

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



Uranio, la riscoperta dell'energia nucleare

Editoriale

Dall'acqua al sole passando per il vento senza trascurare l'etanolo, le biomasse e infine l'uranio. Tutte fonti di energia rinnovabile o comunque alternativa al combustibile fin qui maggiormente utilizzato, il petrolio. La violenta ascesa dei prezzi causata dalla speculazione e dalla crescita della domanda di energia da parte di economie emergenti come India e Cina ha portato alla ricerca di fonti energetiche alternative, inesauribili e possibilmente "verdi", per contribuire a rendere l'ambiente più pulito. Le potenzialità di sviluppo dei settori legati alle energie rinnovabili costituiscono oltre che una sfida scientifica e tecnologica, un'opportunità di investimento finanziario, che si concretizza da circa un anno con l'offerta di certificati di investimento, quotati su mercati regolamentati e accessibili a tutte le tasche. Dal Benchmark che investe nel settore dello sfruttamento delle risorse idriche al SG URAX Certificate, approdato al SeDeX da poco meno di una settimana, sono ormai diverse le opportunità che l'investitore ha a disposizione per partecipare al potenziale svi-

luppo delle fonti di energia alternativa: ma soprattutto è libero di scegliere come farlo, in maniera classica, ovvero seguendo il trend, con un benchmark puro o approfittando di una leva finanziaria piuttosto che proteggendo l'investimento con strumenti che garantiscono il ritorno totale o parziale del capitale. Benché si siano già registrati tassi di crescita a tre cifre, è da valutare positivamente la possibilità di poter diversificare i propri investimenti in maniera efficiente e soprattutto economica su settori che potenzialmente hanno ancora molta strada da fare. Di strada ne ha invece già fatta tanta il petrolio eppure c'è chi nonostante si siano raggiunti i ragguardevoli livelli dei 70 dollari al barile continua a pensare che presto o tardi potrà essere tagliato il traguardo dei 100 dollari: scenario impensabile fino a pochi anni fa che trova nel mercato dei certificati una moltitudine di proposte che agiscono con o senza leva direttamente sui contratti future sul Crude Oil e sul Brent.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Milano regina d'Europa
Al via la stagione dei dividendi 2007

Analisi

Investire sull'uranio
Il nuovo certificato di Société Générale

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

Il petrolio scalda i motori
Brent sugli scudi. Sarà un'estate calda?

Milano regina d'Europa Al via la stagione dei dividendi 2007

Prenderà il via il 23 aprile con Telecom e Capitalia e terminerà il 18 giugno con Eni ed Enel la stagione dei dividendi di Borsa Italiana. Anche quest'anno quasi tutte le aziende incluse nell'indice principale distribuiranno dividendi superiori a quelli 2006 e la piazza italiana si confermerà regina d'Europa con un dividend yield di poco inferiore al 4%. I titoli a maggior capitalizzazione del nostro indice, inclusi nel paniere dei 50 maggiori titoli europei, il Dj Eurostoxx50, contribuiranno a portare il dividend yield dell'indice a sfiorare il 3%. Non stupisce quindi il fatto che proprio il Dj Eurostoxx50, grazie anche alla capacità di rappresentare adeguatamente l'intera economia dell'area euro, sia il sottostante più utilizzato del segmento dei certificati italiani con oltre 120 strike.

Alti tassi di rendimento dunque che però non faranno sorridere coloro che hanno deciso di investire in certificati; o almeno non al momento dello stacco, perché come noto, solo il possesso effettivo del titolo dà diritto a percepire il dividendo, che altro non è che una quota parte degli utili conseguiti dall'azienda. Ma allora che senso ha acquistare un certificato che ha come sottostante un titolo o un indice ad alto flusso cedolare? Soprattutto come si comporteranno i certificati che hanno per sottostante un titolo che sta per staccare il dividendo? A queste domande cercheremo di dare una risposta nel corso di questo approfondimento, con la speranza che quanto riportato nei diversi prospetti sia ciò che realmente si rifletterà sui prezzi.

DIVIDENDI E INVESTMENT CERTIFICATE

La perplessità deriva dalla totale mancanza di uniformità nel considerare i dividendi. L'unica certezza è che acquistando un investment certificate non si partecipa alla



distribuzione dei proventi: i dividendi diventano però merce di scambio per la costruzione di strutture più articolate dei semplici benchmark, come possono essere gli investment di classe B che offrono opzioni accessorie quali ad esempio la protezione del capitale, un Bonus di rendimento o il guadagno bidirezionale tipico dei Twin Win.

Ma se i certificati di investimento sono pacchetti preconfezionati di opzioni, come può l'emittente incassare fisicamente i dividendi? In realtà infatti ciò non avviene: il concetto di fondo è che tutti i certificati si compongono di un benchmark sul sottostante più una struttura in opzioni più o meno complessa.

Il benchmark, che replica il sottostante ma non distribuisce dividendi, vale meno del sottostante. La differenza di valore tra sottostante e benchmark viene reinvestita nella struttura di opzioni.

In sostanza, vale grosso modo l'equazione: sottostante (quotazione + dividendi) = benchmark (quotazione) + opzioni (dividendi). Appurato che con un investment certificate non si percepiscono i dividendi, perché allora si dovrebbe investire con un certificato anziché direttamente sul sottostante o su un ETF?

BANCA IMI					
REFLEX SULL'ENERGIA					
COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004157449	I15744	Future su Gas Naturale	9,427357*	--	30.03.2012
IT0004157480	I15748	Future su Petrolio WTI	0,922899*	--	30.03.2012
IT0004157431	I15743	Future su Gasolio da Riscaldamento	9,682612*	--	30.03.2012
REFLEX, REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB					
COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0003522445	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

* 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](#)

IL DIVIDENDO DIVENTA MERCE DI SCAMBIO

La risposta alla domanda rientra nell'ambito di un discorso molto più ampio che riguarda l'intero sistema dei certificati. Semplificando possiamo dire che quando si accetta di rinunciare alla cedola lo si fa perché in cambio si ottiene qualcosa, e maggiore è il dividendo che si lascia all'emittente, più ricche saranno le opzioni che il certificato prometterà. Qualche esempio potrà aiutare a comprendere meglio questo aspetto.

Se si volesse diversificare il proprio portafoglio investendo sull'indice Nikkei225 per un periodo di almeno 3 anni si avrebbero a disposizione principalmente tre strumenti:

- 1) Fondo comune Giappone
- 2) ETF sul Nikkei225
- 3) Certificato sul Nikkei225

Al termine dei tre anni, supponendo una crescita dell'indice del 25%, si avrebbero i seguenti risultati:

1) 25% lordo di commissioni di gestione e netto di dividendi. Considerando che il dividend yield dell'indice giapponese supera appena l'1%, si può dire che spese e dividendi si

annulleranno. Ipotizzando una gestione a filo del benchmark di riferimento, a scadenza il Fondo avrà reso quindi il 25% lordo;

2) 25% lordo di commissioni di gestione e netto di dividendi. Anche in questo caso spese e proventi si annulleranno o quasi (le commissioni sono in genere nell'ordine dello 0,8% annuo). Quindi l'ETF al termine dei tre anni avrà reso il 25% lordo di tassazione (più complessa);

3) 25% , nessuna commissione di gestione e nessun dividendo.

L'esempio è stato fatto sulla base di un andamento positivo del mercato e di un utilizzo di un Benchmark per la parte certificato. Ma la musica cambia se anziché in crescita del 25%, l'indice giungerà a scadenza in perdita del 25%:

1) -25%

2) -25%

3) -25%

se si è deciso di investire con un Benchmark, altrimenti nessuna perdita o addirittura guadagno del 25% se si è preso in considerazione un Equity Protection o un Twin

Sal. Oppenheim

Sottoscrivi ora fino al 24 aprile presso tutte le banche!

CAVALCA I TREND DI MERCATO SCEGLI I NUOVI BUTTERFLY MAX DI SAL. OPPENHEIM



Sal. Oppenheim è la più grande banca privata europea e ha ottenuto nel 2006, per la seconda volta in tre anni, prestigiosi riconoscimenti per l'innovazione legata ai TWIN WIN.

- ___ Investi nel DJ EURO STOXX 50: il principale indice azionario dell'Area Euro
- ___ Opportunità di guadagno sia con mercati al rialzo che al ribasso
- ___ Capitale interamente protetto anche in presenza di forti ribassi del mercato
- ___ Opportunità anche di rendimento minimo a scadenza

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

___ Prezzo di emissione 100,00 euro per certificato ___ Codice ISIN DE 000 SAL 5B9 8 ___ Sottoscrizione fino al 24 aprile 2007 (ore 12:00, con riserva di chiusura anticipata) ___ Lotto di sottoscrizione minimo 1 certificato o multiplo ___ Lo sponsor dell'indice non ha alcun rapporto con i Butterfly MAX Certificates, tranne per la concessione della licenza sull'indice. DJ EURO STOXX 50® è un marchio registrato della STOXX Ltd. ___ Messaggio pubblicitario prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le Condizioni Finali scaricabili gratuitamente dal nostro sito internet e rivolgersi ai propri consulenti, anche legali e fiscali, prima di assumere qualsiasi decisione di investimento.

Win. Inoltre il certificato può offrire uno stile di gestione Quanto, ossia immune al rischio cambio, che invece può penalizzare l'investimento negli altri due casi. Chiaramente si rinuncia al dividendo più a cuor leggero se si tratta di indici o titoli a basso rendimento: se invece si tratta di lasciare sul campo un 4% annuo per 5 anni di durata, equivalenti al 20%, anche un Twin Win può risultare poco conveniente. In tal proposito non va sottovalutato un aspetto, che ci condurrà al prossimo step di questo nostro percorso: al momento dello stacco avviene un trasferimento di valore e l'indice o il titolo quotano ex-cedola. Quello che appare quindi un -5% (in caso di cedola del 5%) in realtà non è una perdita ma un passaggio di utili: passaggio di cui però non beneficia il certificato, che anzi, viene penalizzato per effetto della perdita di valore del sottostante. Ciò riguarda in particolare quelle strutture che prevedono una barriera disattivante di opzioni di Bonus o di guadagno sia al rialzo che al ribasso (Twin Win): restando sull'indice italiano, ipotizzando una barriera al 60% del prezzo di emissione, sarà sufficiente una perdita reale dell'indice del 20% per raggiungere il livello barriera (il restante 20% sarà infatti causato dallo stacco annuale dei dividendi).

BENCHMARK E STACCO DIVIDENDI

CERTIFICATO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	VALORE INDICE	PREZZO CERT	SCADENZA
Benchmark	GB00B01NPD53	DJ Eurostoxx50	4384,38	4,09	16/01/2009
Benchmark	IT0004126808	DJ Eurostoxx50	4384,38	3,81	17/12/2010
Benchmark	NL0000100642	DJ Eurostoxx50	4384,38	4,38	18/06/2010

COSA ACCADE IL GIORNO DELLO STACCO

Il giorno dello stacco, titoli e indice quoteranno ex-cedola, ossia il prezzo verrà diminuito dell'intero ammontare del dividendo. Questo vuol dire che se il titolo Telecom, che quota 2,30 euro, staccherà 0,14 euro di dividendo, la mattina del 23 aprile partirà in quotazione da 2,16 euro. Fin qui ciò che accade al titolo. Ma i certificati come si muoveranno? Le strutture più lineari, come i benchmark, (che però esistono esclusivamente su indici) normalmente quotano a sconto sin dall'emissione e quindi il giorno dello stacco subiranno un danno relativo se non nullo.

Nella tabella presentiamo tre diversi Benchmark certificati sull'indice Dj Eurostoxx50. Hanno scadenze diverse, tre emittenti diversi ma sottostante comune: ma come si può vedere, i prezzi sono molto diversi tra loro. La differenza dipende esattamente da come vengono considerati i dividendi che l'indice distribuirà fino alla scadenza del certificato: partendo dal presupposto teorico che un Benchmark riflette sempre il valore del sottostante, un prezzo di 4,38 euro sarebbe perfettamente in linea. Ma già il 23 aprile, giorno dello stacco di molti titoli, ipotizzando una variazione nulla rispetto ad oggi, il Dj Eurostoxx50 segnerà un livello

IL DIVIDEND YIELD DEGLI INDICI

INDICE	PUNTI	DIVIDEND YIELD %
CAC40	170,49	2,97%
DOW JONES	310,02	2,48%
FTSE100	221,30	3,45%
HANG SENG	547,86	2,69%
NASDAQ100	9,89	0,55%
NIKKEI225	216,14	1,23%
S&P/MIB	1668,18	3,90%
S&P500	26,33	1,83%
DJ EUROSTOXX50	128,45	2,93%

inferiore ai 4384,38 punti e di conseguenza il certificato perderà valore in misura analoga.

E' quindi evidente che chi dovesse avere in portafoglio questo Benchmark farebbe bene ad uscire dalla posizione prima che la stagione dei dividendi cominci ad entrare nel vivo: questo problema lo vivranno in maniera del tutto diversa i possessori dei due Benchmark emessi da Goldman Sachs e Unicredit, visto che i prezzi sono già notevolmente inferiori al valore teorico.

Diverso il discorso quando si va su strutture più articolate, dove il prezzo non è più determinato solo dal sottostante, ma è una risultante di più variabili tra cui la volatilità e il

tempo residuo alla scadenza. Una delle tipologie più diffuse e gradite agli investitori assieme agli Equity Protection, è il Bonus, certificato che a scadenza paga un rendimento predefinito se il sottostante si fermerà al di sopra di un livello barriera. Gran parte di questi certificati subiranno un adeguamento al ribasso del proprio valore nel momento dello stacco a meno che il prezzo non sia particolarmente a sconto (in questo caso però è impossibile individuare una regola valida per tutti che non sia quella di osservare la percentuale di variazione rispetto allo strike).

tempo residuo alla scadenza. Una delle tipologie più diffuse e gradite agli investitori assieme agli Equity Protection, è il Bonus, certificato che a scadenza paga un rendimento predefinito se il sottostante si fermerà al di sopra di un livello barriera. Gran parte di questi certificati subiranno un adeguamento al ribasso del proprio valore nel momento dello stacco a meno che il prezzo non sia particolarmente a sconto (in questo caso però è impossibile individuare una regola valida per tutti che non sia quella di osservare la percentuale di variazione rispetto allo strike).

I DIVIDENDI 2007

Crediamo di fare una cosa utile riportando l'elenco di tutte i titoli su cui sono stati emessi dei certificati e che nei prossimi due mesi distribuiranno il dividendo. Nella tabella è evidenziato anche l'eventuale acconto già staccato nel mese di novembre 2006 al fine di non valutare erroneamente l'entità dello stacco.

DIVIDENDI E LEVERAGE

La situazione è del tutto differente quando si parla di leverage certificates. In questo caso infatti i dividendi non vengono utilizzati come merce di scambio anche perché a differenza di quanto avviene per gli investment, la copertura

delle posizioni viene effettuata dal Market Maker con l'acquisto fisico del sottostante o del suo contratto future (che

siano titoli o indice). E' necessario però distinguere tra Minifutures e Leva Certificates (che hanno il current strike) e i più classici Turbo/Short o Wave.

I DIVIDENDI 2007 DEI TITOLI ITALIANI

SOCIETA'	PROPOSTA	STACCO CEDOLA	PAGAMENTO	NOTE
Alleanza Ass.	0.05	21/05/2007	24/05/2007	
Autogrill	0.04	21/05/2007	24/05/2007	
Autostrade	0.62	21/05/2007	24/05/2007	0,2625 già distribuiti
Bca Mps	0.17	21/05/2007	24/05/2007	
Pop. Vr-No	0.83	21/05/2007	24/05/2007	
Bulgari	0.29	21/05/2007	21/05/2007	
Capitalia	0.22	23/04/2007	26/04/2007	
Enel	0.49	18/06/2007	21/06/2007	0,20 già distribuiti
Eni	1.25	18/06/2007	21/06/2007	0,60 già distribuiti
Fastweb	3,77	dividendo	straordinario	
Fiat	0,155	21/05/2007	24/05/2007	
Finmeccanica	0.35	18/06/2007	21/06/2007	
Generali	0,75	21/05/2007	24/05/2007	1 azione gratuita ogni 10
Intesa San Paolo	0,38	21/05/2007	24/05/2007	
Mediaset	0.43	21/05/2007	24/05/2007	
Mediobanca	0.58	già distrib.	nov. 2006	
Mediolanum	0,20	21/05/2007	24/05/2007	0,085 già distribuiti
Pirelli & C.	non	distribuisce	dividendo	
STM	\$0.30	21/05/2007	24/05/2007	
Telecom IT.	0.14	23/04/2007	26/04/2007	0,053 già distribuiti
Tenaris	\$0.30	18/06/2007	21/06/2007	
Terna	0.14	18/06/2007	21/06/2007	
Unicredito	0.24	21/05/2007	24/05/2007	

Partendo da questi ultimi, si sappia che i prospetti menzionano i dividendi esclusivamente nella determinazione del prezzo degli Short e mai in quello dei Turbo. Aiutiamoci ancora con un esempio:

immaginiamo di avere uno short in carico sullo s&p/mib e che al mattino seguente l'indice subirà una diminuzione di 300 punti per effetto dello stacco cedole di molti dei titoli che lo compongono. Per effetto dello strike fisso, che non subisce rettifiche in quanto dividendi ordinari, il prezzo dello short crescerebbe di colpo di 300 punti, ossia i punti relativi allo stacco.

Questo regalo sarebbe molto apprezzato da chiunque, ma naturalmente non dall'emittente, che infatti nel prezzare uno short, calcola i dividendi attesi e pertanto alla differenza tra strike e sottostante, è necessario aggiungere la quota dividendi per far sì che al momento dello stacco il prezzo resti invariato. Analogamente ci potremmo attendere, nel

X-markets



C'è un tempo per la sfida
E uno per l'astuzia

X-markets ha creato **Tris Certificate** su Dow Jones Euro STOXX 50®, Standard & Poor's 500® e Nikkei 225® per puntare al rialzo con rendimenti importanti, e proteggersi contro leggeri ribassi.

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

Tris Certificate ha un funzionamento molto semplice:

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

- In caso di rialzo, Tris Certificate rimborsa il capitale sottoscritto più un premio per ogni anno di vita del certificato
- Alla scadenza, se la barriera non è stata toccata, Tris Certificate rimborsa il capitale sottoscritto più una cedola per ogni anno di vita del certificato
- Alla scadenza, se la barriera è stata toccata da uno degli indici si riceverà un importo equivalente alla performance realizzata dall'indice che è cresciuto meno.
Se la performance dell'indice dovesse essere negativa, si subirebbe quindi una perdita

Affrontate i mercati mondiali con intuito.

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

*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.

momento in cui si vada ad acquistare un turbo certificate, un prezzo anche di poco inferiore al valore corrente dell'attività, in quanto al momento dello stacco si sarebbe penalizzati dalla perdita dell'indice: ed invece non è così, per gli emittenti che operano sul Sedex.

Il prezzo del turbo, a cui deve essere aggiunto il costo del funding, non sconta dividendi, o almeno non li sconta nella stessa misura con cui vengono considerati su un certificato Short, e quindi è decisamente opportuno vendere la posizione il giorno precedente lo stacco per evitare che l'impatto ricada totalmente sul prezzo con ripercussioni naturalmente decisamente negative sull'operazione.

Le cose vanno meglio se nel caso in cui si tratti di Wave certificate o di Minifutures (Leva Certificates): infatti, se i primi considerano i dividendi sullo S&P/MIB (unico sottostante interessato dallo stacco delle cedole su cui sono disponibili turbo/short e wave certificate) tanto sugli Short che sui Turbo, in modo da non subire ripercussioni sul prezzo dei certificati, i Minifutures e i Leva Certificates sono dotati di un meccanismo di strike variabile (il quale viene denominato per l'appunto Current Strike) che consente al certificato un adattamento dello strike giornaliero il quale viene stabilito sulla base delle variazioni degli interessi e nel momento in cui se ne presenti la necessità, dei dividendi.

Pertanto, i dividendi vengono sottratti al Current Strike

per intero, nel giorno in cui vengono pagati.

Ciò si riflette in una diminuzione del Current Strike, per un minore ammontare però nei Minilong rispetto ai Minishort, a causa dei differenti trattamenti fiscali (lo strike viene adeguato per il 75% circa dell'ammontare, per questo consigliamo di chiudere la posizione Long il giorno prima dello stacco, mentre per le posizioni Short non si avvertirà alcuna variazione).

Va inoltre considerato che la riduzione dello strike non comporta, a meno che l'entità dei dividendi non sia superiore ad un valore del 2%, la revisione del livello di stop loss: questo potrebbe portare un certificato già prossimo allo stop loss ad avvicinarsi ulteriormente a causa della diminuzione dello strike.

Per i Leva Certificates, di ultima generazione, il prospetto recita che oltre al Current Strike viene adeguato anche il livello di stop loss, il che rende gli strumenti impermeabili allo stacco; riteniamo opportuno però consigliare prudenza anche in questa situazione in assenza di un precedente. Al di là del diverso impatto che i Leva a Rialzo subiranno per effetto del fattore fiscale, crediamo sia giusto ancora una volta considerare la vendita della posizione il giorno prima del dividendo per poi riaprirla a stacco avvenuto.

Pierpaolo Scandurra

Oggi multiplico le mie
possibilità di rendimento.



Leva Certificates ABN AMRO sulle azioni italiane.

I Leva Certificates sono titoli quotati in Borsa Italiana e permettono di avvantaggiarti della crescita (nella versione a Rialzo) o della discesa (quelli a Ribasso) delle azioni italiane, sfruttando l'effetto moltiplicatore della leva finanziaria. Il valore dei Leva Certificates è determinato con una semplice sottrazione tra il livello del sottostante e lo strike che si aggiorna quotidianamente. Grazie ad un meccanismo di stop loss che li fa estinguere anticipatamente se il prezzo di riferimento di chiusura del sottostante raggiunge o oltrepassa un predeterminato livello, nessun margine di garanzia è richiesto e il rischio è quindi limitato al capitale inizialmente investito. Puoi utilizzare i Leva Certificates a Ribasso anche con funzione di copertura del rischio di azioni che hai in portafoglio. I Leva Certificates sono negoziabili presso il tuo intermediario di fiducia, con un investimento minimo pari a soli 10 Certificates. La liquidità è garantita da ABN AMRO.

Azioni italiane sottostanti (Codici ISIN, strike e leve su www.abnamromarkets.it)

ALLEANZA	FIAT	STMICROELECTRONICS	TISCALI
ENEL	GENERALI	TELECOM	UNICREDITO
ENI	INTESA SANPAOLO	TENARIS	

Prima della negoziazione leggere il Base Prospectus dei Certificates e i Final Terms scaricabili dal sito oppure richiedibili al Numero Verde e presso la sede di via Meravigli 7, Milano.

Per ricevere le brochure e per maggiori informazioni:

www.abnamromarkets.it
info@abnamromarkets.it

Numero Verde 800 920 960



Making more possible



ABN·AMRO

INVESTIRE SULL'URANIO

Il nuovo certificato proposto da Société Générale

Il crescente interesse mondiale per la ricerca di fonti alternative di energie e la vertiginosa salita del prezzo del petrolio hanno fatto esplodere negli ultimi cinque anni la domanda di uranio, utilizzato come combustibile nella produzione di energia nucleare. Secondo UX Consulting, il prezzo del metallo, fin qui salito alla ribalta delle cronache essenzialmente per le tristi vicende del presunto utilizzo militare in Bosnia, è quasi decuplicato negli ultimi cinque anni, mentre soltanto negli ultimi tre anni si è registrata una crescita del 557%.

URAX

E' con tutta probabilità il primo indice mondiale che raggruppa le aziende impegnate nella filiera dell'uranio, ed è stato ideato da Société Générale in collaborazione con la Dow Jones Indexes, sulla scia di altri quattro indici realizzati negli ultimi due anni sui settori delle bioenergie (BIOX) energie rinnovabili (ERIX), solari (SOLEX) e acqua (WOVAX). Il World Uranium Total Return Index (URAX) è composto dalle dieci maggiori e più liquide società che operano in tutto il mondo nel settore dell'esplorazione, dell'estrazione e della produzione dell'uranio.

Il Canada, uno dei maggiori produttori mondiali di questo metallo, è il Paese più rappresentato (5 titoli, pari al 45,55% del portafoglio). Seguono Gran Bretagna (30%), Australia (16,56%) e Usa (7,69%). I criteri di selezione e di inserimento nell'indice prevedono che la maggior parte del fatturato derivi dal settore dell'estrazione e lavorazione dell'uranio e che in base al loro flottante di mercato, le società risultino le più grandi nel loro settore al fine di garantire una liquidità sufficientemente elevata. Le azioni che compongono l'indice possono avere, prima che venga effettuata la revisione trimestrale, un peso minimo pari al 5% ed un peso massimo pari al 15%.

In seguito alla quotazione tramite IPO su un mercato regolamentato di nuove società idonee all'inserimento nell'indice, si può verificare una modifica della composizione al momento della revisione trimestrale. Infine va apprezzato che l'indice URAX è un indice di performance (total return), il che significa che i dividendi distribuiti dalle azioni che lo compongono sono direttamente reinvestiti nell'indice.


Al fine di poter valutare l'importanza rivestita da ciascun titolo, può essere utile sapere in

COMPONENTI DELL'INDICE URAX

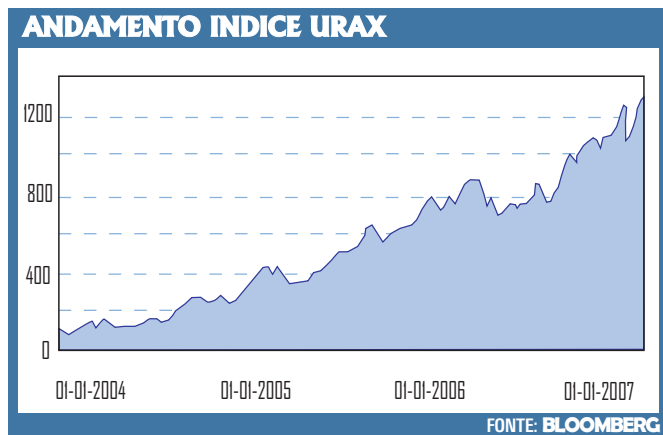
SOCIETÀ	PAESE	PESO
Rio Tinto PLC	Regno Unito	15.00%
BHP Billiton PLC	Regno Unito	15.00%
Cameco Corp.	Canada	14.52%
Paladin Resources Ltd.	Australia	8.78%
SXR Uranium One Inc.	Canada	8.08%
USEC Inc.	USA	7.89%
Energy Resources of Australia Ltd.	Australia	7.78%
Aurora Energy Resources Inc.	Canada	7.70%
UEX Corp.	Canada	7.66%
International Uranium Corp.	Canada	7.59%

cosa sono prevalentemente impegnate le dieci aziende incluse al momento nell'indice:

1. **Rio Tinto** (Gran Bretagna), società inglese leader mondiale nell'estrazione ed esplorazione di risorse minerarie.
2. **Bhp Billiton** (Gran Bretagna), una delle maggiori società minerarie al mondo.
3. **Cameco** (Canada), è il primo produttore mondiale al mondo di uranio.
4. **Paladin Resources** (Australia), opera nel settore delle risorse minerarie e, in particolare, dell'uranio.
5. **SXR Uranium One** (Canada), impegnata nell'esplorazione e sviluppo di uranio e oro.
6. **USEC** (Usa), fornitore di uranio arricchito.
7. **Energy Resources of Australia** (Australia), uno dei maggiori produttori mondiali di uranio, fornisce l'11% della produzione mondiale.

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 17/04/2007
PEPP	Intesa Sanpaolo	4.97	NA	135%	5.91 - 5.94
DOUBLE WIN	S&PMIB	38172	100%-100%	50%-50%	97.15 - 97.25
TWIN WIN	Euro Stoxx 50	4087.12	NA	100%-100%	104.60 - 104.90
TWIN WIN	Euro Stoxx 50	3837.61	NA	100%-100%	103.90 - 104.15
Equity Protection	S&PMIB	37.358	39.599,48	50%	103.85 - 104.10

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



8. **Aurora Energy Resources** (Canada), possiede uno dei maggiori depositi di Uranio in Canada.

9. **UEX** (Canada), società attiva nell'esplorazione dell'uranio, nata dall'accordo tra Cameco e Pioneer Metal Corporation.

10. **International Uranium** (Canada). Impegnata nell'estrazione e produzione di Uranio in Canada, Usa e Mongolia.

L'indice ha iniziato le quotazioni a partire dal 30 novembre 2006 ma per avere un'idea di quanto sia cresciuto il prezzo dell'uranio negli anni precedenti si può osservare il grafico elaborato da Bloomberg a partire dal gennaio 2004. La crescita è esponenziale e pari ad oltre il 1000%

IL BENCHMARK E' GIA' AL SEDEX

Dal 12 aprile l'indice URAX è entrato ufficialmente a far parte degli indici sottostanti quotati in Borsa Italiana grazie ad un benchmark che la stessa Banca francese ha strutturato ed emesso lo scorso 16 febbraio. L'SG URAX (Codice ISIN XS0287257959) è quotato in euro al SeDeX e replica linearmente la performance dell'indice di riferimento a fronte di una commissione annua pari a 1%. Investendo in questo Certificate si ottiene, quindi, una performance pari a quella dell'indice URAX decurtata solamente delle commissioni relative ai giorni di effettiva detenzione del Certificate. L'orizzonte temporale da dedicare all'investimento in questo benchmark non potrà essere superiore ai cinque anni di durata e le commissioni non potranno quindi essere superiori al 5% complessivo ipotizzando l'esercizio a scadenza. In qualsiasi momento è però possibile vendere il certificato al SeDeX come una qualsiasi azione o altro strumento derivato, con uno spread denaro-lettera contenuto al di sotto dell'1%.

PREZZO DI EMISSIONE

Per descrivere un benchmark certificate si può dire che il suo valore, tenuto conto del multiplo e dell'eventuale stima dei dividendi attesi nonché del tasso di cambio ove necessario, riflette in qualsiasi momento la quotazione del sottostante e che volatilità, time decay o altre variabili non influenzano il prezzo. Resterà quindi sorpreso chi, sapendo che l'indice quota 1300 punti, si trova di fronte a un denaro-lettera del certificato a 113 euro anziché 130 o 1,30 (a seconda del multiplo); la differenza ha una giustificazione nel prezzo di emissione del certificato a 100 euro, corrispondenti al valore dell'indice alla data di pricing, ossia al 16 febbraio 2007.

Da quella data l'indice si è apprezzato del 13% circa, da cui scaturisce un prezzo di 113 euro (100 euro maggiorati del 13%); per comprendere meglio questo aspetto può esse-

LA CARTA D'IDENTITA' DEL BENCHMARK SULL'URAX

EMITTENTE	SGA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ACCEPTANCE N.V.
TIPO	BENCHMARK
SOTTOSTANTE	WORLD URANIUM TOTAL RETURN INDEX (URAX)
VALUTA	EUR
PREZZO DI EMISSIONE	100 EURO
DATA DI QUOTAZIONE	12/04/07
DURATA	5 ANNI
DATA DI SCADENZA	16/02/2012
LOTTO MINIMO DI SOTTOSCRIZIONE	1 CERTIFICATE
LIQUIDITÀ GARANTITA DA	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
CODICE ISIN	XS0287257959

re utile osservare la versione "tedesca". Ad oggi il certificato in Germania quota 130 euro perché la data pricing del certificato coincide esattamente con la prima data di calcolo dell'indice, ovvero il 30 novembre 2006.

Pierpaolo Scandurra

Sal. Oppenheim
BANCA PRIVATA DAL 1789

Prodotto	Sottostante	Bonus	Livello Protezione	Strike	Prezzo al 18/04
PROTECT Bonus	S&P/MIB	DE000SBL1SP0	120%	32.827,00	40,65
PROTECT Bonus	Nikkei 225	DE000SAL5BN3	130%	16.101,91	103,43
Quanto					
Prodotto	Sottostante	Leva	Livello Protezione	Strike	Prezzo al 18/04
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	DE000SAL88N2	125%	17.059,66	94,44
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	DE000SAL5A99	120%	15.630,00	102,87
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5ES6	150%	3.874,61	106,96
Prodotto	Sottostante	Cedole	Livello Protezione	Strike	Prezzo al 18/04
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL9CC6	9% p.a.	3.556,76	106,06

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Benchmark	Società Générale	URAX	negoiazione	Dal 12.04	benchmark su uranio. Commissione indice 1% annuo	XS0287257959
Equity Protection Cap	Società Générale	ERIX	negoiazione	Dal 12.04	Protezione 75%;Cap 50% per energie rinnovabili	XS0280079905
Equity Protection Cap	Banca Imi	Dj Stoxx50	negoiazione	Dal 12.04	Protezione100%;partecipazione 100%: Cap 136%	IT0004174493
Equity Protection	Banca Imi	Dj Eurostoxx50	negoiazione	Dal 12.04	Protezione 100%; partecipazione 60%	IT0004174501
Twin Win	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx50	negoiazione	Dal 12.04	Barriera 65;partecipazione 100%	DE000DB323Y1
Turbo/Short	Società Générale	Dax e S&P/MIB	negoiazione	Dal 13.04	9 strike	
Twin Win	Abn Amro	Dj Eurostoxx50	negoiazione	Dal 16.04	Barriera 60%;partecipazione Up 1005;partecipazione down 175%	NL0000810109
Autocallable Twin Win	Abn Amro	Allianz	negoiazione	Dal 16.04	Coupon 11%; barriera 70%	NL0000804441
		Autostrade			Coupon 10%; barriera 70%	NL0000810778
		Daimler Chvrsler			Coupon 11%; barriera 70%	NL0000812360
		Nikkei225			Coupon 7,5%; barriera 65%	NL0000800035
Twin Win Max	Abn Amro	Dj Eurostoxx Select Dividend 30	negoiazione	Dal 16.04	Barriera 65%;partecipazione 100%; rimborso su Max 5 anni	NL0000810752
Autocallable Spread	Merrill Lynch	Nikkei225 vs S&P500	collocamento	Fino al 17.04	Cedola 7%;Bonus 149%; Barriera 40%	XS0288672636
Bonus	Banca Imi	Telecom	collocamento	Fino al 18.04	Bonus 130%; Barriera 70%	IT0004180755
Autocallable Twin Win	Hvb	Generali	collocamento	Fino al 23.04	Cedola 12,25%; Barriera 70%	DE000HV2CE14
Equity Protection	Hvb	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 23.04	Protezione 92%;partecipazione 100%	DE000HV2CE22
Express Bonus	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 24.04	Cedola 12% primo anno e +3% fino a max 124%;barriera 80%	DE000SAL5BA0
Equity Protection	Jp Morgan Chase	S&P/MIB	collocamento	Fino al 24.04	Protezione e partecipazione 100%	XS0294584569
ODC Globale	Abn Amro	Paniere fondi	collocamento	Fino al 24.04	16 fondi di cui 5 azionari, 5 obbligazionari, 5 materie prime e 1 monetario	NL0000836393
Butterfly Max	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 24.04	Partecipazione 100%; Barriera Up 120%; Barriera Down 80%	DE000SAL5B98
Equity Protection Cap	Sal Oppenheim	S&P/MIB	collocamento	Fino al 24.04	Protezione 100%, cap 114%	DE000SAL5E38
Borsa Protetta	Banca Aletti	Unicredito	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 93%;partecipazione 100%	IT0004217649
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 90% e partecipazione 95%	XS0294552103
Borsa protetta	Banca Aletti	Intesa San Paolo	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 96%;partecipazione 100%	IT0004216310
Protection	Abn Amro	Asia (paniere indici)	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 90% e partecipazione 90%	XS0294580492
Up&Up	Banca Aletti	Dj Eurostoxx Oil&Gas	collocamento	Fino al 26.04	Barriera 70%;partecipazione al rialzo 120%	IT0004217631
Up&Up	Banca Aletti	Fiat	collocamento	Fino al 26.04	Barriera 70%;partecipazione 100%	IT0004216336
Up&Up	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 26.04	Barriera 66%;partecipazione 100%	IT0004216328
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 30.04	Protezione 100%, cap 145%	DE000DB489Y0
Twin Win	Deutsche Bank	Nikkei 225	collocamento	Fino al 30.04	Barriera 71%; Partecipazione rialzo 100%	DE000DB488Y2
Equity Protection	Banca Imi	Enel	collocamento	Fino al 11.05	Protezione e partecipazione 100%	IT0003128367
Equity Protection	Banca Imi	S&P/MIB	collocamento	Fino al 11.05	Protezione e partecipazione 100%	IT0004220171
Alpha Coupon Plus	Societe Generale	Paniere fondi vs Dj Stoxx 50 TR	collocamento	Fino al 24.05	Protezione 95%;Cap cedola 7,5% per primi tre anni	XS0293673702

Dal 12 aprile sono disponibili due novità assolute, entrambe di SocGen: l'SG URAX Certificate, il primo benchmark italiano per investire sulla filiera dell'uranio attraverso l'indice URAX, composto da dieci aziende del settore e l'Equity Protection con Cap per investire con protezione, seppur parziale, del capitale nel settore delle energie rinnovabili attraverso l'indice ERIX. Sono invece iniziate il 16 le contrattazioni, a firma Abn Amro, di quattro Autocallable Twin Win e di un Twin Win classico sul Dj Eurostoxx50, unico nel suo genere per la partecipazione

con leva al ribasso anziché al rialzo: in considerazione dei 2539 punti della barriera ma soprattutto dei 4232 punti dello strike, il certificato promette scintille sia in caso di prosecuzione del rialzo sia in caso di correzione o importante discesa purchè questa non sia tale da dimezzare il valore dell'indice, nel qual caso si verrebbe messi in condizione di partecipare all'intera perdita. Ancora il 16 aprile ha preso il via la negoziazione del primo Twin Win Max ammesso a quotare da Borsa Italia: grazie a un meccanismo che memorizza la migliore performance

annuale del sottostante, consente di guadagnare indifferentemente dal rialzo che dal ribasso anche se dopo cinque anni l'indice dovesse trovarsi, dopo aver registrato importanti variazioni, al punto di partenza. L'emissione è da segnalare anche la per particolarità del sottostante su cui si investe acquistando il Twin Win Max, ovvero il Dj Eurostoxx50 Select Dividend 30, un indice che raggruppa 30 aziende dell'area euro selezionate in base al miglior dividend yield.

Pierpaolo Scandurra

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Deutsche Boerse: nuovi indici su emergenti Asia

Dopo India, Bric e Russia, i paesi emergenti dell'Asia: Deutsche Boerse AG prosegue nel percorso di copertura delle aree emergenti con un nuovo indice pensato per seguire la crescita economica dei Paesi Asiatici ad eccezione del Giappone. Prevalentemente esposto verso la Cina (con un peso del 30%), l'indice raggruppa 40 titoli quotati sui mercati di Sud Corea, India, Taiwan, Indonesia, Hong Kong, Thailandia, Malaysia, Singapore e Filippine.

AbaxBank: risultati offerta Dac Asian Property

In relazione all'offerta pubblica di sottoscrizione dei Certificates DAC Asian Property and Infrastructure emessi da Abaxbank S.p.A., effettuata a partire dall'8 marzo 2007 e fino al 6 aprile 2007, Abaxbank S.p.A., in qualità di Responsabile di Collocamento, ha reso noto che durante il Periodo dell'Offerta, sono pervenute richieste di sottoscrizione da parte di 134 richiedenti appartenenti al pubblico indistinto, per un totale di 1.438 Certificati, corrispondenti ad un ammontare complessivo di 1.438.000 Euro.

Tutte le richieste pervenute sono state soddisfatte mediante l'assegnazione dei Certificates e si ricorda che i Certificates non sono quotati su mercati regolamentati né si prevede la loro quotazione su tali mercati.

Banca Imi: Double Power ammessi a quotare

Borsa Italiana S.p.A. comunica che, con provvedimento n. 5136 del 28 febbraio 2007, ha disposto l'ammissibilità alla quotazione dei certificates da emettere da parte di Banca IMI S.p.A. nell'ambito dei programmi di quotazione "Certificates Double Power Banca IMI S.p.A. su Indici, Basket di Indici e Azioni", "Certificates Airbag Banca IMI S.p.A. su Indici, Basket di Indici e Azioni", "Certificates Equity Protection e Equity Protection con Cap Banca IMI S.p.A. su Indici, Basket di Indici e Azioni", "Certificates Power e Power con barriera Banca IMI S.p.A. su Indici, Basket di Indici e Azioni".

Sedex: stop loss a raffica

Sono stati nove gli stop loss scattati nella sola seduta del 16 aprile, dovuti in gran parte al nuovo strappo rialzista dell'indice Dax di Francoforte, che ha raggiunto in cinque giorni i 7340 punti da un minimo di 7087 punti. A farne le spese sono stati i Minishort di Abn Amro strike 7350 e 7400, i Wave Bear di Deutsche Bank strike 7250 e 7300 (salvo per soli 10 punti il 7350) e lo Short di Aletti strike 7350. Completano il quadro dei certificati che sono stati revocati dalle quotazioni al termine della seduta del 16 aprile, il Minishort 4500 sul Dj Eurostoxx50, il Minishort 44500 sullo S&P/MIB e il Minishort 2900 sull'indice CECE, tutti di Abn Amro.

www.bancaimi.it

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	MULTIPLIO	SCADENZA
IT0004157449	115744	FUTURE SU GAS NATURALE	9,427357*	30.03.2012
IT0004157480	115748	FUTURE SU PETROLIO WTI	0,922899*	30.03.2012
IT0004157431	115743	FUTURE SU GASOLIO DA RISCALDAMENTO	9,682612*	30.03.2012

* Questo multiplo è valido fino al 10.05.2007 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 petrolio scalda i motori

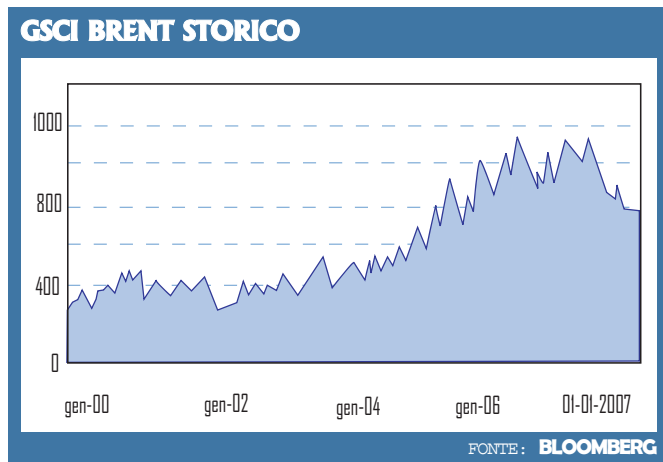
Il petrolio ha provato a dare i primi colpi di acceleratore nelle passate settimane in vista dell'estate, stagione caratterizzata da molte variabili in grado di influenzare l'andamento delle quotazioni dell'oro nero. L'inizio della "driving season" è una di queste. Il bel tempo spingerà gli americani (e non solo) ad accendere i motori delle proprie automobili per spostarsi in località di vacanza più o meno vicine incrementando il consumo di benzina e distillati le cui scorte sono apparse in calo nelle ultime rilevazioni dell'Eia (Agenzia internazionale per l'energia). A ciò si aggiunge il solito timore per l'arrivo del periodo degli uragani, una vera e propria incognita che lo scorso anno ha sostanzialmente risparmiato il Golfo del Messico dando il via al ritracciamento delle quotazioni dell'oro nero proseguito a inizio 2007 fino a toccare minimi a 52,20 dollari circa per il Wti quotato al Nymex di New York e sotto i 50 per il Brent londinese.

Inoltre i tagli produttivi implementati dai Paesi aderenti all'Opec, sebbene solo parzialmente, stanno facendo sentire i loro effetti con una riduzione delle scorte a livello mondiale. Se a ciò si aggiungo-

no le tensioni internazionali continue, con l'escalation di attacchi terroristici in Iraq e Afghanistan e la questione nucleare iraniana, il panorama appare sufficientemente problematico e tale da giustificare le quotazioni raggiunte di

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 17/04
Commodity Accelerator	Panieri di Commodities	100%	145%	94,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BARRIERA	STRIKE	PREZZO AL 17/04
Twin&Go Certificate	DJ Euro Stoxx 50	50%	4.001,97	1018,43
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 17/04
Benchmark Certificate	World	102,205	1%	116,63
Benchmark Certificate	Alternative Energy Index	187,941	1%	234,35
Benchmark Certificate	World Water Index	142,755	1%	205,85
Benchmark Certificate	European Renewable Energy Index			
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	PREZZO AL 17/04
Bonus Certificate	ABN AMRO	135%	16,2498	153,15

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



recente. E' stato in particolare il Brent a manifestare segnali di nervosismo, portandosi alle soglie dei 70 dollari al barile (livelli che mancavano dall'estate del 2006) mentre il Wti è rimasto alle porte dei 64 dollari.

Un recente rapporto dell'Eia (l'Agenzia internazionale per l'energia) ha sottolineato il processo di decremento delle riserve registrato a livello mondiale. "La crescente domanda di petrolio - spiega la nota - la tiepida crescita delle forniture provenienti dai Paesi non-Opec e i tagli produttivi effettuati dai Paesi aderenti all'Organizzazione dei Paesi produttori, hanno provocato un calo delle scorte facendo prevedere un periodo estivo caratterizzato da un'offerta ristretta. Nonostante il recente incremento dei prezzi del barile di petrolio - prosegue il report dell'Eia - il consumo globale di oro nero è stimato in crescita di 1,5 milioni di barili al giorno nel 2007 e di 1,6 nel 2008. La metà di tale richiesta proverrà da Stati Uniti e Cina".

A fronte di questi incrementi previsti l'Eia stima una produzione dai Paesi non-Opec in crescita di circa 0,7 milioni di barili al giorno nel 2007 e di 0,8 nel 2008, in calo rispetto all'Outlook di marzo. Con riferimento ai Paesi membri dell'Opec "i livelli di scorte sono andati riducendosi nonostante i membri del cartello abbiano implementato solamente metà dei tagli di produzione decisi a novembre e febbraio. Anche se si prevede un incremento di capacità produttiva, la forte crescita della domanda e la necessità di ricostituire i livelli di scorte stagionali limiteranno in ogni caso la capaci-

tà inutilizzata di questi Paesi". Gli esperti dell'Agenzia si attendono che la capacità inutilizzata dai membri Opec si attesti in media sui 2,8 milioni di barili al giorno nel 2008 contro gli 1,3 del 2006. Secondo le stime dell'Istituto il prezzo medio del Wti dovrebbe mantenersi tra i 64 e 65 dollari al barile in aprile e muoversi nei dintorni dei 64 dollari nel 2007 e 2008.

C.D.

PETROLIO

Era il 14 Luglio 2006 quando il petrolio toccava i suoi massimi a 78\$ sulle ali di una speculazione che voleva i 100\$ in breve tempo, ma in poche settimane le quotazioni si sono ridimensionate e così si è scesi velocemente fino ai 50\$.

Al momento i prezzi si sono assestati sui 64\$ al barile anche se la volatilità presente sul mercato può stravolgere le quotazioni in pochi minuti come si è visto nella seduta del 27 marzo scorso, allorché una fuga di notizie su un presunto spostamento di una portaerei USA a ridosso delle coste dell'Iran provocò una fiammata delle quotazioni che in pochi secondi hanno visto passare il contratto Future sul Crude Oil da circa 63\$ a 68\$ (salvo poi rientrare in seguito ad una smentita).

INVESTIRE SULL'ORO NERO

Il modo più semplice ed immediato per investire sull'oro nero è indubbiamente il future quotato al Chicago Mercantile Exchange (CME) ma va considerato che ciò implica la necessità di aprire un conto derivati con conseguente versamento dei margini a copertura di eventuali perdite oltre il capitale inizialmente investito.

Un ulteriore fattore che complica l'investimento via future è che si va ad investire in un contratto a termine ed è quindi necessario, nell'ottica di investimento di medio termine, effettuare quello che in gergo tecnico viene chiamato il rollover, ossia vendere il contratto che sta per andare in scadenza per passare al contratto con scadenza successiva con i

BRENT IN LEVA

COD. ISIN	DESCRIZIONE	SCADENZA	STRIKE	CURRENT STRIKE	STOP LOSS	MULTIPLIO	SPREAD
NL0000419117	ABNFBRENML25GN08	20/06/2008	25	36,81	40,44	0,1	10
NL0000419125	ABNFBRENML35GN08	20/06/2008	35	47,6077	52,3	0,1	10
NL0000716231	ABNFBRENML40DC10	16/12/2010	40	42,3927	46,58	0,1	20
NL0000768943	ABNFBRENML53DC08	15/12/2008	53	53,1991	55,26	0,1	10
NL0000768950	ABNFBRENML55DC08	15/12/2008	55	55,0497	57,2	0,1	10
NL0000768976	ABNFBRENMS73DC08	15/12/2008	73	72,651	69,83	0,1	10
NL0000768984	ABNFBRENMS75DC08	15/12/2008	75	74,6415	71,74	0,1	10
NL0000716298	ABNFBRENMS80DC10	16/12/2010	80	80,9941	72,98	0,1	20
NL0000716306	ABNFBRENMS85DC10	16/12/2010	85	85,9368	77,43	0,1	20
NL0000768992	ABNFBRENMS90DC08	15/12/2008	90	89,5698	86,09	0,1	10

LEVERAGE SU AMEX OIL

COD. ISIN	DESCRIZIONE	SCADENZA	STRIKE	CURRENT STRIKE	STOP LOSS	MULTIPLO	SPREAD
NL0000709426	ABNAMOILML850DC10	16/12/2010	850	873	922	0,01	5
NL0000765857	ABNAMOILML980DC08	15/12/2008	980	993	1053	0,01	10
NL0000765865	ABNAMOILMS1500DC08	15/12/2008	1500	14502	1410	0,01	10

relativi costi. Una valida alternativa è offerta dai certificati, con diversi benchmark che offrono la replica lineare del sottostante, spesso individuato proprio nel contratto future e pertanto soggetti al meccanismo di rollover.

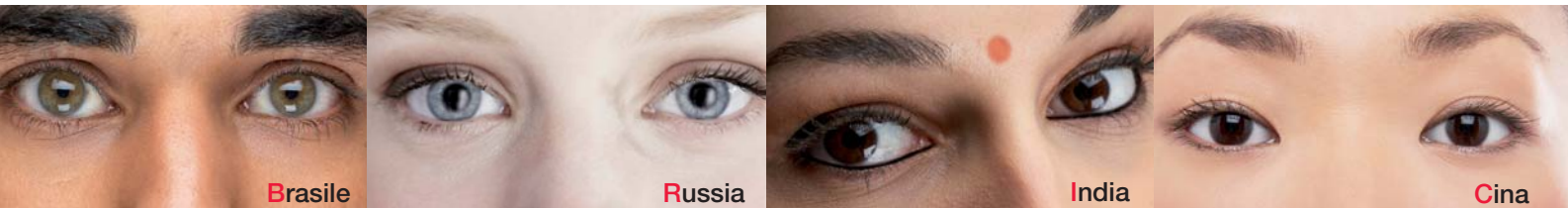
Le prime due emissioni, molto simili tra loro, sono proposte da Abn Amro e Banca Imi e prendono come sottostante il Future sul Petrolio con scadenza più vicina: il rollover, anche se in momenti diversi (13 giorni prima della scadenza per Abn Amro e il secondo mercoledì del mese per Banca Imi) viene effettuato direttamente dall'emittente con la conseguenza che chi ha in carico un Commodity Certificate o un Reflex Commodity (questi i nomi commerciali dei due strumenti) si troverà all'indomani del rollover con una parità modificata, ovvero una percentuale di partecipazione all'andamento del future adeguata allo spread rilevato in fase di passaggio da un contratto all'altro.

Diversamente Unicredit ha optato per i suoi Benchmark sulle scadenze più lontane dei Future sottostanti in modo da ridurre l'impatto dei costi di rollover (il che non necessariamente implica una maggior convenienza assoluta visto che i prezzi riflettono l'attualizzazione dei corsi).

IL PRIMO ED UNICO TWIN WIN

Ai benchmark, che offrono sostanzialmente l'opportunità di seguire linearmente la crescita dei prezzi, esponendo quindi l'investimento al rischio di perdita in caso di discesa, si affianca un Twin Win di Goldman Sachs emesso il 30 Giugno 2006 con una durata di 5 anni, già analizzato nel numero 16 del Certificate Journal. Acquistando il Twin Win si deve essere consapevoli che si sta investendo sul petrolio con una durata ben precisa, ossia quella stabilita dalla scadenza naturale del prodotto: una volta appurato che difficilmente si potrà fare trading per la difficoltà della struttura di seguire le variazioni giornaliere del sottostante, si potrà ottenere a scadenza un rimborso che terrà conto indifferentemente del rialzo e del ribasso del sottostante a patto che questo non arrivi mai a toccare la barriera posta al 60% del valore di emissione rilevato inizialmente a 73,93\$. Ai valori attuali, la quotazione raggiunta dal certificato a 97,30 euro (con un minimo a 83,75 euro quando il petrolio era sui 52 dollari) promette un rendimento interessante se non verrà infranta nei prossimi quattro anni e tre mesi la barriera posta a 44 dollari.

SG Bonus Certificate



Un'esposizione intelligente ai paesi emergenti BRIC

Un'esposizione intelligente ai paesi emergenti BRIC

SG Bonus Certificate su S&P BRIC 40 consente di prendere posizione con semplicità sull'indice S&P BRIC 40 composto da 40 titoli azionari rappresentativi delle maggiori e più liquide società dei paesi emergenti BRIC: Brasile, Russia, India e Cina.

Con un rendimento BONUS del 28% anche in caso di ribassi consistenti

SG Bonus Certificate su S&P BRIC 40 permette di partecipare al 100% dei rialzi dell'indice, con una performance massima pari al 50%. Inoltre, offre la possibilità di guadagnare anche in fasi di flessione del mercato beneficiando a scadenza di un Bonus di 28%, se la barriera del 60% del valore iniziale dell'indice non è mai toccata.

SG Bonus Certificate su S&P BRIC 40 è quotato in Borsa Italiana e la sua liquidità è garantita da **Société Générale**.

SG Bonus Certificate su S&P BRIC 40 Codice Negoziazione: S07450 - ISIN: XS0 274 554 921

Iscriviti ai seminari gratuiti su Certificate di:

■ Genova ■ Bergamo ■ Vicenza ■ Verona ■ Firenze ■ Milano ■ Padova ■ Torino ■ Bologna ■ Roma ■ Napoli ■ Bari

**SOCIÉTÉ
GENERALE**

Per maggiori
informazioni **Numero Verde**
800-790491

www.certificate.it - info@sgborsa.it

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 e gli intermediari che distribuiscono il prodotto.

LEVERAGE SUL WTI

COD. ISIN	DESCRIZIONE	SCADENZA	STRIKE	CURRENT STRIKE	STOP LOSS	MULTIPLIO	SPREAD
NL0000618189	ABNFWTIMS88DC10	16/12/2010	88	97,937	88,14	1	10
NL0000618197	ABNFWTIMS95DC10	16/12/2010	95	104,7727	94,29	1	10
NL0000618205	ABNFWTIMS100DC10	16/12/2010	100	109,6554	98,68	1	10

INVESTIMENT SULL'ORO NERO

COD. ISIN	DESCRIZIONE	TIPO	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCADENZA
NL0000709160	ABNAMOILCERST11	CER	CERTIFICATE	ABN AMRO	AMEX OIL	0	30/09/2011
NL0000763027	ABNGSBRERCERGE09	CER	BENCHMARK	ABN AMRO	GSCI BRENT CRUDE OIL ER INDEX	0	09/01/2009
GB00BOLYQ022	GSGSPERBON1103,17MZ09	BON	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Petroleum Index Excess Return	1103,17	27/03/2009
IT0004091846	UCFWTICERNV07	CER	CERTIFICATE	UNICREDITO	Future Petrolio Wti	0	15/11/2007
IT0004101728	UCFWTICERNV08	CER	CERTIFICATE	UNICREDITO	Future Petrolio Wti	0	13/11/2008

Da considerare infine che il Twin Win offre uno stile di gestione Quanto, che elimina di fatto la variabile del rischio cambio presente vista la quotazione in Dollari Americani del Petrolio contro l'esposizione del certificato in euro.

INVESTIRE CON LEVA: CRUDE OIL O BRENT

Più ampia l'offerta di certificati quando si parla di leva. Chi ama speculare anche sui minimi movimenti di prezzo può trovare nei Minifutures quotati al SeDeX gli strumenti adeguati allo scopo; oltre a fornire una leva variabile, permettono di puntare indifferentemente al rialzo o al ribasso del sottostante ma soprattutto danno modo di scegliere se seguire i prezzi del Future Crude Oil quotato al CME o quelli del Brent dei Mari del Nord quotato all'ICE di Londra.

L'elevata volatilità a cui abbiamo fatto riferimento in precedenza ha provocato nelle ultime settimane una lunga serie di stop loss che ha portato l'offerta di Minifuture sul Crude Oil a soli tre strike short con la maggiore leva data dallo strike 88 dollari.

Allargando lo sguardo al Brent si trovano invece ancora 5 Minilong e altrettanti Minishort.

AMEX OIL E GSCI BRENT, L'ALTERNATIVA AL FUTURE

Ma petrolio non vuol dire solamente contratto future, o almeno non è questa l'unica strada percorribile. Sono infatti molte le aziende che operano in settori strettamente legati al petrolio che possono garantire nel lungo periodo un ritorno assimilabile a quello della commodity vera e propria; inoltre, trattandosi di un indice, non è necessario procedere al rollo-

ver con conseguente risparmio (anche se per la gestione dell'indice è prevista una commissione annua).

Dal 20 settembre 2006 Abn Amro ha strutturato un benchmark sull'indice AMEX OIL, composto dalle 13 azioni statunitensi appartenenti alle società del settore petrolifero che si occupano dell'esplorazione, produzione e sviluppo del petrolio.

Dal giorno dell'emissione, avvenuta al valore di 100 euro, il certificato sta offrendo un rendimento del 14% al netto del cambio (prezzo in lettera 114,295). Sul medesimo sottostante la stessa Banca olandese ha quotato nel corso di questi primi quattro mesi del 2007 tre Minifuture: un Minishort strike 1504,14 che attualmente permette di sfruttare una leva del 5,62%, il che vuol dire che acquistando oggi il certificato per ogni punto percentuale di discesa dell'indice si guadagna il 5,62%, e due Minilong con strike 1053 e 876 che offrono una leva rispettivamente del 4,50% e del 3,18%.

L'ultima proposta è ancora un Benchmark, ancora una volta targato Abn Amro, emesso il 12 gennaio 2007 per aggirare le problematiche legate al rollover attraverso l'investimento diretto su un indice appositamente creato e calcolato dalla Goldman Sachs: l'indice GSCI Brent replica le performance del contratto future sul Brent Crude Oil, è quotato in dollari americani e consente al certificato di non subire né la sostituzione del contratto né la variazione della partecipazione.

Non per questo però è esente da costi: come tutti gli indici della famiglia Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) anche il GSCI Brent riproduce la performance derivante dall'acquisto del future con la scadenza più breve, e quindi anche se non si vede, il rollover c'è, come è naturale che sia.

Vincenzo Gallo

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.