

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N. 1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



I certificati per giocare con le VALUTE

Editoriale

Passate le ferie si torna lentamente alla normalità. Dopo un lungo periodo di completa inattività, riprendono i lavori nelle sale dei principali emittenti di certificati e prodotti derivati: i primi certificati del "dopo-ferie" offrono spunti interessanti, a partire da un inedito Express Coupon su blue chips italiane con coupon di rimborso o cedola annua dell'11% agganciato ad un basket di titoli tra cui compare ENI ("evergreen" a cui abbiamo dedicato il tema caldo della settimana per le vicende legate al Kashagan), per finire con un Up&Up bearish di Banca Aletti sullo S&P/MIB con leva al ribasso del 130% (certificato della settimana a cui spetta la chiusura di questo numero) passando per la quotazione al SeDeX del Commodity Plus, seconda versione rivista e "migliorata" del Commodity Accelerator (entrambi emessi da Société Générale, così come l'Express Coupon), il certificato agganciato a rame, alluminio, nickel, zinco e petrolio che paga un Bonus di rendimento del 45% (56% per questa emissione) anche con un lieve incremento del paniere. Materie prime e certificati

,un'unione ormai ben collaudata come dimostrano le tante emissioni su materie prime, singole o su basket (sottostante ad esempio del Commodity Plus): le nuove proposte e le opportunità offerte dal mercato dei certificati per diversificare in maniera efficace i propri investimenti in materie prime o sui temi più caldi del nuovo millennio (acqua, sole e cambiamenti climatici) saranno il tema principale della conferenza "Come investire con i certificati" in programma nella seconda giornata del Commodity Day, rassegna internazionale dedicata al mercato delle materie prime organizzata da Club Commodity, in programma il 13 e 14 settembre a Milano nella suggestiva cornice di Palazzo Mezzanotte. Ampio spazio sarà dedicato in questa seconda edizione ai certificati: tra i vari seminari didattici, quello che si terrà venerdì mattina vedrà la presenza di alcuni tra i principali emittenti di certificati, invitati da noi per rispondere alle vostre domande. Vi aspettiamo e intanto vi auguriamo una buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Commodity Plus di Société Générale
L'Accelerator raddoppia

Analisi

Mercato valutario
Il carry trade non è ancora passato di moda

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

Luci e ombre per Eni
I certificati sul Cane a sei zampe

Speciale

L'Up & Up con la leva al ribasso
Per andare short sull'S&P/Mib

Gli indici del Certificate Journal

Indici e commodity

COMMODITY PLUS DI SOCIETÀ GÈNERALE L'Accelerator raddoppia

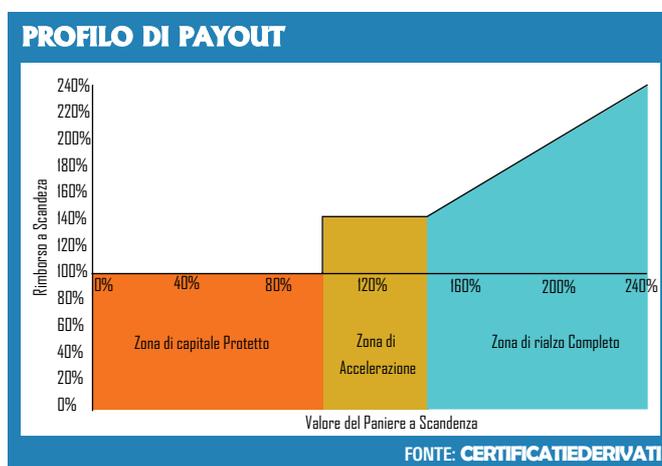
Sono trascorsi nove mesi esatti da quel 5 gennaio 2007 che segnò l'inizio delle quotazioni sul SeDeX del primo certificato su materie prime ad effetto "Boost", cioè con l'acceleratore, e Società Gènerale torna dalle ferie estive con una seconda emissione, sensibilmente migliorata, in quotazione sul listino milanese a partire dal 5 settembre.

Così come avvenne per la prima emissione anche in questo caso la sottoscrizione nel periodo di collocamento dal 12 marzo al 24 aprile 2007, è stata riservata ai clienti di un collocatore esclusivo; il certificato, denominato commercialmente Commodity Plus, si fa conoscere direttamente al SeDeX ad un prezzo che come vedremo, è inferiore ai 100 euro dell'emissione. Ma prima di analizzare nel dettaglio la nuova emissione, facciamo un passo indietro per capire cosa è e come è strutturato il Commodity Accelerator, uno dei certificati più interessanti dell'intero panorama investment.

LE CARATTERISTICHE

Si tratta di un certificato di investimento della durata di 6 anni a capitale garantito che permette di partecipare al 100% al rialzo del sottostante e in caso di andamento stabile o solo moderatamente positivo, innalza i rendimenti grazie all'effetto Boost. Per questo certificato, il Team Equity Derivatives del gruppo SocGen ha scelto un paniere di materie prime, privilegiando quelle maggiormente richieste negli ultimi anni dalle grandi economie emergenti,

Cina in testa. Investendo nel Commodity Accelerator, si ha quindi la possibilità di diversificare il proprio portafoglio sul settore caldo delle materie prime ed in particolare di puntare su un paniere composto da cinque commodities egualmente ponderate, e cioè con un peso del 20% ciascuna. Si tratta del petrolio, alluminio, rame, nickel e zinco, che hanno segnato negli ultimi anni rialzi anche a tripla cifra.



Proprio per questo, e per salvaguardare chi investe in un settore che ha già corso molto, il certificato, grazie ad una sapiente combinazione di opzioni con scadenza pari a quella del certificato, garantisce in caso di flessione (cioè se il valore finale del basket sottostante calcolato il 29 ottobre 2012 sarà inferiore a quello iniziale calcolato a 100 euro il 03 novembre 2006), la protezione totale del capitale investito in fase di sottoscrizione. Nel caso in cui invece si dovesse registrare una variazione anche leggermente positiva, entrerà in funzione l'acceleratore, che porterà il rendimento minimo al 45%, ossia ad un 7,5% annuo semplice per la durata dei 6 anni. Ma attenzione, perché il 45% è un Bonus e non un Cap, pertanto in caso di variazioni del sottostante superiori al 45%, il certificato riconoscerà interamente la performance positiva.

PROFILO DI PAYOUT

Come per tutti i certificati, le garanzie proposte si attivano esclusivamente alla scadenza, in questo caso quindi dopo sei anni dal giorno di emissione. Il grafico in alto mostra che cosa accadrà il 29 ottobre 2012. Se il valore del basket dovesse essere inferiore al 100% del valore di emissione, il rimborso cadrà nella zona di capitale protetto, e quindi verranno rimborsati i 100 euro nominali: un valore finale del paniere superiore al 100% ma inferiore al 145% del livello iniziale, produrrà invece un rimborso nella zona di accelerazione, e quindi di 145 euro a fronte dei 100 euro nominali, a prescindere quindi dall'entità della crescita reale del paniere. Soltanto sopra il 145%



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](#)

COMMODITY ACCELERATOR

DATA	ALLUMINIO	RAME	NICKEL	ZINCO	BRENT	PANIERE	BOOK	ALLUMINIO	RAME	NICKEL	ZINCO	BRENT
3-nov-06	2770	7300	32690	4340	59,15	100						
21-dic-06	2780	6431	32700	4280	63,23	98,77		0,36%	-12%	0,03%	-1,39%	6,89%
4-gen-07	2727,5	5601	33950	4074	55,62	93,38	93 95	-1,54%	-23,28%	3,85%	-6,13%	-6%
8-gen-07	2672	5535	33100	3961	56,4	92,02	91,7 93,7	-3,54%	-24,18%	1,25%	-8,74%	-4,65%
10-gen-07	2744	5710	32875	3670	53,95	90,6	90,7 92,7	-0,94%	-21,80%	0,05%	-15,44%	-8,80%
31-gen-07	2822	5650	39050	3435	56,79	94,77	90,7 92,7	1,87%	-22,60%	19,45%	-20,85%	-4,00%
24-apr-07	2840,5	8100	51805	3815	67,31	114,72	95,8 96,8	2,54%	10,95%	58,47%	-12,10%	13,79%
3-set-07	2500	7580	30250	3070	73,44	96,28	94,3 96,3	-9,75%	3,83%	-7,47%	-29,23%	24,15%

di crescita del basket, si finirà a scadenza nella zona di rialzo completo, e quindi si beneficerà di un rendimento superiore al 7,5% annuo semplice, come già descritto.

IL BASKET

Una volta appurata la struttura del certificato, inedita e replicata solo parzialmente da altre emissioni di Abn Amro e Banca Imi, è bene comprendere su cosa si va ad investire se si acquistano dei certificati Accelerator: il sottostante è un basket, cioè un paniere, di cinque materie prime differenti, pesate in fase di emissione per il 20% ciascuna.

La scelta è caduta su 4 metalli industriali quotati al LME (London Metal Exchange) e sul petrolio dei Mari del Nord quotato all'International Exchange di Londra: la selezione delle commodity si è basata sull'effettiva domanda estera, in

particolare proveniente dalle economie cosiddette emergenti (Cina in testa). Quando mancano due mesi al primo anniversario, si può certamente dire che la volatilità si è fatta sentire

NICKEL CASH LME



xmarkets



Investimento protetto,
profitti veloci

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

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

Raggiungi il tuo obiettivo d'investimento rapidamente.

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

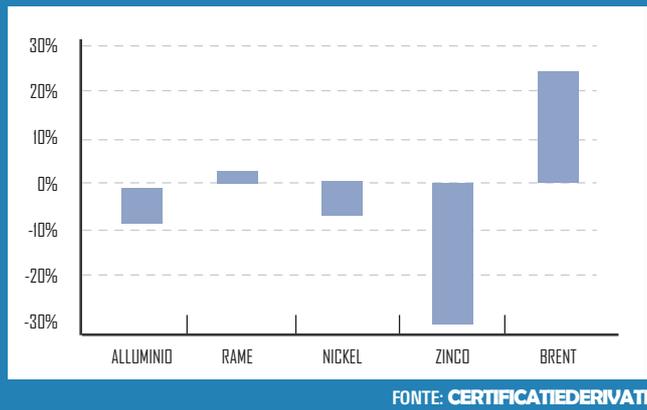
www.xmarkets.it
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

¹ 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 e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.

BASKET ACCELERATOR



sul basket, che ha vissuto momenti di spiccata debolezza (il 10 gennaio con un valore di poco superiore ai 90 euro) ma anche una fase di straordinaria forza (il 24 aprile, ahimè giorno di rilevazione dei prezzi di riferimento iniziale del Commodity Plus) con un valore di 114,72 euro.

Merito o colpa in particolare del Nickel (raffigurato nel grafico), oggi di poco al di sotto dei valori di partenza, ma distante di oltre 40 punti percentuali dai massimi segnati solo 4 mesi fa. Va peraltro rilevato come il market maker non si sia scomposto troppo, mantenendosi sempre sul book di negoziazione ad un prezzo inferiore ai 100 euro nominali: il motivo di tale atteggiamento è da ricercarsi nella natura dei cinque contratti sottostanti.

Come più volte specificato nel corso di questi mesi, i cinque

componenti del basket sono in realtà dei contratti future con scadenza 2012: questo implica che il valore del paniere attualizzato non corrisponde, per effetto delle aspettative che determinano i prezzi dei future con scadenze lunghe, al prezzo dei contratti Cash.

In sostanza, dopo una corsa di oltre 300 punti percentuali in pochi anni, le aspettative dei future a lunga scadenza incorporano al momento una correzione, almeno per rame e nickel. Ciò ha consentito al market maker di non seguire in questa prima fase la poderosa crescita del prezzo del basket, proprio in funzione del fatto che il basket reale potrebbe non essere cresciuto come il basket calcolato sui prezzi cash. Va tuttavia considerato che il tempo incide in maniera preponderante sul pricing dello strumento.

Più ci si avvicinerà al 2012 e più il market maker tenderà a salire con il denaro-lettera verso i 145 euro (naturalmente se il valore dei contratti sarà tale da far assestare il basket ben al di sopra dei 100 euro). In nessun caso comunque si potrà ricevere a scadenza un rimborso inferiore ai 100 euro. Questo vuol dire che in questi primi 10 mesi si è potuto acquistare il certificato a sconto (ma tutto sommato in linea con il prezzo equo delle opzioni interne alla struttura), con la consapevolezza di partenza che, nella peggiore delle ipotesi, si tornerà in possesso del capitale inizialmente investito maggiorato di un piccolo rendimento, utile per coprire almeno parte dell'inflazione che sarà andata ad erodere il potere di acquisto dei 100 euro.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Ora sul SeDeX!

OBIETTIVO 8% CEDOLA ANNUALE I NUOVI CASH COLLECT

Coupon _____ **8%**
 Prezzo base per coupon _____ **3.529,70 punti**
 Livello di protezione _____ **2.647,27 punti**
 Prezzo lettera _____ **90,72 euro**
 Scadenza _____ **28.06.2013**
 ISIN _____ **DE 000 SAL 5BR 4**
 Codice Trading _____ **T00535**

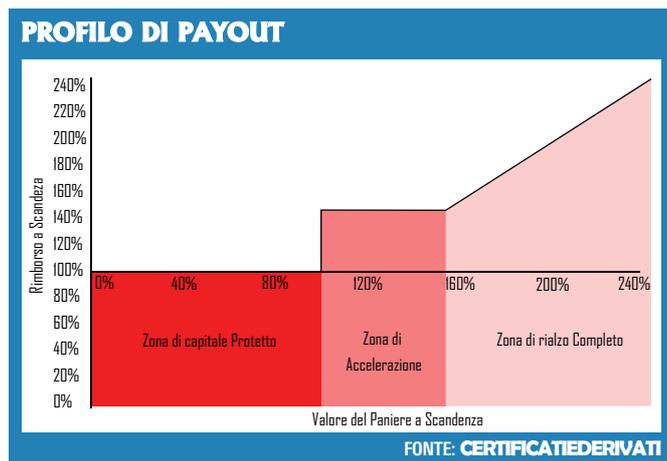
- 8%: opportunità di cedola nei prossimi sei anni con i nuovi Cash Collect Certificates
- Cedola con il sottostante in ribasso fino al 20%
- Rimborso del nominale anche con flessioni fino al 40% dell'indice
- Investi sul DJ EURO STOXX 50®, il sottostante per una migliore diversificazione sulle azioni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

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Quotazione disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainlage 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 05.09.2007

COMMODITY PLUS CON FLOOR AL 156%

Come descritto in apertura, con il Commodity Plus l'emittente francese ha migliorato sensibilmente le caratteristiche del prodotto. Invariato il basket sottostante, così come la durata e il funzionamento, è stato innalzato al 56% il Bonus minimo di rendimento conseguibile anche in caso di leggera variazione positiva (8% annuo semplice e 7,7% annualizzato). Analogamente a quanto già osservato con l'Accelerator, anche

per il Commodity Plus la rappresentazione grafica dello scenario di rimborso a scadenza evidenzia una zona di capitale interamente protetto se il valore del basket dovesse essere inferiore al 100% del valore di emissione. Un valore finale del paniere superiore al 100% ma inferiore al 156% del livello iniziale, produrrà invece un rimborso (zona di accelerazione) di 156 euro a fronte dei 100 euro nominali, a prescindere quindi dall'entità della crescita reale del paniere. Soltanto sopra il 156% di valore del basket, si finirà a scadenza nella zona di rialzo completo, e quindi si beneficerà di un rendimento superiore all'8% annuo semplice.



CHE TIMING!

Lo abbiamo accennato in precedenza e la tabella delle quotazioni dell'Accelerator ha mostrato come il giorno scelto per la determinazione del prezzo di riferimento iniziale sia stato decisamente poco fortunato per coloro che hanno sottoscritto il prodotto in fase di collocamento.

Come si evince dalla tabellina allegata, solamente il prezzo del petrolio ha beneficiato di una crescita dal 24 aprile (anche sostanziosa, nell'ordine del 9,1%) mentre tutti i restanti 4

COMMODITY PLUS

DATA	ALLUMINIO	RAME	NICKEL	ZINCO	BRENT	PANIERE	BOOK	ALLUMINIO	RAME	NICKEL	ZINCO	BRENT
24-apr-07	2840,5	8100	51805	3815	67,31	100						
3-set-07	2500	7580	30250	3070	73,44	85,9	92,75 / 94,75	-12,00%	-6,42%	-41,61%	-19,53%	9,10%



Equity Protection Certificate

Per un investimento ad alta protezione

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

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

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

**SOCIETE
GENERALE**

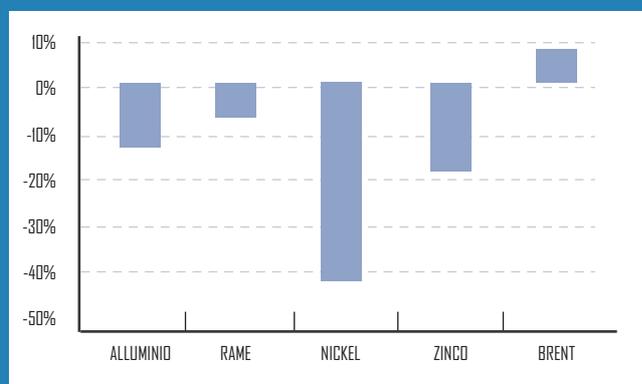
Numero Verde
800-790491

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

CARTE D'IDENTITA'

NOME	COMMODITY ACCELERATOR	COMMODITY PLUS
EMITTENTE	SOCIETÀ GÈNERALE	SOCIETÀ GÈNERALE
SOTTOSTANTE	RAME;NICKEL;ZINCO ALLUMINIO;PETROLIO	RAME;NICKEL;ZINCO ALLUMINIO;PETROLIO
EMISSIONE	03/11/2006	24/04/2007
SCADENZA	05/11/2012	30/04/2013
PROTEZIONE	100%	100%
PARTECIPAZIONE	100%	100%
BONUS	145%	156%
CODICE ISIN	XS0268113684	XS0290185452
MERCATO QUOTAZIONE	SEDEX	SEDEX
PREZZO LETTERA	96,30	94,75
PROTEZIONE EFFETTIVA	103,80%	105,54%

BASKET PLUS



FONTE: CERTIFICATI DERIVATI

metalli industriali hanno dovuto fare i conti con la pesante riduzione della domanda da parte dei principali consumatori, ovvero i produttori di acciai speciali europei e statunitensi. La drastica riduzione della domanda, appesantita da un aumento degli stock, ha portato ad un vero e proprio tracollo del prezzo del Nickel, passato dagli oltre 54.000 USD/ton agli attuali 30.000 USD/ton.

Il risultato è evidente e quel -41,61% trascina il basket "teorico" (vale per il Plus lo stesso criterio adottato per l'Accelerator, ovvero contratti future scadenza 2013) ad

un valore di 85,9 euro a soli 4 mesi dalla sua nascita (ma i 92,75 euro offerti dal market maker in denaro evidenziano ancora una volta quanto possano essere differenti i valori dei contratti Cash da quelli future a 72 mesi).

La lunga scadenza e la garanzia di restituzione del capitale nominale (pari a 100 euro) lasciano tuttavia tranquilli coloro che hanno sottoscritto il prodotto a 100 euro in fase di collocamento, mentre la quotazione inferiore ai 100 euro (94,75 euro) può essere una discreta opportunità di acquisto da tenere nel cassetto.

Pierpaolo Scandurra

www.bancaimi.it

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

Numero Verde
800 99 66 99



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

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

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

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA
IT0004157449	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 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.

IL GIOCO DEL CARRY TRADE NON È ANCORA PASSATO DI MODA

Lo scenario che i mercati finanziari affrontano in questa ultima coda d'estate è altamente incerto. Solo con difficoltà si è riusciti a trovare un fragile punto di equilibrio che è stato tuttavia sufficiente a garantire ai listini azionari un rimbalzo interessante. Il che non significa che nei prossimi mesi non arrivino ulteriori scossoni man mano che si dipaneranno gli effetti del temporale agostano scatenato dalla crisi nel comparto dei mutui subprime. I bilanci delle società del settore creditizio porteranno i segni della tempesta ma ad esserne colpita potrebbe essere l'intera economia globale. A cominciare dal suo principale motore, gli Stati Uniti. I consumatori a stelle e strisce, schiacciati tra la perdita di valore del mercato immobiliare e i rialtoni delle Borse, hanno fatto tornare in mente a molti lo spettro della recessione entro fine anno, agitato qualche mese orsono e in tempi non sospetti dall'ex presidente della Federal Reserve Alan Greenspan. La cura, contro un eventuale brusca frenata dell'economia americana, dovrebbe arrivare dal suo successore, Ben Bernanke. Almeno secondo i mercati che si spingono a prevedere la necessità di tre tagli ai tassi di interesse di riferimento entro fine anno. Con i dati per il momento a disposizione sembrerebbe un po' troppo anche se sicuramente Bernanke dovrà mettere mano allo strumento della politica monetaria e allentare i cordoni della Borsa. Lo farà, tuttavia, non in conseguenza di nuove tensioni sui mercati finanziari ma per sostenere la locomotiva statunitense. Per comprendere quindi quanti potranno essere i tagli che Bernanke si appresta ad operare, va prestata particolare attenzione ai dati macroeconomici in uscita prossimamente, a cominciare dal check up sul mercato del lavoro di venerdì 7 settembre. L'altro problema, quello dell'improvvisa carenza di liquidità nel mercato del credito, andrà risolto in altra maniera. Convincendo chi i soldi li ha a prestarli, a tornare a fidarsi della controparte, cercando in poche parole di abbassare quella percezione del rischio che è salita improvvisamente a livelli elevatissimi. Lo strumento della politica monetaria appare sotto questo aspetto meno importante. Che effetto potrà avere tutto ciò sulle principali valute del pianeta: dollaro, euro e yen? I movimenti della valuta materasso, lo yen, nei confronti delle altre divise hanno scandito i momenti di incremento della volatilità e della tensione sui mercati. Il temporale è stato forte a tal punto da far perdere a dollaro ed euro, nei confronti della divisa giapponese, oltre 10 punti

percentuali in un mese, da metà luglio a metà agosto. Minore è stata l'escursione dell'euro/dollaro, calato nello stesso periodo del 3,5% circa. L'euro/dollaro, dopo aver stabilito nuovi record sopra quota 1,38, ha ritracciato sensibilmente verso 1,335 man mano gli effetti della crisi statunitense si facevano sentire anche oltre i confini Usa. Dopodiché il dollaro è tornato a incassare ribassi fino a 1,36 e potrebbe incassarne ancora se dovesse materializzarsi il forte rallentamento dell'economia statunitense di cui si parlava poc'anzi. Nel caso in cui ciò non si verificasse, sicuramente la valuta americana potrà essere ancora preda degli umori del mercato, ma non sarà l'unica a soffrire. Anzi, potrebbe beneficiare di eventuali tagli mancati da parte della Fed. In questo momento il mercato sconta, fosse con troppa fretta, tre tagli ai tassi di riferimento Usa entro la fine dell'anno. Se Bernanke dovesse scegliere una strada diversa, il dollaro potrebbe approfittarne per guadagnare un po' di terreno. Sul fronte opposto l'euro non appare in grado di guadagnare posizioni per proprio conto. La Bce sembra orientarsi verso un rinvio del prossimo rialzo dei tassi di interesse. Bisogna però considerare che l'Istituto guidato da Jean-Claude Trichet era già giunto in prossimità della fine del cammino di rialzo dei tassi prima del materializzarsi della crisi. L'euro potrebbe quindi guadagnare terreno solo in conseguenza di debolezza del dollaro. Infine lo yen, fulcro del fenomeno del carry trade, potrebbe prendere fiato dopo la corsa messa a segno il mese scorso. Non mancheranno punte di volatilità in corrispondenza con le ondate di avversione al rischio che ancora si abatteranno sui mercati ma in buona sostanza la valuta giapponese dovrebbe fungere ancora da divisa di finanziamento almeno finché il differen-

SAL. OPPENHEIM						
Banca privata dal 1789						
Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	CAP	PREZZO AL 05/09
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	No	87,10
TWIN WIN Quanto	S&P 500	100%	1.006,25	1.437,50	135%	91,91
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	No	109,04
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	No	89,21
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 05/09	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	103,66	
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	8% p.a.	2.647,27	3.529,70	90,54	
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 05/09	
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,60	

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

ziale tra i tassi di interesse occidentali e quelli del Sol Levante non si sarà ridotto sensibilmente. In questo scenario esiste dunque ancora spazio per giocare con il carry trade sullo yen che passerà di moda solo piano piano.

Alessandro Piu

VALUTE & CERTIFICATE

Se da una parte mercati azionari i mercati sono dominati da un'alta volatilità non da meno sono le valute. Il fenomeno del Carry Trade unito agli interventi delle principali Banche Centrali mondiali, atti a fermare l'emorragia di liquidità dovuta alla crisi dei mutui sub prime, fanno sì che anche sul mercato dei cambi ci siano delle fluttuazioni importanti. Un esempio ci è portato dalla moneta della vicina Ungheria: il Fiorino Ungherese in un solo mese, dal 16 luglio al 20 agosto per la precisione, ha perso il 5,3% del suo valore nei confronti dell'Euro. Per investire sulle valute il primo pensiero corre ai Valuta Plus di Abn Amro. Emessi, ad un nominale di 100 euro, il 2 febbraio del 2006 consentono di puntare sull'apprezzamento di 16 valute diverse nei confronti dell'euro.

Questi certificati assimilabili ai Benchmark, replicano la variazione di un deposito in valuta remunerato giornalmente al tasso overnight del paese di riferimento, decurtato di uno spread. Nel caso del Fiorino Ungherese il tasso di interesse riconosciuto è pari al 6,28% e attualmente il certificato quota in lettera a 108.17.

AUTOCALLABLE TWIN WIN PER LE VALUTE

A soli due mesi dal successo ottenuto dall'emissione del primo Twin Win Autocallable sulla Lira Turca, l'emittente olandese torna sulle valute ad alto rendimento con un nuovo AC Twin Win sul Rand Sudafricano. In questo caso il tasso di interesse a cui si rinuncia è dell'8,745 (sempre offerto dal relativo Valuta Plus) per ottenere al termine del primo anno, il 24 maggio 2008, una cedola del 20% a seguito di una rilevazione positiva, e cioè se il livello del cambio sarà uguale o inferiore al valore iniziale, rilevato in 9,611 EUR/ZAR. In caso di mancato rispetto della condizione prevista, si proseguirà fino al 24 maggio 2009, dove una seconda rilevazione consentirà di uscire prematuramente con un rendimento del 40%. Soltanto nel caso in cui anche alla seconda rilevazione si dovesse registrare un valore superiore a quello iniziale, si

procederà all'esercizio automatico a scadenza secondo i criteri tipici dei Twin Win. Quindi, se non sarà mai stata toccata la barriera (150% del prezzo iniziale pari a 14,417 EUR/ZAR), per il rimborso si terrà conto della variazione assoluta, e quindi un +40% piuttosto che un -40% daranno vita ad un rendimento del 40% sui 100 euro nominali. In caso contrario, ovvero se sarà stata toccata la barriera anche una sola volta nei tre anni, per il rimborso verrà considerata l'effettiva performance del sottostante, e quindi un -40% produrrà un rimborso di 140 euro, mentre un +40% comporterà una perdita in misura analoga con conseguente rimborso di 60 euro.

DOLLARO: UN INTERESSANTE TWIN WIN

Dalle valute dei paesi emergenti ad alto rendimento, si passa al dollaro americano, protagonista di un veloce e robusto recupero dai massimi storici a 1,3850 (segnati il 24 luglio) fino a 1,3360. La corsa della valuta americana è stata fermata solo dall'intervento sui tassi di interesse della Federal Reserve, con la riduzione di 50 basis point del tasso ufficiale di sconto; immediata la reazione con il ritorno su valori elevati prossimi ad un rapporto di 1,37 sempre nei confronti dell'euro. In questo scenario si riscopre, per via dell'interessante quotazione e delle opzioni offerte, un Twin Win con Stop Loss di Deutsche Bank emesso il 12 febbraio scorso. Per quanto riguarda la quotazione, garantita solo in Lussemburgo, l'emittente attualmente espone un prezzo in lettera di 92,19 euro, in ribasso di un 8% rispetto ai 100 euro di emissione (più o meno in linea con l'effettiva riduzione della distanza di sicurezza tra barriera e valore corrente) e poco al di sopra degli 87 euro di rimborso minimo garantito a scadenza. Se si scende nel dettaglio della struttura del certificato, si osserva che per questa emissione è maggiormente premiato un eventuale recupero della divisa americana nei confronti dell'euro, con il riconoscimento del 185% dell'apprezzamento superiore a 1,2956 (il livello iniziale). Nel caso contrario, quindi nel caso l'euro continuasse a rafforzarsi, viene comunque riconosciuta una partecipazione in leva, ma inferiore alla precedente, del 125%. Le condizioni di cui sopra rimarranno valide se nei due anni e mezzo che rimangono fino alla scadenza (il 12 febbraio 2010) non sarà mai stata toccata la soglia degli 1,4899 EUR/\$. Solo in caso di evento barriera il capitale riconosciuto verrà calcolato in funzione del livello raggiunto dal sottostante con un rimborso minimo di 87 euro.

I VALUTA PLUS AD ALTO RENDIMENTO

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	EMISSIONE	SCADENZA	TASSO DI INTERESSE
NL0000707933	Valuta Plus	Abn Amro	TRY lira turca	25 settembre 2006	16 dicembre 2010	15,50
NL0000081693	Valuta Plus	Abn Amro	HUF fiorino ungherese	2 febbraio 2006	16 dicembre 2010	6,28
NL0000081628	Valuta Plus	Abn Amro	ZAR rand sudafricano	2 febbraio 2006	16 dicembre 2010	8,75

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
MINIFuture su Tasso di Cambio	Abn Amro	EUR/ JPN	negoziante	Dal 29.08	minishort	NL00000692028
Step	Banca Aletti	Dj Eurostoxx 50	negoziante	Dal 05.09	Barriera 75%; Coupon 7%; Rimborso Minimo 25%	IT0004247166
Step	Banca Aletti	DJ EUROSTOXX Telecommunications	negoziante	Dal 05.09	Barriera 75%; Coupon 8,5%; Rimborso Minimo 25%	IT0004247174
Borsa Protetta	Banca Aletti	Mediaset	negoziante	Dal 05.09	Protezione 94%;partecipazione 100%	IT0004247158
Commodities Plus	Société Générale acc.	Petrolio, Alluminio, Rame, Nickel, Zinco	negoziante	Dal 05.09	Protezione 100%, se paniere > 0 min. 156%; Partecipazione 100%	XS0290185452
Linked Certificate	Merrill Lynch	Temperature Index	collocamento	Fino al 31.08	Cedola pari a 1,6% x Decimo °c, Cap 16%	XS0312154981
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 03.09	Protezione 90%; Partecipazione 90%	XS0311827603
Protection	Abn Amro	Cambiamenti Climatici	collocamento	Fino al 03.09	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 150%	NL0000691319
Twin Win	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 04.09	Barriera 50%; Partecipazione 100%	NL0000691327
Protection	Abn Amro	Asia	collocamento	Fino al 03.09	Protezione 100%; Partecipazione 90%	NL0000691301
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Enel	collocamento	Fino al 12.09	Barriera 70%, Coupon Annuo 12% e Partecipazione 100%	NL0006013724
Twin Win Autocallable	Abn Amro	BNP Paribas	collocamento	Fino al 12.09	Barriera 70%, Coupon Annuo 14,5% e Partecipazione 100%	NL0006013732
Twin Win	Abn Amro	EPRA Euro Zone Index	collocamento	Fino al 13.09	Barriera 70%; Partecipazione 100%	NL0006016123
Cash Collect	Sal Oppenheim	Nikkei 225	collocamento	Fino al 13.09	Barriera 70%; Cedola 8,5%	DE000SAL5BW4
Alpha Express	Merrill Lynch	Dj Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR	collocamento	Fino al 14.09	Barriera >30% spread; coupon 6% per rimborso	XS0311764335
Express Coupon Plus	Société Générale Effekten GmbH	Eni, Generali, Fiat	collocamento	Fino al 14.09	Cedola 11%, Barriera 50%	DE000SG1DLN3
Twin Win Autocallable	Abn Amro	S&P/MIB	collocamento	Fino al 19.09	Barriera 60%, Coupon Annuo 9% e Partecipazione 100%	NL0006024572
Market Protection Autocallable	Citigroup	Dj Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225, ASX 200	collocamento	Fino al 20.09	Protezione 100%, Partecipazione 90%, Cedole 12%secondo anno , 18% terzo anno se indice < 95%	DE000A0NZJA9
Step	Banca Aletti	Generali	collocamento	Fino al 20.09	Barriera 75%; Coupon 9%; Rimborso Minimo 25%	IT0004268006
DAC	Abaxbank	Abaxbank Special Situation & Private Equity Funds	collocamento	Fino al 21.09	protezione 90%; autocallable al terzo anno con paniere >30%	IT0004254345
ODC Equilibrium UP&UP	Morgan Stanley	Paniere di Fondi	collocamento	Fino al 21.09	replica del paniere di fondi	XS0310149488
UP&UP	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 26.09	Barriera 65%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 130%	IT0004273345
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	FIAT	collocamento	Fino al 29.08	Protezione 95%;partecipazione 100%; CAP 125%	IT0004273337
Twin Win Autocallable	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 02.10	Barriera 60%, Coupon Annuo 10% e Partecipazione 100%	NL0006008534
Borsa Protetta con CAP	Banca Aletti	DJ EuroStoxx Banks	collocamento	Fino al 11.10	Protezione 100%;partecipazione 100%; CAP 125%	IT0004274731
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 02.10	Protezione 90%; Partecipazione 90%; Cap 150	XS0318866356

Sono state tre settimane di assoluto riposo queste di agosto per le banche emittenti, ma con l'inizio di settembre si riparte con qualche interessante novità. Banca Aletti, tra quotazioni e collocamenti porta ben sette certificati nel tabellone: tre gli Step, con la novità del primo Step su titoli azionari (Generali ancora una volta regina del segmento viene adottata come sottostante per una struttura Autocallable con un premio del 9% annuo), tre i Borsa Protetta e un Up&Up "bearish" sullo S&P/MIB, con barriera al 65% e partecipazione al ribasso del 130%.

Interessanti poi le due novità introdotte da Société Générale: in quotazione dal 5 settembre il nuovo Accelerator, per l'occasione denominato Commodity Plus. Medesimo basket sottostante (rame, alluminio, nickel, zinco e petrolio Brent), protezione totale del capitale al termine dei sei anni e Bonus che sale al 56% anche in caso di lieve variazione posi-

tiva. Peccato per il timing di emissione: come si potrà vedere nello speciale approfondimento, i prezzi di riferimento iniziali dei cinque sottostanti sono particolarmente alti (il nickel di oltre il 40% dai livelli correnti).

Ancora l'emittente francese porta in collocamento il primo Express Coupon Plus su single stocks italiane: 11% è la cedola annua conseguibile in caso di andamento negativo di anche un solo titolo (purchè non superiore al 50%) mentre dell'11% è il coupon che si incassa con uno scenario totalmente positivo. Tra i collocamenti in dirittura d'arrivo si segnalano un Cash Collect sul Nikkei di Sal Oppenheim e diverse emissioni Autocallable Twin Win di Abn Amro: tra queste spicca l'AC Twin Win su Bnp Paribas, con coupon annuo del 14,5%.

C.D.

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Retifica per il Best of Express Certificates su paniere di azioni di Deutsche Bank

Con riferimento al "Best of Express Certificates su Paniere di Azioni", (ISIN DE000DB8BBW6) Deutsche Bank AG nell'ambito del Prospetto del 12 luglio 2007, comunica agli investitori che le "Nota di Sintesi e Nota Informativa" relativa ai Certificates e' stata modificata. In particolare, l'ammontare dell'importo di Liquidazione viene aumentato. A seguito di tali modifiche, alla prima data di osservazione, se tutti i titoli del Basket saranno almeno pari al livello iniziale si otterrà la restituzione del capitale maggiorato di un coupon dell'11% (precedentemente il 10%), mentre se anche solo uno dei titoli sarà al di sotto del livello iniziale si riceverà ugualmente un coupon del 7% (precedentemente il 6%). A scadenza il rimborso massimo conseguibile è pari a 155 euro (150% in precedenza).

Commodity Day del 13 e 14 settembre 2007

Prende il via, a Milano il 13 e il 14 settembre, la seconda edizione del Commodity Day organizzato da Club Commodity e sponsorizzato dal NYMEX (New York Mercantile Exchange) con il patrocinio da parte di Agriteam, Azienda Speciale della Camera di Commercio di Milano. L'evento si terrà presso Palazzo Mezzanotte, sede

storica della Borsa Italiana. Tra i numerosi interventi previsti, alle 9:30 di venerdì "Come investire con i Certificati", forum a cui prenderanno parte alcuni tra i principali emittenti di certificati e nel pomeriggio di venerdì uno speech dedicato alla "Crescita del mercato dei Certificati in Italia", tenuto da Pierpaolo Scandurra, amministratore delegato di CertificateDerivati.

In arrivo nuovi bonus e Planar da Banca Aletti

Borsa Italiana S.p.A. comunica che il 28 agosto 2007, ha disposto la conferma del giudizio di ammissibilità alla quotazione dei certificates da emettere da parte di Banca Aletti & C. S.p.A. nell'ambito dei Programmi "Bonus Certificate" e "Planar Certificate" relativamente alle seguenti Note Informative:

- "Bonus Certificate su Azioni Italiane, Azioni Estere e Indici e Bonus Certificate di tipo Quanto su Azioni Estere e Indici"
- "Planar Certificate su Azioni Italiane, Azioni Estere e Indici e Planar Certificate di tipo Quanto su Azioni Estere e Indici"

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

Precious Metals

GOLD

SILVER

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

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

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

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

TRADINGLAB®
Sei padrone delle tue azioni



LUCI E OMBRE SUL CANE A SEI ZAMPE

Sebbene appesantito dalle notizie non tranquillizzanti che giungono dal Kazakhstan, il titolo Eni è riuscito finora a difendere la soglia dei 25 euro a Piazza Affari, confermando la valenza positiva del rimbalzo sui minimi di agosto a quota 23 euro. Anche il sentiment degli analisti di mercato rimane sostanzialmente positivo sull'azione della compagnia petrolifera guidata da Paolo Scaroni. Prova ne sia l'ultima rialzo del target price operato dagli analisti di Morgan Stanley sul titolo Eni, da 28,5 a 30 euro. Eppure, la questione Kashagan potrebbe impedire al titolo di avanzare in scioltezza superando alcune soglie importanti come i 25,60 euro. Dopo il provvedimento di sospensione dei lavori per tre mesi imposto dalle autorità del Kazakhstan, il 27 agosto scorso per asserite violazioni delle leggi ambientali, il ministro dell'Ambiente, Nurlan Iskakov, ha ventilato la possibilità che lo stop possa essere prolungato se in questo lasso di tempo il consorzio guidato da Eni non avrà "migliorato il proprio risultato".

Il consorzio guidato dalla compagnia petrolifera italiana deve presentare una proposta di "compensazione adeguata" non solo sotto l'aspetto finanziario ma anche per quanto riguarda la struttura del progetto. In questo senso si erano indirizzate la scorsa settimana le parole del ministro delle Finanze, Daulet Ergozhin, spintosi fino a minacciare una sostituzione di Eni alla guida del consorzio, un'eventualità che il governo di Astana ha però escluso. Uno scenario che ricorda quanto accaduto a Royal Dutch Shell in Russia. Il colosso britanni-

co fu costretto dalle pressioni politiche esercitate attraverso il paravento delle violazioni ambientali a rinunciare al controllo del giacimento Shaklin2 a favore di Gazprom. Proprio la Russia potrebbe nascondersi dietro alle retromarcie del governo di Astana.

L'interesse per il giacimento del Kashagan è molto forte, soprattutto con i prezzi del petrolio stabilmente sopra i 60 dollari al barile. Sarebbe Lukoil, secondo i mezzi di informazione del Paese governato da Putin a potere proporsi come alternativa al consorzio guidato da Eni.

C.D.

SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	PERCENTUALE DI PROTEZIONE	PREZZO AL 04/09
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	113,35
Equity Protection Certificate	Russian Depository Index	1624,3925	85%	114,00
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	100,35
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 04/09
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	95,81
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 04/09
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,76	1%	99,90
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	232,60
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	94,45

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

LE SOLUZIONI OFFERTE DAI CERTIFICATI

Futuro incerto per le quotazioni di Eni. Il petrolio vicino ai massimi storici dovrebbe favorire un ulteriore apprezzamento, ma le ombre del Kashagan fanno il loro gioco. Il 10 luglio scorso Eni raggiungeva il suo massimo di sempre, poco sotto 29 euro, prima di ripiegare del 15% in poco meno di un mese. Un'idea di investimento potrebbe essere fornita dai sempre più richiesti certificati a capitale protetto (il rischio di una nuova profonda correzione aleggia sugli investitori); rinunciando ai dividendi (per il 2007 il dividend Yield è stato del 5,15%) è possibile puntare sugli Equity Protection in grado di garantire, parzialmente o totalmente, il capitale investito. Sul SeDex attualmente ve ne sono quotati 22 emessi da diversi emittenti. Abaxbank, Banca Aletti, Banca IMI, Caboto, Deutsche Bank e Unicredit offrono una serie di certificati che consentono la protezione del capitale a partire dai 18 fino ai 25 euro e con partecipazioni al rialzo dal 50% al 150% (uno Scudo di Caboto Bank in scadenza il 21 dicembre prossimo). L'ultima proposta in ordine temporale si riferisce ad un Borsa Protetta con Cap emesso il 31 agosto. Per questo certificato, triennale, è prevista la protezione totale dei 25,38 euro (100% del livello di emissione) mentre il guadagno dovrebbe arrivare dal rialzo del titolo, riconosciuto integralmente con un Cap, ovvero un rendimento massimo del 36%, che corrisponde ai 34,52 euro del titolo.

DOPPIA VINCITA PER ENI

In contemporanea, ancora l'emittente del Gruppo Banco Popolare, emette un secondo certificato legato a Eni. In questo caso viene sostituita la protezione del capitale con la pos-

sibilità di un guadagno anche al ribasso. Un Up&Up, quindi, che riconoscerà a scadenza il capitale nominale maggiorato delle performance realizzate, positive o negative che siano, prese in valore assoluto (private del segno) a patto che nei tre anni di durata non venga mai toccato il 70% del livello rilevato in fase di emissione (25,38 euro). In caso contrario, con la quotazione del titolo che dovesse raggiungere i 17,766 euro, verrebbero meno tutte le opzioni accessorie e sarebbe riconosciuto il capitale calcolato in funzione del livello raggiunto dall'indice. Interessante è anche la partecipazione al rialzo, offerta solo con la barriera inviolata, fissata al 128%. Arricchisce la proposta Abn Amro, che al Twin Win aggiunge l'opzione Autocallable su due certificati triennali: i due AC Twin Win si autoestingueranno, riconoscendo il capitale nominale maggiorato di un coupon, se alle date di osservazione, con cadenza annuale rispetto all'emissione, il titolo sarà almeno pari al livello di emissione. Se, invece, non sarà stata soddisfatta questa condizione il rimborso seguirà le regole classiche del Twin Win. Nel dettaglio la prima emissione, avvenuta il 5 dicembre 2006, offre un coupon annuo dell'11,5%, in occasione delle due finestre di uscita, se Eni sarà almeno a 24,94 euro. Il livello da conservare (barriera) per non invalidare le opzioni di guadagno assoluto del Twin Win a scadenza è invece pari a 17,458 euro. Tenuto conto dei 25,23 euro attuali e di una quotazione in lettera di 100,68 euro, il certificato offre, a 3 mesi dalla prima data di rilevazione, un guadagno potenziale dell'11%. Va rilevato che nel mese di novembre il titolo distribuirà un acconto del dividendo e la quotazione attuale sarebbe insufficiente (ipotizzando totale immobilità del titolo) per il rimborso. Da osservare. Scende al 10% il coupon per il secondo certificato emesso il 27 luglio, con strike a 25,53 euro e barriera è fissata a 17,87 euro.

BONUS CERTIFICATE SU ENI

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCADENZA
NL0000180784	BONUS	Abn Amro	Eni	23,34	06/03/2009
IT0004196348	BONUS	Banca Aletti	Eni	24	19/09/2008
IT0004162324	BONUS	Banca Aletti	Eni	24,7	29/01/2010
DE000DB06253	BONUS	Deutsche Bank	Eni	21,72	21/12/2007
JE00B1VPPZ01	BONUS	Goldman Sachs	Eni	23,25	20/06/2008
JE00B1VPPY93	BONUS	Goldman Sachs	Eni	23,25	20/06/2008
JE00B1VPQ021	BONUS	Goldman Sachs	Eni	23,25	20/06/2008
JE00B1VPQ138	BONUS	Goldman Sachs	Eni	23,25	18/06/2010
JE00B1VPQ245	BONUS	Goldman Sachs	Eni	23,25	18/06/2010
JE00B1VPQ351	BONUS	Goldman Sachs	Eni	23,25	18/06/2010
DE000SAL5A08	PROTECT BONUS	Sal Oppenheim	Eni	23,62	16/07/2009
DE000UB7LU05	BONUS	UBS	Eni	27,5	03/12/2008
DE000UB56HT8	BONUS	UBS	Eni	28,5	03/12/2008
IT0004035918	BONUS	Unicredit	Eni	23,5	06/03/2009

ATC TWIN WIN SU ENI

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCADENZA	COUPON
NL0000721173	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Abn Amro	Eni	24,94	05/12/2009	11,50%
NL0000691095	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Abn Amro	Eni	25,53	20/07/2010	10%

I BONUS SU ENI

Sul titolo a maggior capitalizzazione del listino milanese non potevano mancare i Bonus, tipologia di certificati estremamente apprezzata oltre confine dove i dividendi incidono in maniera inferiore rispetto ai ricchi utili delle aziende di casa nostra.

Come vedremo, in molte occasioni i premi di rendimento sono stati totalmente assorbiti dal rialzo dell'ultimo biennio e così anziché essere dei Bonus certificates,

gli strumenti hanno assunto le sembianze di certificati a capitale protetto. I Bonus Certificate consentono a scadenza di ricevere il capitale nominale maggiorato di

CARTA D'IDENTITÀ BONUS EXPRESS

NOME	EXPRESS BONUS	EXPRESS BONUS
EMITTENTE	DEUTSCHE BANK	DEUTSCHE BANK
SOTTOSTANTE	FIAT, ENI, TELECOM ITALIA, UNICREDITO	FIAT, ENI, TELECOM ITALIA, UNICREDITO
CARATTERISTICHE	BARRIERA 52%; COUPON 10% SE RIMBORSO; 6% SE NON RIMBORSO	BARRIERA 55%; COUPON 11% SE RIMBORSO; 7% SE NON RIMBORSO
CODICE ISIN	DE000DB1EEJ6	DE000DB8BBW6
DATA EMISSIONE	18/07/2007	31/08/2007
SCADENZA	23/07/2012	29/08/2012

NON SOLO ENI

Per chi predilige la diversificazione, Eni assieme a Fiat, Telecom Italia ed Unicredito fa parte del paniere di titoli sottostanti di due Express Bonus offerti durante l'estate da

CARTA D'IDENTITÀ UP&UP SU ENI

NOME	UP&UP
EMITTENTE	BANCA ALETTI
SOTTOSTANTE	ENI
CARATTERISTICHE	BARRIERA 70%; PARTECIPAZIONE UP 128%; PARTECIPAZIONE DOWN 100%
CODICE ISIN	IT0004250202
DATA EMISSIONE	31/08/2007
SCADENZA	31/08/2010

un bonus prestabilito. L'unica condizione richiesta è che durante la vita del certificato il sottostante non sia mai andato a toccare il livello barriera, normalmente fissato tra il 60% e l'80% del livello di riferimento iniziale. Nel caso ciò avvenga il certificato perderà le sue caratteristiche e diventerà un certificato a replica fedele del sottostante come se fosse un Benchmark. Nel caso, invece, di un rialzo del titolo oltre la soglia Bonus verrà riconosciuta interamente la performance realizzata dallo stesso.

Attualmente i certificati di questa tipologia legati ad Eni presenti sul mercato offrono dei Bonus che sono molto vicini alla quotazione attuale del titolo mentre i livelli barriera sono di assoluta tranquillità. Se prendiamo ad esempio il GBON 25, un Bonus di Goldman Sachs che scade il 18 giugno 2010, il Livello Bonus di 29 euro consentirebbe al massimo (nel caso in cui il titolo si fermi al di sotto di tale soglia) un rendimento annuo del 5,18% (dato dall'attuale quotazione del certificato a 25,19 euro) , guadagno pari ai soli dividendi non percepiti. Se a questo si aggiunge che il livello barriera è posto a 16 euro, distante quindi un 36% dai livelli attuali, ne deriva che questo certificato è oggi più simile ad un Equity Protection, dove il capitale investito (i 25,19 euro) verrebbe garantito , unitamente al guadagno del 5,18% annuo , fino ai 16,01 euro.

Lo scenario ideale per questo certificato sarebbe quindi un rialzo superiore ai 29 euro, in modo da conseguire un rendimento superiore al Bonus, con la tranquillità di un cuscinetto protettivo fino al 36% di ribasso.

Deutsche Bank. Emessi rispettivamente il 18 luglio e il 31 agosto questi certificati hanno una durata di cinque anni, a meno che, come vedremo, non si verifichi il rimborso anticipato. A distanza di un anno dall'emissione 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 dell'11%. Se anche solo uno dei titoli sarà al di sotto del livello iniziale si riceverà ugualmente un coupon del 7%, 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:

1. se tutti i titoli del paniere sono almeno al livello iniziale l'investitore riceverà un rimborso di 155 euro a cui vanno sommate tutte le cedole minori percepite, per un totale di 183 euro (rendimento del 16,6% annuo);
2. se anche solo un titolo sarà inferiore al livello iniziale il rendimento totale scende al 35% con la restituzione del capitale nominale a cui si va a sommare il totale delle cedole minori (7% x 5 anni);
3. nell'ipotesi peggiore, con anche uno solo dei titoli che durante la vita del certificato sia sceso oltre il 48% (il 45% per il certificato del 31 agosto) rispetto al livello iniziale, verrà riconosciuto il capitale maggiorato dell'ultima cedola del 7% a cui verrà decurtata la performance del titolo peggiore .

Vincenzo Gallo

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 04/09/2007
EQUITY PROTECTION CAP	NIKKEI 225	17.677,94	100%	100% - CAP 150%	95.05 - 95.55
EQUITY PROTECTION CAP	EURO STOXX 50	3.812,73	100%	100% - CAP 122.5%	102.55 - 103.05
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866,00	100%	100%	100.80 - 101.30
TWIN&GO	ENI	24,27	30%	100% - COUPON 15,1%	99.55 - 100.05
DOUBLE CHANCE	GENERALI	31,20	N.A.	CAP 135%	31.75 - 31.85

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

UN UP&UP CON LEVA AL RIBASSO PER ANDARE SHORT SULL'S&P/MIB

La crisi dei mutui subprime e i ripetuti interventi da parte delle banche centrali continuano a dominare la scena economica mondiale e sono molte le ombre sul futuro delle borse e in questa fase la volatilità regna padrona. Le quotazioni subiscono pesanti ribassi subito riassorbiti con una lunga serie di sedute positive che però non lasciano tranquilli sul futuro immediato. Prosegue dunque la lunga fase di incertezza che sta dominando questo 2007: nonostante l'apatico andamento della prima metà dell'anno, l'indice italiano non sembra riuscire a trovare temi speculativi in grado di trainare il listino al rialzo. Del resto se si considera la forte componente bancaria del nostro indice e la cronica difficoltà del comparto telefonico a guardare verso l'alto, non si può sempre sperare in Eni, protagonista di performance a doppia e tripla cifra negli ultimi anni. Che lo S&P/MIB abbia quindi bisogno di una pausa sembra assodato, ma i più pessimisti avvertono da tempo il rischio di una sana e robusta correzione: discesa che potrebbe essere sfruttata a proprio vantaggio, senza tuttavia precludersi l'opportunità di guadagnare interamente dall'eventuale ripresa del trend rialzista, con l'ultima emissione di Banca Aletti, che torna dalle ferie di agosto con un Up&Up un po' "bearish".

In collocamento fino al 26 settembre, il certificato, appartenente alla famiglia dei più noti Twin Win, privilegia una visione ribassista del mercato riconoscendo a scadenza (fissata per il 30 settembre 2010) una partecipazione Down del 130% a condizione che nel corso dei quattro anni non sia mai stata raggiunta dallo S&P/MIB una soglia di prezzo pari al 65% del prezzo di riferimento iniziale.

Codice ISIN: IT0004273345

Descrizione: Up&Up su S&P/MIB

Caratteristiche: Barriera 65%; partecipazione Up 100%;
partecipazione Down 130%

Orizzonte temporale: 3 anni

Rischi: Nell'ipotesi peggiore, con l'indice che avrà perso, anche per un solo giorno durante i tre anni di vita del certificato, più del 35% dal livello di emissione, si estinguerà l'opzione put down&out che rende possibile il pagamento in positivo della variazione negativa e verrà rimborsato un ammontare pari al capitale decurtato della performance realizzata dall'indice se queste saranno negative o maggiorato nel caso contrario. Messo a confronto con l'investimento diretto nel sottostante il certificato risulta sicuramente vincente in uno scenario negativo poiché oltre a beneficiare del ribasso si otterranno delle performance superiori per mezzo del-

l'effetto leva, mentre in scenari positivi, o qualora si verifichi l'evento barriera, bisognerà tenere conto del mancato incasso dei dividendi che nel caso specifico sono decisamente corposi: il dividend Yield del 2007 è risultato pari al 4,50%.

Vantaggi: Ai classici vantaggi offerti dalla struttura Twin Win, va segnalata la presenza della partecipazione al ribasso superiore al 100% (il 130%), che consentirà all'investitore di ottenere un rimborso di 130 euro (sui 100 di emissione) se l'indice crescerà del 30% e di 139 euro se il 30% lo segnerà al ribasso. Investire sul mercato azionario sapendo di poter contare su una doppia vincita anziché sul risultato fisso è una opportunità da non trascurare, nonostante la contropartita richiesta dall'emittente sia la rinuncia ai generosi dividendi distribuiti dall'indice. Non va tuttavia dimenticato che il guadagno in caso di ribasso è garantito esclusivamente a scadenza e che nel corso dei tre anni, l'impatto del tempo e della volatilità potrebbero portare il certificato anche molto al di sotto dei 100 euro nominali. La quotazione al SeDeX consentirà in ogni caso la trattazione più agevole dello strumento.

TWIN WIN BEARISH

L'emissione di Banca Aletti non è però la prima nel suo genere. Prima dell'emittente italiana, avevano infatti pensato ad applicare una corposa leva al ribasso Abn Amro e Sal Oppenheim. Nel caso della banca olandese, il Twin Win è stato emesso nel mese di maggio 2007 allorché l'indice segnava 43855 punti: per effetto dell'alto prezzo di riferimento iniziale, il certificato è oggi offerto in lettera dal market maker a 88,10 euro, un livello molto lontano dai teorici 114,60 euro del rimborso a scadenza (se per ipotesi il certificato scadesse oggi con indice a 40278 punti). La barriera al 60%, ma soprattutto la partecipazione Down del 180% rendono l'emissione particolarmente indicata per chi ha una visione negativa del mercato nei prossimi 4 anni (scadenza maggio 2011).

Codice ISIN NL0000854750

Medesimo tasso di partecipazione è offerto (180%) al ribasso dell'indice da Sal Oppenheim: il certificato, emesso il 18 maggio 2007 con indice a 44364 punti, spicca per la barriera al 50%. In lettera a 91,07 euro e con scadenza fissata al 27 maggio 2011, il Twin Win dell'emittente svizzera produrrà un risultato negativo a scadenza soltanto in caso di discesa dello S&P/MIB al di sotto dei 22.182 punti, un livello per ora decisamente lontano. Da tenere sotto osservazione. Codice ISIN DE000SAL5BK9

Pierpaolo Scandurra

L'ANALISI TECNICA ENI

Sul grafico settimanale il titolo Eni è chiamato a confermare la reazione imbastita dopo metà agosto sul supporto dinamico costituito dalla trendline rialzista di lungo periodo, conferma che arriverebbe con un superamento convinto dell'area 25,80/26 euro. Kashagan permettendo, tale evento permetterebbe di mettere nel mirino gli obiettivi di quota 28,30, massimi di luglio. Se il Cane a sei zampe non dovesse riuscire ad avere ragione di area 25,80/26 euro, da segnalare in questo senso l'indebolimento dei volumi, si riproporrebbe il test della suddetta trendline. Tuttavia, un segnale negativo per il rimbalzo in corso verrebbe dato con una discesa sotto 23,70/80 euro. Da tale livello rientrerebbero in gioco i supporti a 22,50 euro in prima battuta e 21,25 successivamente.



A cura di Finanzaonline

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

L'ANALISI FONDAMENTALE ENI

Eni senza appeal nel 2007. A pesare sulla oil company milanese la decisione del Kazakistan di sospendere i lavori nel giacimento del Kashagan per almeno tre mesi a causa di violazioni ambientali. Il governo kazaco vorrebbe inoltre rivedere le condizioni troppo generose (in termini di royalties sulla produzione) concesse negli anni novanta per attirare capitali esteri. In ogni caso la performance del gruppo italiano è legata al prezzo del petrolio che si è mantenuto su prezzi elevati negli ultimi 12 mesi.

Una condizione che ne rende difficile un'ulteriore apprezzamento nel lungo periodo e il conseguente impatto positivo sui conti del gruppo petrolifero italiano. Con un rapporto p/e stimato per il 2008 pari a 10,1, Eni quota in linea con i principali competitor europei. Da rilevare però le qualità difensive di Eni grazie dagli elevati dividendi che saranno distribuiti in grado di garantire un rendimento superiore al 5%.

ENI E I SUOI COMPETITOR

	Prezzo	Cap (mld€)	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf %'07
BP	557*	155,910	10,90	10,45	2,43	-1,85
Repsol	26,62	32,499	10,72	11,12	1,76	1,60
Royal Dutch Shell	28,49*	268,388	9,78	10,43	2,17	6,62
Total	54,9	131,363	10,17	10,16	2,84	0,46
ENI	25,26	101,175	9,83	10,10	2,19	-0,86

* valori in sterline

**Goldman
Sachs**

Con l'azione giusta puoi regalarti un Bonus

Certificati Bonus Goldman Sachs su Azioni Italiane

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

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

Messaggio pubblicitario con finalità meramente promozionale.

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

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:

NUMERO VERDE 800 302 303

INTERNET www.warrants-gs.it

TELEFONO 02 8022 3217

FAX 02 8022 3229

E-MAIL coveredwarrant@gs.com

gs-secured-derivativesitalia@gs.com



INDICI & COMMODITY

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.	P/E 2007
	4/09	1 SETT.	12 MESI	MT	LT					
BORSE EUROPEE										
EuroStoxx 50	4324	3,68	15,31	negativa	neutrale	4029	4029	4375	4573	12,40
Aex	531	4,53	14,80	negativa	positiva	479	479	533	564	11,80
Cac 40	5673	3,63	12,15	negativa	neutrale	5218	5218	5767	6156	13,10
Dax	7722	3,92	33,24	neutrale	positiva	7190	7190	7614	8152	13,50
Ase General	4892	1,60	24,93	neutrale	positiva	4913	4751	5136	5136	15,90
S&P/Mib	40324	2,97	5,67	neutrale	positiva	39500	38750	40500	41000	11,95
Ftse 100	6377	4,50	8,85	negativa	neutrale	5822	5822	6406	6754	11,80
Ibex 35	14590	3,29	21,03	negativa	positiva	14379	14379	15037	15297	13,90
Smi	8966	2,89	9,00	negativa	neutrale	8330	8330	8992	9279	14,10
STATI UNITI										
Dow Jones	13449	0,00	17,26	neutrale	positiva	12518	12518	13696	14022	15,10
S&P 500	1489,42	1,54	13,41	neutrale	positiva	1387	1387	1450	1450	15,50
Nasdaq	2630	2,69	19,25	neutrale	positiva	2387	2387	2628	2725	25,80
PAESI EMERGENTI										
Bovespa	55250	6,98	52,15	neutrale	positiva	44958	44958	55616	58293	10,50
Shenzhen B	1812	2,15	23,46	neutrale	positiva	1736	1631	1878	1878	32,30
Sensex 30	10209	-1,11	30,80	positiva	positiva	9788	9218	10858	10858	19,00
Rts	1905	1,47	16,84	negativa	positiva	1798	1798	2003	2056	11,30
Ise National	50033	4,42	32,75	neutrale	positiva	49749	45925	56310	56310	11,90
Dax Bric	454	7,32	38,41	positiva	neutrale	430	400	454	460	nd
Dax Emerg 11	354	10,9%	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
BORSE ASIATICHE										
Nikkei 225	16158	0,00	0,00	negativa	neutrale	15850	15262	16576	18297	39,50
Hang Seng	23886	1,31	41,48	positiva	positiva	23886	23560	25264	27994	17,10
Dax Asia	293	3	35	positiva	positiva	283	280	301	301	nd
COMMODITY										
COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.	
	4/09	1 SETT.	12 MESI	MT	LT					
CRB INDEX	7721,8	3,9	33,24	neutrale	positiva	7.614	7.596	7.721	8.152	
CBOT MAIS	353,3	0,00	43,74	neutrale	negativa	311,25	311,25	362,50	362,5	
CBOT AVENA	262,5	0,00	35,83	negativa	positiva	249,25	238,3	274,8	275,3	
CBOT SEMI DI SOIA	907,4	3,99	64,56	positiva	positiva	809,4	809,4	908,0	922,4	
CBOT OLIO DI SOIA	37,2	2,79	50,08	neutrale	positiva	36,2	36,2	38,1	38,1	
CBOT FRUMENTO	806	9,11	92,01	positiva	positiva	740	680	806	806	
CEC CACAO	1795,0	0,0	19,19	negativa	positiva	1.753	1.847	1.895	2.135	
CEC COTONE	61,6	8,07	14,23	neutrale	positiva	120,0	120,0	66,6	171,5	
CEC SUCCO ARANCIA	113,2	-6,83	-37,63	negativa	negativa	126,6	118,9	142,8	142,8	
CMX ALLUMINIO	109,0	0,00	-3,54	negativa	negativa	105,3	117,2	113,1	122,7	
CMX RAME	332,3	0,00	-4,39	negativa	positiva	642,0	642,0	643,0	644,0	
CMX ORO	691,50	2,67	11,95	neutrale	positiva	652,0	647,2	688,0	688,0	
CME LATTE	18,3	5,78	48,18	positiva	positiva	16,4	16,0	18,5	18,5	
ICE BRENT	74,00	4,89	16,46	neutrale	positiva	69,4	68,4	74,0	78,0	
NYMX CRUDE	75,1	4,3	8,51	positiva	positiva	70,1	70,1	78,7	78,7	
NYMX GASOLIO	208,0	2,5	5,70	neutrale	positiva	198,8	193,6	212,6	214,1	
NYMX GAS NATURALE	5,6	4,63	-4,22	negativa	negativa	5,60	5,20	7,18	7,50	

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