

# Certificate

## JOURNAL

LA GUIDA N. 1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



# Un certificato che misura la FEBBRE alla TERRA

## Editoriale

Apparentemente sembra una trovata fantasiosa di mezza estate, peraltro proposta nei giorni più caldi dell'anno ma in realtà il certificato che Merrill Lynch ha lanciato in collocamento presso una rete bancaria nazionale in questi giorni è molto più che una "boutade" a effetto pubblicitario. Dopo aver assistito a numerose emissioni di certificati tematici che investono su indici composti da titoli di aziende impegnate nella produzione di energia solare ed idrica o nella lotta ai cambiamenti climatici e al surriscaldamento del pianeta, è in collocamento un certificato che per la prima volta consentirà di sfruttare l'innalzamento delle temperature medie in Italia. L'emissione è stata realizzata per fornire al corporate impegnato nel settore agricolo uno strumento di copertura dal global warning, ma grazie alla semplicità del prodotto e all'attualità del tema, il certificato è stato indirizzato anche al retail. In pratica più farà caldo nei prossimi due anni e più si guadagnerà. Ma il Temperature Linked Certificate non è l'unica

novità di questi ultimi giorni di luglio: hanno infatti iniziato il collocamento altre due interessanti ed inedite proposte, accomunate dal sottostante multiplo. La tendenza di adottare dei basket come sottostanti è in netto aumento, e le recenti proposte di Citibank e Sal Oppenheim, rispettivamente sul mercato con un Market Protection Autocallable e un Multi-Bonus, ne sono la più immediata testimonianza. Dell'argomento, e degli aspetti positivi e negativi di un certificato agganciato a più titoli o indici ci siamo occupati nell'approfondimento settimanale. Oltre che per il caldo, quello atmosferico, questi sono giorni "bollenti" anche per il petrolio, tornato a livelli record dopo la pausa degli ultimi mesi: i 78 dollari al barile sono ormai stati raggiunti e se si considera anche il nuovo record dell'euro contro il dollaro, non si può non guardare con una certa apprensione ai dati macroeconomici in arrivo dagli Stati Uniti (venerdì è attesa la prima lettura del Pil annualizzato).

*Pierpaolo Scandurra*

## Contenuti

### Approfondimento

**I multi-sottostanti  
Basket o no?**

### Analisi

**Intesa Sanpaolo  
I certificati per investire dopo la fusione**

### Nuove Emissioni

**Gli ultimi aggiornamenti**

### Il tema caldo

**Petrolio o gas naturale?  
Due commodity in rotta divergente**

### Speciale

**Certificato della settimana  
Temperature Linked Certificate**

## I MULTI-SOTTOSTANTI Basket o no?

Tra le numerose emissioni dell'ultimo periodo si sta diffondendo sempre più la tendenza a utilizzare come sottostante non più una singola azione, indice o materia prima, bensì un basket (o paniere) composto da un numero variabile tra 3 e 5 elementi. Negli ultimi anni i basket di titoli e indici, fino a 20 elementi, sono stati alla base di gran parte delle index e obbligazioni strutturate e il risultato è stato spesso negativo o comunque inferiore ai rendimenti prodotti dai singoli elementi a causa della media "asiatica" che concorre alla determinazione del rendimento finale.

### QUALI LE DIFFERENZE

Le differenze tra un basket composto da cinque titoli che adotta il sistema di media aritmetica per il calcolo della performance finale e un paniere costituito da cinque titoli slegati e indipendenti sono diverse e importanti. Nel primo caso i cinque componenti sono equipesati e quindi ogni singolo elemento pesa per un 20% sul risultato dell'intero paniere: ne deriva che gli eccessi vengono smussati e che al termine di un periodo di rilevazione il valore finale del basket potrà essere positivo anche con uno o più componenti negativi. Chiaramente può verificarsi anche il contrario e cioè potrebbero non bastare uno o più titoli positivi per portare sopra lo zero il valore finale del basket.

Nel secondo caso, con i titoli slegati l'uno dall'altro, non ci sono medie aritmetiche da applicare e così gli eccessi in positivo o negativo vengono conservati e riconosciuti nel calcolo del rendimento. Tuttavia questo non sempre è un aspetto positivo soprattutto nelle strutture

Autocallable o Bonus l'ultima novità del segmento, che necessitano al momento della rilevazione di un valore del sottostante positivo o almeno uguale a quello iniziale. Nella totalità delle ultime emissioni per poter procedere all'esercizio dell'opzione (Autocallable o Bonus) è necessario che tutti i singoli componenti si trovino in una



situazione di parità o guadagno, il che rende oggettivamente più difficile il verificarsi della condizione.

### LAGGARD

Ciò che rende più rischiosa una struttura che veda la compresenza di più sottostanti è il metodo di determinazione del payoff alla scadenza. In tutte le emissioni dotate di opzioni Autocallable che non sono state rimborsate in anticipo e che quindi giungono alla scadenza naturale, si fa riferimento per il calcolo del rimborso al risultato del sottostante peggiore, da Deutsche Bank definito Laggard.

Ciò implica una rinuncia a priori ai migliori risultati e, in un mercato che non è fortemente rialzista al punto da coinvolgere tutti i titoli o indici, può portare ad una perdita anche nel

<i>Sal. Oppenheim</i>					
BANCA PRIVATA DAL 1789					
Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 25/07
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	97,23
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	11.941,76	17.059,66	94,93
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	109,61
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	91,74
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 25/07
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	104,06
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 25/07
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,20

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

caso in cui uno solo dei sottostanti risulti negativo.

## UN RISCHIO CHE SI PUO' CORRERE

Maggiori sono le difficoltà per giungere al successo (ossia a un guadagno) e più alta è la posta in palio. Anche e soprattutto grazie a diverse fonti di introito (dividendi) per il finanziamento della struttura, gli emittenti propongono coupon e bonus superiori a quelli promessi nelle emissioni indicizzate ad un singolo sottostante.

Quindi si può misurare il rischio in rapporto al rendimento che si potrebbe ottenere. Inoltre, il successo di una proposta dipende in larga parte dal contesto di mercato in cui si inserisce: in questa fase, dopo quattro anni di crescita dei mercati e un buon numero di titoli e indici vicini ai massimi storici è una scommessa impegnativa decidere di condizionare il risultato al buon andamento di più sottostanti. Ma vediamo ora con un esempio quali sono le differenze pratiche tra un basket con media aritmetica dei valori e uno che considera le singole performance. Ipotizziamo due emissioni Autocallable, con durata triennale e coupon del 10% in caso di rimborso anticipato e pagamento del 30% di Bonus a scadenza se il basket o i titoli si trovano in positivo. Una con un basket composto da 4 titoli azionari equipesati per il 25%

### BASKET DOPO UN ANNO

TITOLI	VALORE INIZIALE	VARIAZIONE	VALORE
Alpha	25	10%	27,5
Beta	25	20%	30
Delta	25	-5%	23,75
Gamma	25	7%	26,75
<b>Totale</b>	<b>100</b>		<b>108</b>

(basket A) e l'altra con un basket di 4 titoli slegati tra loro (basket B).

➔ Al termine del primo anno, si potrebbe verificare il seguente scenario, evidenziato nella prima tabella in pagina:

titolo Alpha : +10%;

titolo Beta: +20%;

titolo Delta: -5%;

titolo Gamma: +7%.

Con tre titoli positivi e uno negativo di appena il 5%, l'emissione con i 4 sottostanti indipendenti non rimborserà e proseguirà fino al secondo tentativo, mentre quella con il basket A soddisferà la condizione Callable e



# Equity Protection Certificate

Per un investimento ad alta protezione

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

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

Per maggiori informazioni: [www.certificate.it](http://www.certificate.it) - [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it)

**SOCIETE  
GENERALE**

Numero Verde  
**800-790491**

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

rimborserà il capitale nominale maggiorato del coupon del 10% anche se il valore del basket sarà stato inferiore.

►► Analogamente, anche al termine del secondo anno sarà sufficiente un solo titolo a -1% per causare il manca-

### BASKET A SCADENZA: SCENARIO POSITIVO

TITOLI	VALORE INIZIALE	VARIAZIONE	VALORE
Alpha	25	19%	29,75
Beta	25	28%	32
Delta	25	6%	26,5
Gamma	25	39%	34,75
<b>Totale</b>	<b>100</b>		<b>123</b>

to rimborso dell'emissione con basket B mentre quella con basket A rimborserà anticipatamente con un coupon del 20%.

►► Ipotizzando che nessuna delle due emissioni sia riuscita a rimborsare in anticipo, si giungerà a scadenza, con i seguenti valori finali.

L'emissione A, vedendo un basket a 123 euro, rimborserà 130 euro. L'emissione B, avendo tutti i componenti in positivo, rimborserà 130 euro. Sarà però ancora una volta sufficiente che uno solo dei titoli si trovi in negativo, per determinare un rimborso calcolato secondo la seguente formula:

$$100 * (FL / IL)$$

Dove 100 euro sta per il nominale, FL sta per Final

Laggard, ossia il valore finale del peggiore dei 4 titoli, e IL sta per Initial Laggard, il valore iniziale del peggiore dei 4 titoli.

In questo caso quindi il rimborso sarà di 94 euro nono-

### BASKET A SCADENZA: SCENARIO NEGATIVO

TITOLI	VALORE INIZIALE	VARIAZIONE	VALORE
Alpha	25	19%	29,75
Beta	25	28%	32
Delta	25	-6%	23,5
Gamma	25	39%	34,75
<b>Totale</b>	<b>100</b>		<b>120</b>

stante la buona performance dei restanti 3 titoli.

Di certificati legati a basket ce ne sono diversi ma non tantissimi, e i più noti agli investitori sono il Commodity Accelerator e i Metal Protection.

Di emissioni con basket formati da singoli sottostanti ce ne sono invece molte di più e nel dettaglio andremo ora ad analizzare le ultime proposte in collocamento nel mese di agosto.

### NOVITA' PER SAL.OPPENHEIM: IL MULTIBONUS

Si tratta di una novità assoluta per il panorama italiano e ancora una volta è l'emittente svizzera Sal.Oppenheim, già vincitrice del premio per l'innovazione agli Italian Certificate Awards, a lanciarla in Italia.



## BONUS CERTIFICATES UNICREDIT: PER CHI PUNTA A VINCERE.

Con i Bonus Certificates UniCredit puoi puntare sulla performance dell'azione o indice di riferimento e ottenere un premio extra non solo in uno scenario rialzista, ma anche in caso di moderati ribassi. Per scoprire come, visita [www.tradinglab.it](http://www.tradinglab.it). Sul sito trovi inoltre tutti i servizi informativi a supporto: prezzi in tempo reale, brochure di prodotto e notizie dal mercato.

Codice ISIN	Sottostante	Barriera	Strike	Bonus	Scadenza	kV
IT0004132095	CAPITALIA	5,28	6,6	120%	06.03.2009	32
IT0004035900	ENEL	5,25	7	134%	06.03.2009	15
IT0004035918	ENI	18,67	23,5	131%	06.03.2009	18
IT0004132103	GENERALI	22,5455	28,1818	110%	06.03.2009	29
IT0004035926	INTESA SANPAOLO	4,16	5,2	128%	06.03.2009	25
IT0004035934	INTESA SANPAOLO	3,8459	4,9278	128%	06.03.2009	22
IT0004132111	MEDIASET	7,04	8,8	120%	06.03.2009	48
IT0004035942	TELECOM ITALIA	1,92	2,4	130%	06.03.2009	36
IT0004132087	S&P/MIB	31.200	39.000	120%	20.03.2009	15

Dati di KILOVAR® aggiornati al 20.07.07. Tutti i Bonus Certificates UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana. Per la negoziazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile presso la Borsa Italiana S.p.A. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

TRADINGLAB® è un marchio di proprietà di UniCredit Group.

**TRADINGLAB®**  
Sei padrone delle tue azioni

E' il primo certificato Bonus agganciato a tre diversi titoli sottostanti e cioè Alcatel Lucent, Arcelor Mittal e Telecom Italia. In collocamento fino al 7 agosto con un importo minimo di 100 euro, il Multi-Bonus prevede che alla scadenza, fissata per il 24 febbraio 2009, venga riconosciuto un Bonus di rendimento del 30% se tutti e tre i titoli non avranno mai registrato un ribasso del 35% nel corso dei diciannove mesi che dividono la data di emissione da quella di scadenza.

Il guadagno sarà maggiore nella misura della peggiore performance delle tre se tutti e tre i titoli avranno segnato una variazione superiore al 30% mentre sarà sicuramente inferiore se almeno uno dei tre componenti del basket avrà subito un evento barriera. Infatti, seguendo lo stesso criterio adottato per il calcolo del rendimento oltre la percentuale Bonus, verrà presa la peggiore delle tre performance per calcolare il rimborso che potrà quindi essere anche negativo.

Dando uno sguardo ai tre titoli il basket è composto dall'italiana Telecom Italia, da diversi mesi a ridosso dei 2 euro di quotazione e incapace di replicare i buoni risultati dei competitor europei, da Alcatel-Lucent, quotata all'Euronext di Parigi, società nata dalla fusione di Alcatel e Lucent Technologies avvenuta l'1 dicembre del 2006 con sede a Parigi e leader mondiale nella trasmissione ottica su fibra, da Arcelor-Mittal, quotata all'Euronext di Amsterdam, nuovo colosso mondiale dell'acciaio nato dalla fusione del gruppo franco-lussemburghese con il suo rivale guidato dall'indiano Lakshmi Mittal. Al termine del collocamento per il Multi-Bonus verrà fatta richiesta di quotazione in Lussemburgo.

**DE000SAL5BU8**

## EXPRESS SU TITOLI DI DEUTSCHE BANK

E' stato il Certificato della settimana del numero 43 e visto il buon interesse che ha suscitato, Deutsche Bank ha deciso di riproporre una seconda tranche del primo Express Certificate su titoli. Per questa seconda emissione il termine del periodo di collocamento è fissato al 28 agosto ed è rimasto invariato a 100 euro l'importo minimo per la sottoscrizione.

I titoli su cui si potrà puntare per i prossimi cinque anni, a meno che non si verifichi prima il rimborso, sono quattro blue chip del listino italiano e cioè Fiat, Eni, Telecom Italia e Unicredit. La struttura prevede che il rendimento si otterrà sotto forma di coupon annuale del 6% o in un'unica soluzione unitamente al rimborso del capitale, nella misura del 10% annuo, a seconda che si verifichi o meno la condizione Callable ossia se il prezzo

dei quattro titoli alle date di rilevazione previste annualmente sarà più alto o più basso di quello iniziale. Scendendo nel dettaglio a distanza di un anno dall'emissione, prevista per il 29 agosto 2007, avverrà la prima osservazione e se tutti i titoli del Basket saranno almeno pari al livello iniziale si otterrà la restituzione del capitale maggiorato di un coupon del 10%. Se anche solo uno dei titoli sarà al di sotto del livello iniziale si riceverà ugualmente un coupon del 6% e il certificato proseguirà verso la data di osservazione successiva dove verrà applicato lo stesso meccanismo.

Se si arriva invece fino a scadenza senza che si siano verificate le condizioni per il rimborso anticipato la struttura del certificato prevede tre scenari:

- se tutti i titoli del paniere sono almeno al livello iniziale l'investitore riceverà un rimborso di 150 euro, rispetto ai 100 investiti in sottoscrizione, a cui vanno sommate tutte le cedole minori percepite per un totale di 174 euro e un rendimento del 14,8% annuo;

- se anche solo un titolo sarà inferiore al livello iniziale il rendimento totale scende al 30% con la restituzione del capitale nominale a cui si va a sommare il totale delle cedole minori (6% x 5 anni);

- nell'ipotesi peggiore, con anche uno solo di titoli che durante la vita del certificato sia sceso oltre il 45% rispetto al livello iniziale (nella precedente emissione la barriera era fissata al 52% del prezzo iniziale), verrà riconosciuto il capitale maggiorato dell'ultima cedola del 6% a cui verrà decurtato la performance del titolo peggiore che compone il paniere.

Volendo semplificare, si guadagnerà il 10% dopo un anno, il 26% al secondo, il 42% al termine del terzo anno, il 58% alla fine del quarto e il 74% al quinto anno se i quattro titoli saranno positivi rispetto all'emissione. Il 30% se anche un solo titolo sarà stato sempre negativo ma mai al punto da dimezzarsi. Si subirà infine una perdita se dopo essersi dimezzato il titolo non sarà riuscito a tornare almeno a -30%. Anche per questa proposta, la quotazione verrà richiesta in Lussemburgo al termine del collocamento.

**DE000DB8BBW6**

## TRIS DI INDICI PER UN 10% ANNUO

Fino al 28 agosto Deutsche Bank porta in collocamento anche una seconda proposta dotata di un sottostante

multiplo ma in questo caso i sottostanti sono indici azionari. Si chiama Tris, dura 4 anni e appartiene alla categoria degli Express Certificates. Il Tris è rappresentato dal basket di sottostanti Dj Eurostox50, S&P500 e Nikkei225. L'opzione di rimborso anticipato si esercita automaticamente se al termine del primo anno di vita del certificato, il 29 agosto 2008, tutti i sottostanti segnano un livello almeno uguale o superiore allo strike iniziale.

Nel caso in cui anche uno solo dei tre indici sottostanti dovesse trovarsi in negativo si procederà secondo il meccanismo ormai noto delle strutture Express fino al ventiquattresimo mese di vita del certificato, 31 agosto 2009, per un secondo tentativo di autoliquidazione con il 20% di premio di rimborso. Per questa seconda finestra di uscita sarà però sufficiente un prezzo dei tre indici pari al 95% del valore iniziale.

Se anche il secondo tentativo dovesse andare a vuoto, l'ultima chance di rimborso anticipato si avrà il 30 agosto 2010, con un coupon di rendimento del 30% e uno strike necessario per l'esercizio dell'opzione, pari al 90% dello strike. Ipotizzando lo scenario peggiore e cioè che almeno uno dei tre indici sarà sempre stato negativo di una percentuale superiore a quella consentita, si giungerà alla scadenza naturale (29 agosto 2011) con una duplice

opzione di payoff: la prima prevede il rimborso del nominale maggiorato della percentuale più alta tra il 40% e l'incremento del peggiore dei tre indici se nessuno dei tre sottostanti avrà mai subito una perdita superiore al 38% (barriera fissata al 62% del prezzo di emissione). La seconda, la più penalizzante per l'investitore, si concretizza se almeno uno dei tre indici avrà subito un evento barriera nei quattro anni: in questo caso il rimborso sarà ancorato alla peggiore delle tre performance finali. Riassumendo sarà quindi possibile ottenere un 10% di guadagno dopo un anno se tutti e tre gli indici si troveranno almeno pari al livello iniziale, il 20% se dopo due anni i tre indici avranno perso al massimo il 5% dall'emissione e il 30% se la perdita si sarà fermata al 10%. Se si giungerà a scadenza, si otterrà il massimo tra il 40% e la peggiore delle tre performance se nessuno dei tre indici avrà mai perso oltre il 38% del proprio valore, o semplicemente la peggiore delle tre performance se si sarà verificato un evento barriera. Quotazione prevista in Lussemburgo.

DE000DB1EWL4

Pierpaolo Scandurra

## SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

### DOPPIA OPPORTUNITÀ CON RETE DI PROTEZIONE I NUOVI BUTTERFLY MAX



Acquista ora  
sul mercato  
SeDeX™

Partecipazione (coupon) **100% (2%)**  
Barriera Down **5.241,40 punti**  
Barriera Up **3.494,26 punti**  
Prezzo lettera **98,20 euro**  
Scadenza **27.04.2009**  
ISIN **DE 000 SAL 5B9 8**  
Codice Trading **T00524**

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

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Quotazione disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlag 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. DJ EURO STOXX 50 è un marchio registrato della STOXX Ltd. Condizioni aggiornate al 25.07.2007

## INTESA SANPAOLO I certificati per investire dopo la fusione

Continua la fase di riassetto per il Gruppo Intesa Sanpaolo con la messa in vendita di 198 sportelli che dovrebbe portare nelle casse dell'Istituto circa 1,5 Miliardi di euro e la risoluzione della spinosa questione degli esuberi. Nel frattempo le quotazioni del titolo azionario scendono nuovamente al di sotto del livello post fusione (avvenuta il 2 gennaio a 5,84 euro) attestandosi a 5,4 euro. A giudizio di molti analisti la quotazione raggiunta esprime un buon livello di acquisto e per l'investitore con un'ottica di medio-lungo periodo l'industria dei certificati mette a disposizione diverse emissioni interessanti in grado di offrire un valore aggiunto rispetto all'investimento diretto nel titolo.

### UN TWIN WIN CHE VALE IL 7% IN PIÙ

Tra le numerose proposte, appare decisamente interessante la quotazione raggiunta da un Twin Win di Abn Amro emesso il 30 marzo scorso e quotato sul mercato dei Securitised Derivatives italiano, il SeDex. Lo strike rilevato in emissione è pari a 5,686 e, come previsto da prospetto informativo, la barriera risulta pari a 3,98 euro (il 70% del valore iniziale). A questo punto, seguendo le regole tipiche dei certificati Twin Win, se il titolo azionario, fino al 30 marzo 2010, data di scadenza del certificato, non andrà mai a toccare i 3,98 euro della barriera, (distante dai livelli attuali un 26% circa), si potrà beneficiare dell'intera variazione positiva e di quella negativa con una leva del 150%. Ne deriva che se nel corso dei prossimi tre anni il titolo non andrà mai al di sotto del 26% dai valori attuali, il guadagno a scadenza sarà certo e pari al 30% se il titolo sarà cresciuto del 30% o sceso del 20% ( grazie alla leva del 150%). Va infine considerato che dato il pricing del certificato ( 91,90 euro) nell'esempio riportato si otterrà un guadagno aggiuntivo del 9% circa.

### L'AUTOCALLABLE TWIN WIN

Ancora prima di questo certificato, per la precisione il 29 dicembre 2006, la stessa emittente olandese emetteva un primo Twin Win che oltre altre caratteristiche di cui sopra prevedeva anche l'opzione Autocallable, ovvero la possibilità di ottenere il rimborso anticipato. Con questa ulteriore opzione, se il titolo sarà capace di mantenersi al di sopra dei 5,392 euro ( lo strike) fino al 29 dicembre , all'investitore verrà riconosciuto il capitale nominale ( 100 euro) maggiorato di una cedola del 12%. In considerazione del fatto che attualmente è possibile acquistare a 100 euro il rendimento annualizzato nel caso si

verifichi l'opzione Autocallable è del 28,8%. Nel caso il titolo invece si porti al di sotto del livello strike si avrà un'ulteriore finestra di uscita l'anno successivo ( il 29 dicembre 2008) e la cedola sarà doppia (il 24%). Se neanche in questo caso saranno soddisfatte le condizioni necessarie per il rimborso si procederà fino a scadenza ( il 29 dicembre 2009) e il rimborso seguirà le regole del Twin Win classico. Quindi se il titolo non avrà mai registrato ribassi superiori al 30% rispetto al livello di emissione, nel caso specifico sotto i 3,7744 euro, oltre al capitale nominale verranno riconosciute integralmente le performance realizzate dal sottostante prese in valore assoluto. Ciò significa che anche in presenza di un andamento negativo del sottostante pari al -15% all'investitore saranno riconosciuti i 100 euro nominale maggiorati del 15%.

### LEVA 1,35 PER I PEPP DI DEUTSCHE BANK

Un'altra interessante opportunità, questa volta per chi pensa ad una fase rialzista del titolo, è offerta da due emissioni di Pepp Certificate emessi da Deutsche Bank. I due certificati sono quasi la fotocopia l'uno dell'altro poiché in origine erano nati uno per Banca Intesa e l'altro per Sanpaolo IMI. Emessi rispettivamente il 23 febbraio 2006 e il 27 marzo 2007 con una durata di tre anni con strike 4,97 euro e 4,76 euro, questi certificati premiano incondizionatamente il rialzo del titolo con una partecipazione superiore al 100%: per i due certificati in oggetto, il tasso di partecipazione alle variazioni positive è pari al 135% e quindi ogni 10% realizzato dal titolo verrà riconosciuto il 13,5%. In caso invece le aspettative rialziste vengano deluse si può contare sulla protezione totale del capitale iniziale se il titolo nel giorno della scadenza del certificato ( 23 febbraio 2009 e 27 marzo 2009), non sarà al di sotto del 75% rispetto al livello di emissione, pari ai 3,72 euro per il primo certificato e 3,60 per il secondo. In caso contrario il rimborso sarà in funzione del livello raggiunto dal sottostante.

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 17/07/2007
EQUITY PROTECTION CAP	NIKKEI 225	17.677,94	100%	100% - CAP 150%	96.95 - 97.45
EQUITY PROTECTION CAP	EURO STOXX 50	3812,73	100%	100% - CAP 130%	102.15 - 102.65
EQUITY PROTECTION	INTESA SANPAOLO	5,30	100%	100% - CAP 140%	17.43 - 17.44
TWIN & GO	INTESA SANPAOLO	5,75	100%	100% - CAP 122.5%	92.85 - 93.35
DOUBLE CHANCE	GENERALI	31,20	N.A.	CAP 135%	31.15 - 31.25

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

**GLI EQUITY PROTECTION SU INTESA SANPAOLO**

CODICE ISIN	DESCRIZIONE	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCADENZA
IT0004016587	ABXISPEP6,1867FB08	EQUITY PROTECTION PLAIN VANILLA	ABAX BANK	INTESA SANPAOLO	6,1867	15/02/2008
IT0004196140	ALISPPBP5,7MZ08	BORSA PROTETTA	ALETTI	INTESA SANPAOLO	5,7	28/03/2008
IT0004196132	ALISPPBP5,7MZ08	BORSA PROTETTA	ALETTI	INTESA SANPAOLO	5,7	28/03/2008
IT0004216310	ALISPPBP6,17GN09	BORSA PROTETTA	ALETTI	INTESA SANPAOLO	6,17	30/06/2009
IT0004002173	CASISPSK4,333868DC07	SCUDO	CABOTO	INTESA SANPAOLO	4,3339	21/12/2007
DE000DB034Y4	DBISPEP4,9759DC07	EQUITY PROTECTION	DEUTSCHE BANK	INTESA SANPAOLO	4,9759	21/12/2007
DE000DB033Y6	DBISPEP5,2989DC07	EQUITY PROTECTION	DEUTSCHE BANK	INTESA SANPAOLO	5,2989	21/12/2007
DE000DB250Y6	DBISPEP5,618DC07	EQUITY PROTECTION	DEUTSCHE BANK	INTESA SANPAOLO	5,618	21/12/2007

**I LEVA CERTIFICATE SU INTESA SANPAOLO**

CODICE ISIN	DESCRIZIONE	SCADENZA	STRIKE	CURRENT STRIKE	STOP LOSS	MULTIPLIO	SPREAD
NL0000809333	ABNISPTB3,5DC08	15/12/2008	3,5	3,22	3,48	0,1	5
NL0000808319	ABNISPTB4,5DC08	15/12/2008	4,5	4,23	4,57	0,1	5
NL0000809325	ABNISPTB5DC08	15/12/2008	5	4,78	5,16	0,1	5
NL0000809911	ABNISPSH6,8DC08	15/12/2008	6,8	6,45	5,92	0,1	5
NL0000809903	ABNISPSH7,5DC08	15/12/2008	7,5	7,15	6,57	0,1	5

**EQUITY PROTECTION PER LA TUTELA DEL CAPITALE**

Per l'investitore che invece vuole la garanzia di una protezione totale o parziale del capitale investito, sul mercato sono presenti diverse emissioni di Equity Protection messe a disposizione da diversi emittenti quali Abaxbank, Banca Aletti, Deutsche Bank e Unicredit. Diversi sono i livelli di protezione offerti con strike a partire da 4,33 euro dello Scudo di Caboto Bank per arrivare a 6,18 euro dell'Equity Protection di Abaxbank.

**PER GLI AMANTI DEL BRIVIDO C'È LA LEVA**

Nel segmento leverage sono quotati cinque certificati capaci di amplificare i movimenti del titolo. Emessi da Abn Amro nel 2007 i Leva Certificates si caratterizzano per strike variabile (current strike) e stop loss automatico. Il funzionamento è semplice e consente di seguire linearmente le performance del titolo al rialzo o al ribasso usufruendo di una leva tra il 3,51 e l'8,77% lordo. Ipotizzando di voler puntare sul recupero del titolo dai valori cor-

renti, si potrà acquistare il Leva a Rialzo con strike 4,78 euro e stop loss 5,16. Partendo dai 5,40 euro di quotazione si pagheranno 0,68 euro per certificato (differenza tra 5,40 e 4,78 per il multiplo). Se il titolo salirà a 5,50 si otterrà un prezzo del certificato di 0,78 euro e così a una variazione del titolo dell'1,85% risponderà una del certificato del 14,70%. Nel calcolo va considerato lo spread denaro-lettera, circa 2 centesimi di punto. Sarà molto importante non sottovalutare gli effetti di una discesa: sarà sufficiente una chiusura a 5,16 per determinare lo stop loss, con revoca del certificato dalle quotazioni e perdita di parte del capitale investito. Da evidenziare come a maggiore leva corrisponda un maggior rischio per la vicinanza del livello di stop loss.

**LA CARTA D'IDENTITA' DEI TWIN WIN**

DESCRIZIONE	ABNISPTW5,686MZ10	ABNISPATW5,392DC09
NOME	TWIN WIN	AUTOCALLABLE TWIN WIN
EMITTENTE	ABN AMRO	ABN AMRO
SOTTOSTANTE	INTESA SANPAOLO	INTESA SANPAOLO
PROTEZIONE	70% 3,9802	70% 3,7744
STRIKE	5,686	5,392
SCADENZA	23/03/2010	22/12/2009
MULTIPLIO	17,587055	1
PARTECIPAZIONE UP	100%	12%
PARTECIPAZIONE DOWN	150%	100%
CODICE ISIN	NL0000813228	NL0000737336
CODICE ALFANUMERICICO	N81322	N73733

**LA CARTA D'IDENTITA' DEI PEPP**

DESCRIZIONE	DBISPPPEP4,7608MZ09	DBISPPPEP4,965FB09
NOME	PEPP	PEPP
EMITTENTE	DEUTSCHE BANK	DEUTSCHE BANK
SOTTOSTANTE	INTESA SANPAOLO	INTESA SANPAOLO
PROTEZIONE	75,69% 3,6034	75% 3,7237
STRIKE	4,7608	4,965
SCADENZA	27/03/2009	24/02/2009
MULTIPLIO	3,115	1
PARTECIPAZIONE	135%	135%
CODICE ISIN	DE000DB224Z8	DE000DB09968
CODICE ALFANUMERICICO	D9224Z	D90996

Vincenzo Gallo

## Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Equity Protection Quanto Cap	Banca Imi	S&P GSCI Gold ER	collocamento	Fino al 24.07	Protezione 100% ,partecipazione 100%	IT0004247612
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Deutsche Bank	collocamento	Fino al 24.07	"Barriera 70%;Partecipazione 100%; Coupon 12%"	NL0000871606
Twin Win Autocallable	Abn Amro	ENI	collocamento	Fino al 24.07	"Barriera 70%;Partecipazione 100%; Coupon 10%"	NL0000691095
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 24.07	"Protezione 90%; Partecipazione 90%"	XS0307477041
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	collocamento	Fino al 24.07	"Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 150%"	NL0000833796
Range Premium 9m	Banca Imi	eur/usd	collocamento	Fino al 24.07	"Bonus 6%; Barriera Up & Down 0,5"	IT0004247620
Protection	Abn Amro	Asia	collocamento	Fino al 24.07	"Protezione 100%; Partecipazione 90%"	NL0000871978
ODC Frontiera Efficiente profilo Medio basso	JPMorgan Chase Bank, N.A	Paniere di Fondi Comuni di Investimento	collocamento	Fino al 25.07	Replica lineare del paniere di fondi	XS0305959552
ODC Frontiera Efficiente profilo Moderato	JPMorgan Chase Bank, N.A	Paniere di Fondi Comuni di Investimento	collocamento	Fino al 25.07	Replica lineare del paniere di fondi	XS0305963661
ODC Frontiera Efficiente profilo Medio alto	JPMorgan Chase Bank, N.A	Paniere di Fondi Comuni di Investimento	collocamento	Fino al 25.07	Replica lineare del paniere di fondi	XS0305960725
Twin Win	Abn Amro	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 25.07	"Barriera 50%; Partecipazione 100%"	NL0000871663
Airbag	Abn Amro	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 26.07	"Barriera 75%; Partecipazione 110%; Rapporto Airbag 1,33"	NL0000871986
Bonus	Abn Amro	DJ Stoxx Select Dividend 30	collocamento	Fino al 27.07	"Bonus 125%; Barriera 65%"	NL0000871614
Alpha Express	Merrill Lynch	DJ Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR	collocamento	Fino al 27.07	"Barriera >30% spread; coupon 6% per rimborso"	XS0306518712
Step	Banca Aletti	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 27.07	"Barriera 75%; Coupon 7%; Rimborso Minimo 25%"	IT0004247166
Step	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Telecommunications	collocamento	Fino al 27.07	"Barriera 75%; Coupon 8,5%; Rimborso Minimo 25%"	IT0004247174
Borsa Protetta	Banca Aletti	Mediaset	collocamento	Fino al 27.07	"Protezione 94%;partecipazione 100%"	IT0004247158
Short Term Value	Merrill Lynch	Panieri di Fondi Comuni e Dj Eurostoxx 50 RI	collocamento	Fino al 31.07	Rendimento il max tra il 4,5% e Spread < 10%	XS0307890580
Twin Win	Banca Imi	S&P/MIB	collocamento	Fino al 01.08	"Barriera 40%; Partecipazione Up 1%; Partecipazione Down 100%"	IT0004247182
Multi Bonus	Sal Oppenheim	Arcelor Mittal, Telecom Italia, Alcatel Lucent	collocamento	Fino al 07.08	Barriera 65%, Bonus 130%	DE000SAL5BU8
Equity Protection	Banca Imi	DJ STOXX Select Dividend 30	collocamento	Fino al 08.08	"Protezione 90%; Partecipazione 100%"	IT0004248552
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Generali	collocamento	Fino al 09.08	Barriera 80%, Coupon Annuo 14% e Partecipazione 100%	NL0000834927
Equity Protection	HVB	S&P/MIB	collocamento	Fino al 20.08	Protezione 100%, Partecipazione 90%	DE000HV2D8Y3
FX Index Collar	HVB	HVB BestZins Welt Index	collocamento	Fino al 20.08	Protezione 100%, Partecipazione 68%, Cap 18%	DE000HV2J9T5
Borsa Protetta	Banca Aletti	Alleanza	collocamento	Fino al 23.08	"Protezione 94%;partecipazione 100%"	IT0004250392
UP&UP	Banca Aletti	Eurostoxx Bank	collocamento	Fino al 23.08	"Barriera 75%; Partecipazione Up 125%; Partecipazione Down 100%"	IT0004250400
UP&UP	Banca Aletti	Eni	collocamento	Fino al 28.08	"Barriera 70%; Partecipazione Up 128%; Partecipazione Down 100%"	IT0004250202
Tris Express	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	collocamento	Fino al 28.08	"Coupon 10% ;strike decrescenti;barriera 62%"	DE000DB1EWL4
Parachute	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 28.08	"Barriera 73%; Partecipazione 100%; z Fattore Parachute 1,3699 "	DE000DB906Y3
Alpha Express	Deutsche Bank	DJ Estoxx Select Dividend 30 e Dj Euro Stoxx 50 TR	collocamento	Fino al 28.08	"Coupon 8% se spread >0%; Protezione 100% no barriera; Barriera < -40%"	DE000DB8BBV8
Express Bonus	Deutsche Bank	Fiat, Eni, Telecom Italia, Unicredito	collocamento	Fino al 28.08	"Barriera 55%; Coupon 10% se rimborsa; 6% se non rimborsa"	DE000DB8BBW6
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 28.08	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 125%	DE000DB1GXJ1
Linked Certificate	Merrill Lynch	Temperature Index	collocamento	Fino al 31.08	Cedola pari a 1,6% x Decimo ° c, Cap 16%	XS0312154981
Market Protection Autocallable	Citigroup	Dj Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225, ASX 200	collocamento	Fino al 20.09	Protezione 100%, Partecipazione 90%, Cedole 12% secondo anno , 18% terzo anno se indice < 95%	DE000A0NZJA9

L'ultima settimana di luglio si presenta calda, non solo dal lato atmosferico , ma anche dal punto di vista delle nuove proposte. La più originale, alla quale abbiamo dedicato lo speciale Certificato della Settimana, è il Temperature Linked, il primo certificato di investimento che consente di guadagnare dall'innalzamento delle temperature medie. Quale miglior collocazione per il periodo del lancio che una settimana all'insegna del gran caldo.

E più farà caldo nei prossimi due anni e più si guadagnerà. Novità anche per Sal Oppenheim, che per la prima volta propone sul mercato italiano il Multi-Bonus, ossia il Bonus su tre diversi titoli sottostanti. Sono quattro, e sono indici azionari ( spicca l'ASX australiano), i sottostanti della nuova

emissione di Citibank, che con il Market Protection Autocallable propone di guadagnare in caso di ribasso contenuto prima della scadenza e di ottenere a scadenza il capitale investito maggiorato del 90% delle performance positive.

E' infine una novità, l' FX Index Collar, certificato a capitale protetto che al termine dei due anni di durata riconosce il 68% della performance positiva del BestZins Welt ,un indice che riflette le variazioni di un deposito monetario in valute , selezionate tra 22 valute mondiali sulla base del migliore differenziale tra il tasso di interesse e il tasso di riferimento EONIA alla stessa data.

*Pierpaolo Scandurra*

## NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

### 📄 Stop loss per i Wave long su STMicroelectronics

La veloce discesa di questi giorni subita dal titolo STMicroelectronics ha portato alla revoca dalle quotazioni 4 Wave emessi da Deutsche Bank a causa del raggiungimento della soglia di Stop loss. Per questa particolare tipologia di certificati del segmento leverage non è previsto alcun rimborso poiché il livello di stop loss coincide con lo strike. In dettaglio i certificati interessati sono :

- DE000DB737Y2 DB737Y STMicroelectronics WAVE Call Strike 13,00;
- DE000DB738Y0 DB738Y STMicroelectronics WAVE Call Strike 13,50;
- DE000DB740Y6 DB740Y STMicroelectronics WAVE Call Strike 13,75;
- DE000DB739Y8 DB739Y STMicroelectronics WAVE Call Strike 14,00.

### 📄 Abn Amro: un autunno ricco di emissioni

Da quanto si apprende da un comunicato di Borsa Italiana S.p.A, con provvedimento n. 5370 del 6 luglio 2007 è stata disposta l'ammissibilità alla quotazione dei seguenti certificates da emettere da

parte di Abn Amro Bank nell'ambito del Prospetto di vase "Abn Amro Bank N.V. Certificates". In dettaglio sono stati rinnovati i programmi di emissione di :

- Benchmark e Quanto Benchmark Certificates su indici, futures, commodity e basket;
- Theme Certificates su indici, commodity e basket;
- Valuta Plus Certificates;
- Mini Future Long e Mini Future Short Certificates su indici e azioni italiane ed estere;
- Mini Future Long e Mini Future Short Certificates su futures;
- Turbo e Short Certificates su azioni estere;
- Protection Bull, Cap Bull, Bear, Cap Bear Certificates su indici, azioni, commodity e basket;
- Double Up Bonus Certificates su indici, azioni e commodity;
- Bonus Certificates e Airbag Certificates su indici, azioni e commodity;
- Double Up Certificates e Discount Certificates su indici, azioni e commodity;
- Power Certificates su indici, azioni e commodity;
- Twin Win e Twin Win Autocallable Certificates su indici, azioni e commodities;
- Step Up e Step Up con Knock Out Certificates su indici, azioni e commodities.

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 protetto<sup>1</sup>.

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

Raggiungi il tuo obiettivo d'investimento rapidamente.

X-markets. Il team Deutsche Bank che crea prodotti finanziari avanzati e li quota permettendone la negoziabilità e liquidità.

www.xmarkets.it  
x-markets.italia@db.com  
Numero verde 800 90 22 55  
Fax +39 02 8637 9821

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

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



## PETROLIO O GAS NATURALE?

Petrolio e gas naturale sono entrambe due commodity energetiche, tra le principali del pianeta. Addirittura il gas naturale viene estratto assieme al petrolio, oltre a trovarsi da solo in giacimenti naturali. Eppure se si prendono i grafici dell'andamento delle quotazioni dei futures delle due materie prime, le correlazioni sembrano finire qui. Negli ultimi due mesi in particolare, il gas naturale ha subito una forte pressione ribassista tanto da lasciare sul terreno oltre 20 punti percentuali, scendendo dagli 8,20 dollari per milioni di British thermal unit (Mbtu) ai meno di 6 attuali.

Di tenore opposto è stata la performance del petrolio, passato dai 64,9 dollari al barile di inizio giugno ai 76,8 (i massimi recenti per il Wti quotato al Nymex). Un balzo di quasi il 20% prima del leggero ritracciamento che ha caratterizzato le ultime due sedute. Il Brent del mare del Nord è addirittura giunto in prossimità dei massimi storici, toccando i 78,4 dollari al barile. Nel corso delle ultime sedute si è assistito a un ritracciamento delle quotazioni del petrolio, dettato principalmente da condizioni tecniche come la presenza di ipercomprato. Una correzione che non mette in dubbio, secondo gli analisti di mercato, il trend rialzista di fondo, il quale rimane intatto.

A sostegno della tesi rialzista è arrivato il dato cinese di giugno sulla quantità di petrolio raffinata, rilevazione che ha fatto segnare un nuovo record, il che si tra-

duce in una maggiore richiesta di forniture di petrolio. Ad aggiungere tensione sui prezzi del petrolio c'è inoltre la stagione degli uragani. Secondo le previsioni potrebbero crearsi dai tre ai cinque uragani di grandi dimensioni, ovvero in grado di danneggiare seriamente le strutture petrolifere del golfo del Messico nei prossimi mesi. Volgendo lo sguardo al gas naturale la sua discesa potrebbe non essere ancora terminata. Le scorte della mate-

				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 24/07
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	123,20
Equity Protection Certificate	Russian Depository Index	1624,3925	85%	114,00
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	102,10
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	95,20
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 24/07
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,76	1%	110,05
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	237,95
Benchmark Certificate	World Uranium	100	1%	111,89

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

ria prima sono elevate e superiori di oltre il 16% rispetto alla media degli ultimi cinque anni relativamente al periodo attuale e probabilmente bisognerà aspettare l'inverno per vedere una diminuzione consistente a seguito dei consumi invernali. A meno, anche in questo caso, dell'arrivo di fenomeni atmosferici tali da provocare impennate anche improvvise del prezzo del gas naturale.

C.D.

## UN ANDAMENTO GRAFICO PER NULLA CONCORDE

Osservando il grafico qui accanto, si può notare come la lo spread tra i prezzi del future sul petrolio greggio e quelli sul gas naturale sia stato finora soltanto in un'occasione a simili livelli. Allo stato attuale sembra più che lecito chiedersi se sia il petrolio ad essere in una situazione di overcomprato o il gas naturale a essere in ipervenduto.

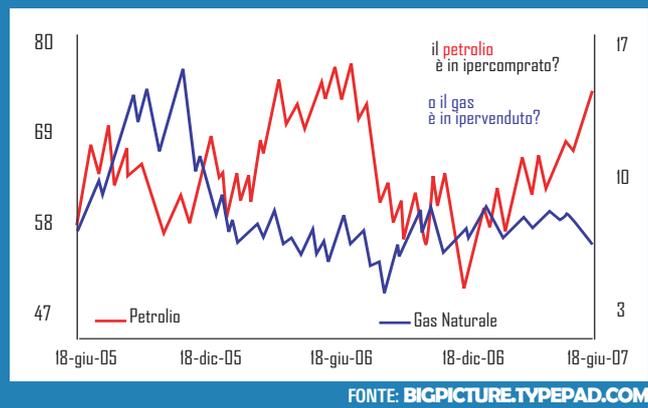
Operativamente si potrebbe tentare un hedge tra i due contratti, partendo però dal presupposto che la stagione a cui si va incontro non è la più favorevole per il gas e i nuovi minimi segnati dai certificati e dagli Etc legati al suo prezzo sono lo specchio della crisi di questa materia prima forse eccessivamente penalizzata dalla speculazione. Prima di passare alle ipotesi future e alle eventuali mosse da fare diamo uno sguardo a come si sono mossi i certificati agganciati ai due contratti future.

## PETROLIO ALLE STELLE

Il record sfiorato, ma ormai a portata di mano a oltre 77 dollari, ha messo le ali ai certificati con e senza leva quotati al SeDeX. Il certificato che più ne ha beneficiato in termini di performance è stato il Minilong (leverage minifuture) emesso da Abn Amro sul future Brent con current strike a 61,3996 dollari e stop loss level a 63,8 (ricordiamo che i livelli variano giornalmente per il current strike e ogni giorno 15 del mese per lo stop loss), con una crescita di oltre il 40% in un solo mese.

Scende decisamente e si avvicina di più alle variazioni del sottostante, la progressione del certificato senza leva sul Crude, salito nello stesso periodo di 5 punti percentuali: la crescita avrebbe potuto anche essere superiore se la partecipazione fosse stata più alta del 63,7% attuale (valore risultante dai numerosi rollover subiti dall'emissione avvenuta il 5 luglio 2005). Proprio a questo tema crediamo sia utile dedicare una riflessione in più: il prezzo del certificato è attualmente 3,44 euro, e dista di un buon 44% dai massimi, segnati il 7 agosto 2006 a 4,955 euro. Anche volendo considerare l'effetto negativo che il tasso di cambio euro/dollaro ha prodotto sulla quotazione del certificato, non può essere trascurato il fatto che alla data di agosto 2006, il contratto future scadenza settembre 2007 (quello attualmente utilizzato dal certificato come sottostante) era a 78,40 dollari contro gli attuali 74,81

## CONFRONTO PETROLIO / GAS NATURALE



\$. Una eccessiva sottoperformance causata da molteplici fattori, tra cui il deprezzamento del dollaro (nella misura del 14,46%) e i costi di rollover (non eccessivi ma presenti). Non va tuttavia disprezzato il buon risultato messo a segno da inizio anno (+13,9%) anche se il rialzo del petrolio è stato di gran lunga maggiore (ma il dollaro qui ha influito per un 7% circa).

Migliore sorte è capitata a chi invece ha deciso di salire sulla proposta di Banca Imi, approdata al SeDeX negli ultimi giorni del 2006. Il certificato partecipa attualmente alle variazioni del sottostante per un 88% e così anche il risultato operativo è stato migliore (+16,26%). E' invece del 20,58% il rialzo messo a segno dal Benchmark di Unicredit sul contratto future scadenza novembre 2007: emesso ad ottobre 2006, il certificato ha beneficiato della quasi totale variazione del petrolio grazie ad una partecipazione fissa (il contratto future sin dall'emissione è quello con scadenza più lontana).

## L'OFFERTA SUI FUTURE

Nel complesso, l'investitore che non voglia andare direttamente sul future, per la difficoltà di dover gestire una posizione con reintegro dei margini o semplicemente per non rischiare più del capitale versato, può rivolgersi al segmento dei certificati con leva per puntare su nove minifutures, di cui 7 con facoltà long e 2 short (con diverse leve e stop loss level), emessi da Abn Amro sul Brent, e 3 minifutures con sola facoltà short per agire sul Wti Crude.

Naturalmente il compromesso che si deve accettare quando si decide di rivolgersi a uno strumento "derivato del derivato", è che i costi, di spread denaro-lettera e di rollover sono maggiori rispetto all'operatività diretta sul future. In alternativa, nel segmento investment di Borsa Italiana, sono quotati 4 certificati benchmark sul petrolio Wti. Due di questi certificati sono agganciati al future più vicino e sono quindi soggetti ai rollover periodici (Abn Amro e Banca Imi, vedi speciale del Certificate Journal numero 18 del 17 gennaio 2008) mentre gli altri due sono di Unicredit e agiscono rispettivamente sui future scadenza novembre 2007 e 2008.

## MA NON SI VIVE DI SOLO FUTURE

Per ovviare al problema dei rollover, che non vuol dire però aver reso lo strumento più economico, sono stati strutturati nel corso dell'ultimo anno due diversi certificati su indici tematici specializzati nel trading sul petrolio WTI o sul Brent. Il primo, in ordine cronologico, è un benchmark sull'Amex Oil, un indice composto da 13 azioni di società del settore petrolifero. La performance del certificato emesso da Abn Amro, ad un mese è decisamente deludente (solo +1,84%) mentre allargando lo sguardo a sei mesi si osserva un più che discreto +19,94%.

E' invece agganciato all'indice S&P GSCI Brent ER, il benchmark che l'emittente olandese ha emesso il 12 gennaio 2007; la performance a sei mesi è simile al certificato sull'Amex, benché l'indice GSCI si riprometta di replicare le performance del contratto future sul Brent quotato all'ICE di Londra. Va tuttavia evidenziato come un indice composto da azioni, per quanto impegnate in un settore specifico, sia molto sensibile all'andamento generale del mercato azionario e quindi è più facile che tali indici seguano il trend azionario che quello della materia prima in senso stretto.

## LA NOVITA' SI CHIAMA PROTECTION CERTIFICATE

Ma la vera novità arriva dall'Olanda ed è una "primizia" nel panorama dei certificati italiani: si chiama Protection Certificate ed è il primo certificato a capitale protetto agganciato al prezzo del petrolio. Investendo sul certificato, si parteciperà con una leva del 1,1 all'apprezzamento del prezzo del petrolio ICE Brent e inteso come contratto future scambiato a Londra, a partire dallo strike fissato a 75,62 dollari. In caso di ribasso da tale livello, sebbene si possa verificare una situazione di perdita nel corso della vita del certificato, in nessun modo si percepirà a scadenza, (prevista per il 29 giugno 2012) un rimborso inferiore ai 100 euro nominali. Per la quotazione del certificato verrà fatta richiesta allo Stock Exchange lussemburghese, ma l'emittente fornisce sul proprio sito delle indicazioni di prezzo e al momento il certificato, nonostante il rialzo del sottostante, è offerto in lettera a 95 euro (incidono sul prezzo la lunga durata e le commissioni di distribuzione). Per chi avesse intenzione di puntare per i prossimi cinque anni sull'ulteriore allungo del prezzo del petrolio, senza tuttavia rischiare di subire perdite, l'acquisto a 95 euro comporterebbe in ogni caso un guadagno complessivo minimo pari al 5,26%.

## GAS NATURALE SEMPRE PIU' GIU'

Se i possessori dei certificati sul petrolio ridono, quelli che lo scorso anno e ancora in questi mesi hanno deciso di credere alla ripartenza del gas naturale, non possono far altro che piangere. Le

performance dei certificati senza leva, quindi strutturati per non amplificare i movimenti del sottostante, sono ormai disastrose e in alcuni casi raggiungono l'85% di passivo.

C'è naturalmente da dire che nello stesso periodo il contratto future ha perso oltre il 65% e quindi non c'è da meravigliarsi se si è giunti ad un tale tracollo (incidenza del tasso di cambio unita a costi e meccanismo di rollover). Dal 24 gennaio 2007, il Reflex di banca Imi ha lasciato sul terreno il 29,73%, mentre l'omologo di Abn Amro, soggetto a costi di rollover doppi rispetto all'emissione di Banca Imi, ha perso nei sei mesi il 31,7%.

## L'AMEX PERO' E' IN NETTO RIALZO

La conferma di quanto scritto in precedenza, e cioè che gli indici riflettono più l'andamento del mercato azionario che quello della materia prima a cui dovrebbero far riferimento, è data dal benchmark di Abn Amro sull'Amex natural gas, l'indice che comprende le 15 azioni statunitensi maggiormente impegnate nel settore del gas naturale. Dal 24 gennaio 2007, mentre i certificati agganciati al future perdono il 30%, il benchmark sull'indice Amex Oil ha messo a segno un rialzo di quasi il 20%.

## UN HEDGE PER SCOMMESSA

Facendo riferimento al grafico che mette a confronto le due commodity energetiche, si potrebbe tentare un hedge nei prossimi mesi: se si volesse restare in trend, bisognerebbe assumere una posizione rialzista sul petrolio e una ribassista sul gas naturale. Ma vista l'ampiezza dello spread, potrebbe verificarsi nei prossimi mesi un riallineamento dei due contratti: per questo potrebbe essere remunerativo puntare su un ridimensionamento del prezzo del petrolio (con uno dei 5 minishort quotati al SeDeX) e contestualmente dar fiducia ad un rimbalzo del gas (con i benchmark o con i certificati con leva). Naturalmente l'operazione va considerata solo in ottica di speculazione e quindi vanno accettati rischi di sostanziose perdite.

C.D.



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

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

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

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

# TEMPERATURE LINKED CERTIFICATE

## Il certificato per un'estate calda

Nell'ultimo anno si è assistito ad un deciso incremento delle emissioni di certificati tematici che investono su indici composti da titoli di aziende impegnate nella produzione di energia solare ed idrica o nella lotta ai cambiamenti climatici e al surriscaldamento del pianeta, ma la novità lanciata sul mercato italiano da Merrill Lynch in questi giorni è indubbiamente originale e innovativa.

Si tratta di un certificato di tipo investment, della durata di due anni, che per la prima volta consentirà di sfruttare l'innalzamento delle temperature medie in Italia. "L'idea è nata per fornire al corporate impegnato nel settore agricolo uno strumento di copertura dal global warning" ha dichiarato Andrea Podestà, Head of Wholesale Distribution per Merrill Lynch, "ma presto ci siamo resi conto che grazie alla semplicità del prodotto e all'attualità del tema, il certificato poteva essere indirizzato anche al retail". Il Temperature Linked Certificate è collocato in Italia grazie al "passaporto" istituito dalla direttiva comunitaria sul Prospetto Informativo europeo; l'emissione infatti è già stata approvata e sottoposta alla procedura di passporting dalla CSSF, l'autorità lussemburghese di vigilanza del mercato.

Il certificato, in collocamento fino al 31 agosto dell'anno in corso presso una rete di banche italiane, rimborserà a scadenza il capitale versato in fase di emissione (pari a 1000 euro) maggiorato di un 1% mentre il rendimento sarà riconosciuto sotto forma di cedola annuale, pari a 1,6 punti percentuali per ogni decimo di grado Celsius superiore al livello di strike (fissato in 16,38 gradi C), con un massimo del 16% annuo. In pratica più farà caldo nei prossimi anni e più si guadagnerà. "Il calcolo della temperatura è affidato ad un Data Provider" (Meteo Consult) ha proseguito Podestà, "e per la determinazione del Temperature Index faranno fede le rilevazioni giornaliere medie effettuate a Roma- Ciampino".

### COME FUNZIONA IL TEMPERATURE LINKED

Il meccanismo di calcolo dell'indice è semplice: a partire dal 14 settembre 2007 e fino al 13 settembre 2009 (con una data intermedia al 14 settembre 2008 per il calcolo della prima cedola) verranno rilevate giornalmente sia la temperatura minima che quella massima. Dalla media aritmetica dei due valori (minima+massima diviso due) scaturirà il Daily Weather Index, un valore necessario per il calcolo giornaliero del Temperature Index (anche in questo caso

sarà una media aritmetica di tutti i valori giornalieri a determinare il valore dell'indice). "Per la negoziazione sul mercato secondario stiamo predisponendo il market making per la quotazione in Lussemburgo" ha concluso Podestà "anche in previsione di una prossima tranche del certificato da emettere dopo l'estate".

Codice ISIN: XS0312154981

Descrizione: Temperature Linked Certificate

Caratteristiche: Cedola pari a 1,6% per ogni decimo superiore a strike fissato a 16,38°. Cap 16% annuo. Protezione capitale 100%

Orizzonte temporale: 2 anni

Rischi: Data la particolarità del prodotto, la garanzia di ottenere il capitale iniziale al termine di soli ventiquattro mesi rende quasi nulli i rischi. D'altro canto, non si può trascurare che l'emissione è stata ideata per chi subordina il proprio lavoro alle condizioni atmosferiche e non per chi vuole semplicemente diversificare i propri investimenti decorrendoli dal mercato azionario.

Il rischio che si corre è infatti di lasciarsi attrarre dall'originalità della proposta e di non poter successivamente ottenere alcun beneficio dall'eventuale raffreddamento della temperatura. Il calcolo dell'indice e le modalità di accesso ai livelli del Temperature Index nonché alle quotazioni del certificato (verrà quotato in Lussemburgo) rappresentano i punti più oscuri dell'emissione.

Vantaggi: Dalla statistica e dalla tendenza in atto giunge un valido supporto alla proposta di Merrill Lynch, leader mondiale nei weather derivatives: negli ultimi 20 anni le temperature medie in Italia sono cresciute di 0,4° C e le prospettive indicano per il prossimo anno una temperatura media di 17,20°, superiore di circa un 13% rispetto ai 15,84° registrati nel 2006.

In ogni caso non può essere che considerata positivamente l'originalità di questa proposta, sia in ottica di hedging per i reali destinatari dell'emissione, sia per coloro che intendono diversificare in un modo finora assolutamente inedito.

C.D.

## L'ANALISI TECNICA INTESA SANPAOLO

E' ribassista il trend di medio periodo dei titoli Intesa Sanpaolo. Dai massimi di maggio a 6,20, il grafico settimanale evidenzia una discesa del 15% circa con il test in atto del supporto statico di quota 5,25 la cui rottura aprirebbe spazi di discesa verso 5,05/00 euro e 4,75 successivamente.

La tenuta del supporto potrebbe dare il via a rimbalzi del titolo che troverebbero ostacoli immediati nella trendline ribassista discendente dai suddetti massimi e transitante in area 5,40 accompagnata dalla media mobile a 55 periodi. Il rimbalzo avrebbe maggiore respiro sopra questi livelli verso 5,60 mentre un segnale positivo arriverebbe solo con una chiusura del gap ribassista aperto nella settimana del 25 maggio.



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 INTESA SANPAOLO

Con l'acquisizione di Cr Firenze Intesa Sanpaolo mette a segno un importante passo nei piani di crescita. Un'operazione che precede la cessione di 198 sportelli decisa dall'Antitrust dopo l'integrazione con il San Paolo Imi e che dovrebbe permettere di incassare circa 1,5 mld di euro. Con una flessione dell'8,8% da inizio anno, (senza considerare il dividend yield di circa il 7%) Intesa Sanpaolo riflette i timori che coinvolgono tutti i titoli del comparto bancario quali la pressione sugli utili legata ai provvedimenti di liberalizzazione voluti dal Governo e ai cambiamenti regolamentari, quale la legge Ue sui pagamenti internazionali e la normativa Mifid. Con un p/e 2007 di 13,11 il titolo quota a premio sui competitor europei riflettendo un'attesa di crescita degli utili superiore alla media delle altre banche. La generosa politica di distribuzione degli utili (18 mld entro il 2009) e le opportunità di migliorare ulteriormente la liquidità per rafforzare il posizionamento di mercato, dovrebbero costituire fattori di supporto alle quotazioni.

### INTESA SANPAOLO E I SUOI COMPETITOR

	Prezzo	Cap (mld€)	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf %'07
Monte dei Paschi	4,88	14792	14,71	12,33	1,84	-0,48
Banco Bilbao	17,97	63829	11,42	9,81	2,96	-1,48
BNP Paribas	83,88	78250	9,62	9,06	1,64	1,49
Deutsche Bank	103,49	54511	8,89	8,62	1,5	2,12
UniCredit	6,4	66853	10,96	9,36	1,66	-3,61
Intesa Sanpaolo	5,34	67902	13,11	11,12	1,22	-8,80

www.bancaimi.it

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

Numero Verde  
800 99 66 99



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

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

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

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA
IT0004157449	115744	FUTURE SU GAS NATURALE	8,881184*	30.03.2012
IT0004157480	115748	FUTURE SU PETROLIO WTI	0,888611*	30.03.2012
IT0004157431	115743	FUTURE SU GASOLIO DA RISCALDAMENTO	9,442886*	30.03.2012

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

BANCA  
IMI  
La vostra banca di investimento.

Banca IMI è una società del gruppo Intesa Sanpaolo.

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

## INDICI & COMMODITY

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.	P/E 2007
	24/07	1 SETT.	12 MESI	MT	LT					

### BORSE EUROPEE

EuroStoxx 50	4412	-2,78	18,90	neutrale	positiva	4404	4350	4564	4573	13,00
Aex	552	-1,64	21,48	positiva	positiva	549	531	564	564	12,80
Cac 40	5907	-3,14	17,93	neutrale	positiva	5937	5851	6156	6156	14,00
Dax	7807	-2,88	36,83	positiva	positiva	7800	7596	8152	8152	14,10
Ase General	5046	0,00	37,67	positiva	positiva	4781	4699	5046	5046	15,80
S&P/Mib	40996	-2,72	13,31	neutrale	positiva	40950	40500	41500	42000	12,80
Ftse 100	6499	-2,41	9,60	neutrale	positiva	6520	6484	6754	6754	13,20
Ibex 35	14913	-1,59	26,19	neutrale	positiva	14602	14582	15297	15297	14,40
Smi	9048	-1,86	16,22	neutrale	positiva	8993	8993	9355	9441	15,40

### STATI UNITI

Dow Jones	13717	-1,82	23,53	positiva	positiva	13475	13212	14022	14022	16,00
S&P 500	1511,04	-2,47	19,08	positiva	positiva	1506	1484	1556	1556	16,30
Nasdaq	2640	-2,67	27,29	positiva	positiva	2632	2548	2725	2725	26,70

### PAESI EMERGENTI

Bovespa	55795	-3,23	51,68	positiva	positiva	55165	55165	58293	58293	11,20
Shenzhen B	772	7,33	164,75	positiva	positiva	594	594	745	770	31,00
Sensex 30	15795	3,30	52,56	positiva	positiva	14046	13563	14683	14683	19,70
Rts	2050	0,00	36,35	positiva	positiva	1708	1708	2050	2050	10,70
Ise National	54931	6,36	52,65	positiva	positiva	43516	43516	54931	54931	12,80
Dax Bric	441	0,00	38,70	positiva	positiva	378	377	441	441	nd
Dax Emerg 11	387	3,20	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

### BORSE ASIATICHE

Nikkei 225	17858	0,00	19,48	neutrale	positiva	17858	17592	18295	18297	45,20
Hang Seng	23473	1,80	46,11	positiva	positiva	20184	20130	21055	21089	17,10
Dax Asia	299	1,00	42,97	positiva	positiva	260	260	299	299	nd

COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.
	24/07	1 SETT.	12 MESI	MT	LT				
CRB INDEX	317,9	0,00	-7,69	positiva	neutrale	313,48	308,56	326,84	326,84
CBOT MAIS	326,8	1,32	28,01	negativa	neutrale	318,00	318,0	366,3	426,3
CBOT AVENA	257,8	3,62	32,01	negativa	positiva	256,25	256,3	296,3	300,3
CBOT SEMI DI SOIA	819,4	-1,70	40,50	positiva	positiva	795,0	792,0	922,4	922,4
CBOT FRUMENTO	642,3	6,64	60,36	positiva	positiva	574,0	574,0	650,3	650,3
CEC CACAO	2100	0,00	41,60	positiva	positiva	1.911	1.911	2.135	2.135
CEC CAFFE'	115,8	2,9	23,07	neutrale	neutrale	108,7	108,7	115,5	117,7
CEC SUCCO ARANCIA	135,2	6,79	-13,50	negativa	negativa	120,0	120,0	171,5	171,5
CEC ZUCCHERO	10,2	3,15	-34,79	positiva	negativa	8,4	8,6	10,2	10,2
CMX ALLUMINIO	121,2	0,00	7,35	neutrale	neutrale	117,7	117,2	122,7	125,4
CMX RAME	364,9	1,77	4,74	positiva	positiva	323,8	317,8	365,0	365,0
CMX ORO	684,8	2,84	8,27	positiva	positiva	642,0	642,0	685,0	685,0
CMX ARGENTO	1335,90	3,37	22,62	neutrale	neutrale	1.284,5	1.218,0	1.387,0	1.387,0
ICE BRENT	75,0	0,00	-2,09	positiva	positiva	72,4	63,8	78,0	71,8
NYMX CRUDEOIL	73,6	0,00	-1,99	positiva	positiva	62,4	62,4	73,6	73,6
NYMX NATURAL GAS	5,9	-7,0	-11,23	negativa	positiva	5,9	5,9	6,4	6,4
NYMX PALLADIO	369,9	0,0	17,04	neutrale	positiva	365,0	365,0	375,8	381,5
NYMX PLATINO	1334	0,00	10,28	positiva	positiva	1.268	1.255	1.334	1.346

La tendenza indicata nelle colonne 5 e 6 è data dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di medio termine, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 14 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 14 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni. Per quello di lungo termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 50 giorni perfora verso l'alto quella a 200 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 50 giorni perfora verso il basso quella a 200 giorni. I livelli di supporto indicano un'area di prezzo che potrebbe contenere un'eventuale debolezza del titolo. La prima area di supporto è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. I livelli di resistenza indicano un'area di prezzo che potrebbe frenare la corsa del titolo. La prima area di resistenza è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. Il rapporto p/e 2007 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2007.

### A cura di Finanzaonline

#### NOTE LEGALI

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