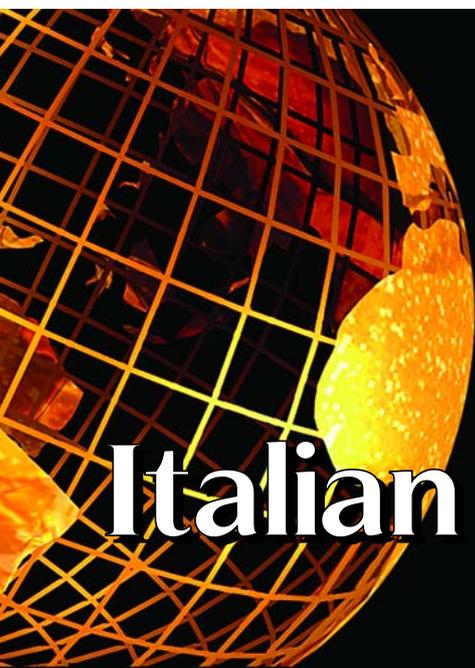


Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



Assegnati i primi Italian Certificate Awards

Emittente dell'anno

Sal. Oppenheim

Certificato dell'anno

Making more possible  ABN-AMRO

Speciale Certificate Journal

 SOCIETE GENERALE

Editoriale

Sal Oppenheim in qualità di miglior emittente, il Theme Certificate sull'acqua emesso da Abn Amro nella categoria del certificato dell'anno e Società Gènèrale per il premio speciale Certificate Journal si sono aggiudicati i principali riconoscimenti assegnati nel corso della kermesse milanese dedicata agli Italian Certificate Awards 2006/2007.

Durante la serata, sponsorizzata dalla Deutsche Börse, sono stati consegnati altri sei premi, quattro decretati dal pubblico del Certificate Journal e due da una giuria specializzata: ad Abn Amro è andato il premio per il miglior emittente leverage mentre la miglior tipologia di certificato con leva è stata individuata nei classici Turbo/Short Certificates di Banca Aletti. Passando al segmento investment, se Deutsche Bank ha vinto come miglior emittente, Banca Imi e Unicredit Tradinglab hanno piazzato i rispettivi cavalli di battaglia (Reflex Short e Delta Fund) al primo e secondo posto tra i certificati di investimento più meritevoli dell'anno. Le ultime due categorie, dedicate alla

comunicazione e alla capacità di produrre innovazione sono state valutate dalla giuria e hanno visto l'affermazione di Deutsche Bank e ancora Sal Oppenheim, che ha così realizzato una doppietta di assoluto prestigio.

Nove premi che hanno assunto maggior valore perché assegnati direttamente dal pubblico dei lettori e degli investitori, che quotidianamente si trovano di fronte a nuove emissioni, strutture innovative e nuove tipologie di prodotto non sempre semplici da comprendere: nel corso di questi primi nove mesi di vita del Certificate Journal abbiamo analizzato oltre 450 certificati e tutte le tipologie di prodotto quotate e non quotate. Per questo vogliamo credere che il lavoro di tutta la Redazione sia stato premiato e riconosciuto dagli oltre 3800 lettori che hanno deciso di esprimere consapevolmente la propria preferenza sul sito dedicato alla manifestazione: e a noi non resta che dirvi grazie e darvi appuntamento al prossimo anno.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Italian Certificate Awards
I vincitori dell'edizione 2007

Analisi

Generali
Le rettifiche dopo l'aumento di capitale

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

La battaglia dei giganti delle commodity
Una miniera di certificati al Sedex

Speciale

Certificato della settimana
Water-Utility Protected Certificate

ITALIAN CERTIFICATE AWARDS I vincitori dell'edizione 2007

Sal Oppenheim in qualità di miglior emittente, il Theme Certificate sull'acqua emesso da Abn Amro nella categoria del certificato dell'anno e Società Generale per il premio speciale Certificate Journal si sono aggiudicati i principali riconoscimenti assegnati nel corso della kermesse milanese dedicata agli Italian Certificate Awards 2006/2007. Durante la serata, sponsorizzata dalla Deutsche Börse, sono stati consegnati altri sei premi, quattro decretati dal pubblico del Certificate Journal e due da una giuria specializzata: ad Abn Amro è andato il premio per il miglior emittente leverage mentre la miglior tipologia di certificato con leva è stata individuata nei classici Turbo/Short Certificates di Banca Aletti.

Passando al segmento investment, se Deutsche Bank ha vinto come miglior emittente, Banca Imi e Unicredit Tradinglab hanno piazzato i rispettivi cavalli di battaglia (Reflex Short e Delta Fund) al primo e secondo posto tra i certificati di investimento più meritevoli dell'anno.

Le ultime due categorie, dedicate alla comunicazione e alla capacità di produrre innovazione sono state valutate dalla giuria e hanno visto l'affermazione di Deutsche Bank e ancora Sal Oppenheim, che ha così realizzato una doppietta di assoluto prestigio.

LA GIURIA SPECIALIZZATA

I premi hanno assunto maggior valore perché assegnati direttamente dal pubblico dei lettori e degli investitori e da una giuria specializzata composta da:

- Claudio Kaufmann (Resp.le Uff.Studi Borsa&Finanza)
Presidente di Giuria
- Andrea Fiorini (Caposervizio Borsa&Finanza)



- Roberto Malnati (Dir. Fairdale Finance Ltd.)
- Dino Giuliani Torrisi (Dir. Gen. Orange Network)
- Stefano Calamita (Ricercatore Psicologia del trading)
- Giovanna Zanotti (Ricercatrice Università Bocconi - Ist. Economia dei Mercati)
- Giampaolo Gabbi (Professore ordinario Tecnica di Borsa, Università di Siena)

Ai giurati è stato chiesto di esprimersi in particolare su tre categorie di premio: capacità di proporre innovazione, comunicazione e premio speciale Certificate Journal.

Premio per la capacità di proporre innovazione

La giuria di qualità ha assegnato il premio sulla base della capacità dell'emittente di proporre innovazione, ovvero novità e strutture o sottostanti inediti e ovviamente utili. Oggetto di valutazione sono stati anche i prodotti con un payoff particolare, ovvero non standardizzato, o indici particolari. L'emittente che ha ottenuto la maggioranza delle preferenze è stato:

SAL.OPPENHEIM

L'introduzione in Italia (e prima ancora in Germania) del Twin Win, del Butterfly, nonché di altre strutture dotate di payoff inediti è stata alla base del-

<i>Sal. Oppenheim</i>					
BANCA PRIVATA DAL 1789					
Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 28/05
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	11.941,76	17.059,66	94,27
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	120%	10.941,00	15.630,00	102,92
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	112,91
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	99,81
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 28/05
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	108,01
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 28/05
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,99

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

Premio alla comunicazione

La giuria di qualità ha premiato l'emittente che ha saputo offrire il migliore servizio di assistenza e informazione ai suoi clienti.

Tra i criteri di scelta rientrano la qualità del sito, la funzionalità nella ricerca dei prodotti, aggiornamento del database, prezzi, comunicazioni di stop loss, emissioni, comunicatività delle campagne pubblicitarie. L'emittente che ha ottenuto la maggioranza delle preferenze è stato:

DEUTSCHE BANK

All'emittente è stata riconosciuta l'alta qualità del sito internet nonché una brillante e coinvolgente capacità di comunicazione attraverso le campagne pubblicitarie diffuse sul web nel corso dell'intero anno.

Premio speciale Certificate Journal

La giuria di qualità ha premiato l'emittente che più è stato in grado di garantire all'investitore un'informazione corretta e trasparente, in linea con i principi che hanno ispirato il Certificate Journal sin dalla sua nascita. Tra i criteri di scelta sono rientrati la capacità di informare gli investitori attraverso eventi, manifestazioni, brochure, pubblicazioni, iniziative di

marketing. L'emittente che ha ottenuto la maggioranza delle preferenze è stato:

SOCIETE GENERALE

Nell'assegnare il premio più importante tra quelli valutati dalla giuria, è stato valutata positivamente la capacità dell'emittente francese di informare gli investitori con brochure e campagne pubblicitarie molto efficaci anche su temi di non facile ed immediata comprensione (vedi energie alternative, private equity, Bric e Uranio): la costante partecipazione agli eventi più importanti per il pubblico (Tol Expo e ITF) e la pianificazione capillare sul territorio di giornate formative sono stati determinanti per l'affermazione nella categoria più vicina agli investitori.

I PREMI DEL PUBBLICO

Per due settimane, e precisamente dal 5 al 22 maggio, i lettori del Certificate Journal hanno espresso la propria preferenza sul sito dedicato alla manifestazione.

Alla fine sono stati oltre 3800 i votanti, un numero altamente rappresentativo del target di lettori del nostro giornale. Ciò che ha caratterizzato la votazione è stato un elevato grado di diversificazione delle preferenze, il che ha consentito di evitare il temuto effetto di concentrazione di voti su un singolo emittente. Va infine sottolineato come in alcune categorie, lo scarto in numero

x-markets

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 proteggersi¹ 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:

- 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

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

Affrontate i mercati mondiali con intuito.



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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



¹Nei termini e secondo quanto previsto nel relativo Prospetto di Base

Messaggio pubblicitario. Prima di ogni decisione raccomandiamo di leggere attentamente il Prospetto di Base ed, in particolare, i fattori di rischio ed i regolamenti in ivi contenuti. Il Prospetto di Base è disponibile presso Borsa Italiana, sul sito Deutsche Bank www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.

di voti tra il primo e il secondo classificato, sia stato assolutamente minimo.

Emittente dell'anno

I lettori del Certificate Journal hanno assegnato il premio sulla base della migliore offerta di prodotti, della capacità di creare strutture innovative, della migliore assistenza pre e post vendita, della trasparenza delle comunicazioni (commissioni, spread e costi in generale), del pricing e del market making, della qualità del call center e del sito. La classifica finale ha visto affermarsi nell'ordine:

- 1 - SALOPPENHEIM
- 2 - ABN AMRO
- 3 - DEUTSCHE BANK

Alla maggiore Banca privata europea è andato dunque l'ambito premio per il miglior emittente dell'anno. Fondata nel 1789, è attiva nei campi del Private Banking, dell'Asset Management e dell'Investment Banking.

Nel campo dei derivati Sal. Oppenheim è uno dei principali emittenti d'Europa, potendosi annoverare tra le prime quattro nel mercato tedesco. A Sal. Oppenheim

sono stati assegnati numerosi premi anche in Germania e Svizzera, a testimonianza di un successo europeo. Più che per numero di emissioni o di varietà di sottostanti proposti, Sal Oppenheim si è da sempre affermata come "pioniera" del segmento, avendo proposto tra l'altro i Protect Bonus, i Cash Collect, i Twin Win e i Butterfly.

Come si potrà osservare dalla tabella riportata qui sotto, dal punto di vista quantitativo l'offerta del periodo aprile 2006/aprile 2007 non è in assoluto paragonabile a quella della seconda e terza classificata: un segno inequivocabile che il pubblico dei votanti ha guardato principalmente alle singole strutture che al numero di certificati in catalogo. Se invece fosse stata considerata l'of-

L'OFFERTA PER TIPOLOGIA DI CERTIFICATO

	EMESSI			QUOTATI AL SEDEX					Totale
	Estoxx	S&P/MIB	Nikkei	S&P500	Estoxx	S&P/MIB	Nikkei	S&P500	
Twin Win	4	3	3		3	2	2		10
Twin Win Cap				1				1	1
Protect Bonus Quanto			2				2		2
Protect Bonus	2				2	1			3
Express	1								1
Express Bonus	4	2							6
Equity Protection	1								1
Equity Protection Cap	1	2							3
Cash Collect	1				1				2
Butterfly	1				1				1
Butterfly Max	1								1
Totale	16	7	5	1	7	3	4	1	



**DA SG
TRE NUOVE
ALTERNATIVE
PER I TUOI
INVESTIMENTI.**



Investi nel futuro.

Tre nuove opportunità arricchiscono la gamma dei Certificate SG sulle fonti alternative d'energia:

Energie Rinnovabili a livello mondiale

Benchmark Certificate
su indice WAEX
Codice ISIN: XS0274531556
Codice di Neg: S07085

Energie Rinnovabili con protezione del capitale

Equity Protection
Certificate su indice ERIX
Codice ISIN: XS0280079905
Codice di Neg: S07479

Settore dell'Uranio

Benchmark Certificate
su indice URAX
Codice ISIN: XS0287257959
Codice di Neg: S07480

I Certificate SG su energie sono quotati su **Borsa Italiana** e la loro **liquidità è garantita da Société Générale.**

Per maggiori informazioni e per richiedere il materiale gratuito:



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, 20123 Milano.

ferta in termini di varietà di strutture e di sottostanti, Abn Amro e Deutsche Bank non avrebbero potuto non affermarsi: nello stesso periodo (aprile2006/aprile2007) l'emittente olandese, classificatasi al secondo posto, ha offerto agli investitori italiani oltre 300 certificati leverage, 50 Leva Certificates su single stocks, 30 Autocallable Twin Win, 27 Theme Certificates (tra cui quello sull'acqua), diversi Twin Win, Bonus ed Airbag per un totale di circa 150 certificati investment.

Ha qualche pagina in meno il "catalogo" prodotti di Deutsche Bank, sul terzo gradino del podio: circa 90 i certificati emessi con 30 Twin Win, Bonus e Pepp (10 strike per tipologia), 5 Twin&Go, 4 Parachute e 10 Express di cui 5 Tris con o senza protezione e un numero non ben definito di wave (molti andati in stop loss).

Certificato dell'anno

Il pubblico dei lettori si è espresso su una lista di sedici diversi certificati. Ciascuno dei candidati alla vittoria finale si era in qualche modo contraddistinto tra gli oltre 820 certificati emessi nel corso dell'anno, o per la particolarità della struttura o per il sottostante: tra i criteri adottati nel corso della definizione delle nomination, non era presente il rendimento prodotto nell'arco di tempo valevole per la premiazione. Ma evidentemente la singolarità del sottostante, unita al fatto che nel corso dei nove mesi di vita ha offerto un rendimento del 30%, ha consentito al Theme Certificate sull'acqua emesso da Abn Amro di affermarsi davanti al Butterfly Max di Sal Oppenheim e al Commodity Accelerator di Società Générale.

- 1 - THEME SU ACQUA
- 2 - BUTTERFLY MAX
- 3 - COMMODITY ACCELERATOR

THEME CERTIFICATE SU ACQUA
di Abn Amro

Codice ISIN: NL0000019735

L'INDICE SOTTOSTANTE

Performance %

1 settimana	2,81%
1 mese	7,87%
3 mesi	9,14%
6 mesi	15,12%
9 mesi	28,92%
Emissione	35,80%

Si tratta del primo certificato di investimento che ha reso possibile accedere a uno dei trend potenzialmente più interessanti del momento, quello dell'acqua.

Si tratta nello specifico di un Theme Certificate (ovvero un Benchmark che investe su un indice tematico) che replica linearmente e senza alcuna variabile accessoria le performance dello S&P Custom/Abn Amro Total Return Water Stocks, un indice composto da 10 aziende i cui proventi derivino da prodotti e servizi lega-

ti all'acqua. L'indice è espresso in dollari americani e pertanto il certificato, quotato in euro, espone al rischio cambio. Nonostante il deprezzamento della divisa americana, il certificato ha registrato un incremento del 30% in nove mesi.

Miglior certificato investment

E' principalmente in questa categoria che si è assistito alle maggiori sorprese: il pubblico è stato chiamato a votare il miglior certificato di tipo investment tra una lista di 31 candidati. Nonostante la massiccia presenza di Twin Win certificates, sono stati premiate due strutture "originali":

- 1 - REFLEX SHORT
- 2 - DELTA FUND

REFLEX SHORT
di Banca Imi

Codice ISIN: IT0004157514 su S&P/MIB

Codice ISIN: IT0004157522 su DAX

Il 22 dicembre sono partite le negoziazioni al Sedex di 12 Reflex Short, classificati da Borsa Italia come certificati di tipo investment di classe A (cioè i benchmark) nonostante la presenza di una leva non costante e non sempre pari a 1. Così come in qualsiasi momento il valore di un benchmark (o di un Reflex) corrisponde a quello del suo sottostante, i Reflex Short replicano, in termini assoluti, l'andamento dell'indice sottostante, ma nella direzione contraria; per questo i Reflex Short sono strumenti rivolti a chi abbia aspettative di discesa dei prezzi.

Si evidenzia che nel caso in cui l'indice si muovesse al rialzo e si avvicinasse progressivamente allo strike price, il prezzo del Reflex Short si comporterebbe come un covered warrant put, diventando perciò sensibile al trascorrere del tempo e alle variazioni della volatilità. Tra gli indici interessati dall'emissione figurano il Dax, lo S&P/MIB, il Dj Eurostoxx50, il Nasdaq100, lo S&P500, il Nikkei225, l'Hang Seng China Enterprises e lo S&P CNX Nifty (India).

Miglior emittente investment

Altra categoria di assoluto prestigio questa del miglior emittente di certificati di tipo investment. Tra i numerosi Twin Win, Equity Protection ed Express Certificates, due Double Win (di cui uno a rendimento pressoché garantito sullo S&P/MIB e l'altro prevalentemente bearish sul Dj Eurostoxx50): con questa offerta si è affermata Deutsche Bank, davanti a Società Générale, che ha vinto il premio speciale Certificate Journal e che ha piazzato il Commodity Accelerator al terzo posto e il Certificate sull'Uranio al quinto posto nella categoria del certificato dell'anno.

- 1 - DEUTSCHE BANK
- 2 - SOCIETE GENERALE

Miglior certificato leverage

Altra "sorpresa" è giunta dal segmento leverage: nonostante la conclamata capacità di Abn Amro di proporre sempre nuovi strumenti e sottostanti inediti, il pubblico ha voluto premiare i classici Turbo e Short Certificates, ed in particolare quelli emessi e gestiti da Banca Aletti.

Strutturati solo sugli indici S&P/MIB e DAX, i Turbo e Short di Aletti si sono distinti nel corso dell'anno per lo stop loss level fisso a 30 o 50 punti dallo strike (100 per lo S&P/MIB), per la finestra di osservazione dell'evento stop loss esclusivamente in apertura o chiusura di seduta e per lo spread bid-ask sempre fisso a 5 punti di indice Dax.

Al secondo posto si sono invece classificati i Minifutures di Abn Amro, protagonista del segmento con oltre 300 certificati attualmente in quotazione.

- 1 - TURBO/SHORT di Banca Aletti
- 2 - MINIFUTURES di Abn Amro

Miglior emittente leverage

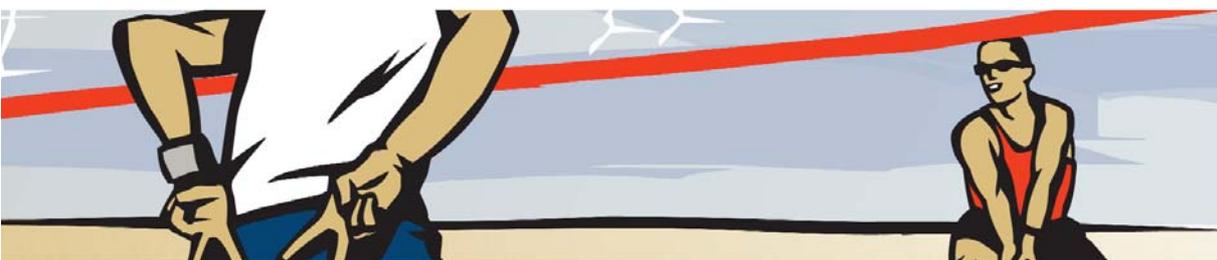
L'ultimo dei nove riconoscimenti riguarda il miglior emittente di certificati con leva. Come anticipato in precedenza, non poteva che essere vinto da Abn Amro l'ambito riconoscimento di miglior emittente del segmento: con oltre 300 strumenti in quotazione e con più di 50 Leva Certificates su titoli, l'emittente olandese si afferma e si conferma protagonista assoluto del segmento. Suoi i primi minifutures su commodity così come su tassi di cambio: inoltre, nei primi mesi dell'anno, sono stati proposti agli investitori anche gli indici tematici come sottostanti di certificati con leva. Al secondo posto si è invece piazzata Banca Aletti.

- 1 - ABN AMRO
- 2 - BANCA ALETTI

Pierpaolo Scandurra

Sal. Oppenheim

OPPORTUNITÀ DI GUADAGNO IN ENTRAMBE LE DIREZIONI SCOPRI L'EUROPA TWIN WIN



Acquista ora
sul mercato
SeDeX™

Fattore leva _____ **150,00%**
 Ammortizzatore del rischio_ **39,39%**
 Prezzo lettera _____ **112,28 euro**
 Scadenza _____ **19.08.2011**
 ISIN _____ **DE 000 SAL 5ES 6**
 Codice Trading _____ **T00512**

- ___ Opportunità di guadagno al rialzo con leva illimitata
- ___ Trasformazione delle perdite fino alla protezione in guadagni
- ___ Investi sull'indice DJ EURO STOXX 50*
- ___ Liquidità e trasparenza con la quotazione sul SeDeX™

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Quotazione disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFF, 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 28.05.2007

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

ASSICURAZIONI GENERALI Le rettifiche dopo l'aumento di capitale gratuito

Scherzi da partecipazioni incrociate, si dirà. Uno dei più noti vizi del capitalismo nazionale. Appena dipanata, almeno in parte, la matassa Tronchetti Provera eccone un'altra. Un bel groviglio di interessi incrociati. I protagonisti sono sempre gli stessi. In questo caso Telecom Italia, Pirelli e Tronchetti Provera non c'entrano, ma coinvolte sono quelle istituzioni finanziarie già presenti e attive nella compagnia telefonica nazionale e nella sua catena di controllo. La fusione tra Unicredit e Capitalia, orchestrata con gran maestria da Profumo e Geronzi, ha portato alla nascita del maggiore gruppo bancario italiano e uno dei più grandi a livello europeo. Piazza Cordusio si è potuta così riprendere la leadership nel Belpaese finita nelle mani del gigante Intesa Sanpaolo. Fin qui nulla di sbagliato, anzi, la nascita di due potenze in grado di difendersi e attaccare anche fuori dai confini nazionali può solo fare bene al sistema italiano, ingessato per lunghi anni. Capita però che tirando un filo della matassa si possa dare fastidio a chi sta all'altro capo dello stesso filo. Ed è proprio quello che sta accadendo e che ha messo in allarme Intesa Sanpaolo e spinto Giovanni Bazoli a intervenire. A seguito della fusione Unicredit-Capitalia infatti, il nuovo colosso bancario si è trovato ad avere in mano il 18,4% di Mediobanca. Nonostante l'impegno a rinunciare a metà della quota, operazione non facile e molto delicata per uno degli snodi finanziari nazionali, l'influenza che Unicredit-Capitalia manterrà nell'istituto di Piazzetta Cuccia sarà molto forte. E sarà molto forte anche l'influenza che, tramite questa quota, la banca di Alessandro Profumo potrà esercitare sulle Assicurazioni Generali. Mediobanca infatti controlla circa il 14% di Generali ma la presa di Unicredit-Capitalia, considerando gruppi, banche e istituti storicamente vicini a questo fronte è molto più consistente. Il che non può che infastidire chi sta all'altro capo del filo, ossia Intesa Sanpaolo che vede figurare, tra i suoi principali azionisti, proprio Generali con poco più del 5% del capitale. Se a ciò si aggiunge che Antoine Bernheim, presidente del gruppo assicurativo triestino è il vicepresidente del consiglio di sorveglianza di Intesa il nervosismo sulla direttrice Milano-Torino diventa comprensibile. Generali al centro delle trame del risiko bancario nazionale dunque, dove ogni mossa potrebbe far perdere l'equilibrio al sistema con il rischio che il Leone di Trieste possa finire in mani straniere, un'idea che non è certo gradita a nessuno. Forse è meglio non disfarla la matassa. Intanto a Piazza Affari Generali non è riuscita ad aver ragione dei massimi pluriennali di area 35,20/40 euro. Inoltre, complice l'aumento di capitale gratuito con l'assegnazione di un'azione ogni dieci possedute agli azionisti,

partito lunedì 28 maggio, il nuovo valore in borsa dei titoli del Leone si aggira attualmente al di sotto di quota 31 euro, una variazione che i trader e gli investitori devono tenere presente.

C.D.

GENERALI E IL FATTORE DI RETTIFICA

Era da diverso tempo che non si assisteva a un aumento di capitale gratuito e il 28 maggio, a seguito di delibera del cda, i possessori dei titoli Generali hanno ricevuto a titolo gratuito una nuova azione ogni 10 vecchie azioni possedute. A tal proposito e visto le numerose domande ricevute in merito agli effetti di tale operazione, cercheremo di capire cosa è cambiato sugli strumenti derivati collegati al titolo ed in particolare sui certificati; diciamo subito che, come citato in tutti i prospetti informativi, all'investitore già in possesso di un certificato, anche a seguito delle rettifiche, sono state garantite paritarie condizioni rispetto all'investimento originario. Non potendo in alcun modo integrare il numero di certificati in possesso all'investitore, gli emittenti hanno così utilizzato la stessa procedura adottata per la rettifica delle opzioni trattate sull'Idem, ovvero hanno rettificato i vari parametri sulla base del coefficiente di rettifica K calcolato e comunicato da Borsa Italia. Tale coefficiente è stato così ricavato:

$$\text{Coefficiente di rettifica } K = V / (V + N) = 10 / (10 + 1) = 0,909091$$

Dove : V= numero di vecchie azioni

N=numero di nuove azioni

COSA SUCCEDDE SUI CERTIFICATI

Per i certificati che prevedono la protezione del capitale come gli Equity Protection di Banca Imi, gli Scudo di Caboto o i Borsa Protetta di Banca Aletti i fattori che subiscono la rettifica sono il Multiplo e il Livello di protezione mentre non subiscono variazio-

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 29/05/2007
TWIN & GO	B.ca Pop. Vr. e Nov.	22,71	NA	100%-100%	103.00 - 103.50
TWIN & GO	Generali	31,08	NA	100%-100%	103.45 - 103.95
TWIN & GO	Intesa San Paolo	5,75	NA	100%-100%	100.95 - 101.45
TWIN & GO	Eni	24,27	NA	100%-100%	104.10 - 105.45
EQUITY PROTECTION	Nikkei 225	17.292,91	100%	80%	95.05 - 95.25

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

ne le percentuali di partecipazione. Quindi per lo Scudo emesso da Caboto su Generali, Cod. ISIN IT0004002132, che fissava un livello di protezione a 29 euro e un multiplo di 0,1, dal 28 maggio si avrà:

- * multiplo pari a 1,1 dato dal vecchio multiplo diviso il coefficiente di rettifica k (1/0,909091);
- * il livello di protezione a 26,3636 euro dato dalla vecchio livello moltiplicato per il coefficiente di rettifica k (29*0,909091).

Stesso metodo si applica agli Equity Protection short di Abax Bank. Per i Bonus Certificates diverse sono le strade intraprese dai diversi emittenti ma ovviamente il risultato finale non cambia.

Banca Aletti, ad esempio, sul Bonus Certificate cod. ISIN IT0004196330 procede con la rettifica del multiplo, della barriera e del bonus lasciando invariato il livello strike e quindi se prima le condizioni del certificato prevedevano un multiplo di 1, barriera posta a 24,42 euro contro i 33,9 del livello di emissione e un Bonus del 110% dal 28 maggio si avrà:

- * multiplo pari a 1,1 dato dal vecchio multiplo diviso il coefficiente di rettifica k (1/0,909091);
- * barriera pari a 22,20 euro del titolo dato dalla vecchia barriera moltiplicata per il coefficiente di rettifica k (24,42*0,909091);

* bonus pari al 100% dato dal vecchio bonus moltiplicato per il coefficiente di rettifica k (110*0,909091).

Quindi se il titolo Generali a scadenza non avrà mai violato la barriera posta a 22,20 euro e si troverà ad esempio a 24 euro, il possessore del suddetto certificate riceverà il capitale calcolato in funzione dei 33,90 anziché in funzione dello strike rettificato (33,90*0,909091= 30,8181) maggiorato di un bonus del 10%; modifica che quindi non cambia il risultato finale. Abn Amro, invece, sul Bonus Certificate cod. ISIN NL0000683803, mantiene inalterato il Bonus al 110%, ma rettifica il livello iniziale e la barriera. Quindi se prima si era in presenza di un livello iniziale di 31,05 euro e una barriera posta a 24,84 euro, ora si avrà:

- * livello Iniziale a 28,2273 dato dal vecchio Livello moltiplicato il coefficiente di rettifica k (31,05/0,909091);
- * barriera pari a 22,5818 euro del titolo dato dalla vecchia barriera moltiplicata per il coefficiente di rettifica k (24,84*0,909091).

Con lo stesso sistema si prosegue su tutte le tipologie di Certificates come evidenziato in tabella.

Pierpaolo Scandurra

INVESTMENT CERTIFICATE SU GENERALI DOPO LA RETTIFICA

COD. ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	STRIKR RETT.	BARRIERA	BARRIERA RETT.	SCADENZA
NL0000720985	AUTOCALLABLE TWIN WIN	ABN AMRO	31,61	28,7364	22,13	20,1155	08/11/2009
NL0000831006	AUTOCALLABLE TWIN WIN	ABN AMRO	32,92	29,9272	23,04	20,94	05/04/2010
NL0000758068	AUTOCALLABLE TWIN WIN	ABN AMRO	33,43	30,3909	23,40	21,2736	11/01/2010
NL0000181089	DOUBLE UP	ABN AMRO	31,38	28,5273	34,83	31,6653	27/09/2007
IT0004153810	AUTOCALLABLE TWIN WIN	ABAXBANK	33,44	30,4	20,06	18,24	21/12/2011
IT0004162332	UP&UP	ALETTI	33,03	30,03	25,10	22,82	29/01/2010
DE000DB430Y4	TWIN&GO	DEUTSCHE BANK	31,08	28,2545	21,76	19,7818	22/03/2010
DE000DB2PAE9	TWIN&GO	DEUTSCHE BANK	33,95	30,8455	23,75	21,5909	19/02/2010
IT0004094626	DISCOUNT	UNICREDITO	29	26,3636			07/09/2007

ACCELERATED CERTIFICATE SU GENERALI DOPO LA RETTIFICA

COD. ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	STRIKR RETT.	VALORE MAX	VALORE MAX RETT	SCADENZA
Cod. ISIN	Nome	Emittente	Strike	Strikr rett.	valore max	valore max rett	Scadenza
DE000DB258Z6	DOUBLE CHANCE	DEUTSCHE BANK	31,08	28,25	35,43	32,2102	10/07/2007
DE000DB252Z9	DOUBLE CHANCE	DEUTSCHE BANK	32,28	29,3455	39,38	35,8015	18/07/2008
DE000DB695Y2	DOUBLE CHANCE	DEUTSCHE BANK	34,32	31,2909	46,33	42,1181	30/06/2010
IT0004094683	SUPER STOCK	UNICREDITO	29	26,3636	33,35	30,3182	07/09/2007

BONUS CERTIFICATE SU GENERALI DOPO LA RETTIFICA

COD. ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	STRIKR RETT.	BARRIERA	BARRIERA RETT.	BONUS	NUOVO BONUS	SCADENZA
NL0000683803	BONUS	ABN AMRO	31,05	28,2273	24,84	22,5818	110%	100%	27/03/2009
IT0004196330	BONUS	ALETTI	33,9	33,9	24,42	22,2	100%	-	19/09/2008
DE000DB03409	BONUS	DEUTSCHE BANK	23,59	21,4455	20,0515	18,2288	100%	-	16/07/2007
JE00B1VPQB32	BONUS	GOLDMAN SACHS	31,5	28,64	24	21,8182	100%	-	20/06/2008
JE00B1VPQ914	BONUS	GOLDMAN SACHS	31,5	28,64	23	20,9094	100%	-	20/06/2008
JE00B1VPQC49	BONUS	GOLDMAN SACHS	32	29,09	25	29,0909	100%	-	20/06/2008
JE00B1VPQF79	BONUS	GOLDMAN SACHS	37	33,64	22	20	100%	-	18/06/2010
JE00B1VPQG86	BONUS	GOLDMAN SACHS	39	35,45	24	21,8182	100%	-	18/06/2010
JE00B1VPQD55	BONUS	GOLDMAN SACHS	34	30,91	20	18,1818	100%	-	18/06/2010
IT0004132103	BONUS	UNICREDITO	31	28,1818	24,8	22,5455	110%	-	06/03/2009

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Bonus	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	nuova emissione	Dal 14.05	Bonus 124%; Barriera 65%	NL0000855716
Borsa Protetta	Banca Aletti	Intesa Sanpaolo	negoziante	Dal 21.05	Protezione 96%;partecipazione 100%	IT0004216310
Borsa Protetta	Banca Aletti	Unicredit Italiano	negoziante	Dal 21.05	Protezione 93%;partecipazione 100%	IT0004217649
UP&UP	Banca Aletti	S&P/MIB	negoziante	Dal 21.05	Barriera 66%; Partecipazione 100%	IT0004216328
UP&UP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx OIL&GAS	negoziante	Dal 21.05	Barriera 70%; Partecipazione Up 120%; Partecipazione Down 100%	IT0004217631
UP&UP	Banca Aletti	FIAT	negoziante	Dal 21.05	Barriera 70%; Partecipazione 100%	IT0004216336
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx Utilities	negoziante	Dal 21.05	Bonus 115%; Barriera 73%	IT0004216302
Reflex	Banca Imi	S&P/MIB e 18 settoriali del Dj Eurostoxx	negoziante	Dal 23.05	19 Reflex	
Twin Win Cap	Sal Oppenheim	S&P500	negoziante	Dal 28.05	Barriera 70%; Partecipazione 100%; CAP 135%	DE000SAL5B72
Twin Win	Sal Oppenheim	Nikkei 225	negoziante	Dal 28.05	Barriera 70%; Partecipazione Up 125%; Partecipazione Down 100%	DE000SAL5B56
Base Metal Protection	Abn Amro	Basket di rame, alluminio, nickel e zinco	collocamento	Fino al 28.05	Protezione 100%; Partecipazione 170%	XS0298444885
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Mediobanca	collocamento	Fino al 28.05	Barriera 70%, Coupon Annuo 10,5% e Partecipazione 100%	NL0000842185
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Rand Sudafricano	collocamento	Fino al 28.05	Barriera 150% , Coupon Annuo 20%	XS0295837578
Twin Win	Abn Amro	Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 28.05	Barriera 50%; Partecipazione 100%	NL0000841948
Twin Win	Abn Amro	Nikkei 225	collocamento	Fino al 28.05	Barriera 60%; Partecipazione 100%	NL0000841906
Airbag	Abn Amro	DJ STOXX 600	collocamento	Fino al 29.05	Protezione 75%;Partecipazione 90%	NL0000841963
Airbag	Abn Amro	Banks Supersector Pr Eur	collocamento	Fino al 29.05	Protezione 75%;Partecipazione 120%	NL0000841989
Airbag	Abn Amro	DJ STOXX 600 Telecommunications Supersector Pr Eur	collocamento	Fino al 29.05	Protezione 75%;Partecipazione 85%	NL0000841971
Airbag	Abn Amro	DJ STOXX 600 Health Care Supersector Pr Eur	collocamento	Fino al 29.05	Protezione 75%;Partecipazione 85%	NL0000841971
Borsa Protetta	Banca Aletti	Alleanza	collocamento	Fino al 29.05	Protezione 94%;partecipazione 100%	IT0004225741
UP&UP	Banca Aletti	Generali	collocamento	Fino al 29.05	Barriera 70%; Partecipazione 100%	IT0004225758
Planar	Banca Aletti	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 29.05	Protezione 70%;Partecipazione 100%	IT0004226558
Best Of	Commerzbank	Panieri di fondi su energie alternative	collocamento	Fino al 29.05		IT0006635657
Equity Protection Cap	Banca Imi	Hang Seng China, Nikkei 255, S&P CNX Nifty	collocamento	Fino al 31.05	Protezione 100% ,partecipazione 50% , Cap 200%	IT0004224439
Equity Protection	Banca Imi	ENI	collocamento	Fino al 31.05	Protezione 100% ,partecipazione 90%	IT0004224439
Twin Win Autocallable	Abn Amro	RDX	collocamento	Fino al 31.05	Barriera 70%, Coupon Annuo 16% e Partecipazione 100%	NL0000842219
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Telecom Italia	collocamento	Fino al 07.06	Barriera 70%, Coupon Annuo 14% e Partecipazione 100%	NL0000789832
Alpha Express Note	Deutsche Bank	DIVDAX vs DAX30	collocamento	Fino al 08.06	Protezione 100%; Coupon 6%	DE000DBOPRH0
UP&UP	Banca Aletti	Generali	collocamento	Fino al 08.06	Barriera 75%; Partecipazione Up 110%; Partecipazione Down 100%	IT0004233521
Catapult	Deutsche Bank	Paniere di Commodity	collocamento	Fino al 11.06	Bonus 112% se Basket >80%; Bonus 105% seBasket >63%; protezione 100%	DE000DB0TFK1
Tris Protection	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	collocamento	Fino al 11.06	Protezione 95%;Coupon 6,5%	DE000DB0YSV1
Tris Express	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	collocamento	Fino al 11.06	Coupon 10,5% ;strike decrescenti	DE000DB0YSY5
DWS GO Forex Strategy X2	DWS GO	Fondo DWS Forex Strategy	collocamento	Fino al 11.06	Leva 2 su obiettivo Libor 3M+2%	DE000DWSOGH9
Commodity Daily Win	JpMorgan Chase	rame, alluminio, nickel e piombo	collocamento	Fino al 13.06	Cedola Variabile al 7%	XS0300622486
Outperformance	Abn Amro	Nikkei 225	collocamento	Fino al 15.06	Barriera 65%; Partecipazione 150%	NL0000789840
Delta Protection Fund	HVB	Paniere di Fondi VS HVB 3M	collocamento	Fino al 16.06	Protezione 100%; Partecipazione 70%	DE000HV2D6H2
Certificates		Rolling Euribor Index				
Trigger Autocallable	Goldman Sachs	DaxGlobal Alternative Energy	collocamento	Fino al 20.06	Coupon 7% ; livelli trigger 5% a scalare;barriera 70%;	GB00B1VWVWP64
Alpha Express	Merrill Lynch	Dj Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR	collocamento	Fino al 22.06	Barriera >30% spread; coupon 6% per rimborso	XS0300845780
Water-Utility Protected	Citigroup	Paniere di sette titoli	collocamento	Fino al 22.06	Protezione 80%;Partecipazione 120%	DE000A0NUTX1
Borsa Protetta	Banca Aletti	Intesa Sanpaolo	collocamento	Fino al 26.06	Protezione 95%;partecipazione 100%	IT0004233984
UP&UP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Utilities	collocamento	Fino al 26.06	Barriera 75%; Partecipazione Up 125%; Partecipazione Down 100%	IT0004233992

Questa settimana due nuove proposte su acqua e energie alternative si aggiungono a tre certificati in fase di collocamento, legati a un paniere di metalli, il Base Metal Protection (Abn Amro), il Commodity Daily Win (Jp Morgan) e il Catapult (Deutsche Bank) e al Best Of di Commerzbank che investe su un paniere di fondi specializzati nel settore energie alternative. La prima proposta è di Citibank, che attraverso la divisione investment Equity First,

protegge all'80% il capitale e offre una leva del 120% su un paniere di sette titoli impegnati nel comparto idrico. La seconda è di Goldman Sachs ed è un Trigger Autocallable con strike decrescenti agganciato all'indice DaxGlobal Alternative Energy, creato e calcolato dalla Deutsche Boerse. Coupon del 7% annuo in caso di rimborso anticipato sui sei anni di durata massima.

Pierpaolo Scandurra

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Rilevati i livelli dell'Up&Up di Banca Aletti

Ai fini della determinazione dei parametri dell'Up&Up sul Nikkei 225 (cod. ISIN IT0004223290), collocato fino al 17 maggio, il 21 Maggio è stato rilevato il valore di apertura dell' indice. In base a ciò sono stati rilevati il valore iniziale, pari a 17445,55 punti, e il livello barriera, pari a 12044.33 punti.

Evento barriera per il Bonus su Mediaset di Abn Amro

Abn Amro comunica che nella giornata del 25 maggio 2007 il Bonus Certificate su Mediaset (cod. ISIN NL0000180792) per effetto dei 7,89 euro toccati dal titolo ha raggiunto il livello barriera posto a 7,976. A questo punto il certificato perde le caratteristiche che consentivano di ricevere un Bonus del 25% anche in caso di andamento negativo del sottostante e replicherà fedelmente , al pari di un certificato Benchmark, l'andamento del sottostante.

Ultime date per i seminari gratuiti di Société Générale

La serie di seminari gratuiti "Le Nuove Frontiere nella Gestione dei risparmi personali: ETF, Certificati e Consulenza Finanziaria

Indipendente" organizzati da Société Générale volge verso il termine con le ultime tappe di Torino il 5 giugno, Bologna il 12 Giugno, Bari il 26 Giugno, Roma il 27 Giugno e Napoli il 28 giugno.

Delta Select Fund: riconfermato il Basket di Fondi

Sulla base delle rilevazioni effettuate nel mese di maggio, il Basket di Fondi per il Delta Select Fund , cod. ISIN IT0004178296 scad. il 16 marzo 2010, viene riconfermato come sottostante di riferimento fino al 18 giugno:

- Pioneer Top European Players: +0,9964%
- Pioneer Euro Bond: +1,0002%
- Basket di fondi: +1,0049%

Novità in arrivo dalla Svizzera

Borsa Italiana S.p.A. comunica di aver disposto l'ammissibilità alla quotazione dei seguenti certificati da emettere da parte di Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA:

- Protect Bonus Certificates (Quantol) su Indici
- Lock-In Bonus Certificates (Quantol) su Indici
- Twin Win Certificates (Quantol Icon Cap) su Indici



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

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

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

Banca IMI ti offre una gamma davvero completa di prodotti per investire sia al rialzo che al ribasso sul mercato S&P/MIB. Puoi scegliere tra Reflex, Reflex Short e Covered Warrant. Sono quotati in Borsa Italiana sul mercato SeDeX: puoi negoziarli in qualsiasi momento dalle 9:05 alle 17:25 a costi bassissimi. Inoltre, investendo in questi prodotti, potrai godere di un beneficio fiscale, per cui il guadagno è interamente compensabile con eventuali perdite subite in un periodo antecedente. Scopri subito tutti i dettagli su www.bancaimi.it o chiama gli specialisti di Banca IMI. Potrai così avere accesso alle quotazioni in tempo reale, a interessanti strumenti di analisi e alla ricerca su singole azioni. E in più, se ti registri, potrai ricevere gratis tutte le ricerche che desideri direttamente nella tua e-mail.

PRODOTTI SULL'INDICE S&P/MIB

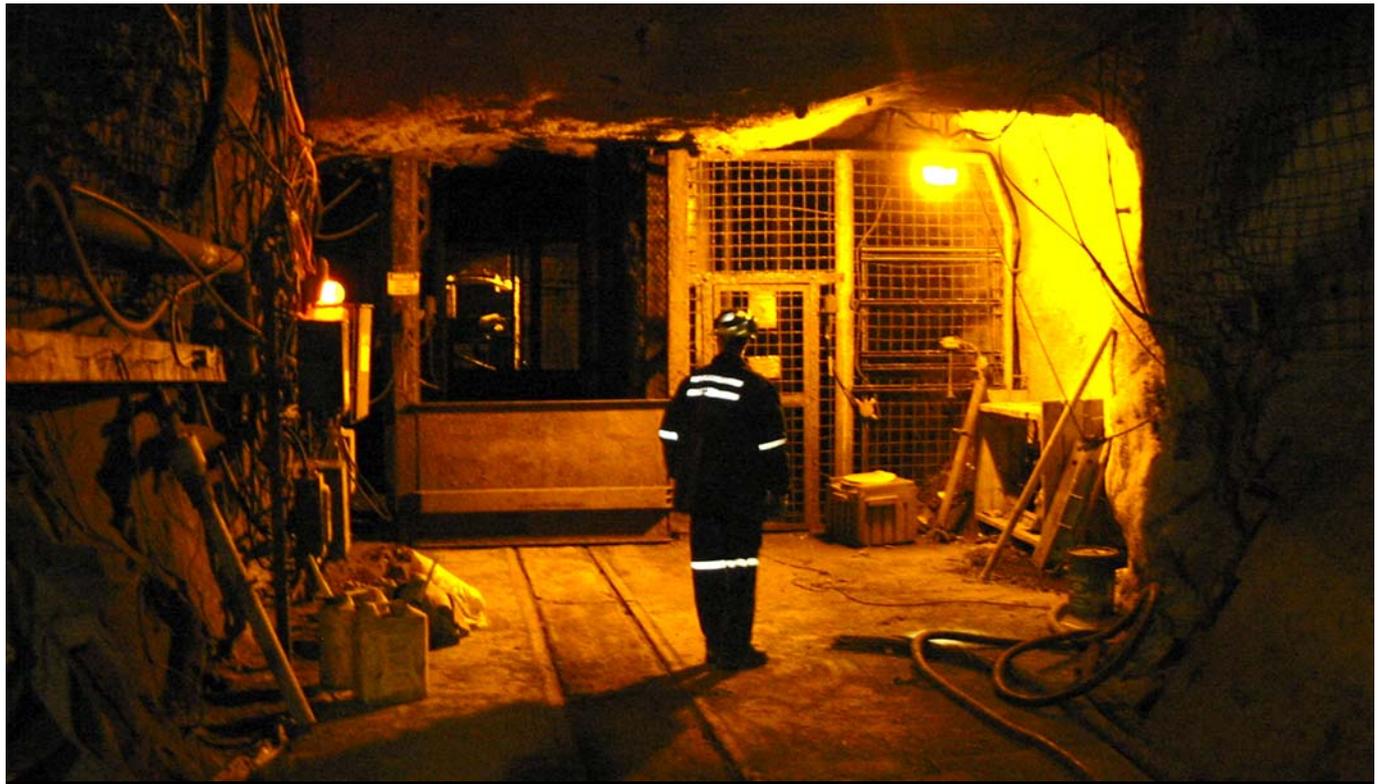
COD. ISIN	COD. BORSA	PRODOTTO	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0003522445	I52244	REFLEX S&P/MIB	0,0001	-	21.09.2007
IT0004157514	I15751	REFLEX SHORT S&P/MIB	0,0001	80.000	21.12.2007
IT0004173644	I17364	COVERED WARRANT PUT	0,0001	42.000	21.09.2007
IT0004173651	I17365	COVERED WARRANT CALL	0,0001	43.000	21.09.2007
IT0004173677	I17367	COVERED WARRANT CALL	0,0001	44.000	21.09.2007



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.



La battaglia tra i giganti delle commodity

Ormai sono rimasti in pochi a non aver mai sentito parlare di future, materie prime, commodity. Pagine su pagine di quotidiani e riviste economiche sono state dedicate ai rialzi in doppia e tripla cifra messi a segno negli anni passati dai materiali di base, che si trattasse di petrolio, di gas, di oro, di metalli industriali o di prodotti dell'agricoltura. E man mano che report dall'intonazione positiva venivano diffusi sui mercati sempre nuovi prodotti venivano lanciati per permettere anche al piccolo risparmiatore di mettere un po' di oro nero o di alluminio nel proprio portafoglio. Alla prima avanguardia composta da petrolio, energia e metalli preziosi, è seguita storicamente la fase di forte crescita dei metalli industriali fino ad arrivare oggi alla rivalutazione dei prodotti dell'agricoltura, indicati come base per il futuro energetico dell'umanità.

Tra pause più o meno prolungate e prese di beneficio la crescita continua in generale su tutte le commodity. D'altronde lo sfondo su cui si muovono le materie prime è quello di una sempre crescente richiesta globale, sostenuta in particolar modo dallo sviluppo galoppante di Paesi come Cina, India, Brasile, Russia per citare solo i quattro appartenenti al gruppo dei Bric. Si tratta di nazioni che hanno fatto giganteschi passi avanti e che tuttavia devono ancora raggiungere il grado di sviluppo dei mercati maggiormente sviluppati. Basti pensare che la Cina, con la sua popolazio-

ne superiore al miliardo di unità, ha registrato nel 2006 secondo le rilevazioni dell'International Monetary Fund un pil complessivo di 2.630 miliardi di euro. Superiore a quello dell'Italia (1.852 miliardi) in valore assoluto ma non pro-capite. Il grado di benessere di questi Paesi deve ancora raggiungere quello delle nazioni Occidentali e per fare questo sono necessarie infrastrutture, costruzioni, energia, beni di consumo durevoli e non, il che significa ulteriore spazio di domanda per le materie prime.



SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 29/05
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	95,40
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BARRIERA	STRIKE	PREZZO AL 29/05
Twin&Go Certificate	DJ Euro Stoxx 50	50%	4.001,97	1030,45
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 29/05
Benchmark Certificate	World	102,205	1%	117,70
Benchmark Certificate	Alternative Energy Index			
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	246,85
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	118,54
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	PREZZO AL 29/05
Bonus Certificat	ABN AMRO	135%	16,2498	153,15

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

LA SPINTA DELL'M&A

Investire sulle materie prime non significa però solamente comprare tonnellate di piombo, rame o stagno (naturalmente tramite gli appositi prodotti disponibili). Esistono numerosi indici che raccolgono le performance dei titoli di imprese minerarie operanti nel settore e che hanno potuto beneficiare, oltre che del rialzo dei prezzi delle materie prime, anche dell'ondata di consolidamenti in atto nel comparto. L'elevata richiesta di capitali necessari per svolgere queste attività rende infatti le dimensioni particolarmente importanti.

Così, nel corso degli ultimi due anni si è assistito alla nascita del numero uno mondiale dell'acciaio Arcelor-Mittal, alla fusione tra Tata Steel e Corus, mentre proprio in queste settimane è al centro dell'attenzione il comparto dell'alluminio. La statunitense Alcoa, nel tentativo di riguadagnare la leadership globale strappatagli dal gigante russo Rusal, ha avanzato un'offerta (rifiutata) pari a 27 miliardi di dollari per la canadese Alcan. Le azioni di quest'ultima sono balzate di oltre 35 punti percentuali in Borsa sull'attesa del mercato di rilanci da parte di altri competitor. In particolare sono circolati i nomi di Rio Tinto e Bhp Billiton. La mossa di Alcoa è stata tra l'altro giudicata come difensiva dai mercati in quanto la stessa compagnia statunitense potrebbe fare da preda. In questo caso il nome circolato nelle piazze finanziarie è quello di Rio Tinto. Il bilancio finale per questi titoli coinvolti nelle voci di mercato sul rischio delle commodity? Oltre 15 punti percentuali guadagnati da Alcoa e Rio Tinto nel solo mese di maggio, oltre 5 quelli guadagnati da Bhp Billiton e più di 40 messi in carriera da Alcan.

C.D

UNA MINIERA DI CERTIFICATI AL SEDEX

Benché l'ultimo anno sia stato caratterizzato dal crescente interesse verso settori tematici come l'acqua, le energie rinnovabili o alternative, le risorse minerarie continuano ad attirare investimenti e le vicende di questi giorni su titoli come Rio Tinto, Alcoa e Bhp Billiton ne sono la dimostrazione. E' proprio sul titolo anglo-australiano che si è concentrata l'ultima emissione che Abn Amro ha collocato fino al 22 maggio.

Nata nel 2001 dalla fusione della società australiana Broken Hill Proprietary Company con la società inglese Billiton, la BHP Billiton è quotata sul mercato londinese e rappresenta ad oggi uno dei maggiori Gruppi minerari al mondo: in rialzo di quasi il 20% nell'ultimo anno e con un dividend yield di poco superiore al 2%, il titolo è stato adottato come sottostante da Abn Amro per un Autocallable Twin Win, certificato strutturato che unisce le caratteristiche dell'opzione Autocallable (quella che offre il rimborso anticipato sulla scadenza al verificarsi di una condizione) con quelle del Twin Win (guadagno bidirezionale a scadenza).

Emesso il 25 maggio con una durata massima di tre anni (scadenza fissata al 18 maggio 2010 se non si verifica l'evento di rimborso anticipato), il certificato propone due diverse opportunità di rendimento: la prima consiste in un 12,5% di premio annuo (a fronte di un dividendo notevolmente inferiore) pagabile se il 18 maggio 2008 il titolo si troverà ad un livello almeno uguale (o superiore) a quello iniziale, pari a 1194 GBp.

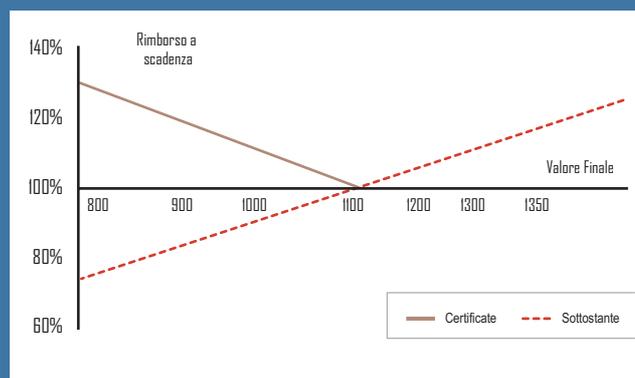
In tal caso il certificato verrà revocato dalle quotazioni, e all'investitore verrà rimborsato il nominale di 100 euro maggiorato di 12,5 euro per certificato: c'è da sottolineare che il 12,5% è un rendimento fisso, indipendente dalla performance del sottostante. Verrà quindi pagato sia in caso di +0,01% che di +51% del titolo (ed evidentemente in un caso si otterrà un beneficio, mentre dall'altro si rinuncerà a quanto fatto in eccesso). In caso di perdita del titolo, non si potrà dar luogo al rimborso e così si procederà fino al termine del secondo anno, e precisamente fino al 18 maggio 2009: qui, a seguito di una nuova rilevazione, verrà fornita all'investitore una seconda finestra di uscita, con un premio cumulativo delle due annualità, ovvero pari al 25%. Anche in questo caso la condizione necessaria per il rimborso sarà legata al raggiungimento minimo del prezzo iniziale: rimborso e premio se ciò si verificherà, altrimenti si procederà ancora per un anno, e cioè fino alla scadenza inizialmente prevista e fissata al 18 maggio 2010.

LA BARRIERA E IL TWIN WIN

Dopo due tentativi andati a vuoto, il certificato non offrirà più l'opzione di rendimento fisso, ma assumerà le caratteristiche del Twin Win, il certificato più apprezzato del 2006: rendimento sia in caso di rialzo che di ribasso, mediante il riconoscimento della performance assoluta, a patto che il ribasso non sia stato mai troppo pesante nel corso dei tre anni, ovvero mai superiore al 30% dal prezzo iniziale.

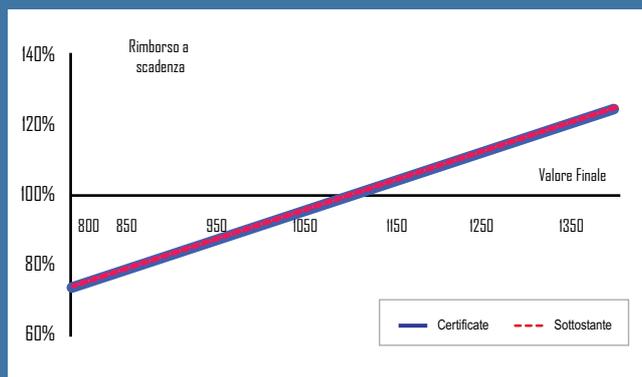
In fase di emissione è stata infatti fissata una soglia di prezzo definita barriera, pari al 70% del valore iniziale e corrispondente quindi a 835,8 GBp. (livello abbandonato nel mese di novembre

BHP: PAYOFF SENZA BARRIERA



Fonte: CERTIFICATI&DERIVATI

BHP: PAYOFF CON EVENTO BARRIERA



Fonte: CERTIFICATI&DERIVATI

2005).

A scadenza si potranno verificare quindi due scenari:

- in assenza di evento barriera, un +25% così come un -25% daranno vita ad un rimborso pari a 125 euro (dato dai 100 euro nominali maggiorati della performance privata del segno);

- in caso di evento barriera, un rialzo del 25% produrrà un rimborso pari a 125 euro mentre una perdita del 25% comporterà una perdita in misura analoga per il certificato.

METAL&MINING INDEX PER UN THEME CERTIFICATE

LE CARTE D'IDENTITA' DEI DUE CERTIFICATI

NOME	AUTOCALLABLE	THEME
	TWIN WIN	CERTIFICATE
EMITTENTE	ABN AMRO	ABN AMRO
SOTTOSTANTE	BHP BILLITON	S&P CUSTOM ABN METAL & MINING
EMISSIONE	25 MAG 2007	25 MAG 2006
SCADENZA	18 MAG 2010	20 MAG 2011
COUPON	12,5% ANNUO	
BARRIERA	70%	
VALUTA	EURO	DOLLARO AMERICANO
CODICE ISIN	NL0000841997	NL000019776

L'offerta di Abn Amro non si limita al solo Autocallable Twin Win, ma molto più genericamente propone di investire con il più semplice dei certificati, un Benchmark, su un indice creato dalla stessa emittente e calcolato dalla Standard&Poor's. Lo S&P Custom/ABN AMRO Metal&Mining Index è un indice composto da 30 società impegnate a livello mondiale nel settore minerario e metallifero: quotato in dollari, dai 670 Usd del mese di giugno 2006 è oggi a quota 970 Usd, in rialzo di oltre il 44%. Il certificato costruito da Abn Amro è come dicevamo il più semplice della categoria, ovvero un

I COMPONENTI DEL METAL & MINING INDEX

TITOLI	PESO
Companhia Vale do Rio Doce (ADR)	4,31%
ALCAN INC.	4,30%
Nippon Steel Corp.	4,23%
CIA Siderurgica Nacl- SP ADR	4,19%
Southern Peru Copper Corp	4,12%
US Steel Corp	4,12%
Posco ADR	3,92%
Thyssen Krupp Ag	3,82%
Gerdau SA - Spon ADR	3,74%
JFE Holdings, Inc.	3,73%
Evraz GDR	3,53%
IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	3,53%
Sumitomo Metal Industrie	3,45%
Alcoa Inc	3,42%
Arcelor Mittal	3,42%
China Steel Corporation	3,33%
Norilsk Nickel	3,30%
Anglo American Plc	3,13%
RIO TINTO PLC	3,13%
Xstrata	3,12%
Bhp Billiton	2,98%
Freeport McMoran Copper & Gold	2,93%
Nucor Corp	2,84%
TECK COMINCO LIMITED CL 'B' SV	2,79%
Kobe Steel	2,74%
KAZAKHMYS PLC	2,57%
Anglogold Limited ADR	2,50%
BARRICK GOLD CORPORATION	2,40%
GOLDCORP INC.	2,24%
Newmont Mining	2,16%

Benchmark a replica passiva dell'attività sottostante: soggetto ad una unica commissione annua dell'1,5% (per la gestione dell'indice a favore della S&P's), ed esposto al rischio cambio euro/dollaro, ha offerto un rendimento a 9 mesi pari al 32% (in emissione il cambio applicato era pari a 1,27 contro gli 1,35 attuali) e ha segnato un prezzo minimo a 89,26 euro il 13 giugno 2006 (pochi giorni dopo l'emissione) e un massimo a 138,495 (il 23 maggio 2007). Quotato al SeDeX, il Theme ha la scadenza fissata al 20 maggio 2011.

Pierpaolo Scandurra



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

WATER-UTILITY PROTECTED CERTIFICATE

Un anno sotto il segno dell'acqua

Certificato dell'anno 2006/2007, il Theme Certificate sull'Acqua emesso da Abn Amro sta facendo proseliti tra i principali emittenti di certificati. La struttura premiata dal pubblico è essenziale e semplice, ovvero un Benchmark che replica linearmente e senza opzioni accessorie l'andamento di un indice composto da 10 aziende impegnate nel settore idrico. Già da diverse settimane però si è assistito a una serie di emissioni che aggiungono leva o protezione. È il caso dell'ultima proposta di Citibank che, attraverso la divisione investment Equity First, colloca e distribuisce fino al 22 giugno un certificato a capitale parzialmente protetto agganciato ad un paniere di sette titoli. Water-Utility 80% Protected Certificate offre il beneficio dell'effetto leva (pari al 120%) a scadenza (fissata al 27 giugno 2011) e nel contempo garantisce il ritorno del capitale nella misura minima dell'80% dei 1000 euro di importo di emissione.

Codice ISIN: DE000A0NUTXI

Descrizione: Protected Certificate con protezione dell'80% e partecipazione al rialzo del 120%. Basket composto da sette aziende e performance calcolata su media aritmetica.

Orizzonte temporale: quattro anni.

Rischi: L'emissione si presenta con rischi contenuti al 20% di perdita massima, conseguibile solo in caso di cattivo andamento del sottostante. Se si crede nelle potenzialità del settore idrico, il certificato non espone a particolari rischi legati alla composizione del basket o alle modalità di calcolo della performance (semplice media aritmetica). Il mercato di quotazione è senza dubbio l'ostacolo principale alla trattazione autonoma dello strumento: al termine del collocamento, il certificato verrà infatti quotato all'Irish Stock Exchange, mercato non facilmente accessibile agli investitori italiani e soprattutto non in grado di garantire la totale liquidità e liquidabilità dello strumento. Va pertanto considerato che l'investimento va portato a scadenza per evitare spiacevoli sorprese.

Vantaggi: Investire in sette aziende protagoniste della crescita del settore idrico, da Kelda Group a Veolia e Suez, con una rete di protezione che limita le perdite al 20% e per contro con una leva del 12% sul risultato finale, non può che essere valutato positivamente. Il tutto tra l'altro con un certificato che non impone commissioni di gestione o altri balzelli.

COMPOSIZIONE DEL PANIERE

Kelda Group Plc offre servizi di fornitura, smaltimento e trattamento di acqua principalmente in Inghilterra e negli Stati Uniti tramite la società controllata Aquarion. Altre attività del gruppo comprendono il trattamento di rifiuti liquidi e solidi e la raccolta e lo smaltimento di rifiuti medici.

Kurita Water Industries Ltd offre un'ampia gamma di prodotti, tecnologie e servizi nel campo del trattamento dell'acqua. I prodotti forniti della società includono impianti e composti chimici per la purificazione e il trattamento dell'acqua.

Severn Trent Plc fornisce una gamma di servizi che vanno dalla fornitura al trattamento dell'acqua, dallo smaltimento dei rifiuti al riciclaggio. Con più di 8 milioni di clienti Severn Trent è uno dei maggiori fornitori di questo tipo di servizi nel Regno Unito.

Sociedad General de Aguas de Barcelona effettua servizi di fornitura e distribuzione di acqua potabile, così come di smaltimento delle acque di scarico. La società svolge tali attività sia in Spagna (Barcellona e territori circostanti) che in America Latina (Argentina, Brasile, Cile, Colombia, Cuba, Messico and Uruguay).

Suez SA è una multi-utility che opera principalmente in due aree: 1) l'energia, con la produzione e la distribuzione di elettricità e gas naturale; 2) i servizi ambientali, che comprendono la distribuzione, il trattamento e il riciclo di acqua e lo smaltimento dei rifiuti. Nell'ambito dei servizi ambientali, Suez è il secondo fornitore europeo.

United Utilities Plc opera principalmente nella fornitura e distribuzione di acqua, offre servizi di smaltimento delle acque di scarico e di distribuzione di elettricità. È attiva principalmente nel nord-est dell'Inghilterra, dove serve circa 7 milioni di abitanti, ma vanta anche una presenza internazionale in Paesi quali Australia, Bulgaria, Canada, India e Polonia.

Veolia Environment opera nella fornitura di acqua potabile e nel trattamento delle acque di scarico per industrie e autorità locali in 55 Paesi. Altre attività sono costituite dai servizi legati allo smaltimento dei rifiuti, alla manutenzione di sistemi di riscaldamento e condizionamento e di sistemi di trasporto pubblico.

P.S.

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 Certificativederivati 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 Certificativederivati 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 il 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.