

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Equity Protection
E' ora di cambiare treno

ANALISI DEL SOTTOSTANTE

Oltre l'ex cortina di ferro
Certificati per l'Europa dell'Est

NUOVE EMISSIONI

Gli ultimi aggiornamenti

IL TEMA CALDO

Il motore Usa gira ancora
Trimestrali migliori delle attese

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Bonus su Fiat
Barriera lontana contro ulteriori discese

PUNTO TECNICO

Up&Up di Banca Aletti
Il recupero a prezzo di saldo

Nelle ultime settimane ci siamo occupati in diversi momenti dei "Sotto 100" ovvero quei certificati che, grazie alla protezione del capitale a scadenza e a una quotazione sotto la pari, forniscono un'aspettativa di rendimento certo talvolta superiore al 5% annuo. Tuttavia per molti di questi certificati la speranza di un rimborso superiore all'importo protetto è legata a un recupero del sottostante che in alcuni casi dovrà superare il 50% dai livelli correnti. Anche ammettendo che ci possa essere un rally da qui in avanti ci si chiede se sia opportuno rimanere fermi su un certificato che ha svolto egregiamente il compito di proteggere almeno parzialmente il capitale ma che attualmente garantirebbe una partecipazione al rialzo non superiore al 30%. Se si è riusciti a limitare i danni del ribasso degli indici, non è detto che convenga tentare la risalita con un rapporto ancora più lento. Per realizzare un'analisi comparativa dei potenziali rendimenti prodotti da alcuni dei principali Equity Protection legati all'indice domestico S&P/Mib, ci siamo calati nei panni di un investitore che in fase di collocamento o successivamente nelle prime settimane di negoziazione, abbia acquistato un certificato a capitale protetto. Tenere o vendere per spostarsi su un certificato potenzialmente più performante sarà la domanda a cui cercheremo di dare risposta. Si parlerà ancora di Equity Protection per investire su due dei principali indici dell'Est Europa nell'Analisi del sottostante: Cece e Rdx, due indici scelti tra l'altro per rappresentare il basket sottostante di un certificato di Banca Imi fresco di quotazione al Sedex. E' invece quotato già da diversi mesi in Borsa Italiana il Bonus su Fiat di Société Générale da noi scelto come Certificato della settimana. Il certificato è l'unico superstite dell'ondata di eventi barriera che ha colpito in rapida sequenza dieci certificati dotati dell'opzione esotica Down&out, tra l'altro inserita nella struttura degli Up&Up che saranno oggetto dell'analisi nel Punto tecnico.

Pierpaolo Scandurra



**E' ORA
DI CAMBIARE
TRENO**

EQUITY PROTECTION

Quando e' ora di cambiare treno

Mandato in archivio il peggior semestre dell'ultimo quarto di secolo per i principali mercati azionari è forse giunta l'ora di voltare pagina. Con un mero calcolo probabilistico dai livelli minimi toccati nel mese di luglio il piatto della bilancia del saldo di fine anno, almeno sul listino italiano, pende più dal lato del nulla di fatto o meglio ancora di un recupero delle posizioni piuttosto che per un peggioramento della situazione, visto che ciò vorrebbe dire terminare l'anno con un calo superiore al 35%. Una visione quasi apocalittica per Piazza Affari. Purtroppo però con le statistiche e le probabilità i mercati azionari non sono mai andati troppo d'accordo. Per questo è opportuno tenere sempre alta la guardia, senza tuttavia rintanarsi eccessivamente in un angolo finendo con il precludersi qualsiasi possibilità di partecipare a un'eventuale ripresa delle quotazioni.

Nelle ultime settimane ci siamo occupati in più di un'occasione dei "Sotto 100" ovvero di quei certificati a capitale protetto che a causa di quotazioni particolarmente basse rispetto al valore protetto che verrà rimborsato a scadenza riescono a fornire un'aspettativa di rendimento certo che in alcuni casi raggiunge il tasso free risk. Tuttavia, come è stato osservato in tutte le proposte giunte a una quotazione tale da garantire un buon rendimento annualizzato, le speranze di ottenere un rimborso superiore sono legate a un recupero del sottostante che in alcuni casi deve superare il 50% dai livelli correnti. Ad ogni modo e fino a prova contraria, ovvero fino a quan-



do non si arriverà alla data di esercizio, vale il principio del rendimento minimo garantito accompagnato dalla scommessa di riuscire a guadagnare di più a seguito di un rally dell'indice o del titolo sottostante. Tuttavia per alcuni di questi certificati il punto di non ritorno è stato

ampiamente raggiunto. Per comprendere quanto seguirà nel corso dell'approfondimento si consideri che per fornire al certificato una protezione parziale o totale del capitale l'emittente procede a una combinazione di opzioni. In particolare la protezione è data dall'acquisto di un'opzione put con strike price pari al livello che si intende proteggere e ciò determina, all'atto pratico, una certa resistenza delle quotazioni nelle fasi di ribasso dell'attività sottostante ma anche una minore reattività nelle fasi rialziste. Questo finché non si

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 29/07/08
DOUBLE CHANCE	S&P MIB	31.702,00	0%	100% - Cap 158%	79.65 - 80.15
EQUITY PROTECTION	Generali	33,00	100%	100%	32.55 - 32.60
EQUITY PROTECTION	Fiat	12,00	100%	100%	13.18 - 13.2
EQUITY PROTECTION	Intesa - San paolo	3,500	100%	100%	3.82 - 3.85
PEPP	S&P MIB	34.948,00	35%	150%	73.3 - 73.8

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



giunge alla data di scadenza momento in cui verrà riconosciuta, se la partecipazione è al 100%, l'intera performance positiva rispetto allo strike o, in alcuni casi, la performance negativa fino al livello di protezione, quando questo è inferiore al 100% del capitale.

Nel durante i movimenti del certificato sono condizionati da una serie di fattori quali la volatilità, che determina tra l'altro la stima delle probabilità che a scadenza l'indice o il titolo sottostante si trovi al di sopra o al di sotto del livello di protezione, la vita residua del e le variazioni dei tassi di interesse. Come vedremo in molti casi il terreno perso dal sottostante rispetto al valore rilevato in fase di emissione del certificato è tale da aver portato a una riduzione fino a due terzi del coefficiente di partecipazione, generalmente fissato al 100% in fase di costruzione del prodotto: in pratica il certificato non reagisce più al ribasso perché ciò provocherebbe un'eccessiva divergenza tra la quotazione e l'importo minimo di rimborso e non reagisce neanche al rialzo considerata la distanza dal livello equivalente al valore di emissione. L'esempio è dato dai certificati a capitale protetto emessi su uno dei peggiori indici del 2008, l'S&P/Mib.

Dai massimi dello scorso anno il ribasso del principale indice di Borsa Italiana ha raggiunto il 35%. Chi avesse avuto la lungimiranza di posizionarsi su un Equity Protection oggi potrebbe contare, nel peggiore dei casi, su un capitale ridotto solo della metà. Una perdita tra l'altro solo potenziale in quanto alla scadenza del certificato verrà rimborsato, ove prevista, una protezione del 100% pari all'intero capitale iniziale. A questo punto è però più opportuno operare delle valutazioni di convenienza sul da farsi da qui in avanti. Prendiamo ad esempio uno dei certificati su cui si è maggiormente concentrato l'interesse degli investitori sia in fase di collocamento che di negoziazione: l'Equity Protection emesso da Abn Amro il 27 aprile 2007 con strike a 43.303 punti e valore di emissione a 100 euro che a scadenza (27 aprile 2012) garantirà la protezione totale del capitale iniziale e la partecipazione all'eventuale rialzo nella misura del 100%. Il 34,04% di ribasso accusato dall'indice dalla data di emissione ha portato le quotazioni del certificato al punto più basso possibile, ovvero a 83,50 euro. Il rendimento minimo a scadenza, qualsiasi cosa accada, è quindi del 19,62% pari a un abbondante 5% annualizzato semplice. Stando a questi dati, un investitore alla ricerca di uno strumento in grado di recuperare eventuali minusvalenze sfruttando la certezza del rendimento potrebbe rivolgersi a questo certificato. Lo stesso motivo potrebbe indurre a non vendere a questi prezzi, anzi per certi versi svendere vista la protezione a scadenza, chi questo certificato lo ha già in portafoglio. Come vedremo, al di

là di una possibile chance di recupero delle minusvalenze, questo strumento ha ormai ridotto al minimo la propria reattività alle variazioni dell'indice italiano.

EQUITY PROTECTION A CONFRONTO

Si osservi la tabella alla pagina successiva, realizzata con l'intento di mostrare i profili di rimborso di quattro Equity Protection agganciati all'S&P/Mib in scadenza a grandi linee nello stesso periodo. Sono stati ipotizzati sette scenari futuri per l'indice italiano a partire dai 28.551 punti della chiusura di venerdì 25 luglio: da un recupero del 60%, tale da far approdare l'indice a 45.697 punti ovvero poco sopra il massimo del 2007, a un eventuale ulteriore ribasso del 40% con l'indice che cadrebbe a 17.136 punti, passando per cinque step intermedi collocati attorno a un punto di totale equilibrio.

Le eventuali performance sono da considerarsi come effettiva variazione dell'indice al netto dei dividendi nel frattempo persi. Ciò vuol dire che se ci si attende un progresso del 20%, in realtà l'indice avrà dovuto recuperare anche i punti staccati sotto forma di utili delle azioni che lo compongono (stimabili in un 16% circa data la scadenza prevista prima dell'importante data di stacco del maggio 2012). Qui di seguito i certificati selezionati per questo confronto di performance:

* Equity Protection con codice Isin NL0000842359 emesso da Abn Amro il 27 aprile 2007 con strike a 43.303 punti, protezione e partecipazione del 100% e scadenza il 27 aprile 2012. Prezzo denaro-lettera considerato 82,70-83,60 euro.

* Equity Protection avente codice Isin DE000DB576Z1 emesso da Deutsche Bank il 17 luglio 2006 con strike a 35.547 punti, protezione e partecipazione del 100%. Scadenza prevista per il 24 aprile 2012. Prezzo denaro-lettera 87,20- 88,20 euro.

* Equity Protection con codice Isin NL0006207904 emesso da Abn Amro il 19 marzo 2008 con strike a 30.873 punti, protezione del 90% e partecipazione del 100%. Scadenza al 19 marzo 2012. Prezzo denaro-lettera 88,59-89,59 euro.

* Equity Protection avente codice Isin IT0004223936 emesso da Abaxbank il 30 aprile 2007 con strike a 43.667 punti, protezione 102% e partecipazione del 100%. Scadenza al 30 aprile 2012. Prezzo denaro-lettera 38,05-38,35 euro. L'emissione è avvenuta a 43,667 euro, cioè con multiplo 0,001.



RENDIMENTI AD APRILE 2012

Codice Isin	NL0000842359	DE000DB576Z1	NL0006207904	IT0004223936
Emittente	Abn Amro	Deutsche Bank	Abn Amro	Abaxbank
Sottostante	S&P/Mib	S&P/Mi b	S&P/Mib	S&P/Mib
Scadenza	27/04/2012	24/04/2012	19/03/2012	30/04/2012
Strike	43.303	35.547	30.873	43.667
Protezione %	100	100	90	102
Partecipazione %	100	100	100	100
Prezzo denaro	83,6	88,2	89,59	38,35
Rend.% con indice a +60%	26,23	45,75	65,22	19,16
Rend.% con indice a +40%	19,62	27,54	44,56	16,14
Rend.% con indice a +20%	19,62	13,38	23,91	16,14
Rend.% con indice a +10%	19,62	13,38	13,59	16,14
Rend.% con indice a +0%	19,62	13,38	3,26	16,14
Rend.% con indice a -20%	19,62	13,38	0,46	16,14
Rend.% con indice a -40%	19,62	13,38	0,46	16,14

Dal confronto, utile per comprendere con quale passo di marcia si muoveranno i quattro certificati nei differenti scenari proposti, inon esce un vero e proprio vincitore. Si può certamente dire che l'Equity Protection preso come riferimento per la nostra analisi, ossia quello emesso da Abn Amro con strike a 43.303 punti ha ormai una linea quasi piatta in fatto di profilo di payoff a scadenza. Che l'indice salga del 60% o scenda del 40% il rendimento non sarà mai superiore al 26,23% o inferiore al 19,62%. Tuttavia, se non si ha necessità di utilizzare il rendimen-

punti in più, dalla quotazione corrente del certificato pari a 89,59 euro in lettera rilevata alla chiusura di venerdì 25 luglio e la partecipazione sopra la pari verrebbe mantenuta per tutte le ipotesi di progresso dell'indice. Per contro, in caso di ribasso, il guadagno sarebbe limitato a uno 0,46% ma in ogni caso non si subirebbe alcuna perdita. Ancora più da elettroencefalogramma piatto l'emissione di Abaxbank, la peggiore tra gli oltre 200 Equity Protection legati all'indice italiano in fatto di timing di rilevazione dello strike. A un rendimento mino-

to minimo assicurato dalla quotazione ampiamente sotto la pari per compensare delle minusvalenze pregresse e soprattutto se ci si attende un recupero marcato al termine dei prossimi 45 mesi, è senza dubbio da preferire l'altra emissione di Abn Amro, quella con strike a 30.873 punti e protezione limitata al 90% del capitale. Il 60% realizzato dall'S&P/Mib sarebbe recepito interamente, anzi anche con 5,22

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

MULTI BONUS CERTIFICATE

44% opportunità di bonus già a giugno 2009!

Sottostanti: Nikkei 225
S&P 500
DJ EURO STOXX 50

Prezzo lettera: 82,55 EUR
Codice Trading: T00541
Scadenza: 29 giugno 2009

- > Possibilità di guadagno illimitato sopra il bonus
- > Protezione contro ribassi fino al 9,8%

Codice ISIN: DE 000 SAL 5C2 2 • Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo • Ulteriori informazioni sul prodotto: www.oppenheim-derivati.it • Comunicazione pubblicitaria: Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, 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 alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca o altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Nikkei 225*, S&P 500*, DJ EUROSTOXX 50* sono marchi registrati rispettivamente di Nikkei Inc., McGraw-Hill Companies, Inc. e Stoxx Ltd. Condizioni aggiornate al 29.07.2008. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.



--- Acquista ora sul SeDeX! ---

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





re in caso di rialzo dell'indice del 60%, la partecipazione al rialzo inizialmente fissata al 100% sarebbe da questo momento in poi limitata al 31,93%, farà seguito un rendimento certo del 16,14% corrispondente a meno del 5% annualizzato semplice nonostante la protezione del 102% del capitale iniziale.

..AL DUNQUE CONVIENE VENDERE?

Nella tabella qui accanto ci siamo calati nei panni dell'investitore che in fase di collocamento, o successivamente nelle prime settimane di negoziazione, abbia acquistato il certificato emesso da Abn Amro a un prezzo di 100 euro. Prendendo come possibili nuove destinazioni l'Equity Protection emesso da Deutsche Bank con scadenza fissata al 24 aprile dello stesso anno e l'analogo certificato emesso dalla stessa banca olandese che scadrà trentanove giorni prima abbiamo ipotizzato un investimento iniziale di 10.000 euro pari a 100 certificati.

Al momento l'investimento starebbe producendo una perdita netta del 17,3% essendo 82,7 euro il prezzo esposto dal market maker in denaro. Se avessimo dunque necessità di smobilizzare l'investimento torneremmo in possesso di 8.265 euro al netto di una commissione di eseguito di 5 euro. Alla luce di quanto visto nella precedente analisi comparativa quella di vendere potrebbe essere una mossa azzeccata anche se non ce ne fosse un'impellente necessità. Rimanendo fermi sul certificato si otterrà infatti a scadenza un guadagno di soli 552,82 euro se l'indice recupererà il 60%! Neanche l'ombra di un euro guadagno ma neanche di un euro di perdita si avrà invece in tutti gli altri casi. Il capitale iniziale di 10.000 euro ritornerà nelle tasche dell'investitore come se nulla fosse accaduto, tranne che per l'effetto inflazione naturalmente.

Ammettendo invece di utilizzare gli 8.265 euro incassati dalla vendita per acquistare il certificato di Deutsche Bank con scadenza fissata 3 giorni prima avremo in portafoglio, al netto della commissione di eseguito di 5 euro, 94 certificati per effetto di un lieve arrotondamento in eccesso. A quel punto il 60% eventualmente realizzato

RENDIMENTI A DICEMBRE 2009

Codice Isin	IT0004098494	DE000DB03375
Emittente	Banca Imi	Deutsche Bank
Sottostante	S&P/Mib	S&P/Mib
Scadenza	18/12/2009	18/12/2009
Strike	39469	31.373
Protezione %	100	100
Partecipaz.%	70	100
Prezzo ask	9375	97,35
Rend.% con indice a +60%	18,45	49,62
Rend.% con indice a +40%	7,64	30,92
Rend.% con indice a +20%	6,67	12,22
Rend.% con indice a +10%	6,67	2,87
Rend.% con indice a +0%	6,67	272
Rend.% con indice a -20%	6,67	272
Rend.% con indice a -40%	6,67	272

dall'indice ci porterà in cassa 2.083,83 euro di guadagno lordo, o netto se si hanno minusvalenze mentre un progresso del 40% ci farà guadagnare 574 euro. Un recupero inferiore o un tracollo non cambieranno le sorti del nostro capitale. In ogni scenario differente dai primi due si concretizzerà una perdita di 600 euro sui 10.000 inizialmente investiti.

Cambiamo ancora destinazione e proviamo a utilizzare gli 8.260 euro per acquistare 92 certificati dell'Equity Protection Abn Amro con strike a 30.873 punti e durata più breve di oltre un mese. Il conto profitti e perdite cambierà in maniera sostanziale: il guadagno in caso di forte rialzo sarà di ben 3.617 euro, o di 1.915 e 213 euro in caso di progresso più moderato.

Le perdite in caso di mancato recupero dell'indice sarebbero sostanziose, per quanto sempre inferiori all'effettivo ribasso accusato dall'indice dal momento del primo acquisto: 638 euro se l'S&P/Mib si fermerà a 31.417 punti, +10% dai 28.551 punti e ben 1.720 euro se continuerà a perdere terreno. In conclusione solamente se si ha un'aspettativa di recupero dell'indice chi fosse ancora investito sui due certificati con strike rilevati in prossimità dei massimi del 2007 potrebbe pensare di cambiare treno in corsa. Altrimenti in caso di mancato recupero o peggio di un'ulteriore discesa si finirebbe con il consolidare l'attuale perdita.

10000 EURO AD APRILE 2012

Codice Isin	NL0000842359	DE000DB576Z1	NL0006207904
Numero certificati	100	94	92
Capitale con indice a +60%	10.552,82	12.083,83	13.617,88
Capitale con indice a +40%	10.000	10.574,08	11.915,03
Capitale con indice a +20%	10.000	9400	10.213
Capitale con indice a +10%	10.000	9400	9.3624
Capitale con indice a +0%	10.000	9400	8.510,97
Capitale con indice a -20%	10.000	9400	8.280,18
Capitale con indice a -40%	10.000	9400	8.280,18

UN CONFRONTO RAVVICINATO

Riproponiamo infine l'analisi su due Equity Protection con scadenza 18 dicembre 2009. I due certificati messi a confronto sono:



* L'Equity Protection avente codice Isin IT0004098494 emesso da Banca Imi il 23 ottobre 2006 con strike a 39.469 punti, protezione 100% e partecipazione ai rialzi del 70%. Prezzo denaro-lettera 93,1-93,75 euro;

* L'Equity Protection avente codice Isin DE000DB03375 emesso da Deutsche Bank il 16 maggio 2005 con strike a 31.373 punti, protezione e partecipazione del 100%. Prezzo denaro-lettera 96,35-97,35 euro.

In questo caso, data la partecipazione già ridotta al 70% in fase di emissione, il certificato emesso da Banca Imi renderà un guadagno di appena 18,45 punti percentuali a fronte di un eventuale recupero dell'indice domestico pari al 60%. Il certificato di Deutsche Bank sarà invece in

PERCHE' CAMBIARE TRENO

Codice Isin	IT0004098494	DE000DB03375
Numero certificati	100	96
Capitale con indice a +60%	11.104,68	13.982,87
Capitale con indice a +40%	10.091,25	12.235,25
Capitale con indice a +20%	10.000	10487,62
Capitale con indice a +10%	10.000	9.613,43
Capitale con indice a +0%	10.000	9.600
Capitale con indice a -20%	10.000	9.600
Capitale con indice a -40%	10.000	9.600

grado di replicare quasi per intero la performance realizzata dall'indice sottostante.

E se nel confronto dei certificati con scadenza 2012 abbiamo osservato un maggiore rendimento minimo in caso di mancato rialzo, sui due Equity Protection in scadenza fra un anno e cinque mesi il surplus garantito dalla quotazione sotto 100 non sembra giustificare la scelta dell'immobilismo.

Calandosi infatti nuovamente nei panni dell'investitore che in portafoglio si trovi ad avere 100 certificati Equity Protection emessi da Banca Imi e acquistati a 100 euro l'uno, si otterrà alla fine un utile complessivo di 1.104,68 euro nel caso in cui si sia registrato un rialzo del 60% per l'S&P/Mib e un nulla di fatto se l'indice di Piazza Affari si fermerà con una performance compresa tra il +35% e il -40%.

Utilizzando i 9.300 euro incassati dalla vendita, al netto delle commissioni di 10 euro tra acquisto e vendita, per spostarsi sul certificato di Deutsche Bank si otterrà un guadagno di ben 3.982,87 euro in caso di forte rialzo dell'indice e soli 400 euro di perdita in caso di andamento stabile o di flessione, lieve o forte che sia.

Pierpaolo Scandurra

COGLI LE OPPORTUNITÀ DEI TITOLI ENERGETICI E BANCARI CON LA SICUREZZA DEL CAPITALE PROTETTO.

ARTURO, SA CHE CON GLI EQUITY PROTECTION CERTIFICATES DI BNP PARIBAS POSSO INVESTIRE SULLE PIÙ IMPORTANTI AZIONI ITALIANE CON LA TRANQUILLITÀ DEL CAPITALE PROTETTO?

SIGNORE, QUANDO SI PARLA DI INVESTIMENTI LEI SA SEMPRE PRENDERE LE GIUSTE MISURE!

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU ENERGETICI E BANCARI.

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENEL	7,44	100%	-	18-01-13	87,05	XS0336728968	P28968
ENI	24,74	100%	-	20-07-12	93,45	NL006090714	P90714
INTESA SANPAOLO	4,433	100%	130%	20-07-12	93,20	NL006089864	P89864
UNICREDIT	4,24	100%	130%	20-07-12	94,45	NL006089880	P89880
UNICREDIT	4,88	100%	130%	20-07-12	94,15	NL006090698	P90698

DATI AGGIORNATI AL 30-07-08

Gli Equity Protection su titoli energetici e bancari ti permettono di beneficiare delle performance di alcune delle più importanti società italiane operanti in questi settori, con la tranquillità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.

Per scoprire tutte le possibilità d'investimento rivolgiti alle filiali BNL, chiama il **800 92 40 43** oppure visita prodottidiborsa.bnpparibas.com

Numero Verde



OLTRE L'EX CORTINA DI FERRO

Certificati per l'Europa dell'Est

Investire al di là di quella che Winston Churchill definì "Cortina di ferro", termine poi comunemente utilizzato per indicare il confine tra Europa Occidentale e sfera di influenza sovietica, non ha al giorno d'oggi lo stesso sapore di mistero e rischio che aveva l'oltrepassare quel confine prima del crollo dell'Urss. Esistono numerosi strumenti finanziari che permettono di prendere posizione, oltreché direttamente sull'azionario della "Grande madre Russia", anche sulle nazioni con essa confinanti, come Repubblica Ceca, Ungheria e Polonia. Nazioni che ancora oggi vivono a metà strada tra spinte occidentaliste e pressioni da Oriente, dove la Russia di Vladimir Putin e Dmitri Medvedev non vuole abdicare totalmente alla propria influenza su queste aree.

L'INDICE DELLE RICEVUTE DI DEPOSITO RUSSE

Nonostante l'apertura della Russia al capitalismo, investire sull'azionario moscovita non è ancora possibile in maniera diretta ma solo attraverso le cosiddette ricevute di deposito, titoli che non danno al possessore diritti di voto o opportunità di intervenire nella gestione societaria. L'indice di riferimento è l'Rdx, Russian Depository Index, ed è costituito dai titoli di deposito di 12 società.

Quotato a Londra e calcolato in euro, l'indicatore in esame rispecchia fedelmente il mix produttivo della Russia, fortemente sbilanciato sulle materie prime e sull'energia, la base su cui Vladimir Putin ha ricostruito la potenza del Paese.

In particolare il 33,5% circa del peso complessivo dell'indice è costituito da due società operanti nel comparto del gas, con una netta preponderanza per il colosso Gazprom (24,68%). Ancora maggiore all'interno dell'indice è il peso delle società petrolifere, superiore al 38% e con Lukoil a fare la parte del leone (18,83%).


Infine, sul terzo gradino del podio, il comparto minerario con un peso complessivo superiore al 15%. Le briciole rimangono agli altri settori, costruzioni, banche (solo il 3,34%) e telecomunicazioni. Salta subito all'occhio la scarsissima presenza di banche, il che dovrebbe mettere al riparo l'indice dal ciclone scatenato dai mutui subprime. Nonostante ciò il bilancio da inizio anno per l'indice Rdx è decisamente in rosso (-20% al 29 luglio) e neanche tanto distante dal passivo accumulato dall'indice Msci euro (-25,9%). Una discesa che si è però concentrata a partire da maggio. Da metà mese l'Rdx ha iniziato la sua discesa che lo ha portato, da un bilancio fino ad allora leggermente positivo, a perdere oltre il 20%.

La maggiore preoccupazione per la Russia in questo momento è l'inflazione, giunta al livello del 15% ma che potrebbe moderarsi nei prossimi anni anche in virtù di un rallentamento della crescita economica del Paese.

Nel frattempo la banca centrale è stata costretta a ritorcere ancora una volta al rialzo il tasso di interesse per cercare di allontanare il rischio di un pericoloso surriscaldamento dell'economia.

IL CECE INDEX

Il Cece index definito in euro è un indice che raggruppa i titoli di altri tre indici, il Ctx o Czech Traded index, l'Htx o Hungarian traded index e il Ptx o Polish Traded index. Il primo dei tre indici è costituito da 10 azioni con un maggiore peso nei settori utility, al quale sono ascrivibili anche le telecomunicazioni e banche. L'Hungarian traded index, composto da sei titoli, accentua la struttura del primo con una larga maggioranza nel peso per utility e titoli del comparto bancario. Infine l'indice polacco è composto da tredici azioni e vede la presenza

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 30/07/2008
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	96,75
Equity Protection	Generali	29	95%	98,95
Equity Protection	Enel	6,98	95%	100,55
Equity Protection	Unicredit	4,841	95%	101,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 30/07/2008
Bonus Certificate	Enel	3,43	130%	98,15
Bonus Certificate	Generali	14,33	125%	93,65
Bonus Certificate	Fiat	7,18	148%	86,75

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



EQUITY PROTECTION SUL CECE

Nome	Equity Protection
Emittente	Société Générale
Sottostante	Cece Eur
Strike	2917,21
Protezione	100%
Partecipazione	100%
Cap	-
Scadenza	18/10/2010
Cod. Isin	DE000SGIDQY9
Quotazione	Sedex

preponderante di banche e titoli del comparto finanziario. Nel complesso il Cece index vede, a differenza di quanto rilevato per l'Rdx, una forte presenza di titoli bancari controbilanciati da telecom e utility. Rilevante anche la presenza del comparto dei servizi finanziari. Anche il Cece è negativo da inizio anno ma è riuscito a limitare i danni a poco più dell'11%. La maggior parte del calo è inoltre avvenuta, in questo caso, nella prima parte dell'anno, con lo storno di gennaio mentre nei mesi restanti che hanno condotto fino ad oggi le quotazioni hanno rispettato un sostanziale trading range.

CeD

EQUITY PROTECTION SU CECE ED RDX

Nome	Equity Protection	Equity Protection
Emittente	Abn Amro	Banca Imi
Sottostante	Cece Eur 75%; RDX 25%	Cece Eur 85%; RDX 15%
Protezione	90%	95%
Partecipazione	100%	100%
Cap	-	163%
Scadenza	31/03/2011	13/05/2013
Cod. Isin	XS0244773478	IT0004357049
Quotazione	Luxembourg	Sedex

CECE A CAPITALE PROTETTO

Per investire sulle principali azioni di Polonia, Ungheria e Repubblica Ceca, rappresentate nell'indice Cece, potendo contare su una protezione parziale o totale del capitale investito, sul segmento degli investment certificate sono presenti tre Equity Protection.

Il primo, emesso da Deutsche Bank il 29 maggio 2006, è un certificato nato con la protezione totale a scadenza dei 100 euro nominali corrispondenti a un livello dell'indice pari a 2.179,64 punti e una partecipazione integrale alle performance dell'indice. L'unico limite imposto è rappresentato da un tetto massimo di rendimento che limiterà il guadagno mas-

Ridurre la partecipazione se i rischi di mercato sono elevati.
La nuova generazione di indici Bank Vontobel.



Vontobel Managed
Risk Index TR Open End
Certificates

Gamma Prodotti

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

Vontobel in collaborazione con l'esperto di modelli quantitativi swissQuant Group ha sviluppato una nuova generazione di indici, che in fasi di maggiore volatilità – quindi caratterizzate da rischi di mercato più elevati – riduce la partecipazione alla performance dell'indice di riferimento. A seconda dell'andamento della volatilità una quota più o meno elevata verrà allocata nell'indice di riferimento e la quota restante nel mercato monetario. Gli Open End Certificates sul Vontobel Managed Risk Index TR mirano, tramite l'osservazione e la gestione della volatilità, a raggiungere una migliore performance rispetto all'indice di riferimento.

Allocazione dinamica dell'indice DJ EuroStoxx 50: esposizione all'indice in %



Confronto tra l'analisi retrospettiva storica dell'indice DJ EuroStoxx 50 (nero) e la relativa strategia (blu)



I dati storici non rappresentano in alcun modo una garanzia in merito all'andamento futuro.

Volete saperne di più? Tutte le informazioni su www.derinet.it o chiamando al numero 848 78 14 15

Avvertenze: prima dell'acquisto e della negoziazione dei Certificates si raccomanda di leggere attentamente il Base Prospectus e i relativi Final Terms disponibili gratuitamente presso la sede legale dell'emittente Vontobel Financial Products GmbH, in Kaiserstrasse 6, 60311 Francoforte sul Meno o sul sito internet www.derinet.it. Il presente messaggio ha mero scopo informativo e illustrativo rispetto alle informazioni contenute nel Base Prospectus e nei pertinenti Final Terms. Le informazioni contenute nel presente messaggio non sono e non devono essere intese come una raccomandazione, una ricerca o un'altra informazione intesa a raccomandare o a proporre una strategia di investimento, né alla stregua di una sollecitazione o di una consulenza in materia di investimenti o di altra natura.



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Performance creates trust

**IL TWIN WIN DI ABN AMRO**

Nome	Twin Win
Emittente	Abn Amro
Sottostante	Cece
Prezzo di emissione	100 Euro
Barriera	60%
Partecipazione	100%
Data Emissione	09/05/2007
Data Scadenza	02/05/2011
Cod. Isin	NL0000854768
Quotazione	Sedex

GLI EQUITY PROTECTION SUL CECE

Nome	Equity Protection	Equity Protection
Emittente	Deutsche Bank	Société Générale
Sottostante	Cece Eur	Cece Eur
Strike	2179,64	2533,97
Protezione	100%	90%
Partecipazione	100%	100%
Cap	130%	-
Scadenza	30/05/2011	18/06/2010
Cod. Isin	DE000DB462Z4	DE000SG2PDX1
Quotazione	Sedex	Sedex

simo conseguibile al 30%. Osservando l'andamento della quotazione di questo certificato si noterà immediatamente che in rari casi questa ha superato i valori di emissione nonostante l'indice nello stesso periodo abbia realizzato rialzi superiori anche al valore del Cap. Un fenomeno che è riconducibile alla particolare struttura opzionaria utilizzata per costruire questa tipologia di certificati, alla variazione di volatilità intervenuta dall'emissione e naturalmente ai 34 mesi che mancano alla scadenza. In sostanza oggi è possibile acquistare il certificato a 100,35 euro con l'indice che rispetto al livello iniziale guadagna il 14,30%. Quindi con questa emissione si potrà investire con la consapevolezza di recuperare, nella peggiore delle ipotesi, il capitale iniziale e allo stesso tempo di mirare a un guadagno massimo del 30%. Un'alternativa è proposta da Société Générale. Per questa emissione il capitale è protetto al 90% del livello iniziale e la scadenza è prevista per il 26 giugno 2010 mentre al rialzo la replica dell'indice è integrale e senza alcuna condizione. Concretamente la protezione del capitale offre una tutela da eventuali discese dell'indice al di sotto della soglia dei 2.533,968 punti, corrispondenti a 90 euro del certificato; alla data del 28 luglio il certificato è scambiato a 98,50 euro. La stessa emittente francese diversifica la sua offerta con un'emissione che soddisfa l'esigenza di copertura da un eventuale ribasso del Cece Index. L'Equity Protection Short, versione ribassista del più classico degli Equity Protection del tipo precedentemente descritto, ribal-

terà in positivo le performance negative realizzate dall'indice e proteggerà il capitale dal rialzo.

Missione finora compiuta visto che il certificato, emesso il 18 ottobre 2007, ha beneficiato della discesa subita dal sottostante pari al 14,59% apprezzandosi del 13,22% (prezzo in lettera a 113,22 euro).

CECE & RDX

Non solo Cece ma anche una quota del 25% di Rdx, il Russian Depository Index, caratterizza un certificato a capitale protetto emesso dall'olandese Abn Amro. Anche in questo caso viene offerta per i prossimi 31 mesi, con scadenza al 31 marzo 2011, la protezione del capitale iniziale nella misura del 90% e una partecipazione al rialzo del 100% senza limiti di rendimento. L'analisi del prezzo evidenzia uno scenario immutato rispetto all'emissione con un prezzo lettera di 992,06 euro di poco inferiore ai 1.000 di emissione. Una seconda emissione legata ai medesimi due indici è entrata in negoziazione al Sedex il 28 luglio. Emesso da Banca Imi il 16 maggio scorso questo certificato è indicizzato a un basket non equipesato, composto per l'85% dal Cece Index e per il 15% dall'Rdx. Alla scadenza, fissata per il 13 maggio 2013, verrà garantita la restituzione di 95 euro e la partecipazione totale alle performance positive del basket. All'esordio sul mercato il certificato si è presentato in deciso ribasso rispetto ai valori di emissione con un prezzo di 87,7 euro.

DOPPIA OPPORTUNITÀ CON IL TWIN WIN

Dalla protezione del capitale si passa alla possibilità di trarre beneficio in egual modo sia dal rialzo che dal ribasso dell'indice Cece con una struttura tra le più acclamate dagli investitori italiani. Si tratta di un Twin Win emesso da Abn Amro che grazie all'opzione esotica put Down&Out, permette a scadenza di ribaltare in positivo le performance negative realizzate dal sottostante a patto che durante i 33 mesi di vita residua non venga mai violata la soglia della barriera. Nel dettaglio, il certificato, emesso il 9 maggio ad un prezzo di 100 euro, corrispondente a 2.767,67 punti indice, offre a scadenza la partecipazione integrale al rialzo e al ribasso se nel periodo che divide la data di emissione da quella di scadenza, il 2 maggio 2011, l'indice non avrà mai toccato un livello pari a 1.660,60 punti, la barriera è al 60% del prezzo di emissione. Anche in questo caso, in scia alla correzione subita dall'indice sottostante, è possibile acquistare il certificato con uno sconto, ossia a 89,50 euro, rispetto all'emissione.

Vincenzo Gallo



GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection	Deutsche Bank	Enel, Eni, Fiat, Intesa Sanpaolo, STMicroelectronics, Telecom Italia, Unicredit	17/07/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/12/2009	24 strike	Sedex
Bonus Cap Pro	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	17/07/2008	Barriera 55%; Bonus 122%-126%; Cap 145%	01/06/2012	NL0006189516	Sedex
Athena	BNP Paribas	DJ Eurostoxx 50	17/07/2008	Barriera 70%; Coupon 8%; Trigger Decrescenti	30/06/2011	NL0006295404	Sedex
Equity Protection con CAP	BNP Paribas	Generali	17/07/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 123%	07/07/2011	NL0006295420	Sedex
Twin&Go Optimum	BNP Paribas	S&P/MIB	17/07/2008	Barriera 55%; Coupon 7,5%	10/04/2012	NL0006189490	Sedex
Bonus Cap Step	BNP Paribas	UBI Banca	17/07/2008	Barriera 58%; Bonus 130%; Cap 130%	19/08/2011	NL0006295511	Sedex
Step	Banca Aletti	Telecom Italia	17/07/2008	Barriera 65%; Coupon 9%; Rimborsamento Minimo 35%	01/07/2011	IT0004369812	Sedex
Step	Banca Aletti	Unicredit	17/07/2008	Barriera 60%; Coupon 9%; Rimborsamento Minimo 40%	30/06/2011	IT0004381460	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	Enel	17/07/2008	Barriera Up 150%; Barriera Down 60%; Protezione 100%; Partecipazione 100%	30/06/2011	IT0004381452	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	17/07/2008	Barriera Up 150%; Barriera Down 67%; Partecipazione 100%	30/05/2011	IT0004362320	Sedex
Open End	Vontobel	Vontobel Sustainable Consumption Total Return Index	18/07/2008	replica lineare	-	DE000VTA0AG7	Sedex
Open End	Vontobel	Vontobel Smart Mobility Total Return Index	18/07/2008	replica lineare	-	DE000VTA0AF9	Sedex
Benchmark	Unicredit - HVB	S&P Bric 40	21/07/2008	replica lineare	20/06/2014	DE000HV7LL43	Sedex
Benchmark	Unicredit - HVB	Hungarian Traded Index	21/07/2008	replica lineare	20/06/2014	DE000HV7LL27	Sedex
Benchmark	Unicredit - HVB	Wig 20	21/07/2008	replica lineare	20/06/2014	DE000HV7LL50	Sedex
Open End	Unicredit - HVB	ATX Price Index	21/07/2008	replica lineare	-	DE000HV7LL01	Sedex
Open End	Unicredit - HVB	Cece composite	21/07/2008	replica lineare	-	DE000HV7LL19	Sedex
Open End	Unicredit - HVB	South East Europe Traded Index	21/07/2008	replica lineare	-	DE000HV7LL35	Sedex
Twin Win Autocallable	Unicredit - HVB	Enel	21/07/2008	Barriera 70%; Coupon 25%; Partecipazione 100%	13/05/2010	DE000HV7LLV0	EuroTlx
Buttlfly Max	Sal Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	22/07/2008	Barriere 70% e 140%; Partecipazione 100%; Protezione 100%	15/04/2011	DE000SAL5BY0	Sedex
Cash Collect	Sal Oppenheim	S&P/MIB	22/07/2008	Barriera 55%; Cedola 7,5%; Trigger 85%	22/12/2011	DE000SAL5C06	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	CECE e RDX	28/07/2008	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 163%; Partecipazione 100%	16/05/2013	IT0004357049	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	MERCATO
Total Alpha	Calyon (Credito Agricole)	LS Strategy Index	31/07/2008	Partecipazione 100%	05/08/2013	XS0356455948	LUX
Twin Win	Barclays	Eur/Usd	31/07/2008	Barriera 1.80 Eur/Usd, Cedola 4,25%	05/08/2011	GB00B2QZWC88	SIS De@idone
Equity Protection con Cap	Deutsche Bank	Fiat	31/07/2008	Protezione 100%; Partecipazione 200%; Cap 130%	04/08/2011	DE000DB3M1Y7	Sedex
Step	Banca Aletti	Fiat	01/08/2008	Barriera 55%; Coupon 9%; Rimborsamento Minimo 45%	05/08/2011	IT0004388473	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	DJ Eurostoxx 50	01/08/2008	Protezione 100%; Barriera UP 150%; Barriera Down 50%; Partecipazione 100%	05/08/2011	IT0004388481	Sedex
Rainbow	Società Générale	Eni, Fiat, Telecom Italia	05/08/2008	Barriera 50%; Autocallable; Coupon 8%;	08/08/2011	DE000SG0P8A9	Sedex
Butterfly	Banca Aletti	S&P/MIB	06/08/2008	Protezione 100%; Barriera UP 150%; Barriera Down 50%; Partecipazione 100%	08/08/2011	IT0004386949	Sedex
Butterfly	Sal. Oppenheim	S&P 500	12/08/2008	Protezione 100%; Barriera UP 136%; Barriera Down 75%; Partecipazione 100%	12/08/2010	DE000SAL5C25	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	Basket Energetico	13/08/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	21/08/2012	NL0006295529	Sedex
Equity Protection con Cap	BNP Paribas	Allianz	13/08/2008	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 136%	20/08/2012	NL0006295537	Sedex
Cash Generator	Merrill Lynch	DJ Eurostoxx 50	13/08/2008	Protezione 100%; Barriera 30%; Coupon 5,5%	20/08/2010	XS0375383709	LUX
Butterfly	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	22/08/2008	Protezione 100%; Barriera UP 170%; Barriera Down 70%; Partecipazione Up 50%; Partecipazione Down 100%	27/01/2012	DE000SAL5D13	Sedex
Bonus Worst	Deutsche Bank	DBLCl Optimum Yield Corn ER, DBLCl Optimum Yield Wheat ER, DBLCl Optimum Yield Soybeans ER, DBLCl Optimum Yield Sugar #11 ER	08/09/2008	08/09/2008	Barriera 60%, Bonus 40,5%	DE000DB3JUJ3	LUX
Bonus Worst	Deutsche Bank	Eni, Generali, Unicredit	08/09/2008	Barriera 60%, Bonus 25%, Cap 25%	10/09/2010	DE000DB3JAY8	LUX
Credit Linked Equity Protection	DWS GO	DWS BricX Conservative Index	08/09/2008	Protezione 90%; Partecipazione 97%; Credit Linked	23/09/2010	DE000DWS0J39	Scoach
Double Coupon	Merrill Lynch	S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	09/09/2008	Barriera 70% Cedola 5%, Coupon 5%	19/09/2014	XS0357322410	LUX
Equity Protection	DWS GO	DWS BricX Conservative Index	22/09/2008	Protezione 90%; Partecipazione 97%	07/10/1977	DE000DWS0J88	Scoach
Bonus Worst	Deutsche Bank	Generali, Eni, Unicredit	23/09/2008	Barriera 60%; Bonus 125%; Cap 125%	29/12/2010	DE000DB3LBP0	LUX
Bonus Worst	Deutsche Bank	DBLCl Optimum Yield Corn ER, DBLCl Optimum Yield Wheat ER, DBLCl Optimum Yield Soybeans ER, DBLCl Optimum Yield Sugar #11 ER	23/09/2008	Barriera 60%, Bonus 40,5%, Cap 40,5%	30/12/2010	DE000DB3QBZ8	LUX
Double Coupon	Merrill Lynch	S&P/MIB, DJ Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225	24/09/2008	Barriera 60%, Cedola 5,50%, Coupon 7%	30/09/2014	XS0370984345	LUX



LE ULTIME NOTIZIE

Dal mondo dei certificati

NEWS

■ Nuovo programma di emissione per Lehman Brothers

Borsa Italiana, con provvedimento 5.950 del 4 luglio 2008, ha approvato il nuovo programma di emissioni dell'emittente Lehman Brothers.

In particolare con tale provvedimento è stata disposta l'ammissibilità alle quotazioni delle seguenti tipologie di certificato: Equity Protection Long, Equity Protection Short, Equity Protection Long di tipo Quanto, Equity Protection Short di tipo Quanto, Twin Win, Twin Win Autocallable, Twin Win di tipo Quanto, Twin Win Autocallable di tipo Quanto, Alpha e Alpha di tipo Quanto, Express Long, Express Short, Express Long di tipo Quanto ed Express Short di tipo Quanto che verranno emessi dall'emittente statunitense.

■ Generali: eventi Knock-out

E' stata finora inarrestabile la discesa delle quotazioni del titolo Generali. Con i nuovi minimi dell'ultimo anno, registrati nella seduta del 29 luglio scorso, sono arrivati a violare il livello barriera due certificati emessi da Banca Aletti. Nel dettaglio, a causa di una rilevazione del prezzo di riferimento del sottostante inferiore al livello barriera, hanno subito l'evento Knock-out un Bonus Certificate, con codice Isin IT0004196330 e un Up&Up con codice Isin IT0004196330 legati al titolo del Leone di Trieste.

A seguito dell'avvenuta violazione del livello barriera i certificati hanno perso le opzioni accessorie, e cioè la possibilità di ribaltare in positivo le performance negative per il Twin Win e il riconoscimento di un Bonus anche in caso di andamento negativo per il Bonus, e proseguiranno nella quotazione fino alla scadenza replicando fedelmente l'andamento del titolo.

■ Ancora novità in casa Deutsche Bank

Con provvedimento 5.973 del 22 luglio 2008, Borsa Italiana ha approvato il nuovo documento di emissione dell'emittente tedesca Deutsche Bank. Con questo provvedimento è stata disposta l'ammissibilità alle quotazioni delle seguenti tipologie di certificato: X-pert

Perpetual, Linked, Linked Capped Outperformance, Double-Chance, Best Chance, Parachute, Renewable Opportunity/Express, Discount, Bonus e Bonus Cap, Rainbow, Best of Express, High-flyer, Outperformance Plus, Flex Bonus, Butterfly, Twin Win, Alpha Express, Twin & Go, Tris, Equity Protection, Equity Protection con Cap e Bonus Worst.

■ Prima data di osservazione per due Step

Il 31 luglio 2008 sono attesi all'appuntamento con la prima data di osservazione due Step certificate, uno legato al DJ Eurostoxx e avente codice Isin IT0004247166 e l'altro legato al DJ Eurostoxx Telecommunication con codice Isin IT0004247174 emessi da Banca Aletti. Stando alle attuali quotazioni dei due indici, distanti di oltre il 10% dai rispettivi strike dei due certificati, sono elevate le probabilità che non vengano soddisfatte le condizioni necessarie affinché l'emittente possa procedere al rimborso anticipato con la restituzione del capitale nominale maggiorato di un coupon rispettivamente del 7% e dell'8%. Le quotazioni, quindi, dovrebbero proseguire fino alla seconda data di osservazione fissata per 31 luglio 2009 dove, se i sottostanti avranno recuperato almeno il livello iniziale, l'emittente del gruppo Banco Popolare rimborserà rispettivamente 114 euro e 117 euro sui 100 euro nominali.

■ Gli Stop loss della settimana

In totale sono cinque i Leverage certificates legati a indici e future emessi da Abn Amro che, una volta toccata la soglia di Stop loss sono stati revocati dalle quotazioni. Il 23 luglio, hanno raggiunto lo stop loss un Minishort su DJ Eurostoxx 50 con codice Isin NL0006355877 e strike a 3.500 punti, un Minishort su Dax con codice Isin NL0006355851 e strike 6.650 punti, un Minishort sull'S&P/Mib con codice Isin NL0006355836 e strike 29.500 punti, un Minilong sul future sull'argento con codice Isin NL0006355901 e strike 17 dollari e un Minilong sul Brent con codice Isin NL0006310005 e strike 120 dollari.



...VIA MAIL

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



Per il certificato Bonus Rebound con codice Isin NL0006142150, se alla scadenza il Dow Jones Eurostoxx 50 si fermasse al valore della barriera senza toccarla avrei solo 100 euro senza nessun Bonus o avrei comunque un Bonus prestabilito?

Saluti e grazie.

Gentile lettore,

il Bonus Rebound è un certificato che mira a premiare la capacità del sottostante di rimbalzare dopo aver violato la barriera. Nel caso specifico il certificato quotato al Sedex dal 24 aprile è stato emesso da Abn Amro e alla scadenza, il 4 febbraio 2013, pagherà un bonus minimo del 30% se non verrà mai violata la barriera posta a 1.949,42 punti pari al 53% dello strike a 3.678,16 punti. Più nel dettaglio a scadenza si potranno verificare tre scenari di rimborso. Il



primo prevede che qualora il sottostante sia stato sempre superiore al 53% del valore iniziale, venga pagato il prezzo di emissione moltiplicato per il maggiore tra 130% e il rapporto fra valore finale e il valore iniziale. Il secondo scenario prevede che qualora dalla data di emissione a quella di valutazione il livello del sottostante sia stato anche una sola volta pari o inferiore al 53% del valore iniziale e il valore finale sia maggiore del 53% del valore iniziale, il recupero venga riconosciuto, in misura doppia, sulla parte di capitale non intaccata dalle perdite. Infine verrà pagato il prezzo di emissione moltiplicato per la performance del sottostante se l'indice si fermerà sotto la barriera. Pertanto, se l'indice si fermerà al valore della barriera toccandola e non ci sarà alcun rimbalzo, si parteciperà uno contro uno alla perdita del sottostante. Nel caso in cui invece l'indice riuscirà a fermarsi poco sopra la barriera senza averla mai toccata si riceverà il Bonus del 30%.

VALUTIAMO TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL MERCATO.

Banca IMI offre una gamma completa di servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi ed alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero. Fra i servizi offerti alle banche, cura in particolare quelli rivolti agli investitori privati ed alle piccole imprese. Banca IMI è tra i principali emittenti di Covered Warrant, Reflex ed altri Investment Certificates quotati al Sedex di Borsa Italiana ed è uno dei più attivi operatori specialisti di strumenti ad indice e di derivati sulle principali borse europee.

Per saperne di più visitate il sito www.bancaimi.com oppure chiamate il Numero Verde 800.99.66.99.



BANCA IMI



IL MOTORE USA GIRA ANCORA

Le trimestrali americane hanno arrestato la discesa dei listini. Non è andata proprio così ma di sicuro è andata meno peggio di quanto si temesse e questo, in periodi di stenti borsistici, è già un buon motivo di consolazione. Dal 9 luglio e fino a venerdì 25 luglio, l'indice S&P500 ha messo a segno un rialzo di poco superiore all'1%, il Dow Jones Industrial ha guadagnato il 2% circa mentre il Nasdaq è salito di poco meno dell'1%. In realtà il mese di luglio non è stato all'insegna della stabilità come farebbero presupporre questi numeri, ma ha visto una prima quindicina fortemente ribassista e un recupero parziale di quanto perso nella seconda metà, come mostrato nella tabella in pagina. Ed è proprio nella seconda metà del mese che sono arrivate le trimestrali più importanti, in special modo dal fronte finanziario, quello più caldo. Il 21 è toccato a Bank of America, che ha chiuso il trimestre in utile e oltre le stime degli analisti, sebbene con un netto calo rispetto allo stesso periodo del 2007. In leggera crescita anche il fatturato. Note dolenti l'annuncio di svalutazioni per 3,62 miliardi di dollari e la ristrutturazione, nei prossimi due anni, di mutui per circa 40 miliardi di controvalore. Il mercato ha gradito premiando il titolo al Nyse con un balzo di oltre

l'80% complessivo nelle sei sedute immediatamente precedenti e successive alla pubblicazione dei dati di bilancio. Prima di BofA era toccato a Citigroup, tra le grandi, rendere noti i risultati del secondo trimestre del 2008. Il colosso statunitense non ha potuto evitare il rosso, con una perdita di 0,54 dollari per azione, comunque inferiore a quanto atteso (-0,66\$). Drammatico il confronto con il risultato del secondo trimestre

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	PART.	RIMB. MINIMO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 30/07/08
Equity Protection	ENEL	DE000SAL5CT8	200%	90 EUR	6,796	18/07/2011	94,32
Equity Protection	Intesa Sanpaolo	DE000SAL5CU6	150%	90 EUR	3,785	18/07/2011	98,56
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIV. PROTEZ.	STRIKE	SCADENZA	PREZZO AL 30/07/08
Easy Express	ENEL	DE000SAL5CK7	116,75 EUR	5,18	6,90	29/06/2009	95,31
Easy Express	S&P / MIB	DE000SAL5CD2	110,25 EUR	25.510,50	34.014,00	13/02/2009	98,49
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	BARR. SUP.	BARR. INF.	SCADENZA	PREZZO AL 30/07/08
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5C71	3.558,66	4.519,50	2.669,00	15/03/2010	98,01
Butterfly	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5B31	4.011,63	6.017,45	2.406,97	29/06/2012	924,89
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	LIV. BONUS	LIVELLO PROTEZIONE	SCADENZA	PREZZO AL 30/07/08	
MULTI Bonus	World Basket*	DE000SAL5C63	112 EUR	70% all'emissione	02/02/2009	101,89	
MULTI Bonus	World Basket*	DE000SAL5C55	118,50 EUR	70% all'emissione	21/08/2009	93,83	

* DJ EURO STOXX 50 / S&P 500 / NIKKEI 225

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



2007, quando l'utile per azione di Citigroup si era attestato a 1,24 dollari per azione. Anche in questo caso gli operatori del floor hanno apprezzato il contenimento della perdita con un rialzo totale del 45% dei corsi del titolo. Pesante passivo anche per Wachovia, -1,27 dollari per azione da +1,23 dello stesso trimestre del 2008 e contro attese a -1,30 dollari. Anche in questo caso il titolo è salito nelle sedute immediatamente vicine alla pubblicazione dei risultati. L'antipasto, per il comparto finanziario, si era tuttavia avuto il 16, 17 e 18 giugno rispettivamente con Lehman Brothers, Goldman Sachs e Morgan Stanley. Risultato trimestrali decisamente in rosso per la prima, attivo più elevato rispetto alle stime degli analisti e di poco inferiore a quello dell'anno precedente per Goldman e ancora una volta conti in nero oltre le attese, anche se con un utile più che dimezzato rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per Morgan Stanley. Prendendo in considerazione il comportamento dei comparti dell'S&P500 nell'arco di tempo tra il 14 luglio e il 25 luglio non sorprende più di tanto trovare in prima posizione proprio quello bancario con un rialzo del 33,4% circa. Un bel rally di sicuro, tanto attraente quanto pericoloso. La tensione sul comparto sono infatti lontane dal placarsi, come dimostra la reazione seguita all'annuncio dell'aumento di capitale da parte di Merrill Lynch il 28 luglio. L'obiettivo, dopo nuove svalutazioni per 5,7 miliardi, è raccogliere 8,5 miliardi di dollari di capitali freschi.

Lehman Brothers, insieme a Merrill Lynch è stata una delle istituzioni più colpite dalla crisi scaturita dai mutui subprime, ma anche altre banche ricorrono a ulteriori svalutazioni. Il rally nel comparto bancario potrebbe quindi essere presto dimenticato e riapparire alla presentazione dei risultati del terzo trimestre, quando si potrebbe ripetere il gioco delle stime di basso profilo che tante sorprese positive ha generato in quest'ultima tornata di trimestrali.

CeD

S&P500: ALLE PRESE CON LE TRIMESTRALI

Quando si parla di trimestrali americane non si può fare a meno di pensare a quali risvolti queste possano avere, almeno nel breve, sugli indici. L'influenza è tale che spesso si assiste a forti e veloci capovolgimenti di fronte sulla scia dei dati rilasciati dalle società. Tuttavia, dopo una prima reazione spesso impulsiva, il mercato si preoccupa dell'outlook ovvero delle previsioni per i mesi a venire. Per questo guardare con atten-

IL LUGLIO DOUBLE-FACE DEI LISTINI USA

	AI 30/6/2008	AI 14/7/2008	AI 25/7/2008
Dow Jones Industrial	11.350,01	10.962,54 (-3,41%)	11.370,69 (+3,72%)
S&P500	1280	1.214,91 (-5,09%)	1.257,76 (+3,53%)
Nasdaq Composite	2.292,98	2.212,87 (-3,49%)	2.310,53 (+4,41%)

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

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

L'indice combina posizioni lunghe (acquisto) e posizioni corte (vendita) su azioni europee selezionate sulla base del modello matematico WISE, sviluppato dal team di Ricerca Quantitativa di Société Générale.

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

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

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

INDICE SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	PROTEZIONE	SCADENZA	ISIN	CODICE DI NEGOZIAZIONE
SGI WISE Long/Short	Indice quantitativo che attua una strategia Long/Short	100 €	08/05/2013	DE000SG1E7T3	S08540



**SOCIETE
GENERALE**

Per maggiori informazioni
sui Certificate SG:
www.certificate.it
info@sgborsa.it

Numero Verde
800-790491

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

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

**QUOTATO
SU BORSA**

**CAPITALE
GARANTITO***



Certificate
SGI WISE Long/Short

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

zione ai comunicati rilasciati dalle aziende del settore bancario, soprattutto in questo periodo, può aiutare a comprendere lo stato di salute del principale indice americano, quell'S&P500 su cui si concentra la gran parte delle emissioni di derivati dedicati all'azionario Usa. Vista l'attuale fase di incertezza l'analisi si concentrerà su quelle strutture che meglio si adattano allo scenario corrente, i Twin Win. Questi certificati offrono la possibilità a scadenza di trasformare le perdite del sottostante in profitti a predeterminate condizioni.

IL TWIN WIN CAP DI SAL.OPPENHEIM

La prima emissione in esame è un Twin Win Cap di Sal.Oppenheim che il 26 marzo 2007 ha rilevato in 1.436,63 punti il livello iniziale dell'S&P 500. Da qui sono stati calcolati a 1.006,25 punti la barriera e in 1.940,63 punti il Cap. Di conseguenza a chi avesse investito in fase di collocamento, al 27 dicembre 2010, verrà restituito un rimborso positivo con il riconoscimento in valore assoluto delle performance realizzate se l'indice non farà mai segnare nel periodo un valore pari o inferiore ai 1.006,25 punti. Se tale condizione verrà rispettata si potranno ricevere al massimo 130 euro in caso di ribasso e 135 euro in caso di rialzo. In caso di evento barriera il rimborso sarà calcolato in funzione del livello raggiunto dal sottostante al pari di un investimento diretto nello stesso. Migliorano decisamente le potenzialità di rendimento, a fronte di un maggior rischio, per chi volesse investire adesso nel certificato. A

ALCUNE TRIMESTRALI USA

Società	Periodo	Utile per azione	Stime	Anno precedente
Alcoa	II trim.2008	0,66 \$	0,64\$	0,81\$
Amazon	II trim.2008	0,37\$	0,26\$	0,19\$
Bank of America	II trim.2008	0,72\$	0,53\$	1,28\$
Citigroup	II trim.2008	-0,54\$	-0,66\$	-0,78\$
FedEx	IV trim.2008	1,45\$	1,47\$	1,90\$
Genentech	II trim.2008	0,82\$	0,86\$	0,78\$
General Electric	II trim.2008	0,51\$	0,54\$	0,52\$
Goldman Sachs	II trim.2008	4,58\$	3,42\$	4,93\$
Honeywell	II trim.2008	0,96\$	0,94\$	0,78\$
Intel	II trim.2008	0,28\$	0,25\$	0,22\$
Lehman Brothers	II trim.2008	-5,14\$	-5,14\$	2,21\$
Mattel	II trim.2008	0,03\$	0,02\$	0,06\$
Morgan Stanley	II trim.2008	0,95\$	0,92\$	2,18\$
Nike	IV trim.2008	0,98\$	0,96\$	0,86\$
Oracle	IV trim.2008	0,47\$	0,44\$	0,37\$
PepsiCo	II trim.2008	1,03\$	1,02\$	0,94\$
Raytheon	II trim.2008	1\$	0,93\$	0,79\$
Safeway	II trim.2008	0,53\$	0,52\$	0,49\$
Schering-Plough	II trim.2008	0,45\$	0,42\$	0,41\$
Southwest airlines	II trim.2008	0,16\$	0,12\$	0,25\$
State Street	II trim.2008	1,40\$	1,36\$	1,07\$
Us Bancorp	II trim.2008	0,53\$	0,59\$	0,65\$
Wells Fargo	II trim.2008	0,53\$	0,50\$	0,67\$
Xerox	II trim.2008	0,24\$	0,24\$	0,28\$
Wachovia	II trim.2008	-1,27\$	-1,30\$	1,23\$

TWIN WIN ED UP&UP PER L'S&P500

Nome	Twin Win Cap	Up&Up
Emittente	SalOppenheim	Banca Aletti
Sottostante	S&P500	S&P500
Prezzo di emissione	100 Euro	100 Euro
Strike	1436,63 punti	1322,7 punti
Barriera	70% a 1.006,25 punti	68% a 899,44 punti
Partecipazione Up	100%	80%
Partecipazione Down	100%	150%
Cap	135%	-
Data Scadenza	27/12/2010	25/03/2011
Isin	DE000SAL5B72	IT0004332679
Quotazione	Sedex	Sedex

seguito dell'andamento negativo registrato fino a questo momento, che ha portato la quotazione in lettera a 81,53 euro contro i 100 euro di emissione, il massimo rimborso di 135 euro fa lievitare il rendimento ottenibile fino al 65,58% pari al 23,18% annuo, a fronte di un Risk Buffer ossia la distanza tra il valore dell'indice e la barriera che passa dal 30% al 18,48%.

NASCE PER IL RIBASSO IL TWIN WIN DI ALETTI

Un'alternativa è rappresentata da un Up&Up, nome commerciale con cui Banca Aletti definisce i Twin Win, emesso 4 mesi fa. Un'emissione che per la partecipazione in leva offerta in caso di ribasso privilegia una visione ribassista del mercato. Rilevata il 31 marzo 2008 in 1.322,7 punti la barriera, a fronte di una maggiore partecipazione al ribasso è stata ridotta nella misura dell'80% la partecipazione al rialzo. Anche in questo caso l'andamento negativo dell'indice, -7% dalla rilevazione iniziale, ha portato il certificato a una quotazione inferiore al nominale: 90,6 euro. Ciò si spiega, in rapporto alla durata residua di 32 mesi, con una maggiore probabilità che si verifichi prima della scadenza un evento barriera. Se le cose dovessero rimanere così in prossimità della data finale il prezzo del certificato tenderà dapprima verso il nominale e poi verso una quotazione sopra la pari per effetto del ribaltamento della variazione negativa e della partecipazione in leva. Ad ogni modo la quotazione corrente aumenta al momento le potenzialità di rendimento mentre il Risk Buffer scende dal 32% iniziale al 27%. Per concludere, il 25 marzo 2011, in assenza di barriera e con l'indice in ribasso del 10% rispetto all'emissione, con questo certificato si otterranno i 100 euro nominali maggiorati del 15% (10% x 150%) per un totale di 115 euro con un rendimento, rispetto a un acquisto attuale in lettera, pari al 26,82%. In caso di rialzo, indipendentemente dall'evento barriera, a fronte di un progresso del 10% dal livello iniziale (il 17,87% dai 1.234 punti attuali) verranno rimborsati 108 euro, il che darà luogo ad un rendimento del 19,20%.

Vincenzo Gallo



INVESTMENT CERTIFICATE

Le scadenze di agosto e settembre

A settembre, di ritorno dalle ferie, gli investitori si troveranno a fare i conti con la scadenza di 27 certificati investment e 8 leverage. I primi suddivisi in Discount e Super Stock emessi da Unicredit Hvb, Equity Protection di Abaxbank e Bonus targati Banca Aletti i 27 certificati del segmento investment. Sono invece tutti firmati da Banca Aletti gli 8 turbo e short su Dax ed S&P/Mib. Ad agosto appuntamento con la data di esercizio automatico per cinque investment. Il primo agosto verranno calcolati i rimborsi di un Reflex Short di Banca Imi sull'indice obbligazionario EuroMts 10-15y e un Double Chance di Deutsche Bank sul titolo Enel. In entrambi i casi i certificati sono stati revocati dalle quotazioni. Il 5 agosto sarà la volta di un Borsa Protetta di Banca Aletti sul Nikkei 225. Nonostante la discesa del 24% dai 17.531,41 punti dello strike il certificato sta per essere

rimborsato a 98 euro, il livello protetto, a soli due punti percentuali dai 100 euro di emissione. Il giorno dopo toccherà a un Bonus di Abn Amro sul DJ Eurostoxx 50, giunto alla scadenza con la barriera inviolata e una performance accumulata dal sottostante di poco superiore al Bonus minimo garantito, 22,83% contro il 20% del Bonus. L'11 agosto sarà infine il giorno di scadenza di un altro certificato a capitale protetto, un Equity Collar di Unicredit sull'indice delle 50 blue chip europee, che rimborserà i 100 euro nominali nonostante il ribasso accusato dal sottostante. Tutti i certificati in scadenza a settembre, a eccezione di un Airbag di Abn Amro, sono all'ultimo chilometro con le quotazioni a premio rispetto al potenziale rimborso a scadenza.

CeD

LE SCADENZE DI AGOSTO-SETTEMBRE

Codice	Tipo	Sottostante	Titolo Prezzo	Strike	Protez.	Partecip.	Scadenza	Prezzo	Rimborso Stimato	Sconto Premio
IT0004214224	Reflex Short	Euromts 10-15 y	in rimborso	290,000	-	100%	01/08/2008	-	142,5	
DE000DB747Y1	Double Chance	Enel	in rimborso	7420	-	200%	01/08/2008	-	5,92	
IT0004179823	Borsa Protetta	Nikkei 225 x	13.327,51	17531410	98%	72%	05/08/2008	98,25	98	-0,25%
NL0000407914	Bonus	DJ Eurostoxx50	3.341,00	2720,050	-	-	06/08/2008	124,99	122,83	-173%
IT0004092489	Equity Collar	DJ Eurostoxx50	3.341,00	3675440	100%	100%	11/08/2008	100,5	100	-0,50%
DE000HV0DBH2	Discount	Enel	5,90	8,000	-	-	05/09/2008	6	5,9	-1,67%
DE000HV0DBA7	Super Stock	Enel	5,90	8,000	-	200%	05/09/2008	6	5,9	-1,67%
DE000HV0DBJ8	Discount	Eni	22,19	26,000	-	-	05/09/2008	22,45	22,19	-1,16%
DE000HV0DBB5	Super Stock	Eni	22,19	26,000	-	200%	05/09/2008	22,51	22,19	-142%
DE000HV0DBK6	Discount	Fiat	11,19	22,500	-	-	05/09/2008	11,41	11,19	-1,93%
DE000HV0DBC3	Super Stock	Fiat	11,19	22,500	-	200%	05/09/2008	11,41	11,19	-1,93%
DE000HV0DBL4	Discount	Generali	22,18	31,000	-	-	05/09/2008	22,51	22,18	-147%
DE000HV0DBD1	Super Stock	Generali	22,18	31,000	-	200%	05/09/2008	22,53	22,18	-1,55%
DE000HV0DBM2	Discount	Intesa Sanpaolo	3,66	5,500	-	-	05/09/2008	373	3,66	-1,88%
DE000HV0DBE9	Super Stock	Intesa Sanpaolo	3,66	5460	-	200%	05/09/2008	372	3,66	-1,61%
DE000HV0DBP5	Discount	StMicroelectronics	7,10	11,500	-	-	05/09/2008	7,14	7,1	-0,56%
DE000HV0DBG4	Super Stock	StMicroelectronics	7,10	11,500	-	200%	05/09/2008	7,15	7,1	-070%
DE000HV0DBN0	Discount	Telecom Italia	1,22	2,100	-	-	05/09/2008	1,234	1,22	-1,13%
DE000HV0DBF6	Super Stock	Telecom Italia	1,22	2,100	-	200%	05/09/2008	1,229	1,22	-073%
NL0000030690	Airbag	S&P/Mib	2843870	34.074	75%	100%	16/09/2008	97,9	100	2,15%
IT0004059157	Ep Plain Vanilla	DJ Eurostoxx50	3341,00	3.375,4	100%	100%	19/09/2008	35	33754	3,56%
IT0004059140	Ep Plain Vanilla	DJ Eurostoxx50	3341,00	3.698	100%	90%	19/09/2008	37,3	36,98	-0,86%
IT0004059173	Ep Plain Vanilla	DJ E-stoxx Oil & Gas	391,36	375,25	100%	90%	19/09/2008	4,04	3,8975	-3,53%
IT0004059165	Ep Quanto euro	Nikkei 225	13327,51	15.860	100%	90%	19/09/2008	16,22	15,86	-2,22%
IT0004059181	Ep Plain Vanilla	Telecom Italia	1,22	2,165	100%	90%	19/09/2008	2,18	2,165	-0,69%
IT0004196389	Bonus	Enel	5,90	8,3	barriera violata	100%	19/09/2008	5,92	5,9	-0,34%
IT0004196348	Bonus	Eni	22,19	24	-	-	19/09/2008	27,19	27,6	1,51%
IT0004196330	Bonus	Generali	22,27	33,9	barriera violata	100%	19/09/2008	24,8	24,497	-1,22%
IT0004196355	Bonus	Intesa Sanpaolo	3,65	5,659	barriera violata	100%	19/09/2008	3,65	3,65	0,00%
IT0004196371	Bonus	Telecom Italia	1,22	2,36	barriera violata	100%	19/09/2008	1,215	1,22	0,41%
IT0004196363	Bonus	Unicredit	3,89	7,25	barriera violata	100%	19/09/2008	3,89	3,89	0,00%
IT0003790281	Reflex	Ftse 100	5334,60	1	-	100%	19/09/2008	67,5	-	-

BONUS CERTIFICATE SU FIAT

Barriera lontana contro ulteriori discese

Il forte rimbalzo di Fiat, seguito alla pubblicazione dei risultati trimestrali, ha consentito al titolo del Lingotto di mettere un po' di distanza dai minimi di metà luglio. Non appare tuttavia ancora idoneo a sancire l'inversione di tendenza degli ultimi nove mesi, nel corso dei quali Fiat ha lasciato sul terreno, a Piazza Affari, oltre il 60% del suo valore. Anche perché le prospettive per il mercato dell'auto rimangono negative. L'ampia frenata del Vecchio continente, l'inflazione che erode il potere di spesa dei consumatori rendendo al tempo stesso più costosi i materiali di produzione, rendono grigio lo scenario. In una simile situazione tra le offerte disponibili sul mercato Sedex potrebbe essere interessante il Bonus certificate di Société Générale. Lo strumento, emesso lo scorso aprile, ha un livello di strike fissato a 14,369 euro e una barriera al 50% di questo livello, il che significa 7,1845 euro. Il 25 luglio scorso l'azione del Lingotto ha chiuso le contrattazioni a 11,69 euro, il che significa una distanza dalla barriera ancora significativa (il 38% circa). In pratica Fiat dovrebbe tornare sui livelli del settembre 2005 per violarla. Alla scadenza, fissata per il 14 aprile 2011, il certificato restituirà il valore nominale più un Bonus del 48% se il sottostante non sarà mai sceso a toccare il livello barriera. Considerata la quotazione del certificato al Sedex, 88,46 euro rilevata al 28 luglio, al Bonus andrebbe aggiunta la differenza tra valore nominale e quotazione attuale per una performance totale stimabile in 67,3 punti percentuali. Lo scenario peggiore, la violazione della barriera, farebbe perdere al certificato l'opzione Bonus. Lo strumento si trasformerebbe in un semplice Benchmark che rispecchierà, a scadenza, la performance del sottostante sia essa positiva o negativa.

centuali dalle quotazioni del titolo a fine luglio e Fiat ha già incamerato una discesa molto forte dai livelli dell'autunno scorso. Le prospettive del mercato auto e la situazione di forte incertezza sui mercati mondiali non permettono tuttavia di escludere con totale sicurezza la possibilità che l'evento si verifichi. Si rinuncia, inoltre, alla distribuzione dei dividendi, che verranno utilizzati dall'emittente per finanziare la struttura in opzioni. In caso di evento barriera è necessario prestare attenzione al premio attualmente imposto dalla quotazione in lettera del certificato: a fronte di un ribasso del titolo pari a oltre il 20% dal livello strike, il calo del valore del certificato rispetto al suo valore di emissione è pari a 11,54 punti. Tale scollamento è dovuto proprio alla distanza ancora considerevole dalla barriera, un fattore che rende il certificato tuttora molto appetibile.

Vantaggi: il posizionamento della barriera all'emissione del certificato rendeva lo strumento in analisi già interessante al momento del lancio. Anche ora, nonostante il tentativo di ripartenza di Fiat dopo l'uscita della trimestrale, il certificato è da seguire con attenzione. Si consideri che solo a metà luglio il certificato era acquistabile a 77,35 euro. Ai livelli attuali la barriera dista circa il 37% e garantisce ancora un discreto margine di tranquillità, mentre sul fronte dei rendimenti quello minimo, fatta salva la barriera è pari al 67,3%. Qualora le quotazioni del titolo dovessero salire a un livello tale da superare il Bonus (21,26 euro) verranno interamente riconosciute le performance realizzate. Infine la quotazione al Sedex agevolerà un eventuale disinvestimento prima della naturale scadenza.

A.P.

Codice Isin:	DE000SG5YDR8
Descrizione:	Bonus certificate
Sottostante:	Fiat
Caratteristiche:	Barriera: 50% del valore strike e pari a 7,1845 euro. Bonus pari al 148% del valore di strike.
Orizzonte temporale:	Due anni e nove mesi

Rischi: il rischio maggiore che si corre acquistando sul mercato Sedex il certificato in analisi è di vedere Fiat scendere ancora in borsa fino a toccare il livello barriera, fissato a 7,1845 euro. Si tratta tuttavia di un livello distante quasi 40 punti per-

IL SALISCENDI DI FIAT



FONTE: VISUALTRADER

UP&UP DI BANCA ALETTI

Il recupero a prezzo di saldo

Questa settimana il Punto tecnico si concentra sui certificati Up&Up di Banca Aletti. Struttura ormai consolidata e presente sul mercato dei derivati cartolarizzati da oltre due anni con il nome più diffuso di Twin Win. L'Up&Up può tornare utile sia se si pensa che i mercati non scenderanno ulteriormente e si vuole puntare su un loro recupero, che per prendere parte attiva a un'eventuale prosecuzione della fase negativa sfruttando appieno la partecipazione ai ribassi a scadenza.

L'ANGOLO DELLA FORMULA

Se il valore finale è maggiore del valore iniziale e non si è verificato un evento barriera

$$V_n \times (1 + P_{Up} \times [(V_f - V_i) / V_i]) \times \text{lotto minimo}$$

Se il valore finale è minore del valore del valore iniziale e non si è verificato un evento barriera

$$V_n \times (1 + P_{Down} \times [(V_i - V_f) / V_i]) \times \text{lotto minimo}$$

Se si è verificato un evento barriera e il valore finale è minore del valore iniziale

$$V_n \times (1 + (V_f - V_i) / V_i) \times \text{lotto minimo}$$

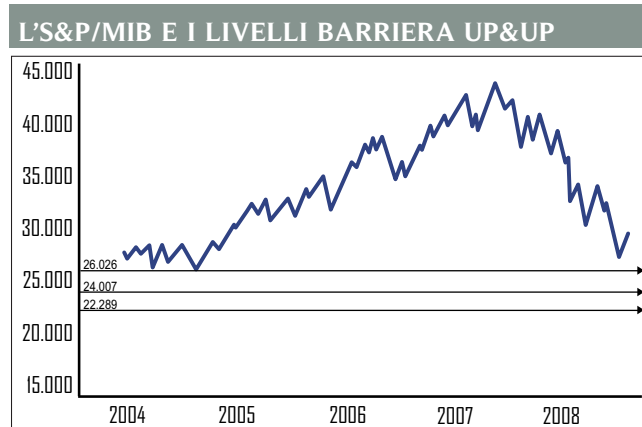
Nonostante si sia verificato l'evento barriera (viene annullato il ribaltamento della performance negativa, rimane intatta la partecipazione ai rialzi anche se maggiore di uno.

PUP=partecipazione rialzi, PDown=partecipazione ai ribassi

ANALISI DEGLI UP&UP SU S&P/MIB

Le quotazioni denaro-lettera fanno riferimento alla giornata di venerdì 25 luglio a Borsa aperta. La tabella a fondo pagina evidenzia come il primo certificato abbia una barriera ancora distante dai livelli attuali di mercato. Basandoci sul valore di chiusura dell'indice S&P/Mib di venerdì scorso notiamo che il livello di Knock-out dello strumento con partecipazione doppia ai ribassi dista dai livelli attuali 28.661 punti (22,23% circa) un

discreto margine di discesa considerando che ci troviamo sui minimi dal 2004. Va tuttavia considerata adeguatamente l'incidenza negativa dei dividendi che verranno staccati nei prossimi tre anni. Nel grafico che segue si evidenzia la performance dell'indice italiano, mentre le linee orizzontali rappresentano i livelli da non oltrepassare per continuare a fruire della partecipazione ai ribassi.



Il raggiungimento della barriera causerà l'estinzione delle put Down&out capace di ribaltare la performance negativa in positiva con conseguente partecipazione diretta alle perdite del sottostante. Rimarrà attiva la partecipazione ai rialzi. Dei tre certificati in analisi quello a prima vista a "prezzo di saldo", 68,45 in denaro e 68,9 euro in lettera (Isin IT0004273345) deve indurre importanti riflessioni. Il prezzo così basso è determinato oltre che dal ribasso accusato dall'indice (strike a 40.040 punti) da un'alta probabilità di evento barriera (in assenza di un recupero saranno sufficienti i soli dividendi a far cadere l'indice al di sotto della soglia di Knock-out). Se ciò dovesse succedere ci si ritroverebbe tra le mani un Benchmark molto distante dallo strike. Se però la barriera dovesse rimanere intatta e quindi si riuscisse a mantenere la partecipazione ai ribassi si potrebbe godere di un esponenziale effetto moltiplicatore. A fronte di un recupero dell'indice nei prossimi due anni tale da permettere all'indice di assorbire i dividendi che verranno staccati e di non violare 26.026 punti, si riuscirebbe a conseguire un rendimento stratosferico del 98,7%, calcolato dai 68,9 euro necessari oggi per l'acquisto e ipotizzando una scadenza al livel-

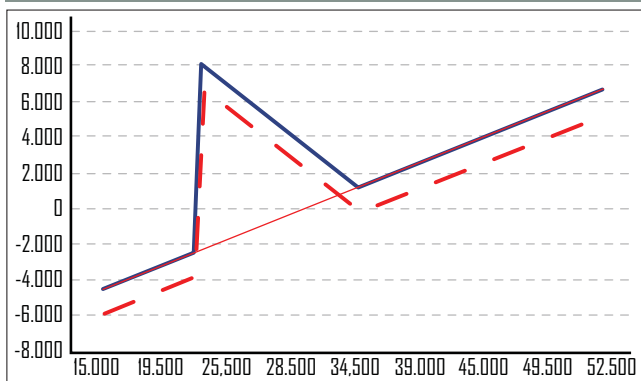
CERTIFICATI UP&UP QUOTATI SU S&P/MIB

Isin	Scadenza	Leva ribasso	Leva rialzo	Barriera	Denaro	Lettera
IT0004354822	16/05/2011	200	100	22.289	8575	86,25
IT0004273345	30/09/2010	130	100	26.026	68,45	68,9
IT0004291578	20/12/2010	120	100	24.007	74,35	74,85

lo attuale di 28.661 punti. Per contro, se verrà infranta la barriera e l'indice terminerà a 25.700 punti, in pratica supponendo la perdita dei dividendi e un'assoluta stabilità dei corsi da qui in avanti, il rimborso sarà di 64,18 euro e si perderà quindi il 6,76%. Se da un lato ci si assume un forte rischio per la vicinanza al livello di Knock-out dall'altro si ha la possibilità di garantirsi un rendimento annuo di poco inferiore al 50%. Diversa la situazione sul certificato con leva al ribasso del 200%. In questo caso come evidenziato il livello di barriera risulta ancora distante, e le possibilità di un recupero dei corsi potrebbero rendere interessante il certificato.

Infatti il prezzo quota sotto cento e se dovesse rimanere intatta la partecipazione down del 200% anche piccoli movimenti del sottostante verso il livello di strike potrebbero generare interessanti profitti. Dal grafico che segue si vince come ai livelli attuali di mercato le put down&out siano fortemente in denaro (ITM) esprimendo la loro massima attitudine a generare performance positive in mercati ribassisti. Resta aperta comunque la possibilità che entro la scadenza si raggiunga il livello di knock - out fissato a 22289 punti indice.

CONFRONTO DI PAYOUT



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

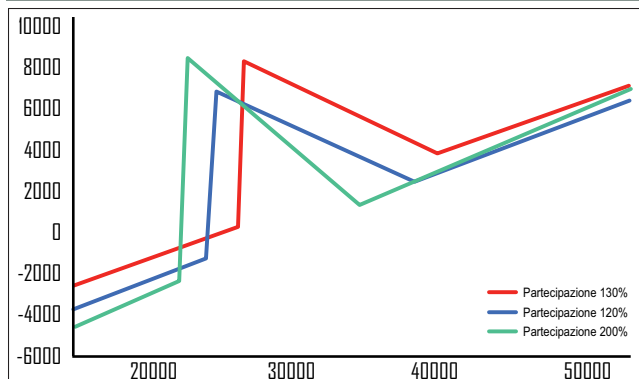
Come evidenziato graficamente l'acquisto a mercato di 100 certificati UP&UP genera il payout in nero, mentre in rosso lo scenario profitti e perdite se si fosse acquistato il certificato in emissione. Se invece il sottostante dovesse scendere riducendo in frantumi la barriera, per conseguire un minimo profitto l'investitore dovrebbe augurarsi un recupero di quota 30000.

Se l'ipotesi di recupero dei corsi formulata come assunto di base non dovesse verificarsi nei prossimi due anni l'investitore si ritroverebbe in mano un certificato capace di replicare uno a uno l'andamento del sottostante senza possibilità di proteggersi dai ribassi.

Infine basandoci sempre sulla possibilità di acquistare ai prezzi attuali esprimiamo graficamente il payout comparato dei certi-

ficati analizzati evidenziando le differenti partecipazioni ai ribassi livelli di strike e barriere.

CONFRONTO DI PAYOUT PREZZI ATTUALI



Fonte: CERTIFICATIEDERIVATI

LA COMPONENTE DERIVATIVA

Concludiamo spendendo qualche parola sulla componente derivativa degli UP&UP.

Replica lineare del sottostante: l'acquisto di opzione call con strike pari a zero.

Partecipazione ai ribassi: mediante l'acquisto di 2-Y% put down&out con $Y\% = (100\% - \text{Partecipazione ai ribassi})$. Il numero quindi di opzioni down&out varia in funzione della partecipazione attribuita al certificato. Strike uguale al valore iniziale barriera pari alla barriera del certificato.

Partecipazione ai rialzi: garantita mediante l'acquisto/vendita di X% di opzioni call con $X\% = (\text{Partecipazione ai rialzi} - 100\%)$. Se il risultato della precedente formula è maggiore di zero la call sarà acquistata. Se invece l'emittente decide di attribuire al certificato una partecipazione minore di uno a uno, allora X% sarà negativo e la call venduta.

Stefano Cenna

BANCA IMI

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

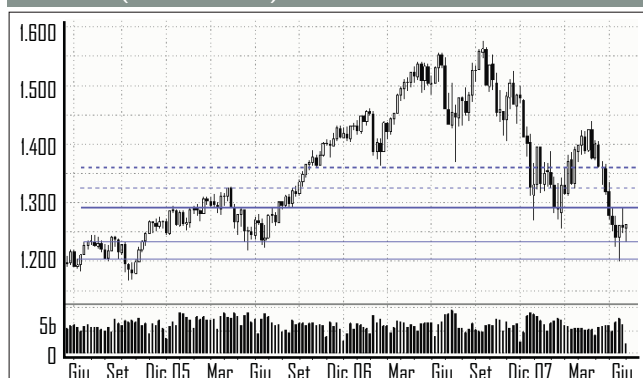
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



L'ANALISI TECNICA S&P500

A metà luglio l'indice S&P500 ha reagito sul supporto di quota 1.205 punti riportandosi in prossimità di area 1.300. Il superamento deciso di questo livello fornirebbe un segnale di inversione per il trend di medio periodo con un primo obiettivo a 1.325 euro e successivamente 1.360. Sul fronte ribassista, al di sotto del supporto intermedio posizionato a 1.235 punti sarà possibile assistere a un nuovo test di quota 1.205. Una sua caduta sarebbe negativa e darebbe il via a una nuova gamba ribassista con primo obiettivo a 1.175.

S&P500 (settimanale)



FONTE: BLOOMBERG

L'ANALISI FONDAMENTALE S&P500

Le tensioni legate ai titoli finanziari hanno penalizzato nel corso del 2008 l'indice S&P 500 che ha lasciato sul terreno oltre il 14 per cento. Le ultime trimestrali hanno evidenziato una fase di stallo per la Corporate America: l'outlook societario per il 2008 è stato confermato stabile o è stato rivisto al ribasso rispetto a quanto annunciato in precedenza. Nel complesso gli utili 2008 per il paniere guida di Wall Street sono stimati in crescita del 6,5%, un tasso inferiore alla media degli ultimi 10 anni durante i quali si è registrato un progresso annuo del 10,8%. Attualmente l'indice S&P500 viene scambiato con un rapporto p/e 2008 di 14,4. Un valore inferiore rispetto al passato e che indica una sottovalutazione del paniere. Le notizie deludenti provenienti dal fronte societario devono indurre a mantenere una visione prudente sui mercati finanziari.

I PRINCIPALI INDICI INTERNAZIONALI

Indice	Quotazione	P/E 2008	Var. % 12 mesi
EuroStoxx 50	3349	9,6	-20,98
Dax	6443	11,2	-13,56
Ftse 100	5381	10,0	-13,28
S&P 500	1263	14,4	-14,30
Nikkei 225	13368	17,0	-22,68

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.

x-markets

X-press Un nuovo allenatore per le tue finanze



X-press è la rivista finanziaria mensile di X-markets Deutsche Bank in grado di fornirvi utili suggerimenti per gestire al meglio il vostro portafoglio. Un modo nuovo per informarsi, per scoprire le offerte del mercato e per conoscere chi ne fa parte. La rivista **X-press** è caratterizzata da un linguaggio semplice, adatto anche agli investitori meno esperti.

La rivista X-press è:

- Mensile
- Cartacea
- Gratuita

Allenato con X-press, il vostro capitale è pronto alla vittoria.

X-markets. Il team Deutsche Bank che crea prodotti finanziari avanzati 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





INDICI & COMMODITY

GLI INDICI DEL CJ

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO	P/E 2008
	29/7	1 SETT.	12 MESI	MT	LT			
BORSE EUROPEE								
EuroStoxx 50	3349	-1,12	-20,98	negativa	negativa	3519	3090	9,6
Aex	401	-1,02	-23,68	negativa	negativa	453	374	8,8
Cac 40	4362	-1,06	-22,75	negativa	negativa	4632	4003	9,7
Dax	6443	-1,40	-13,56	negativa	negativa	6766	5999	11,2
Ase General	3438	-1,92	-29,06	negativa	negativa	3685	3101	10,4
S&P/Mib	28393	-1,49	-28,15	negativa	negativa	30603	26464	9,1
Ftse 100	5381	-1,24	-13,28	negativa	negativa	5786	5071	10,0
Ibex 35	11789	-1,23	-18,75	negativa	negativa	12729	10932	10,2
Smi	7038	-0,31	-19,17	negativa	negativa	7197	6423	17,4
STATI UNITI								
Dow Jones	11398	-1,77	-14,68	negativa	negativa	12323	10828	12,4
S&P 500	1263	-1,08	-14,30	negativa	negativa	1367	1200	14,4
Nasdaq	1846	1,31	-6,50	negativa	neutrale	1993	1761	20,7
PAESI EMERGENTI								
Bovespa	58043	-2,69	6,36	negativa	positiva	69029	56418	11,3
Shenzhen B	460	-0,21	-40,63	negativa	negativa	499	443	14,5
Sensex 30	14226	-4,85	-6,84	negativa	negativa	15259	12515	14,5
Rts	1923	-8,97	-1,96	negativa	positiva	2409	1881	8,0
Ise National	40456	5,01	-21,33	negativa	negativa	40676	32646	8,6
Dax Bric	416	-4,08	-2,81	negativa	negativa	471	405	nd
Dax Emerg 11	316	2,87	-22,77	negativa	negativa	330	298	nd
BORSE ASIATICHE								
Nikkei 225	13368	0,41	-22,68	negativa	negativa	14470	12671	17,0
Hang Seng	22699	-1,91	-0,21	negativa	negativa	23492	20989	14,8
Dax Asia	232	-2,15	-19,78	negativa	negativa	245	214	nd

COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	RESISTENZA	SUPPORTO
	29/7	1 SETT.	12 MESI	BT	LT		
Indice Crb	411,5	-2,29	28,20	neutrale	positiva	474,0	408,0
Grano	789,5	0,80	39,49	negativa	negativa	942,8	783,3
Avena	386,0	0,26	41,13	neutrale	positiva	467,8	384,0
Soia	1386,5	-0,56	55,26	positiva	positiva	1649,0	1384,3
Olio di soia	57,9	-1,18	54,71	negativa	positiva	67,8	57,8
Fruento	790	0,80	39,49	positiva	negativa	942,8	783,3
Cacao	2835	1,91	39,11	neutrale	positiva	3275,0	2744,0
Cotone	12,0	0,64	-10,33	neutrale	negativa	12,0	11,8
Succo d'arancia	109,3	-11,86	-23,06	positiva	negativa	128,9	107,9
Alluminio	3067,0	-2,64	5,75	positiva	positiva	3306,5	2930,8
Rame	358,3	-2,09	7,36	neutrale	positiva	406,3	357,7
Oro	917,3	-0,38	37,94	positiva	positiva	977,5	883,8
Argento	17,3	-0,71	27,86	positiva	positiva	19,3	16,6
Platino	1759,0	-0,27	36,70	negativa	positiva	2091,9	1716,8
Petrolio Brent	122,9	-2,04	62,04	neutrale	positiva	146,1	122,7
Petrolio Wti	122,4	-1,66	69,39	neutrale	positiva	145,9	122,2
Gasolio riscaldamento	351,0	-1,9	71,1	neutrale	positiva	414,3	349,9
Gas naturale	9,1	-7,7	7,8	negativa	positiva	13,6	9,1

La tendenza indicata nelle colonne 5 e 6 è data dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di medio termine, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 14 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 14 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni. Per quello di lungo termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 50 giorni perfora verso l'alto quella a 200 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 50 giorni perfora verso il basso quella a 200 giorni. I livelli di supporto indicano un'area di prezzo che potrebbe contenere un'eventuale debolezza del titolo. La prima area di supporto è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. I livelli di resistenza indicano un'area di prezzo che potrebbe frenare la corsa del titolo. La prima area di resistenza è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. Il rapporto p/e 2008 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2008.

A cura di Finanzaonline

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it 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.