

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

I "Sotto 100"
A caccia di Equity Protection

SPECIALE ROAD SHOW

Gli emittenti incontrano il pubblico
I seminari di Sal.Oppenheim, SocGen e Abn

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

IL TEMA CALDO

Ancora tempesta su Telecom Italia
Certificati difensivi sul titolo telefonico

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Autocallable Twin Win su Eni
Cedola corposa dopo solo un anno

PUNTO TECNICO

Strategia Collar
Una partenza a basso costo

Quando il 20 febbraio dello scorso anno vi abbiamo proposto per la prima volta i "Sotto 100", la ricerca dei certificati capaci non solo di garantire il ritorno del capitale ma anche di offrire un rendimento minimo a scadenza era stata laboriosa. Alla fine riuscimmo a proporre una selezione di dodici certificati quotati sotto la pari. A distanza di dodici mesi e dopo diversi punti percentuali persi da molti titoli e indici azionari, la selezione dei "Sotto 100" è stata altrettanto complessa sebbene per il motivo opposto.

Scorrendo l'elenco dei certificati quotati al Sedex sono ormai oltre 60 le proposte in condizione di garantire un rendimento seppur minimo in qualsiasi caso. In molti casi si tratta di guadagni potenziali inferiori a ciò che un Bot riuscirebbe a offrire, ma ciò che rende interessanti queste proposte è l'elevato potenziale rialzista in caso di ripresa dei mercati. Quella ripresa tanto agognata dagli azionisti Telecom, sempre più disorientati dopo le nuove batoste degli ultimi giorni. Soltanto due settimane fa ci eravamo occupati del titolo e delle proposte più adatte per affrontare una prolungata fase laterale o cavalcare con leva un rialzo. Invece dopo il venerdì nero siamo "costretti" a dedicare il tema caldo al nuovo scivolone e alle ripercussioni che hanno subito i tanti Bonus dotati di barriere disattivanti. Barriere che continuano a saltare come anche nel segmento degli AC Twin Win, analizzati nella rubrica divenuta appuntamento fisso per gli investitori alla ricerca di qualche proposta dal ricco coupon. Come quello che HVB promette in caso di rimborso anticipato del nuovo AC Twin Win su Eni, protagonista delle emissioni della settimana: 26,5% di premio da portare a casa in un solo anno. Infine vi proponiamo uno speciale dedicato ai seminari didattici in programma nelle prossime settimane. Scoprirete come e dove potrete incontrare gli esponenti di Sal.Oppenheim, Abn Amro e Société Générale impegnati in un road show lungo la Penisola.

Pierpaolo Scandurra



La gara dei
ROADSHOW



I SOTTO 100

A caccia di Equity Protection

I "Sotto 100" un anno dopo. Sono passati esattamente 12 mesi dalla pubblicazione del primo approfondimento dedicato alle occasioni "sotto la parità". Anche questa volta la ricerca di certificati capaci non solo di garantire il ritorno del capitale nominale inizialmente investito ma, grazie a una quotazione al di sotto della pari, anche di offrire un guadagno minimo alla scadenza, ha richiesto un impegno particolare e un rilevante dispendio di energie. Tuttavia, se la prima volta è stato difficile trovare delle proposte protette quotate al di sotto di 100 per via di un mercato azionario reduce da quattro anni di ininterrotto trend rialzista, in questa occasione è stato arduo operare una selezione tra gli oltre sessanta certificati quotati al Sedex in condizione di garantire un rendimento seppur minimo in qualsiasi situazione di mercato.

Come si avrà modo di verificare in molti casi si tratta di guadagni annualizzati inferiori a ciò che un semplice Bot riuscirebbe a offrire. Tuttavia ciò che rende interessanti queste proposte è l'elevato potenziale di rendimento in caso di ripresa del trend rialzista.

I ventisei certificati selezionati sono accomunati dalla medesima struttura: capitale protetto, partecipazione ai rialzi non sempre integrale e in alcuni casi presenza di un Cap, ovvero di un tetto massimo al rendimento conseguibile in caso di rialzo del sottostante. Si consideri che per tutti i certificati analizzati vale il principio del rendi-

mento a scadenza. In nessun caso infatti sarà possibile prevedere l'esatto prezzo del certificato prima della data di esercizio automatico. Sarà inoltre possibile assistere a un ulteriore deprezzamento delle quotazioni in caso di ribasso del sottostante: naturalmente maggiore sarà la discesa del mercato e minore sarà il delta con cui il certificato seguirà le variazioni del sottostante.

SOTTO 100 SU S&P/MIB

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Scadenza	Prezzo €	Gain %
NL0000842359	S&P/Mib	43.303	100%	100%	27/04/2012	90,30	10,74
DE000DB226Z3	S&P/Mib	38.115	100%	100%	11/07/2012	91,28	9,55
IT0004220171	S&P/Mib	43.629	100%	100%	24/06/2011	91,41	9,40
DE000DB254Z5	S&P/Mib	37.864	100%	100%	24/08/2012	91,43	9,37
IT0004235039	S&P/Mib	41.987	100%	100%	04/07/2011	92,20	8,46
DE000DB09943	S&P/Mib	36.866	100%	100%	04/07/2012	92,56	8,04
NL0006134199	S&P/Mib	38.248	100%	98%	18/12/2012	93,60	6,84
IT0004098494	S&P/Mib	39469	100%	70%	18/12/2009	94,66	5,64

S&P/MIB: UN INDICE GENEROSO

L'analisi parte dall'indice principale della Borsa Italiana, l'S&P/Mib, indice che possiede una qualità non disprezzabile: è il più generoso in termini di dividendi, stimati in un 4,85% annuo. Per tale motivo, nonostante sia caratterizzato da una volatilità inferiore a quella di altri indici o titoli utilizzato come sottostanti, è tra i più utilizzati per la costruzione di strutture a capitale protetto con percentuale di protezione e partecipazione integrale. Sono otto le proposte selezionate tra i molti certificati finiti al di sotto della pari dopo lo scivolone di oltre 20 punti percentuali subito dai massimi raggiunti nel corso del 2007. La più redditizia di queste in termini assoluti (tuttavia annualizzando il rendimento ci si ferma al 2,57%) è quella targata Abn Amro, avente codice Isin NL0000842359, che prevede un rimborso minimo pari a 100 euro se l'indice si troverà, alla data di scadenza finale prevista per il 27 aprile 2012, al di sotto di quota 43.303 punti. Prendendo in considerazione i dividendi distribuiti nel corso dei quattro anni di durata del certificato, non sarà così semplice vedere l'indice alla scadenza al di sopra dello strike.

REFLEX REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB					
COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	Reflex S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	I27360	Reflex Short S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
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

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



Precisamente sarà necessario un recupero del 27% al netto degli utili. Tuttavia se ciò dovesse verificarsi, si potrà partecipare integralmente al rialzo del sottostante con un conseguente guadagno superiore al 10,74% già assicurato dalla quotazione attuale.

Sebbene il rendimento minimo garantito dall'Equity Protection emesso da Deutsche Bank e avente codice Isin DE000DB226Z3 scenda al 9,55% pari a un 2,16% annualizzato, appare decisamente più realizzabile il recupero dello strike, fissato a quota 38.115 punti, distanti poco meno del 12% dai 34.120 punti della chiusura di martedì 19 febbraio. Come conseguenza, puntando su questo certificato per i prossimi quattro anni e mezzo si rinuncerà a un introito certo dato dai dividendi per garantirsi un rendimento altrettanto certo, anche se minore, dato dalla quotazione a sconto, nonché la possibilità di partecipare integralmente all'eventuale riavvicinamento dell'indice ai massimi relativi e assoluti. Per chi intende dedicare una quota del proprio portafoglio al mercato azionario italiano questa proposta merita di essere valutata con attenzione.

Da Deutsche Bank passiamo a Banca Imi, emittente di un Equity Protection con codice Isin IT0004220171 che terminerà le contrattazioni il 24 giugno 2011. In corrispondenza di tale data verranno rimborsati 100 euro per ogni certificato se l'indice si fermerà al di sotto di quota 43.629 punti. Vista la distanza dello strike dai valori attuali, vale per questo certificato esattamente quanto detto a proposito dell'emissione di Abn Amro. Si resta sempre nell'ordine del 9% di rendimento assoluto con la seconda proposta di Deutsche Bank, avente codice Isin DE000DB254Z5 e strike a 37.864 punti.

La scadenza di questo certificato è stata fissata al 24 agosto 2012 e i dividendi che verranno emessi nel corso di questo periodo e da considerare ai fini della valutazione finale sono ben 5. Per contro c'è da rilevare un gap ridotto a "soli" 11 punti percentuali da recuperare per far sì che il rimborso finisca al di sopra dei 100 euro assicurati dalla protezione totale del capitale.

Per chi si accontenta di un rendimento certo di poco superiore all'8% il Sedex offre due distinte emissioni. La prima è nuovamente di Banca Imi e ha codice Isin IT0004235039. La proposta fra tre anni e quattro mesi rimborserà almeno 100 euro se l'indice si fermerà al di sotto di quota 41.987 punti con un 23,05% da recuperare. Il secondo strumento, quotato da Deutsche Bank con codice Isin DE000DB09943 richiede un impegno maggiore in

termini di tempo ma, accettando di restare investiti un anno in più rispetto all'altra proposta, si avrà la possibilità, a fronte del medesimo rendimento minimo (8,04% assoluto) di ottenere più dei 100 euro considerati i 36.866 punti dello strike, un livello che l'indice domestico ha abbandonato solo a metà gennaio.

Gli ultimi due "Sotto 100" sono infine anche gli unici Equity Protection selezionati tra quelli agganciati all'S&P/Mib che offrono una partecipazione ai rialzi non integrale. L'emissione di Abn Amro con codice Isin NL0006134199 chiede di rinunciare a un simbolico 2% dell'eventuale progresso che l'indice riuscisse a mettere a segno in circa 5 anni al di sopra dei 38.248 punti di strike iniziale. Una scommessa di lungo termine. In quanto si tratta della scadenza più lontana nel tempo tra le 8 analizzate, che non può prescindere tuttavia dalla rinuncia ai 5 anni di dividendi mancati.

Saranno invece solo 3 le annualità a cui si dovrà rinunciare se si sceglie di puntare sull'Equity Protection di Banca Imi avente codice Isin IT0004098494 e con strike fissato a 39.469 punti. La sua quotazione è 94,66 euro e per garantire il ritorno dei 100 euro nominali l'emittente ha operato una riduzione del 30% sulla percentuale di partecipazione al rialzo. Si consideri quindi che un eventuale progresso del 20% dell'indice a partire dallo strike produrrà un rimborso di 114 euro.

DJ EUROSTOXX 50 E SELECT DIVIDEND

Il benchmark europeo per eccellenza, l'indice delle blue chip europee DJ Eurostoxx 50 è anche il secondo indice più redditizio dell'area euro in termini di dividend yield, pari al 3,82% medio. Tuttavia solo se si esclude dal calcolo l'indice concepito appositamente per misurare le performance delle azioni europee a maggiore dividendo, il DJ Stoxx Select Dividend 30, capace di garantire un flusso annuo del 6% stando ai valori attuali.

Per chi volesse barattare questo ricco introito cedolare con una protezione totale del capitale investito, Banca Imi offre un Equity Protection che al 4 luglio 2011 rimborserà almeno 100 euro se l'indice non riuscirà a recuperare il 25% dai 2.657,97 punti attuali. Considerando i 92,04 euro di quotazione del certificato, il rendimento minimo ammonta a un 8,65% ma le probabilità di ottenere un rimborso maggiore di 100 euro sono ridotte se si includono

SOTTO 100 SU DJ EUROSTOXX E DJ EUROSTOXX SELECT DIVIDEND

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Cap	Scadenza	Prezzo	€Gain %
IT0004235054	DJ Estoxx Select Dividend	3.324,93	100%	100%		04/07/2011	92,04	8,65
IT0004174493	Dj Eurostoxx50	3.819,34	100%	100%	136%	19/03/2010	94,65	5,65
IT0004174501	Dj Eurostoxx50	4.245,99	100%	60%		18/12/2009	9572	447
NL0000856615	Dj Eurostoxx50	4 416,79	100%	65%		20/04/2009	97,00	3,09



no nel montante da recuperare anche i 24 punti percentuali di dividendi che l'indice distribuirà di qui alla scadenza del certificato. Improbabile ma non impossibile.

Tornando al più classico degli indici europei, sono tre le proposte quotate attualmente sotto la pari. La prima, quella più a buon mercato, è firmata ancora una volta da Banca Imi. La presenza di un Cap del 36% nella struttura e l'incremento della volatilità rispetto all'emissione rendono possibile l'acquisto a sconto nonostante l'indice quoti sostanzialmente in linea con lo strike. In pratica acquistando questo Equity Protection a 94,65 euro si parteciperà per i prossimi due anni e un mese all'andamento del DJ Eurostoxx50 con la consapevolezza di portare a casa, nella peggiore delle ipotesi, un guadagno del 5,65%.

Tuttavia, se il toro dovesse risvegliarsi, sarebbero sensibilmente più alte le chance di ottenere un guadagno maggiore, ancorato all'effettivo rialzo segnato dall'indice fino a un massimo del 36%. Ipotizzando un ritorno sui massimi del 20 giugno scorso a 4.572,82 punti cioè significa che si potrà conseguire a scadenza un guadagno del 26,45%. In considerazione della corrispondenza tra strike e valore corrente dell'indice questo certificato può essere considerato come una valida alternativa a ETF e fondi comuni. Si rinuncia ai dividendi ma si ottiene in cambio uno sconto e inoltre si ha una rete di protezione in caso si dovesse verificare un brusco peggioramento dello sce-

nario di mercato. Sul lato negativo della bilancia va messo anche il dover accettare di non poter guadagnare più del 43% in due anni.

Si riduce la percentuale di partecipazione e con essa diminuisce anche la durata del secondo Equity Protection quotato da Banca Imi. Al termine dei prossimi 22 mesi l'emittente rimborserà i 100 euro nominali se l'indice si troverà al di sotto di 4.245,99 punti. Qualora dovesse riuscire a recuperare più del 12% il rimborso crescerà nella misura del 60% dell'intera performance positiva superiore allo strike. È infine limitato ad un solo anno e due mesi l'investimento richiesto da Abn Amro per il suo Equity Protection con strike 4416,79 punti: quotato ad un prezzo di 97 euro, il certificato riconoscerà l'eventuale progresso dell'indice al di sopra dello strike nella misura del 65%. Vista la breve durata è richiesto al Dj Eurostoxx50 uno sforzo non indifferente per recuperare il 16% oltre ai 3,8% di dividendi per dar luogo ad un rimborso del certificato superiore ai 100 euro (che allo stato attuale renderebbero in ogni caso un 3,09%).

I SOTTO CENTO CON GLI OCCHI A MANDORLA

Osservando un grafico mensile degli ultimi 20 anni dell'indice Nikkei225 risulta evidente che la lunga fase laterale che ha ingabbiato le quotazioni tra il 1991 e il 2000 e

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Sal. Oppenheim ti invita al Certificates Tour 2008!


“Mercati nervosi? I certificati: la risposta intelligente.”

10 marzo 2008	– Palermo	Hotel Principe di Villafranca, Via Turrisi Colonna, 4
11 marzo 2008	– Milano	Le Meridien Gallia, Piazza Duca D'Aosta, 9
12 marzo 2008	– Bologna	Grand Hotel Baglioni, Via Indipendenza, 8
13 marzo 2008	– Padova	Caffè Pedrocchi, Via VIII Febbraio, 15
17 marzo 2008	– Roma	Hotel Exedra, Piazza della Repubblica, 47
18 marzo 2008	– Bari	Villa Romanazzi, Via Capruzzi, 326

La partecipazione all'evento è gratuita. Ogni incontro avrà inizio alle 18.

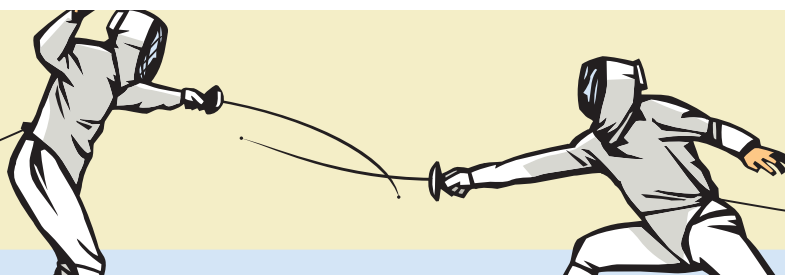
In queste settimane, i mercati finanziari sono stati caratterizzati da forti oscillazioni. Durante gli incontri dimostreremo come i certificati d'investimento offrano maggiore protezione contro i ribassi senza rinunciare alle potenzialità di rendimento. Scopri i vantaggi dei certificati combinati ad altre asset class all'interno di un portafoglio, per aumentare le possibilità di guadagno e di protezione del patrimonio.

Alla fine di ogni incontro è previsto un ampio spazio per domande, dubbi e chiarimenti. Saremo inoltre lieti di avervi nostri ospiti all'aperitivo che chiuderà ognuno degli incontri.

in collaborazione con  **Certificati Derivati.it**

--- Iscriviti gratuitamente sul sito www.certificatestour2008.it ---

--- Numero verde: 800 782 217 --- derivati@oppenheim.it --- www.oppenheim-derivati.it





il recupero messo a segno dai minimi del 2003 sono movimenti secondari all'interno di un trend primario che rimane fortemente negativo. I 38.957 punti raggiunti nell'ormai lontano 29 dicembre

1989 sono un miraggio se si parte dagli attuali 13.310,37 punti. Sebbene non siano mancate le

fasi positive in questo ventennio, il trend di fondo marcatamente ribassista ha inciso anche sui tanti Equity Protection emessi negli ultimi due anni, periodo in cui il Nikkei225 si è distinto tra gli indici large cap per le cattive performance. La sola Deutsche Bank ha emesso 10 di questi certificati negli ultimi 24 mesi. Lo scenario è uniforme e presenta 10 distinte opportunità di rendimento minimo garantito da un rimborso certo dei 100 euro nominali. Le scadenze sono comprese tra il 30 ottobre 2010 e il 16 maggio 2011 come mostrato nell'apposita tabella. Quattro proposte garantiranno un ritorno minimo del 5,65% o massimo dell'8,34%.

Vale il principio di maggior guadagno in proporzione alla durata dell'investimento per cui, scegliendo ad esempio di puntare sul certificato avente codice Isin DE000DB510Z0, ci si garantirà fra 2 anni e 8 mesi un ritorno minimo del 3,41% sull'investimento e una concreta opportunità di ottenere più dei 100 euro nominali nel caso in cui l'indice dovesse almeno riuscire a recuperare i 14.437,24 punti, missione non improba anche considerando che il Nikkei225 distribuisce un flusso cedolare annuo pari all'1,58%.

E' utile sapere tuttavia che se l'indice riuscirà a superare anche i 18.768,41 punti si lascerà alla struttura il guadagno eccedente del 30% sul nominale pari al 34,42% sul prezzo attuale di acquisto del certificato.

Sulla base delle proprie aspettative si potrà effettuare la scelta tra i 10 Equity Protection quotati sotto la pari scelta che potrà essere dettata dal rendimento certo a scadenza (il 9,19% del certificato con codice Isin DE000DB696Y0 garantirà un ritorno annualizzato del 2,82%, quasi il doppio dei dividendi che si percepiscono con un ETF e la certezza di non vedere intaccato il capitale), dal gap che separa l'indice dallo strike e quindi dalle possibilità che si riesca a portare a casa più dei 100 euro nominali o infine dai livelli di partecipazione al rialzo e dai conseguenti Cap, elementi discriminanti se si ha una visione positiva per l'indice. In ogni caso si conside-

SOTTO 100 SU NIKKEI

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Cap	Scadenza	Prezzo €	Gain %
DE000DB696Y0	Nikkei225	17.677,94	100%	100%	150%	16/05/2011	91,58	9,19
DE000DB228Z9	Nikkei225	17.333,31	100%	100%	135%	04/04/2011	92,30	8,34
DE000DB275Z0	Nikkei225	17.292,91	100%	80%		01/04/2011	92,80	7,76
DE000DB511Z8	Nikkei225	16.358,07	100%	100%	130%	01/12/2010	94,45	5,88
DE000DB08648	Nikkei225	15.941,37	100%	67%		21/12/2010	94,65	5,65
DE000DB510Z0	Nikkei225	14.437,24	100%	100%	130%	30/10/2010	96,70	3,41

SOTTO 100 SU HANG SENG CHINA

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Cap	Scadenza	Prezzo €	Gain %
NL0006045403	Hang Seng China	20.194,14	100%	40%	140%	29/10/2010	93,00	7,53

ri che le 10 proposte sono tutte di stile Quanto, ovvero rendono l'investimento immune alle variazioni del cambio euro/yen.

ANCHE LA CINA HA IL SUO SOTTO 100

Tra tutti i certificati quotati a sconto sul valore nominale il Protection Bull di Abn Amro sull'Hang Seng China Enterprises è senza dubbio la proposta più "indecente". Sia per la particolarità del sottostante che per la sua altissima volatilità è infatti impossibile prevedere alcun tipo di scenario per i prossimi due anni e otto mesi. Sarebbe arduo fare una previsione anche per i prossimi sette giorni su questo indice, capace di raddoppiare il proprio valore in soli tre mesi e precisamente tra lo scorso agosto e i primi di novembre.

Le caratteristiche di questo certificato di tipo Quanto, quindi immune alle variazioni del cambio, prevedono un rimborso di 100 euro se l'indice delle azioni cinesi quotate ad Hong Kong non riuscirà a superare i 20.194,14 punti dello strike. Dai 13.552,82 punti attuali è necessaria una cavalcata del 49%. Qualora dovesse invece riuscirci, i massimi assoluti sono a 20.609,1 punti, il rialzo verrebbe riconosciuto tuttavia solo al 40%. Un compromesso inevitabile vista l'alta instabilità che caratterizza l'indice. I dividendi, pari all'1,63% annuo, non contribuiscono in maniera determinante alla costruzione della struttura del certificato che quindi vive proprio dell'alta volatilità, giunta al 44% dopo un picco al 150% in corrispondenza dei massimi dell'indice. Il rendimento minimo dato dalla protezione dei 100 euro si attesta al momento al 7,53%.

UN COLLAR PER TELECOM

Non poteva che essere Telecom Italia, colpita nuovamente da una forte ondata di vendite, il primo titolo sottostante di un "Sotto 100" su azione singola. Il certificato con quotazione al di sotto del valore nominale è offerta da HVB,



l'emittente del gruppo Unicredit, su un Equity Collar. Il certificato, emesso con uno strike a 2,088 euro, riconoscerà alla scadenza finale un rimborso di 100 euro a meno di un recupero superiore al 19% dagli attuali 1,765 euro.

Per effetto di una quotazione in lettera pari a 94,80 euro, si avrà dunque l'opportunità di puntare sul tanto agognato recupero del titolo telefonico con la tranquillità di non correre il rischio di subire alcuna perdita e anzi, di ottenere un rendimento, seppur minimo, anche in caso si verificassero ulteriori discese.

La struttura del certificato presenta un Cap al guadagno massimo pari al 135%, il che implica una rinuncia all'eventuale guadagno derivante da un valore superiore ai 2,8282 euro. Ancora da stabilire l'impatto dei dividendi sulla quotazione futura. Allo stato attuale la stima è ferma ai 0,14 euro dell'ultimo esercizio, si fanno tuttavia sempre più insistenti le voci di una drastica riduzione a 0,04 euro per azione. Per saperne di più occorrerà probabilmente attendere il 6 marzo, data di presentazione del piano strategico di Telecom Italia.

SOTTO 100 SU TELECOM

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Cap	Scadenza	Prezzo €	Gain %
DE000HV5S8L0	Telecom Italia	2,088	100%	100%	135%	26/10/2010	94,80	5,49

SOTTO 100 SU ALLEANZA

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Cap	Scadenza	Prezzo €	Gain %
DE000HV5S8E5	Alleanza	9,139	100%	100%	201%	26/10/2010	94,11	6,26
IT0004226558	Alleanza	9,53	94%	100%		31/05/2010	90,86	3,46

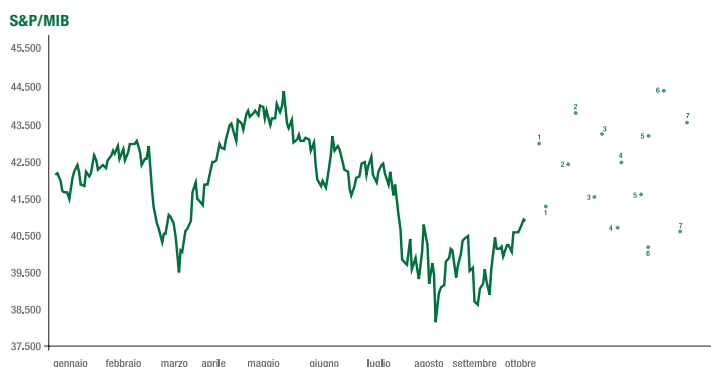
UN COLLAR ANCHE PER ALLEANZA

Oltre che su Telecom Italia, l'emittente HVB ha in quotazione altri sei Equity Collar. Tra questi si segnala l'emissione sul titolo azionario Alleanza Assicurazioni. Stando ai prezzi attuali, 8,425 euro per il titolo e 94,11 euro per il certificato, si potrà conseguire un rendimento certo del 6,26% pari al 2,35% annualizzato, corrispondente a poco meno della metà del dividendo stimato in 0,50 euro, se il titolo assicurativo non riuscirà a interrompere il canale discendente che ne accompagna le quotazioni dai 10,87 euro dello scorso 7 maggio o, seppure riuscendoci, non sarà in grado di superare i 9,139 euro dello strike. La struttura appare interessante in quanto, per poter godere di un rimborso superiore ai 100 euro nominali, sarà sufficiente un rialzo del 9% dai livelli correnti. Non si stanno però considerando i dividendi dei prossimi due

www.bancaimi.it

Ora puoi anche ascoltare le notizie sui mercati con il nuovo servizio **podcast**.

Numero Verde
800 99 66 99



Cogli gli alti e bassi del mercato. Tutti punti a tuo favore.

LA GAMMA PIÙ COMPLETA: REFLEX, REFLEX SHORT E COVERED WARRANT.

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

Banca IMI ti offre una gamma davvero completa di prodotti per investire sia al rialzo che al ribasso sul mercato S&P/MIB. Puoi scegliere tra Reflex, Reflex Short e Covered Warrant. Sono quotati in Borsa Italiana sul mercato SeDeX: puoi negoziarli in qualsiasi momento dalle 9:05 alle 17:25 a costi bassissimi. Inoltre, investendo in questi prodotti, potrai godere di un beneficio fiscale, per cui il guadagno è interamente compensabile con eventuali perdite subite in un periodo antecedente. 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.

PRODOTTI SULL'INDICE S&P/MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	PRODOTTO	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004224413	I22441	REFLEX S&P/MIB	0,0001	-	16.09.2011
IT0004273600	I27360	REFLEX SHORT S&P/MIB	0,0001	80.000	20.06.2008
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



Banca IMI è una banca 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 Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, 20121 Milano, banca appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.



anni, mentre il Cap applicato al 201% dello strike non sembra in grado di penalizzare realmente l'investimento. Si consideri infatti che si dovrà rinunciare solo all'eventuale rialzo superiore ai 18,37 euro.

Per investire su Alleanza con una rete di protezione si può contare anche su un Borsa Protetta emesso da Banca Aletti, quotato al di sotto dei 94 euro di rimborso minimo garantito. Il certificato scadrà fra due anni e tre mesi e permetterà di ottenere un guadagno del 3,46% nel caso in cui il titolo si dovesse fermare al di sotto degli 8,96 euro, ovvero il 94% dello strike fissato a 9,53 euro.

L'emissione di Banca Aletti ci consente di tornare su un tema più volte affrontato in passato, quello del calcolo della performance positiva superiore allo strike. Finora è stato osservato come un rialzo del sottostante nella misura del 10% rispetto al valore di riferimento iniziale produce, in caso di partecipazione totale, un rimborso di 110 euro. Nel caso del Borsa Protetta invece il punto di partenza per il calcolo della performance positiva è il livello protetto e non quello di riferimento iniziale. La differenza in termini pratici per questa emissione, grazie a una protezione solo di poco inferiore al 100%, è tuttavia di pochi centesimi di punto.

FIAT "SOTTO 100" VALE IL 9%...

Tra i titoli più pesanti dell'ultimo semestre, con un calo di oltre 42 punti percentuali, Fiat rischia di far diventare i due "Sotto 100" a lei agganciati dei semplici strumenti a basso rendimento fisso.

Sia con riferimento all'Equity Collar di HVB che al Borsa Protetta di Banca Aletti vale quanto scritto a proposito della prima emissione analizzata per l'S&P/Mib: la considerevole distanza tra il prezzo attuale e lo strike corrispondente ai 100 euro nominali non permette di ambire a qualcosa di più del rendimento minimo dato dalla quotazione a sconto. Per fare un esempio pratico, il Collar è quotato 92,34 euro e quindi porta in dote un rendimento minimo dell'8,30% in due anni e otto mesi ma le probabilità di ottenere di più sono ridotte al lumicino in quanto servirebbe un recupero superiore al 48% dagli attuali 14,88 euro per far passare a Fiat i 22,04 euro dello strike iniziale.

Superfluo, almeno stando alla situazione attuale, sottolineare la presenza di un Cap del 127% sulla struttura.

SOTTO 100 SU FIAT

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Cap	Scadenza	Prezzo €	Gain %
DE000HV5S8H8	Fiat	22,04	100%	100%	127%	26/10/2010	92,34	8,30
IT0004273337	Fiat	20,102	95%	100%	125%	30/09/2010	91,45	3,88

SOTTO 100 SU SANPAOLO

Codice Isin	Sottostante	Strike	Protezione	Partecipaz.	Cap	Scadenza	Prezzo €	Gain %
DE000HV5S8K2	Intesa Sanpaolo	5,296	100%	100%	148%	26/10/2010	93,13	7,38
IT0004216310	Intesa Sanpaolo	6,17	96%	100%		30/06/2009	89,65	7,08

Scende al 3,88% assoluto il guadagno certo offerto dal certificato protetto di Banca Aletti. In questo caso la protezione è limitata al 95% del capitale nominale e quindi ipotizzando un recupero dello strike a 20,102 euro, si otterrà un rimborso di 100 euro e un guadagno percentuale sul capitale pari al 9,35%. Anche per questo certificato è previsto un Cap al rialzo, al 125% dello strike.

...INTESA SANPAOLO IL 7%

L'accoppiata HVB - Banca Aletti propone ancora due certificati a capitale protetto su uno dei titoli bancari più penalizzati dell'ultimo anno. Dai 6,275 euro fissati qualche giorno prima dello stacco di 0,38 euro del dividendo 2007 agli attuali 4,48 euro il ribasso ha toccato i 29 punti percentuali. Inevitabile quindi che due degli 11 certificati a capitale protetto emessi nell'ultimo biennio quotino a sconto. L'Equity Collar di HVB offre al momento un rendimento del 7,38% dato da una quotazione in lettera di 93,13 euro. Per poter godere di un rimborso superiore ai 100 euro non servirà un'impresa titanica sarà sufficiente un rialzo di almeno il 18,2%, performance di tutto rispetto ma sicuramente alla portata del titolo bancario, nei prossimi 32 mesi. Qualora dovesse verificarsi un recupero di tale entità l'investitore potrà iniziare a preoccuparsi di un Cap al rendimento massimo fissato al 148% dello strike, pari a 7,8308 euro. Sarà infine una scommessa contro il tempo quella che si potrà attuare con il Borsa Protetta di Banca Aletti. Il certificato scadrà infatti solamente fra un anno e quattro mesi, un periodo contenuto se rapportato al 32,2% che il titolo dovrà recuperare per dar luogo a un rimborso superiore ai 96 euro protetti. In ogni caso il rendimento dato dalla quotazione a sconto ammonterebbe ai prezzi attuali al 7,08% assoluto pari a un più che discreto 5,31% annualizzato.

Quanto presentato è frutto di un'accurata selezione di strumenti quotati al Sedex. Esistono altre offerte "a sconto" sul nominale che gli investitori potranno individuare in base ai loro profili di investimento.

Pierpaolo Scandurra



TRE ROAD SHOW PER TRE EMITTENTI

I seminari di Sal.Oppenheim, SocGen e Abn

Tre dei maggiori emittenti di certificati si metteranno "per strada" a girare il Belpaese. Lo scopo, di questa sempre più diffusa modalità di divulgazione del sapere finanziario, è incontrare i clienti, gli investitori, i potenziali interessati alle diverse opportunità di investimento messe a disposizione dagli strumenti disponibili sul mercato.

Quasi come in un giro d'Italia ciclistico, Sal.Oppenheim, Société Générale e Abn Amro toccheranno diverse tappe della Penisola spiegando come difendersi in un panorama borsistico altamente incerto senza schermi ma direttamente a contatto con il pubblico che, al termine di ogni incontro, potrà esporre le proprie domande e i propri dubbi agli esperti ospiti del tour.

ABN AMRO ANTICIPA TUTTI

Abn Amro anticipa tutti, anche il Certificate Journal. E' infatti già iniziato il road show dell'emittente olandese che da Catania (18 febbraio) risalirà l'Italia toccando le città di Bari, Napoli, Roma, Firenze, Bologna, Ancona, Padova, Verona, Bolzano, Torino, Genova per arrivare il 12 marzo alla serata finale di Milano.

Intitolata "Investimenti sul rialzo o sul ribasso delle azioni italiane", la serie di incontri darà modo al pubblico di scoprire come trarre vantaggio dall'andamento delle principali azioni italiane con un investimento anche di soli 100 euro grazie ai Leva certificates o ai Minifutures, strumenti quotati in Borsa Italiana ai quali è possibile accedere anche attraverso la propria banca. Con esempi pratici e un linguaggio semplice verrà fornita una risposta puntuale alle domande degli investitori, consigliando in particolare il migliore comportamento da

tenere in una situazione di mercato fortemente incerta e volatile come quella attuale.

E' possibile iscriversi a una delle date del road show di Abn Amro presso il sito dell'emittente e all'indirizzo:

www.abnamromarkets.it/IT/showpage.aspx?pageID=33

GLI APPUNTAMENTI CON ABN AMRO

Data	Città	Dove	Ore
18 febbraio 2008	Catania	UNA Hotel Palace	18.00
19 febbraio 2008	Bari	Villa Romanazzi	18.00
20 febbraio 2008	Napoli	Ramada Hotel	18.00
21 febbraio 2008	Roma	Hotel Exedra	18.00
25 febbraio 2008	Firenze	Grand Hotel Baglioni	18.00
26 febbraio 2008	Bologna	StarHotel Excelsior	18.00
27 febbraio 2008	Ancona	Hotel Sporting Centro Congressi	18.00
3 marzo 2008	Padova	Caffè Pedrocchi	18.00
4 marzo 2008	Verona	Due Torri Hotel Baglioni	18.00
5 marzo 2008	Bolzano	Eurac	18.00
6 marzo 2008	Torino	Hotel Principi di Piemonte	18.00
11 marzo 2008	Genova	Bentley Hotel	18.00
12 marzo 2008	Milano	Westin Palace	18.00

SAL.OPPENHEIM CERCA IL BIS DEL SUCCESSO 2007

Dopo il successo di audience delle sei date del road show 2007, l'emittente tedesca Sal.Oppenheim partirà il 10 marzo prossimo con un nuovo giro d'Italia in collaborazione con Certificati e Derivati. Partenza prevista il 10 marzo sempre dal Sud Italia, e poi su e giù per il Belpaese. Nell'ordine Milano, Bologna, Padova, Roma e Bari le città che saranno toccate con ultima data prevista per il 18 marzo. Titolo degli incontri sarà: "Mercati nervosi? I certificati: una risposta intelligente".

Chiarissimo il tema del road show, nel quale si spiegherà al pubblico come i certificati di investimento riescano a offrire la possibilità di ottenere una maggiore protezione contro i ribassi dei mercati senza dover rinunciare alle potenzialità di rendimento. Verranno inoltre evidenziati i vantaggi di una combinazione, in un portafoglio di investimenti equilibrato, di certificati e altre asset class. In ogni incontro è inoltre prevista una sessione pratica nella quale verrà effettuata una simulazione di investimento su un indice azionario

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 19/02/08
REVERSE BONUS	Dax	7.511,97	50%	Bonus 127%	109.60 - 109.85
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	15.941,37	100%	100% - Cap 130%	96.50 - 97.50
EQUITY PROTECTION	S&P/Mib	34.166,00	100%	100%	97.65 - 97.65
EQUITY PROTECTION	Fiat	18,00	100%	1,00%	18.66 - 18.68
EQUITY PROTECTION	Unicredit	6,00	100%	100%	6.14 - 6.17

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



scelto tra quelli a maggiore capitalizzazione al fine di determinare quale sarà lo strumento più performante in qualsiasi condizione di mercato. Chiuderà gli incontri lo spazio per le domande, i dubbi, i chiarimenti con aperitivo finale.

E' possibile iscriversi a una delle date del road show di Sal.Oppenheim presso il sito dell'emittente o all'indirizzo:

www.oppenheim-services.com/it/certificatestour2008/index.php?oid=5

GLI APPUNTAMENTI CON SAL.OPPENHEIM

Data	Città	Dove	Ore
10 marzo 2008	Palermo	Hotel Principe di Villafranca	18.00
11 marzo 2008	Milano	Le Meridien Gallia	18.00
12 marzo 2008	Bologna	Grand Hotel Baglioni	18.00
13 marzo 2008	Padova	Caffè Pedrocchi	18.00
17 marzo 2008	Roma	Hotel Exedra	18.00
18 marzo 2008	Bari	Villa Romanazzi	18.00

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE: NON SOLO CERTIFICATI

Ultima a scendere in pista sarà Société Générale con il road show intitolato: "ETF, Certificate e consulenza finanziaria indipendente. Analisi delle novità del mercato. Dal 3 al 23 aprile l'emittente francese toccherà Piacenza, Bologna, Torino, Verona, Roma e Firenze in incontri durante i quali non si par-

lerà solo di certificati, ma anche di ETF. Con riferimento a questi ultimi in particolare, verranno presi in esame l'ETF di liquidità Euro Cash (Eonia), i quantitativi e quelli sui mercati emergenti. Nella seconda parte dell'incontro saranno invece i certificati al centro dell'attenzione e in particolare gli Equity protection long e short, in grado di offrire una protezione del capitale investito da movimenti indesiderati dei mercati rispettivamente al ribasso o al rialzo. Considerato l'andamento delle borse negli ultimi mesi particolare attenzione verrà posta nell'illustrare le opportunità dei certificati per proteggersi o guadagnare dai ribassi di mercato.

E' possibile iscriversi a una delle date del road show di Société Générale utilizzando il link:

www.certificate.it/services/education/seminars/register.php

GLI APPUNTAMENTI CON SOCGEN

Data	Città	Dove	Ore
03 aprile 2008	Piacenza	Best Western Park Hotel	17.30
08 aprile 2008	Bologna	Zanhotel Europa	17.30
16 aprile 2008	Torino	L'Agorà - Centro Congr. Unione Ind.	17.30
17 aprile 2008	Verona	Due Torri Hotel Baglioni	17.30
22 aprile 2008	Roma	Roma Eventi - Piazza di Spagna	17.30
23 aprile 2008	Firenze	Hotel City Residence	17.30



SG Equity Protection SHORT Certificate

Per investire al ribasso con la protezione

Gli SG Equity Protection SHORT Certificate offrono la possibilità di:

- **Trarre profitto con semplicità dal ribasso di un indice azionario**
- **Beneficiare della protezione del capitale**

A scadenza, in caso di mercato ribassista, l'investitore riceve un rimborso pari 100 € più il valore della performance negativa dell'indice trasformata in positivo, traendo quindi profitto dai ribassi del mercato. Al contempo, in caso di scenario rialzista (contrario alle aspettative iniziali dell'investitore) il rimborso a scadenza è comunque pari a 100 € e mai inferiore a questo livello.

Gli SG Equity Protection SHORT Certificate **sono quotati su Borsa Italiana** e la loro **liquidità è garantita da Société Générale** (Rating: S&P AA; Moody's Aa2).



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





GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
UP&UP	Banca Aletti	S&P/MIB	12/02/2008	Barriera 63%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 120%	20/12/2010	IT0004291578	SeDex
UP&UP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	12/02/2008	Barriera 70%; Partecipazione Up 120%; Partecipazione Down 100%	30/11/2010	IT0004290117	SeDex
UP&UP	Banca Aletti	Unicredito	12/02/2008	Barriera 55%; Partecipazione Up 107%; Partecipazione Down 107%	21/12/2010	IT0004297161	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Luxury	12/02/2008	Protezione 90%; Partecipazione 60%	10/12/2010	IT0004291545	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Basket Acqua	12/02/2008	Protezione 90%; Partecipazione 80%	20/12/2010	IT0004290398	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	ENI	12/02/2008	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 128%	30/11/2010	IT0004290133	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Generali	12/02/2008	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 122%	30/11/2010	IT0004290125	SeDex
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	12/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	20/12/2010	IT0004291586	SeDex
Borsa Protetta	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	12/02/2008	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 130%	20/12/2010	IT0004290109	SeDex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Atlantia, Generali, B. Monte Paschi, Enel, Mediaset, STMicroelectronics, Telecom Italia, Tiscali	13/02/2008	15 minilong	16/12/2010	15 Strike	SeDex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Nikkei 225, S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50	13/02/2008	7 minishort	16/12/2010	7 Strike	SeDex
Minifutures su Azioni	Abn Amro	Mediaset	15/02/2008	1 minilong	16/12/2010	NL0006202764	SeDex
Minifutures su Indici	Abn Amro	Dax, DJ Eurostoxx 50	15/02/2008	3 minilong	16/12/2010	3 Strike	SeDex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Digital Spread Certificate	Goldman Sachs	Dow Jones STOXX® 600 Banks V.S DJ Eurostoxx 50	22/02/2008	Protezione 100%; Coupon 25%	22/02/2011	JE00B2NKNW34	SeDex
Dynamic ETF	Barclays	5 Panieri di ETF	22/02/2008	Protezione 80%; 100% strategia di gestione Etf	28/02/2013	XS0338418410	SSO FINECO
Bonus	Abn Amro	S&P/MIB	22/02/2008	Barriera 50%; Bonus 120%	26/02/2012	NL0000692630	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P Bric 40	26/02/2008	Protezione 95%; partecipazione 100%; CAP 118%	28/02/2011	IT0004322100	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	S&P/MIB	26/02/2008	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 118%	28/02/2011	IT0004322092	SeDex
Bonus	Banca Aletti	Fiat	26/02/2008	Barriera 70%; Bonus 30%	28/02/2011	IT0004322118	SeDex
Bonus	Deutsche Bank	S&P/MIB	27/02/2008	Barriera 75%; Bonus 118%	31/08/2009	DE000DB2L3Y5	SeDex
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	S&P/MIB	27/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 110,5%	01/03/2010	DE000DB2L1Y9	SeDex
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	27/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 110%	01/03/2010	DE000DB2L2Y7	SeDex
Equity Protection	Merrill Lynch	Enel	27/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	11/03/2011	XS0344819627	SSO FINECO
Equity Protection	Merrill Lynch	Telecom Italia	27/02/2008	Protezione 90%; Partecipazione 105%	11/03/2011	XS0344813935	SSO FINECO
Bonus Cap	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	27/02/2008	Barriera 75%; Bonus 120%; Cap 120%	29/09/2009	DE000DB1LHN7	LUX
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	Enel	28/02/2008	Protezione 95%; partecipazione 100%; CAP 135%	03/03/2011	IT0004314487	SeDex
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	28/02/2008	Protezione 100%; partecipazione 100%; CAP 123%	03/03/2011	IT0004314495	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	Luxury	28/02/2008	Protezione 90%; Partecipazione 60%	03/03/2011	IT0004314503	SeDex
View/ Borsa Protetta Quanto	Banca Aletti	DJ EuroStoxx Banks	28/02/2008	Barriera 75%; Coupon 95%; Rimborsamento Minimo 25%	03/03/2011	IT0004314511	SeDex
Twin Win	BNP Paribas	Telecom Italia	28/02/2008	Barriera 60%; Partecipazione 100%	16/09/2011	XS0343537600	SeDex
Bonus	BNP Paribas	Generali	28/02/2008	Barriera 75%; Bonus 120%	27/08/2012	XS0343536628	SeDex
Bonus Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	28/02/2008	Barriera 70%; Coupon 8%	19/08/2011	XS0343051701	SeDex
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Eni	29/02/2008	Barriera 70%; Partecipazione 100%; cedola annua 26,5%	11/03/2010	DE000HV7LXK8	SSO FINECO e EuroTLX
Bonus	Merrill Lynch	Unicredit, Intesa San Paolo e Mediobanca	29/02/2008	Barriera 50, Bonus 16,2%	15/09/2009	XS0345803240	LUX
Double Win	Unicredito- HVB	Eur/Usd	29/02/2008	Protezione 100%; Partecipazione Up&Down 105%	05/03/2012	DE000HV7LTK10	SeDex/EuroTx
Autocallable	JPMorgan Chase Bank, N.A	Southeast Asia 40	07/03/2008	Autocallable 3 e 4 anno, 115% e 120% se sottostante >10% ; Partecipazione 100%	14/03/2013	USU481223340	SeDex
Bonus	Unicredito- HVB	DJ Eurostoxx 50	07/03/2008	Barriera 60%; Bonus 122%	11/03/2011	DE000HV7LTK3	SeDex/ Euro TLX
Bonus	Unicredito- HVB	DJ Eurostoxx 50	07/03/2008	Barriera 50%; Bonus 144%	11/03/2013	DE000HV7LTK02	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Enel	07/03/2008	Barriera 60%; Coupon semestrale 8,1% e Partecipazione 100%	11/03/2011	DE000HV5YEF5	SeDex/ Euro TLX
Twin Win Autocallable	Unicredito- HVB	Eni	07/03/2008	Barriera 60%; Coupon semestrale 8,4% e Partecipazione 100%	11/03/2011	DE000HV5YEG3	SeDex/ Euro TLX
Certificate	Deutsche Bank	Eur/Usd	07/03/2008	Protezione 100%; Barriera UP 105%; Barriera Down 95%; Bonus 12%	11/03/2009	DE000DB1URJ4	LUX
Twin&Go Optimum	Merrill Lynch	DJ Eurostoxx 50	10/03/2008	Barriera 55%; Coupon 7,5%	13/03/2012	XS0345146400	SeDex
Easy Relax Express	DWS GO	Bric	14/03/2008	Bonus 133,5%; Barriera 50%	25/11/2009	DE000DWS0JB6	FFT Stock Exchange
Butterfly	Sal Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	18/03/2008	BarrierA Up 127%; Barriera Down 75%; Partecipazione 100%;Protezione 100%	19/03/2008	DE000SAL5C71	SeDex
Outperformance	Citigroup	DJ Stoxx Select Dividend 30 e DJ Stoxx TR	19/03/2008	Barriera >45% spread; Cedola 6%	25/03/2014	DE000A0SQ8C4	Irish Stock Exchange
Autocallable Twin Win	Calyon (Credite Agricole)	Intesa Sanpaolo	20/03/2008	Barriera 60%; Coupon Semestrale 8%; Partecipazione 100%	28/03/2011	XS0343669692	LUX
Flexible Europe	Morgan Stanley	Panieri di Fondi	26/03/2008	replica del paniere di fondi	19/03/2012	XS0336131486	Irish Stock Exchange
Alpha Express	Merrill Lynch	DJ Stoxx Select Dividend e DJ Stoxx TR	28/03/2008	Barriera >34% spread; coupon 7% per rimborso	03/04/2013	XS0346874042	FFT Stock Exchange



LE ULTIME NOTIZIE

Dal mondo dei certificati

NEWS

■ Twin Win Max, rilevato primo livello di rimborso

A un anno esatto dall'emissione, per il Twin Win Max sull'indice S&P/Mib, avente codice Isin XS0282367514, è giunto il giorno della prima rilevazione utile ai fini del calcolo del rimborso finale.

Per questo particolare certificato, dotato dell'effetto memoria, con la chiusura dell'indice domestico di Piazza Affari a 34.120 punti nella giornata del 19 febbraio è stato fissato a 120,6 euro, rispetto ai 100 nominali, il rimborso minimo del certificato in assenza di evento barriera.

■ I Rollover della settimana

A partire dal 14 febbraio, tutti i Minifutures e i Certificate emessi da Abn Amro con sottostanti il future sull'argento e il future sul rame, entrambi quotati al Comex, hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con conseguente modifica del Rollover ratio e della Parità.

■ Gli Stop loss della settimana

In totale sono tre i Leverage certificate legati a indici e titoli azionari, emessi da Abn Amro, che una volta toccata la soglia dello Stop loss sono stati revocati dalle quotazioni.

Nel dettaglio, il 15 febbraio scorso ha raggiunto il livello di Stop loss il Leva Long su Telecom Italia avente codice Isin NL0000809283 e strike 1,76 euro, per effetto della violazione della soglia posta a 1,90 euro.

Il rimborso del certificato è stato calcolato in 0,0015 euro per certificato.

Nella giornata del 19 febbraio sono arrivati alla soglia di Stop loss:

- il Minilong su Telecom Italia con codice Isin NL0006202798 e strike 1,7 euro, per effetto della violazione della soglia di Stop loss a 1,784;
- il Minishort sul future sul rame avente codice Isin

NL0006122137 con strike a 408,25 centesimi di dollaro, per effetto della violazione della soglia di Stop loss posta a 367,53 centesimi di dollaro.

Per entrambi i certificati il valore di rimborso verrà comunicato nei prossimi giorni.

■ Riconfermato sottostante per Delta Select Fund

Come da prospetto informativo e sulla base delle rilevazioni effettuate nel mese che va dal 14 gennaio al 14 febbraio, è stato riconfermato come sottostante il Pioneer Euro Bond per il Delta Select Fund avente codice Isin IT0004178296 e in scadenza il 16 marzo 2010.

Il sottostante rimarrà valido fino al 18 marzo 2008 dove, in base alle rilevazioni del mese corrente, potrà essere sostituito dal fondo comune di investimento Pioneer Top European Players (Classe E) oppure da un basket di fondi composto da Pioneer Emerging Markets Equity (20%), Pioneer Eastern European Equity (15%), Pioneer Pacific ex-Japan Equity (30%) e Pioneer European Small Companies (35%). Allo stato attuale il risultato operativo della componente Select dall'emissione del certificato ammonta a -1,399%.


■ Tris certificate: il 20 febbraio la data di rilevazione

E' in programma per il 20 febbraio la prima data di osservazione dei livelli dei tre indici sottostanti del Tris Strike Decrescenti (codice Isin DE000DB6HFK3) di Deutsche Bank: DJ Eurostoxx 50, Nikkei 225 ed S&P500. La discesa repentina dei mercati azionari dell'ultimo periodo non permetterà che l'evento Knock-in, che avrebbe generato il rimborso di 110,50 euro sui 100 euro nominali, si verifichi. In particolare le rilevazioni degli indici inferiori al livello iniziale (strike rispettivamente fissati a 17.913,21 punti per il Nikkei 225, 1.457,63 per l'S&P 500 e 4.232,52 per il DJ Eurostoxx) faranno vivere il certificato almeno fino al 20 febbraio 2009, data in cui sarà sufficiente che gli indici siano pari o superiori al 95% del livello iniziale per consentire il rimborso del capitale nominale maggiorato di un coupon del 21%.



...VIA MAIL

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni, scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatjournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.


 Ho letto sul numero dell'8 febbraio dell'emissione degli Express Coupon Plus. Mi piace quello con codice S08144 perchè lo ritengo composto da titoli solidi che difficilmente nei prossimi 2 anni caleranno sotto il 50% degli strike (Eni, Intesa San Paolo e Unicredit).

Nell'articolo si fa riferimento a un coupon dell'11% ma mi sembra di aver capito che il coupon è del 10%. Quale delle due è giusta? Se entro il prossimo 10 novembre nessuno dei tre titoli supera lo strike e nemmeno tocca la barriera cosa succede? E se lo stesso scenario dovesse succedere il 9 novembre 2009?

Per l'Express Coupon Plus con codice S08144 confermiamo che il coupon sarà del 10%. Se il prossimo 10 novembre almeno un titolo sarà sotto lo strike ma nessuno sarà mai sceso in questi nove mesi a toccare la barriera, si riceverà una cedola



del 10% sul nominale, altrimenti si proseguirà con la quotazione fino all'anno successivo, dove verrà adottato lo stesso criterio. Per il rimborso di 110 euro sarà necessario che tutti e tre i titoli riescano a trovarsi sopra lo strike in una delle due date di rilevazione intermedia.

 Buongiorno. Dove si può vedere se un certificato durante la sua vita ha toccato la barriera? Come viene considerata la barriera, riguardo alle chiusure giornaliere o anche se è stata toccata durante gli scambi?

La maggior parte degli emittenti riporta sul proprio sito se si è verificato un evento barriera. In alternativa può consultare il database di www.certificatiederivati.it. Per conoscere il criterio di rilevazione della barriera può consultare la tabella nell'approfondimento del CJ numero 70.

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.



TELECOM ITALIA NELLA TEMPESTA

Solo due settimane fa Telecom Italia è stata presa in considerazione nell'articolo del Certificate Journal dedicato all'analisi del sottostante. Il titolo della compagnia di telecomunicazioni ritorna in questo numero al centro dell'attenzione a seguito della forte discesa delle ultime quattro sedute. Lo scivolone più ampio si è verificato venerdì 15 febbraio e ha portato il titolo a toccare i livelli marzo 2003 con un minimo intraday a 1,775 (-7%) e una chiusura a 1,822. A causarlo sono state alcune valutazioni espresse da sindacalisti sulla solidità finanziaria del gruppo, a seguito di un incontro con l'amministratore delegato, Franco Bernabè. Secondo il segretario della Slc-Cgil, Emilio Miceli, la ricapitalizzazione e l'abbattimento dei dividendi sarebbero un male necessario per accorciare i tempi della riduzione del debito. Affermazioni che il gruppo si è affrettato a controbattere affermando che, durante l'incontro, Bernabè non ha espresso alcuna valutazione sulla solidità patrimoniale di Telecom né tantomeno ha fatto riferimenti a politiche dei dividendi o ipotesi di ricapitalizzazione. Questa non è stata tuttavia l'unica notizia a turbare l'attesa per la

presentazione del piano strategico prevista per l'inizio di marzo. In successione si sono prima diffuse voci sulla possibilità che gli spagnoli di Telefonica possano avanzare un'offerta pubblica di scambio, poi che si possa arrivare a una fusione tra Telecom Italia e Mediaset, ipotesi definita dall'amministratore delegato del gruppo televisivo una "bischerata". Né la pri-

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BONUS	LIVELLO PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 20/02
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50/ Nikkei225/S&P500	120 EUR	70% all'emissione	15/04/2009	79,08
MULTI Bonus	DJ EURO STOXX 50 Nikkei225/S&P500	118,50 EUR	70% all'emissione	21/08/2009	100,31
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 20/02
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	92,47
TWIN WIN	S&P/ MIB	145%	24.789,00	41.315,00	73,01
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 20/02
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9 EUR	2.489,73	3.556,76	92,47
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8 EUR	2.647,27	3.529,7	83,03
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 20/02
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	99,94

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



ma, né la seconda voce sono servite a risollevare il titolo che ha proseguito nella discesa fino a toccare quota 1,76 euro. Il mercato sta penalizzando il titolo per le prospettive riguardanti i dividendi, punto di forza finora della quotazione, e per il mantenimento della rete all'interno della propria struttura. Una cessione era vista infatti come una via per ridurre l'ingente debito che grava sul gruppo mentre con il taglio dei dividendi Telecom Italia perderà molto del suo fascino in borsa. Meno probabile che gli operatori dei floor credano alla possibilità di una ricapitalizzazione, eventualità che due recenti report vedono come molto improbabile. Secondo un recente report elaborato dagli analisti di Cazenove, il rischio che Telecom Italia ricorra a un aumento di capitale è basso, ma l'aleggiare di questa possibilità, in attesa del piano strategico e della definizione della politica dei dividendi che verrà presentata il 6/7 marzo prossimo, potrebbe tenere sotto pressione le quotazioni. La situazione potrà migliorare nel momento in cui l'effetto del taglio dei dividendi si sarà completamente riflesso nei prezzi di mercato del titolo. Sempre gli analisti di Cazenove sottolineano come il management potrebbe avere un incentivo a rendere meno rosee le prospettive della compagnia in maniera da avere maggiore potere contrattuale nelle prossime negoziazioni salariali. Il che lascerebbe aperta la strada a possibili sorprese positive in futuro. Allontanati i timori di aumento di capitale, rimane il problema dell'elevato debito. "Elevato, ma non critico", conclude il report degli esper-

ti di Cazenove, in special modo considerando l'elevato cash flow che la compagnia genera. Il rating viene tuttavia confermato ad underperform per l'incertezza che accompagnerà il titolo fino a marzo, con un target price a 1,82 euro.

Posizione hold per gli analisti di Euromobiliare che non si mostrano meno fiduciosi sul futuro di Telecom Italia rispetto ai colleghi di Cazenove. "Considerando la capacità di generazione di free cash flow della compagnia - si legge nel report - tra i 3,3 e i 3,4 miliardi di euro l'anno di cui 2,3 distribuiti come dividendi, un taglio di questi ultimi potrebbe permettere il finanziamento di incrementi di capex o acquisizioni di medie dimensioni. Un aumento di capitale sarebbe giustificabile solo in virtù di grandi acquisizioni o di visioni preoccupanti dello stato dei conti".

Alessandro Piu

TELECOM: I BONUS SULL'ORLO DELLA BARRIERA

Inevitabili le ripercussioni del crollo di Telecom Italia su alcuni Investment certificate. Solo il criterio di rilevazione del prezzo valido ai fini della barriera sul prezzo di riferimento del titolo ha fatto sì che non si contino ancora più numerosi gli eventi Knock-Out. In particolare si sono salvati in extremis un Pepp e due Bonus con le barriere poste rispettivamente a 1,79 e 1,80 euro, al momento in cui scriviamo il titolo quota però 1,779. Tra

Making more possible  **ABN·AMRO**

ISCRIVITI ORA
GRATUITAMENTE SU:

www.abnamromarkets.it/seminari
800 920 960 Numero Verde
info@abnamromarkets.it

SEMINARI ABN AMRO: INVESTIMENTI SUL RIALZO O SUL RIBASSO DELLE AZIONI ITALIANE.

Scopriremo come trarre vantaggio dal rialzo o dal ribasso delle principali azioni italiane, investendo anche meno di 100 Euro, grazie a strumenti quotati in Borsa Italiana e negoziabili presso la tua banca di fiducia. Cercheremo di capire anche come comportarsi nelle situazioni d'incertezza. Ti promettiamo linguaggio semplice, esempi pratici e risposta a tutte le tue domande. I seminari iniziano alle 18 e terminano alle 19.30. Comunica subito la tua adesione gratuita su www.abnamromarkets.it/seminari o al Numero Verde 800 920 960 (opzione 1).

18.02.2008	CATANIA	UNA Hotel Palace, Via Etna 218
19.02.2008	BARI	Villa Romanazzi, Via G. Caprucci 326
20.02.2008	NAPOLI	Ramada Hotel, Via Galileo Ferraris 40
21.02.2008	ROMA	Exedra Hotel, Piazza della Repubblica 47
25.02.2008	FIRENZE	Grand Hotel Baglioni, Piazza Unità Italiana 6
26.02.2008	BOLOGNA	StarHotel Excelsior, Viale Pietramellara 51
27.02.2008	ANCONA	Hotel Sporting, Via Flaminia 220
03.03.2008	PADOVA	Caffè Pedrocchi, Via VIII Febbraio 15
04.03.2008	VERONA	Due Torri Hotel Baglioni, Piazza S. Anastasia 4
05.03.2008	BOLZANO	Eurac, Viale Druso 1
06.03.2008	TORINO	Hotel Principi di Piemonte, Via Gobetti 15
11.03.2008	GENOVA	Bentley Hotel, Via Corsica 4
12.03.2008	MILANO	Westin Palace, Piazza della Repubblica 20





i certificati a elevato rischio barriera si segnala un Bonus di Aletti: 1,77 euro è il prezzo limite per garantire a scadenza, il 19 settembre 2008, il rimborso di 2,832 euro, corrispondenti allo strike rilevato in 2,36 euro maggiorato di un Bonus del 20%. L'eventuale acquisto a un prezzo scontato rispetto al sottostante, per effetto dei dividendi finiti nell'occhio del ciclone, anche in caso di evento barriera renderà l'investimento equiparabile all'acquisto diretto del titolo.

tente, anche per il Pepp di Deutsche Bank si è profilato per un intero fine settimana il rischio di interpretazione differente del criterio di rilevazione della barriera. Infatti, sia il termsheet che il foglio informativo (la documentazione rilasciata dall'emittente) non parlano per questa emissione di "prezzo di riferimento" ma soprattutto sul sito dell'emittente è comparso per diverse ore a causa di un errore un "si" in corrispondenza della dicitura "barriera raggiunta". Si consiglia pertanto di

SOTTO IL SEGNO DELL'ORSO

Emittente	Strike	Bonus %	Livello bonus sott.	Barriera down %	Livello. barriera down	Distanza % barriera	Scadenza	Multiplo	Isin code
Abn Amro	2,33	140,00%	3,26	80,00%	1,86	343	06/03/2009	42,918455	NL0000180818
Banca Aletti	2,36	120,00%	2,83	75,00%	1,77	1,69	19/09/2008	1	IT0004196371
Goldman Sachs	2,15	102,33%	2,20	65,12%	1,40	28,56	20/06/2008	1	JE00B1VPQP77
Goldman Sachs	2,15	111,63%	2,40	74,42%	1,60	12,50	20/06/2008	1	JE00B1VPQQ84
Goldman Sachs	2,15	120,93%	2,60	83,72%	1,80	0,00	20/06/2008	1	JE00B1VPPQR91
Goldman Sachs	2,15	120,93%	2,60	55,81%	1,20	50,01	18/06/2010	1	JE00B1VPQS09
Goldman Sachs	2,15	139,53%	3,00	65,12%	1,40	28,56	18/06/2010	1	JE00B1VPQT16
Goldman Sachs	2,15	158,14%	3,40	74,42%	1,60	12,50	18/06/2010	1	JE00B1VPQV38
UBS	2,20	100,00%	2,20	77,20%	1,70	5,98	03/12/2008	1	DE000UB375G7
UBS	2,30	100,00%	2,30	78,20%	1,80	0,08	03/12/2008	1	DE000UB3LE90
Goldman Sachs	2,60	100,00%	2,60	61,50%	1,60	12,57	19/06/2009	1	JE00B23DTD59
Goldman Sachs	2,30	100,00%	2,30	60,86%	1,40	28,59	19/06/2009	1	JE00B23DTF73
Goldman Sachs	2,80	100,00%	2,80	50,00%	1,40	28,57	18/06/2010	1	JE00B23DTG80
Banca Imi	2,27	112,00%	2,54	66,00%	1,50	20,14	10/02/2009	43,478261	IT0004180730
Banca Imi	2,35	130,00%	3,06	70,00%	1,65	942	20/04/2009	1	IT0004180755
Deutsche Bank	1,92	120,00%	2,30	80,00%	1,54	17,19	03/08/2009	1	DE000DB748Y9
Abn Amro	2,07	130,00%	2,69	80,00%	1,66	870	10/10/2009	47,2143	NL0006040289
Unicredit	240	130,00%	3,12	80,00%	1,92	-6,25	06/03/2009	41,66	IT0004035942

UN'OPPORTUNITÀ A BREVE TERMINE


Ci sono ancora diversi certificati che possono contare su un discreto margine di sicurezza prima di vedere annullata l'opzione di rendimento minimo o di guadagno bidirezionale tipico delle strutture Twin Win. In particolare un Bonus di Goldman Sachs promette la restituzione di 2,30 euro tra un anno e quattro mesi se nello stesso periodo Telecom Italia non farà mai registrare un prezzo di riferimento pari o inferiore a 1,40 euro, distante il 21,3% dai livelli attuali. Entrando nei dettagli oggi è possibile acquistare il certificato a 1,81 euro. Dalla differenza tra prezzo di acquisto e valore del titolo si può calcolare in poco meno del 2% il rischio dell'investimento nel caso in cui venga violata la barriera. Nel calcolo sono stati volutamente trascurati i dividendi, non ancora stimabili. In assenza di evento barriera qualsiasi quotazione di Telecom garantirà un guadagno minimo del 27% dato dal rimborso minimo di 2,30 euro del Bonus.

IL MISTERO SVELATO DEL PEPP

A conferma di quanto scritto sul CJ numero 70 a proposito di un regolamento quasi mai uniforme per prodotti identici o per strike dello stesso emit-

tere, anche per il Pepp di Deutsche Bank si è profilato per un intero fine settimana il rischio di interpretazione differente del criterio di rilevazione della barriera. Infatti, sia il termsheet che il foglio informativo (la documentazione rilasciata dall'emittente) non parlano per questa emissione di "prezzo di riferimento" ma soprattutto sul sito dell'emittente è comparso per diverse ore a causa di un errore un "si" in corrispondenza della dicitura "barriera raggiunta". Si consiglia pertanto di

C.D.

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO DI BARRIERA	PARTECIPAZIONE RIALZO / RIBASSO	PREZZO AL 19/02
Equity Protection Certificate	S&P/MIB	42719	100%	96,50
Equity Protection Certificate	DJ Euro Stoxx 50	4303,709	95%	95,35
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 19/02
Bonus Certificate	Hang Seng	11574,619	125%	82,25
Bonus Certificate	China Enterprises S&P/MIB	26328,4	125%	89,75
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 19/02
Express Coupon Plus	Eni, Generali, FIAT	50%	11%	75,20
Express Coupon Plus	Eni, Intesa Sanpaolo	50%	10%	84,85
Express Coupon Plus	Unicredit	55%	10%	81,05
Express Coupon Plus	Eni, Generali, Intesa Sanpaolo			

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



INVESTMENT CERTIFICATES

Analisi settimanale dei rischi e delle opportunità

Con una rilevazione di 12,951 e 3,04 euro, di gran lunga inferiori ai 17,53 e 5,08 euro necessari per far scattare il rimborso dei due certificati di Abn Amro su Mediobanca e Banca Monte dei Paschi di Siena, altri due AC Twin Win continueranno a vivere almeno per altri dodici mesi. Entro la fine del mese potranno aggiungersi inoltre altri due strike (quello di Deutsche Bank su Generali con strike 30,85 euro e quello dell'emittente olandese sull'indice Nikkei225) alla lunga lista di certificati che hanno mancato l'appuntamento con il rimborso alla prima data di osservazione. Diamo ora un rapido sguardo alle proposte maggiormente candidate al richiamo. Interessante l'AC Twin Win sulla tedesca Daimler: è necessario che il titolo recuperi l'1,51% il 12 marzo per ottenere un rimborso di 111 euro ed ottenere così un 9,09% di guadagno in meno di un mese. 8 giorni più tardi sarà la volta del Twin&Go su Generali, attualmente appeso ad un filo: se il titolo riuscirà a conservare l'esiguo vantaggio dello 0,42% sullo strike si potrà portare a casa il 6,12% dagli attuali 105,45 euro necessari per l'acquisto.

La partita Telecom si gioca a 1,42

La ridda di voci che si è scatenata attorno a Telecom e al dividendo in discussione e l'affondo sotto 180 euro potrebbe essere sfruttato con un AC Twin Win di Abn Amro. Il certificato, quotato a 82 euro, ha strike di 2,03 euro e il prossimo 7 giugno potrà essere rimborsato con un premio del 14% sul nominale (il 39% sul prezzo di acquisto attuale) se Telecom riuscirà a recuperare il 13,5% dai correnti 179 euro. Qualora non dovesse riuscirci ci sarà una seconda finestra l'anno successivo e il rimborso salirà a 128 euro. Ciò che rende la proposta interessante è la barriera a 142 euro. Se non verrà mai violata, anche in mancanza di rimborso anticipato si otterrà un guadagno minimo del 22% dato dalla differenza tra nominale e attuale lettera del certificato. Se le voci sul dividendo si riveleranno fondate la quotazione attuale potrà anche considerarsi a sconto rispetto al sottostante.

GLI AUTOCALLABLE TWIN WIN

Sottostante Codice	Prezzo titolo	Strike Barriera	Cedola	Data rilevazione Data scadenza	Prezzo certificato	Gain su prima data	Buffer % su strike	Buffer% su barriera
Generali DE000DB2PAE9	28,37	30,85 21,59	11,90%	22/02/2008 22/02/2010	93,35	19,87	8,74	-23,90
Nikkei225 NL0000800035	13757,91	16642,25 10817,46	7,50%	26/02/2008 26/02/2010	86,05	24,93	20,96	-21,37
Allianz NL0000804441	118,97	157,4 110,18	11,00%	01/03/2008 01/03/2010	72,55	53,00	32,30	-7,39
Daimler NL0000812360	56,86	57,72 40,4	11,00%	12/03/2008 12/03/2010	101,75	9,09	1,51	-28,95
Atlantia NL0000810778	23,00	23,45 16,41	10,00%	14/03/2008 14/03/2010	105,85	3,92	1,96	-28,65
Banco Popolare DE000DB484Y1	12,75	22,71 14,76	13,25%	19/03/2008 19/03/2010	50,15	125,82	78,12	knock out
Generali DE000DB430Y4	28,37	28,25 19,78	11,90%	20/03/2008 20/03/2010	105,45	6,12	0,42	-30,28
Mediolanum NL0000814697	4,00	6,03 4,22	14,00%	22/03/2008 22/03/2010	60,60	88,12	50,63	knock out
Dax NL0000814580	7033,84	6816,89 4771,82	6,00%	23/03/2008 23/03/2009	104,00	1,92	3,18	-32,16
E.ON NL0000831014	134,01	107,71 75,39	13,00%	05/04/2008 05/04/2010	112,80	0,18	24,42	-43,74
Iberdrola NL0000816643	10,30	9,0775 6,3525	10,00%	05/04/2008 05/04/2010	107,75	2,09	13,47	-38,33
Generali NL0000831006	28,37	29,92 20,95	9,00%	05/04/2008 05/04/2010	96,65	12,78	5,46	-26,15



AC TWIN WIN SU ENI

Unicredit propone una cedola corposa

Sono sempre più numerosi i certificati Autocallable che offrono l'opportunità di un rimborso anticipato a predeterminate date di scadenza e condizioni. Con il numero cresce anche la concorrenza tra i diversi emittenti che porta verso un rialzo dei premi e delle cedole. Come accaduto con l'ultima proposta di Hvb, l'emittente di Unicredit che ha lanciato un AC Twin Win biennale ma con la possibilità di venire rimborsato dopo soli dodici mesi con una cedola del 26,5%. Il sottostante è il titolo Eni, attualmente in recupero dopo aver perso il 16% nelle prime tre settimane di gennaio. Un calo che dai massimi di luglio è stato pari a circa il 26% e che potrebbe rappresentare un ottimo punto di ingresso considerata la solidità della compagnia e la tendenza rialzista del petrolio. Analizzando le caratteristiche dell'Autocallable Twin Win, che al termine del periodo di sottoscrizione verrà quotato sull'Sso di Fineco, la prima data di rilevazione intermedia è il 19 marzo 2009. Se in tale data la quotazione di Eni si troverà sopra o almeno allo stesso livello dello strike iniziale che verrà rilevato il 10 marzo prossimo, il certificato rimborserà anticipatamente al sottoscrittore il capitale investito e una cedola del 26,5%. Se la condizione non sarà rispettata l'Autocallable rimarrà in vita fino alla scadenza finale dove entrerà in funzione la struttura Twin Win. Il sottoscrittore, al termine della vita del certificato, si vedrà restituire il capitale investito e la performance positiva del sottostante, oppure la performance negativa ribaltata in positivo. Quest'ultimo caso si verificherà solo se il titolo Eni non sarà mai sceso, durante la vita del certificato, sotto la barriera fissata al 30% di ribasso rispetto al valore iniziale.

TITOLO O CERTIFICATO?

Per scegliere se esporsi direttamente sul titolo o se acquistare il certificato è necessario riferirsi alle aspettative sugli sviluppi futuri della quotazione del titolo. Investendo in un certificato, si rinuncia al dividendo, che nel caso di Eni è abbastanza corposo e quantificabile in 1,35 euro, comprendente l'acconto di ottobre e il saldo di maggio. In cambio l'emittente offre la possibilità di essere rimborsati con una cedola del 26,5% dopo appena un anno o di guadagnare a scadenza anche in caso di performance del sottostante negativa, se la barriera non è mai stata toccata. Ipotezzando un valore di strike al prossimo 10 marzo a 22,70

euro, sostanzialmente pari ai livelli di chiusura della seduta di lunedì 18 febbraio, se le attese sono di un lento riavvicinamento ai massimi del 2008 in area 25,50 euro (il titolo è reduce da un triplo massimo decrescente dai 28,95 euro del 10 luglio scorso) il certificato garantirà un'overperformance dopo dodici mesi grazie al rimborso anticipato del capitale maggiorato del premio del 26,5%. Il titolo potrà far meglio del certificato solo se riuscirà a guadagnare oltre il 18,5% pari al 26,5% della cedola meno il dividendo del 6%. Dunque solo in caso di aspettative fortemente positive sui movimenti di Eni nel corso del prossimo anno o, in caso contrario, nel caso di aspettative fortemente negative che mettano a rischio il livello barriera, converrà scegliere direttamente il titolo. In tal caso qualsiasi scenario a scadenza sarebbe penalizzante per l'investitore che avesse deciso di puntare sul certificato. Viceversa un ribasso contenuto entro la barriera farebbe scattare il ribaltamento della performance negativa a scadenza con conseguente overperformance del certificato rispetto al titolo.

Codice Isin: DE000HV7LKX8

Descrizione: Autocallable Twin Win su Eni

Caratteristiche: Coupon primo anno: 26,5%; barriera: 30%

Orizzonte temporale: da 1 a 2 anni

Rischi: se le attese sono per un violento movimento di Eni sia al rialzo che al ribasso, investendo sul certificato si verrà penalizzati nella misura del dividendo annuo. La liquidità è inoltre un aspetto discriminante nella scelta: se si pensa di dover disporre dei soldi investiti prima delle due date potrebbe essere meglio restare sul titolo in quanto la vendita a mercato del certificato potrebbe produrre una perdita superiore a quella che si avrebbe sul titolo.

Vantaggi: il ricco coupon in caso di rimborso anticipato riesce a far passare in secondo piano il fatto che acquistando il certificato si rinuncia al dividendo annuo di circa il 6%. Tra tutti i certificati di questa tipologia non si era mai giunti a un premio annuo del 26,5%, motivo valido per considerare l'emissione in ottica di investimento a breve termine. Infine, stando ai valori attuali, la barriera verrebbe fissata a ridosso dei 16 euro, un livello che Eni non vede dal mese di luglio del 2004.



LA STRATEGIA COLLAR

Una partenza a basso costo

La scorsa settimana è stato analizzato il Covered Call, strutturato mediante l'utilizzo diretto del sottostante e contestuale vendita di opzioni call. Il nome covered deriva dal fatto che le opzioni vendute sono nella realtà "coperte" dal possesso diretto del sottostante. Questo permette all'investitore nel caso in cui venga esercitato prima della scadenza, di avere a disposizione il sottostante se questo dovesse essere consegnato. Inoltre si ottiene la possibilità di incassare flussi di cassa costanti a breve, (premi delle opzioni) cosa invece impossibile mediante il solo acquisto del sottostante. Tale struttura a carattere "Bullish", non prevede protezione in caso di down side. Per limitare e proteggere l'investimento da una perdita illimitata in caso di forte ribasso, si può quindi far riferimento al Collar. Disegnato per produrre una struttura di partenza a basso costo e quindi a limitato rischio potenziale, il Collar viene spesso utilizzato su un orizzonte temporale di ampio respiro. Questo tipo di strategia, assai diffusa sul mercato statunitense, prevede l'utilizzo di opzioni di tipo Leaps (lunga durata).

OPZIONI LEAPS

Le opzioni denominate Leaps (long - term equity anticipation Securities) vengono negoziate al CBOE (Chicago Board Option Exchange) e sono state introdotte verso la fine degli anni ottanta. La caratteristica principale è la loro durata. Sono infatti opzioni a lunga scadenza quotate in un mercato regolamentato: presentano elementi standard quali, durata massima (3 anni), e mese di scadenza (ogni anno a gennaio). I prezzi di riferimento (strike) quotati sono solo tre: nel giorno della loro prima negoziazione viene fissato lo strike ATM e contestualmente determinati due prezzi di riferimento. Uno sarà superiore di venti punti percentuali rispetto allo strike ATM (20% ITM), mentre il secondo sarà inferiore del 20% rispetto allo strike ATM (20% OTM). In Italia le long term options su alcuni sottostanti sono state introdotte dall'ottobre 2006: sono quotate ad oggi LEAPS su Assicurazioni Generali, Eni, Enel, Fiat, Stm, Telecom e Unicredit. Questa quotazione è nata dall'esigenza di Borsa Italiana di allinearsi allo standard europeo che

vede, ad esempio sull'Eurex, una forte presenza di opzioni lunga scadenza. Ciò permette agli investitori di realizzare coperture e strategie con obiettivi di medio lungo, senza ricorrere al trading OTC (Other the counter), mercato non regolamentato. Le nuove scadenze introdotte per i sottostanti sopracitati scelti proprio per le loro caratteristiche di liquidità e interesse per l'investitore sono dicembre 2007, giugno e dicembre 2008 e giugno 2009. Quindi oltre alle due scadenze mensili e le quattro trimestrali (marzo, giugno, settembre, dicembre) sono state previste quattro nuove scadenze semestrali del ciclo giugno/settembre. Per quanto riguarda gli strike invece, per le scadenze entro i 12 mesi sono previsti 7 strike Itm e 7 strike Otm per un totale di quindici strike se si considera quello Atm. Per il ciclo semestrale di nuova introduzione si troveranno ogni giorno quotati almeno ventuno strike sia per call che per put ovvero 10 Itm e 10 Otm. La liquidità del mercato viene assicurata dall'introduzione di una nuova microstruttura a supporto delle long stock options. La presenza di nuovi obblighi per i market makers e una nuova figura chiamata "Liquidity Provider". Sulle scadenze oltre l'anno si avranno almeno 4 market makers che garantiranno la presenza di un prezzo di negoziazione sul Book di negoziazione.

COMPOSIZIONE DELLA STRATEGIA

Analizzando la strategia la posizione di rischio iniziale è il frutto del premio pagato per l'acquisto delle put, in grado di fornire l'assicurazione necessaria al portafoglio. Allo stesso modo l'acquisto del sottostante o dello stock future generano ulteriori costi iniziali. Questi vengono ridotti dall'incasso immediato dei premi delle call vendute. La strategia diventa operativa quando si sarà effettuato:

- acquisto del sottostante o dello stock future
- acquisto di Puts lunga scadenza
- vendita di Calls lunga scadenza

Risk: la situazione totale di rischio potrà essere misurata mediante la seguente equazione:

$$\text{(Premio pagato Put - Premio ricevuto Call)} \\ + (\text{Stock Price} - \text{Put Strike}).$$



Se il risultato è minore o uguale a zero si è in presenza di un trade con un certo livello di rischio.

Reward: il ritorno massimo della strategia in termini economici potrà essere misurato come segue:

(Strike della Call – Strike della put)

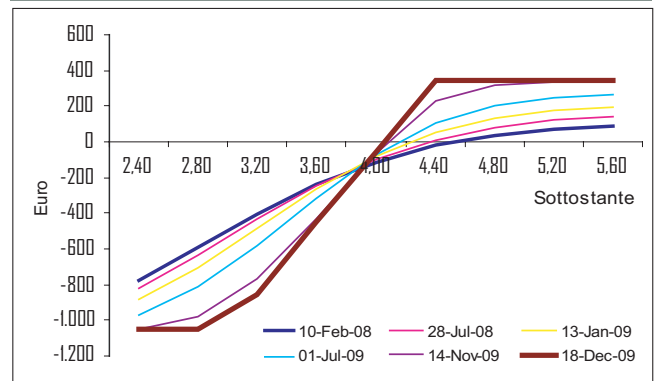
- Rischio del trade.

COLLAR SU UNICREDIT

Supponendo di voler strutturare un Collar sul titolo Unicredit, si deve acquistare un determinato quantitativo di sottostante.

Si consideri lo stock future quotato 4.60 euro scadenza Marzo 2008, e si proceda alla vendita di una Call strike 4.4 con premio pari a 0.7745 e contestualmente l'acquisto di una Put con strike 3 e premio pari a 0.271. Le opzioni scadono a Dicembre 2009 con lotto minimo pari a 1000 esattamente come per lo stock future. Calcolando la volatilità storica attuale di mercato pari 47 punti percentuali si ottiene il seguente grafico.

UNICREDIT COLLAR VOLATILITÀ 47%



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

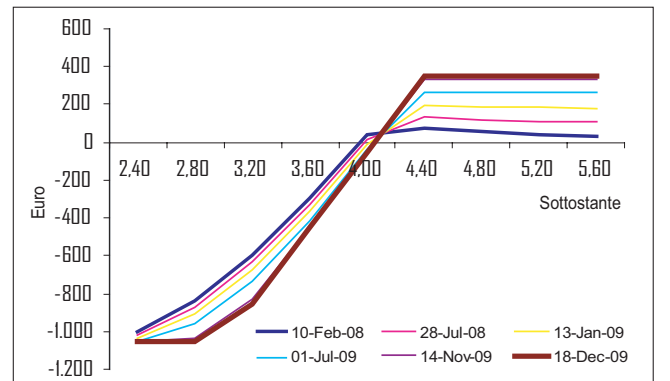
Si può notare come la perdita illimitata a cui si era esposti mediante il covered call ora sia leggermente attutita dal cuscinetto offerto dalla put. La strategia di tipo neutral prevede un miglioramento netto se la volatilità subisce un calo. In effetti è consigliabile strutturare un Collar di medio lungo periodo in corrispondenza di un picco di volatilità del sottostante. Il break even point si trova in corrispondenza di 4,05 con una probabilità di guadagno potenziale del 54,1%. Probabilità stimate supponendo che il sottostante si distribuisca con un andamento log – normale.

TABELLA DEL BREAK-EVEN

Punto di pareggio	Profitto o perdita	Probabilità
Sotto 4,05	Perdita	45,9%
Sopra 4,05	Profitto	54,1%

Nel grafico successivo invece la volatilità storica scende al 27% generando uno spostamento del baricentro del Collar verso l'alto, sintomo degli evidenti benefici che questa strategia trae dalla diminuzione della volatilità di mercato.

UNICREDIT COLLAR VOLATILITÀ 27%



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

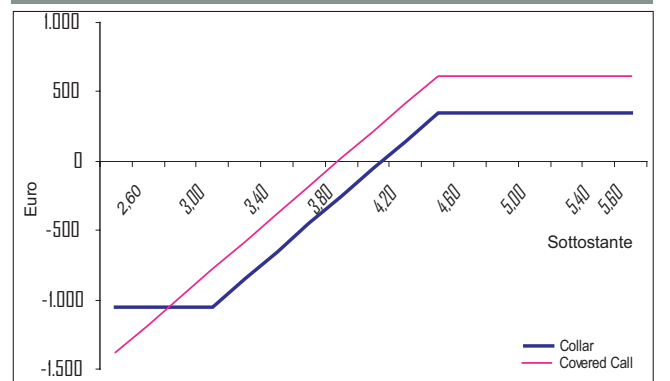
Ricalcolando le probabilità di realizzo positivo della strategia si osserva come un ribasso di 20 punti percentuali della volatilità storica faccia crescere il Profit al 71%

TABELLA DEI BREAK-EVEN

Punto di pareggio	Profitto o perdita	Probabilità
Sotto 4,05	Perdita	29,0%
Sopra 4,05	Profitto	71,0%

In conclusione sovrapponiamo i grafici del Covered Call e del Collar per verificare le differenze. Come già detto in precedenza il Collar riesce ad attutire le perdite ma rallenta i potenziali profitti qualora il sottostante assuma un andamento fortemente rialzista.

GRAFICO COMPARATIVO



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

Stefano Cenna



L'ANALISI TECNICA ENI

Canale ribassista per Eni dal luglio dello scorso anno. Il titolo della compagnia petrolifera ha in corso attualmente un rimbalzo dal supporto di area 21 euro che potrà assumere consistenza sopra area 23,40. La rottura rialzista della trendline ribassista a 24,40, nei pressi della quale passa anche la media mobile di medio periodo, darà un segnale positivo confermato da eventuale rottura convinta della resistenza di quota 25,80. Al ribasso supporto intermedio a 21,95/22 euro prima di un nuovo pericoloso test di quota 21 euro.



FONTE: BLOOMBERG

A cura di Finanzaonline

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

L'ANALISI FONDAMENTALE ENI

Nonostante il 2007 sia stato un anno record per il petrolio, i risultati di Eni non sono stati clamorosi. L'utile netto rettificato è sceso a 9,47 mld (-9%) a seguito dell'andamento deludente delle divisioni e&p e raffinazione&marketing. In ogni caso il management ha previsto un dividendo di 1,30 euro per azione (+4%), di cui 0,60 già erogati in ottobre come acconto. Il saldo di 0,70 euro sarà staccato il 19 maggio. Il nuovo piano industriale 2008-11 di Eni prevede una crescita media della produzione di idrocarburi del 4,5%. Nel 2011 la produzione supererà i 2,05 mln di barili al giorno mentre per il 2008 è stimata a 1,8 mln di barili. In relazione ai fondamentali il consensus prevede per Eni nel 2008 una modesta crescita della redditività con un utile netto a 9,82 mld (+3,6%). Dal confronto con i competitor si può osservare che il rapporto p/e di Eni è in linea con la media del settore, lasciando così pochi spunti di rivalutazione.

ENI E I SUOI COMPARABLES

	Prezzo	Capitaliz	p/e 2008	p/bv	Perf % 2007
BP	553,5	104493	9,32	2,19	-10,00
Repsol	22,38	27323	9,28	1,46	-8,20
Royal Dutch Shell	23,61	147771	8,69	1,74	-17,88
Total	49,15	117740	8,50	2,46	-13,51
Eni	22,41	89760	8,68	1,98	-10,54



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.

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:
 Numero Verde: 800 302 303
 Internet: www.goldman-sachs.it
 Telefono: 02 8022 3217
 Fax: 02 8022 3229
 E-Mail: gs-securitised-derivativesitalia@gs.com



INDICI & VALUTE

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	19/2	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	3805	0,00	-10,28	negativa	negativa	3867	3578	10,70
Aex	449	1,10	-12,17	negativa	negativa	452	417	9,00
Cac 40	4886	0,00	-15,21	negativa	negativa	4978	4637	11,60
Dax	7002	0,00	0,00	negativa	negativa	7050	6700	11,60
Ase General	4354	-0,32	-7,51	negativa	negativa	4518	4099	13,90
S&P/Mib	33960	-0,45	-20,80	negativa	negativa	34500	32850	11,20
Ftse 100	5967	0,00	-6,49	negativa	negativa	6029	5609	11,20
Ibex 35	1437	0,00	-12,67	negativa	negativa	1466	1330	11,30
Smi	8770	-1,89	0,29	neutrale	neutrale	8801	8777	15,10

STATI UNITI

Dow Jones	12337	0,00	-3,15	negativa	negativa	12743	11971	13,60
S&P 500	1349	0,00	-7,47	negativa	negativa	1395	1311	13,80
Nasdaq	1765	-1,58	-4,04	negativa	negativa	1855	1741	21,00

PAESI EMERGENTI

Bovespa	62297	0,00	38,77	neutrale	positiva	62801	53709	12,90
Shenzhen B	395	4,57	28,18	positiva	positiva	395	349	32,00
Sensex 30	450	0,14	7,04	neutrale	positiva	451	446	20,50
Rts	2026	5,66	8,53	negativa	positiva	2033	1871	10,60
Ise National	46249	11,87	7,84	negativa	negativa	46450	43700	9,60
Dax Bric	293	0,00	2,00	positiva	neutrale	300	250	nd
Dax Emerg 11	348	1,46	nd	nd	nd	nd	nd	nd

BORSE ASIATICHE

Nikkei 225	13310	1,85	-24,47	negativa	negativa	13860	12829	15,00
Hang Seng	24123	5,24	16,66	negativa	positiva	25122	21758	15,60
Dax Asia	281	3,33	7,43	negativa	neutrale	285	250	nd

CAMBIO	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	19/2	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Franco Svizzera/Yen	98,49	1,19	3,36	neutrale	neutrale	98,62	96,97
Euro/Corona Norvegia	7,85	-1,68	-3,87	neutrale	neutrale	8,12	7,85
Franco Svizzera/\$ Nuova Zel.	1,15	0,12	-4,16	neutrale	neutrale	1,19	1,14
Franco Svizzera/Lira Turchia	1,09	0,11	-6,56	positiva	neutrale	1,11	1,07
Euro/Franco Svizzera	1,61	0,00	0,00	neutrale	neutrale	1,62	1,60
Euro/Sterlina	0,001	1,59	11,20	positiva	positiva	0,001	0,001
Euro/Dollaro Usa	1,47	0,00	12,21	neutrale	positiva	1,49	1,45
Sterlina/Franco Svizzera	2,13	-1,31	-9,77	negativa	negativa	2,18	2,13
Sterlina/Yen	210	0,05	-6,76	negativa	negativa	213	209
Sterlina/\$ Nuova Zelanda	2,44	-1,43	-13,55	negativa	negativa	2,58	2,44
Sterlina/Zloty Polonia	4,73	-2,31	-17,49	negativa	negativa	4,88	4,73
Sterlina/Corona Svezia	12,32	-2,51	-9,66	negativa	negativa	12,82	12,32
Sterlina/\$ Usa	1,95	-0,14	0,00	neutrale	neutrale	1,99	1,94
\$ Usa/Franco Svizzera	1,09	-0,21	-10,56	neutrale	negativa	1,11	1,08
Dollaro Usa/Yen	108	0,00	-7,57	negativa	negativa	108	106

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 2008.

A cura di Finanzaonline

NOTE LEGALI

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