabile nell'ordine dell'11% annuo sono i principali vantaggi di questa inedita struttura proposta da Società Gènèrale. Dopo tanto correre, l'indice italiano e i titoli che lo compongono stanno dimostrando già da inizio anno che il tempo delle vacche grasse potrebbe essere terminato: se così fosse sarebbe difficile individuare dei temi su cui posizionarsi per i prossimi mesi o anni. Contando su una probabilità di correzione tecnica tale da non raggiungere il 50% di entità (anche se il fatto che basta un singolo tema per smontare tutta la struttura è assai penalizzante), si può ambire ad un rendimento molto interessante con un range di prezzo in cui i titoli si potranno muovere compreso tra il -49% (provocatorio) e +11%. La quotazione richiesta al SeDeX è da valutare positivamente.

Pierpaolo Scandurra

## L'ANALISI TECNICA GENERALI

Il titolo Generali rimane in un'area di indecisione identificabile tra quota 28,65 e 30,40 euro, parte di un più ampio trading range (32,15-27,25). E' quando evidenziato dal grafico settimanale dell'azione della compagnia assicurativa triestina. Attualmente è in corso il test della media mobile a 55 giorni. Una violazione al ribasso di questo indicatore porterebbe verso 28,65 la cui rottura darebbe un segnale negativo di breve periodo con target 28 e 27,25 euro. Sotto quest'ultima soglia l'outlook per Generali volgerebbe al negativo. Sul fronte opposto Generali romperebbe il fronte di incertezza sopra 30,40 per dirigersi verso 31,30 euro, soglia prodromica all'attacco ai massimi di maggio in area 32,15 euro.



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 GENERALI

La comunità finanziaria attende il 28 settembre quando i vertici della compagnia renderanno note le revisioni del business plan e il prolungamento al 2009 del piano industriale. Sarà l'occasione per quantificare l'impatto delle recenti acquisizioni in Europa dell'Est e i conti di gruppo. Al momento la compagnia ha escluso esposizioni verso il comparto mutui subprime Usa e ha confermato il riavvio del buy-back da 1,5 miliardi di euro grazie alla liquidità derivante dalla cessione di Tirrena Ass. Quanto ai fondamentali, con un rapporto p/e a 14,37 Generali quota a premio rispetto alle peer europee (p/e medio di 10,44). Un fatto che si spiega in parte con attese di maggiore crescita della redditività e un assetto azionario frazionato che rende scabibile la compagnia. Nel breve termine Generali potrebbe beneficiare di un taglio dei tassi di interesse delle Banche Centrali. Operazione che farebbe rivalutare il portafoglio investimenti e riserve costituito per la maggior parte da obbligazioni.

### GENERALI E I SUOI COMPETITOR

	Prezzo	Cap (mld€)	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf %'07
Allianz	151,38	67988	8,37	8,00	1,40	-2,18
AXA	28,43	59664	10,18	9,19	1,28	-7,30
Aegon	13,12	21293	9,23	8,73	0,99	-9,14
Swiss Life	286,25	9668	10,04	9,22	1,26	-3,94
Generali	29,38	41323	14,37	12,80	2,64	-2,86

\* valori in sterline

x-markets



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 protetto<sup>1</sup>.

- 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

<sup>1</sup> Nei 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](http://www.xmarkets.it) e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.

## INDICI & VALUTE

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	1 RESIST.	P/E 2007
	11/09	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			

### BORSE EUROPEE

EuroStoxx 50	4197	-2,94	10,11	negativa	positiva	4127	4327	12,00
Aex	6249	0,00	24,58	neutrale	positiva	5922	6464	13,00
Cac 40	5479	-3,42	6,45	negativa	neutrale	5345	5686	12,50
Dax	7458	-3,42	25,60	neutrale	positiva	7345	7725	13,10
Ase General	4839	-1,09	23,97	neutrale	positiva	4641	4940	16,50
S&P/Mib	38854	-1,20	2,75	neutrale	positiva	37550	40500	12,30
Ftse 100	6281	-1,51	6,87	negativa	neutrale	5822	6350	11,60
Ibex 35	13966	-4,28	13,65	negativa	positiva	13842	14593	13,30
Smi	8717	-2,78	6,37	negativa	neutrale	8528	8975	13,80

### STATI UNITI

Dow Jones	13308	-1,04	15,74	neutrale	positiva	12848	13494	14,90
S&P 500	1469	0,00	19,64	positiva	positiva	1387	1469	15,30
Nasdaq	2597	-1,25	17,22	neutrale	positiva	2466	2644	26,50

### PAESI EMERGENTI

Bovespa	53921	-1,66	44,30	neutrale	positiva	48561	55566	10,70
Shenzhen B	746	0,00	159,12	positiva	positiva	698	758	31,90
Sensex 30	53921	-1,66	44,30	neutrale	positiva	48561	55566	19,50
Rts	1912	0,00	20,35	neutrale	positiva	1811	1930	10,10
Ise National	49296	-1,47	30,50	neutrale	positiva	45028	50571	11,70
Dax Bric	438	-1,84	36,49	positiva	positiva	408	450	nd
Dax Emerg 11	344	-2,70	nd	nd	nd	nd	nd	nd

### BORSE ASIATICHE

Nikkei 225	15798	-2	-1	negativa	negativa	15262	16576	38,45
Hang Seng	23952	0,00	37,72	positiva	positiva	22210	23558	17,10
Dax Asia	285,09	-2,55	31,62	neutrale	positiva	280	295	nd

CAMBIO	VALUTA	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	1 RESIST.
		11/09	1 SETT.	12 MESI	MT	LT		
CHF / JPY	Franco svi./Yen	96,120	0,00	2,12	negativa	neutrale	92,17	99,02
EUR / AUD	Euro/\$ austr.	1,657	0,00	-2,00	positiva	neutrale	1,64	1,69
EUR / CHF	Euro/Franco svi.	1,645	0,00	4,19	neutrale	neutrale	1,42	1,65
EUR / CNY	Euro/Yuan cinese	10,332	0,00	2,88	neutrale	neutrale	10,15	10,30
EUR / GBP	Euro/Sterlina	0,678	0,00	-6,23	neutrale	neutrale	0,67	0,69
EUR / JPY	Euro/Yen	158,070	0,00	6,42	negativa	neutrale	153,31	159,71
EUR / NOK	Euro/Corona norveg.	7,860	0,00	-5,51	neutrale	neutrale	7,85	8,07
EUR / USD	Euro/\$ Usa	1,383	1,68	8,52	neutrale	positiva	1,34	1,37
GBP / CHF	Sterlina/Franco svi.	2,416	0,00	2,70	neutrale	neutrale	2,38	2,44
GBP / JPY	Sterlina/Yen	232,320	0,00	4,91	negativa	neutrale	224,92	235,56
GBP / USD	Sterlina/\$ Usa	2,033	1,00	7,33	neutrale	positiva	1,97	2,04
USD / CHF	\$ Usa/Franco	1,189	-1,95	-4,01	neutrale	neutrale	1,18	1,22
USD / HKD	\$ Usa/\$ Hong Kong	7,786	0,00	0,00	neutrale	neutrale	7,77	7,83
USD / JPY	\$ Usa/Yen	114,240	-1,75	-1,98	negativa	neutrale	114,00	121,73
USD / ARS	\$ Usa/Peso argent.	3,145	0,00	1,45	neutrale	neutrale	3,140	3,18
USD / BRL	\$ Usa/Real brasil.	1,923	-1,33	-13,22	neutrale	negativa	1,910	2,10

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