

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N. 1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



I certificati da portare in vacanza

Editoriale

Agosto, è tempo di staccare la spina e di dedicarsi alle vacanze. Per molti ma non per tutti, perché è proprio ad agosto che si fanno ottimi affari in borsa. Quando tutti pensano che l'assenza degli investitori istituzionali porti a bassi volumi e a movimenti ridotti, ecco che spuntano i saldi e fioccano le occasioni. Quest'anno sotto l'ombrellone vi proponiamo la lettura di un'analisi puntuale e dettagliata delle proposte legate al più debole tra gli indici dell'area europea: l'S&P/Mib. Giunto al giro di boa con una performance molto deludente, soprattutto se confrontata con quella dell'indice Dax, l'indice italiano non sembra godere di buona salute. Questa settimana abbiamo selezionato 8 certificati che nella seconda metà dell'anno potrebbero regalare importanti soddisfazioni. Saranno certamente già più che soddisfatti gli investitori che nell'agosto 2006 hanno deciso di puntare sul primo certificato "indiano" emesso da Goldman Sachs sul Deutsche Börse India, uno dei primi indici specializzati creati dal gruppo tedesco.

Dall'India all'energia nucleare il passo è breve se si guarda alla lista di indici che la Deutsche Börse ha realizzato nell'ultimo anno: con un focus sulle aree emergenti e sui settori più caldi del momento, gli otto indici sono stati già adottati dalle principali banche emittenti di prodotti derivati per l'emissione di certificati ed Etf. In un approfondimento più ricco del solito vi mostriamo tutti gli indici e vi proponiamo un'intervista a Hartmut Graf, direttore della divisione Issuer & Analytics del gruppo che gestisce la Borsa tedesca. La divisione si occupa di uno dei punti di forza di Deutsche Börse, la creazione e la gestione di indici. Chi si aspettava una pausa nel ritmo delle emissioni rimarrà deluso. Sono oltre 20 i certificati proposti sul mercato primario nel corso del mese e non mancano le novità. Rimane appena lo spazio per augurarvi buone vacanze. Anche il Certificate Journal va in ferie e dà a tutti i suoi lettori appuntamento al 29 agosto.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Dax Global Index
Deutsche Börse brilla in Europa

Intervista

Hartmut Graf
Deutsche Börse

Analisi

Correzione o ribilanciamento?
I certificati da portare sotto l'ombrellone

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Speciale

Europa e Australia
Unite nel market protection

DAX GLOBAL INDEX Deutsche Börse brilla in Europa

La gamma di indici della Deutsche Boerse si è arricchita nell'ultimo mese di due nuovi indici specializzati, il DAXglobal Agribusiness e il DAXglobal Nuclear Energy. Salgono così a otto gli indici internazionali tematici ideati e calcolati dalla società tedesca: i due nuovi indici si aggiungono al Deutsche Boerse India e al DAXglobal Bric, lanciati nella prima metà del 2006, al DAXglobal Russia e al DAXglobal Alternative Energy lanciati nella seconda parte del 2006, al Daxglobal Emerging11 e al DAXglobal Asia Index, suddiviso a sua volta in diversi sottoindici.

DAXGLOBAL AGRIBUSINESS

Lanciato il 16 luglio 2007, l'indice DAXglobal Agribusiness è stato costruito per sfruttare il crescente trend delle commodity agricole, alimentato da un eccesso di domanda proveniente dai mercati emergenti, e da un'offerta non più adeguata. I sotto-settori su cui si basa l'indice sono cinque:

1. produzione, raffinazione, trasporto e vendita di prodotti agricoli: fanno parte di questa categoria, tra gli altri, grano, soia, cotone, zucchero, cacao, olio vegetale, frutta;
2. produzione, trasporto, distribuzione e imballaggio dei cosiddetti "livestock", ossia del bestiame, delle carni di maiale, di pesce e pollo;
3. produzione e rifornimento dei fertilizzanti, dei semi e delle proteine atte a nutrire i raccolti;
4. il manufacturing, la vendita e la distribuzione delle attrezzature agricole, compresi i trattori, attrezzi per la lavorazione del fieno, spruzzatori, alimentatori e irrigatori;



5. Produzione e marketing di prodotti a base di etanolo

L'indice è composto dalle 40 azioni mondiali a maggiore capitalizzazione di società operanti in uno dei cinque settori sopraelencati.

I criteri di selezione dei titoli prevedono che almeno il 50% dei proventi derivino da attività agricole e che la capitalizzazione di mercato sia almeno di 150 milioni di dollari. Per ciascun titolo è previsto un Cap dell'8%. Dall'osservazione della composizione settoriale, si nota una forte predominanza di aziende legate ai settori delle attrezzature, dei prodotti e degli agenti chimici. Livestock ed etanolo pesano nell'indice per un nove per cento scarso.

Uno sguardo alla distribuzione geografica evidenzia una netta prevalenza di aziende statunitensi (quasi il 50%), e il restante 50% è rappresentato da 14 differenti paesi. Il back-testing dell'indice mostra una costante overperformance sul MSCI World e sul Bloomberg World Agriculture Index. Dal settembre 2001 l'indice avrebbe prodotto un rendimento del 256%.

DAXGLOBAL NUCLEAR ENERGY

Undici mesi dopo il lancio dell'indice sulle energie alternative, Deutsche Boerse dedica un indice all'uranio e all'energia nucleare. Nonostante il forte rialzo dei prezzi degli ultimi cinque anni (l'uranio è passato da 10 a 70 dollari) l'ufficio studi di JPMorgan Commodity Research vede nell'uranio così come nel Natural Gas un alto potenziale di crescita. L'indice, lanciato il 16 luglio 2007, si compone di 40 titoli di società impegnate nel-

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

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

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



la produzione di uranio, nella realizzazione ed equipaggiamento di centrali nucleari, o nel trasporto di energia nucleare. La distribuzione settoriale dell'indice vede una netta prevalenza di aziende operanti nell'estrazione dell'uranio e nella costruzione di impianti nucleari. Il Canada, così come già osservato nella composizione geografica dell'URAX (il primo indice specializzato nella filiera dell'uranio, ideato e proposto da Società Generale nei mesi scorsi) fa la parte del leone con il 34% di società presenti nell'indice; importante la presenza di azioni giapponesi (totalmente assenti nell'URAX), così come di quelle australiane. Una piccola curiosità: l'Italia è rappresentata nell'indice da una sola società, Impregilo S.p.A. Il backtesting si è dimostrato estremamente positivo per l'indice, ma questo dato era abbastanza prevedibile.

DAXGLOBAL BRIC

Tra i primi indici ad essere stati realizzati nella prima parte del 2006, il DAXGlobal BRIC è espresso in Euro ed è stato introdotto il 6 giugno 2006. Si tratta di un indice composto dalle azioni di 10 società per ogni Paese rappresentante il BRIC (Brasile, Russia, India e Cina), selezionate per criteri di capitalizzazione di mercato e liquidità, per un totale di 40 azioni. Il DAXGlobal BRIC permette di accedere

con facilità ai quattro maggiori mercati emergenti. Per il Brasile, la Russia e l'India, l'indice investe nelle ricevute di deposito americane ("ADR") più liquide. L'indice comprende ADR indiane quotate alla Borsa Valori di New York e di Londra e azioni quotate su Hong Kong. Le 40 aziende, devono rispettare i parametri del 10% di peso nell'indice e del 35% massimo per ripartizione geografica. Annualmente vengono rivisti i pesi nell'indice. La composizione settoriale denota una forte presenza di titoli energetici, mentre solo da lontano seguono Telecom e banche. Preponderanza energetica confermata anche dalla lista dei primi dieci titoli in capo all'indice. Diventa quindi inevitabile associare la buona performance dell'indice con la crescita esponenziale del settore energetico e del petrolio, di cui la Russia, presente per il 35% nell'indice, è grande produttore. Mentre risulta scontata l'assenza di certificati sui due nuovi indici (vista la recente data di lancio), sul DAXglobal Bric sono stati strutturati nel corso dell'ultimo anno ben sette certificati di tipo investment: due benchmark, due capitale protetto, due Trigger Autocallable e un Bonus. Il primo benchmark è stato emesso da Goldman Sachs il 28 giugno 2006 (a poche settimane di distanza dal lancio dell'indice) a 30,75 euro: considerando gli oltre 43 euro della quotazione attuale, il guadagno è superiore al 39%. La seconda proposta è giunta qualche mese dopo (il 1 novembre 2006) da

x-markets



Investimento protetto,
profitti veloci

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

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

Raggiungi il tuo obiettivo d'investimento rapidamente.

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

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

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

I PRIMI DIECI DEL DAX GLOBAL BRIC

POSIZIONE	PAESE	TITOLO	SETTORE	PESO
1	Russia	GAZPROM	Energia	10,00%
2	Cina	China Mobile Hong Kong	Telecomunicazioni	10,00%
3	Russia	Lukoil	Energia	7,25%
4	Brasile	Petrolio Brasileiro	Energia	6,94%
5	Russia	Surgutneftegaz OJSC	Energia	5,63%
6	Cina	CNOOC Ltd	Energia	4,56%
7	Brasile	Cia Vale do Rio Dolce	Materiali	4,17%
8	India	Reliance Industries	Energia	2,99%
9	Cina	BOC Hong Kong Holding	Banche	2,96%
10	India	Infosys Technology	Software	2,44%

Abn Amro, con un benchmark il cui prezzo di emissione è stato fissato a 100 euro; dopo aver segnato un minimo a 99,65 euro il 5 marzo 2007, il certificato ha registrato una crescita poderosa di oltre 30 punti percentuali fino ai 130,7 euro del 23 luglio 2007.

CAPITALE PROTETTO

Cambiano le strutture dei certificati ma non gli attori per quanto riguarda l'offerta di strumenti a capitale protetto. La prima emissione, l'unica quotata sul SeDeX, è di Goldman Sachs e risale al 3 novembre 2006, giorno in cui l'indice quotava 353,12 punti. A scadenza, fissata per il 3 novembre 2011, verrà riconosciuto all'investitore un importo minimo di 100 euro (pari al valore di emissione) se l'indice

si troverà al di sotto del livello strike; nel caso in cui invece si dovesse trovare al di sopra, verrà pagato il rialzo nella misura del 46% (quindi per ogni 10% di crescita dell'indice si guadagnerebbe il 4,6%) . Considerati i 441 punti circa della quotazione corrente, il certificato quota sopra i 100 euro di emissione. E' invece stato emesso il 28 febbraio 2007 il Protection Cap di Abn Amro. Il certificato, quotato in Lussemburgo, prevede che a scadenza (fissata per il 21 febbraio 2012) venga rimborsato almeno il 90% del capitale iniziale

in caso di valore finale dell'indice inferiore ai 390,13, mentre al rialzo la partecipazione è totale ma non può produrre un guadagno superiore al 40%.

TRIGGER AUTOCALLABLE DI GOLDMAN SAHCS

Più articolati sono i due Trigger Autocallable emessi da Goldman Sachs il 27 novembre 2006 ma quotati al SeDeX a partire dal 14 aprile 2007. Si tratta di certificati di investimento, della durata di cinque anni, che seguono quotidianamente le variazioni dell'indice Daxglobal Bric, ma che si distinguono dalle strutture fin qui conosciute per le modalità di rimborso anticipato. Ma veniamo all'analisi del prodotto partendo dalla prima emissione avvenuta con l'indice a quota 391,92 ; contestualmente all'emissione è stata fissato

www.bancaimi.it

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

Numero Verde
800 99 66 99



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

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

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

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

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

BANCA
IMI

La vostra banca di investimento.

Banca IMI è una società del gruppo Intesa Sanpaolo.

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

il livello barriera (195,96 punti) posto al 50% dello strike iniziale. La barriera, come tutti i certificati dotati dell'opzione disattivante put down&out, sarà determinante per calcolare il rimborso a scadenza, a meno che nel frattempo non si sia verificato l'evento Call, ossia il rimborso anticipato previsto annualmente a partire dal secondo anno sino alla data di scadenza compresa. Proprio sulla barriera ci soffermeremo più avanti, per una particolarità introdotta in questo Trigger Autocallable.

25% DOPO DUE ANNI

Partendo dal prezzo di riferimento iniziale, pari a 391,92 punti, il 29 dicembre 2008 si procederà ad una prima rilevazione per verificare se ci sono le condizioni per il rimborso anticipato: affinché si possa procedere, con la liquidazione del capitale nominale (100 euro) maggiorato di un premio del 25% (pari al 12,5% annuo) è necessario che l'indice si trovi almeno al 110% del prezzo iniziale. La struttura si presenta quindi come un Express con strike variabile, ma a differenza delle precedenti emissioni di Deutsche Bank ed Abn Amro , caratterizzate da uno strike decrescente, nel Trigger lo strike sale di anno in anno, in misura proporzionale al premio, in modo da offrire a scadenza, un' outperformance rispetto all'indice sottostante. Come si potrà osservare, la condizione richiesta affinché si possa procedere al rimborso è che l'indice sottostante sia in una posizione di rialzo rispetto all'emissione. Il rapporto proposto dallo schema è di 1 a 2,5, dove 1 corrisponde al 5% che l'indice deve realizzare in positivo, e 2,5 corrisponde a due volte e mezzo il risultato prodotto dall'indice, pari al 12,5%. Semplificando, potremmo dire che il Trigger offre una leva del 250% sull'andamento positivo dell'indice sottostante.

IL TRIGGER CRESCENTE

DATA DI OSSERVAZIONE	LIVELLO TRIGGER	VALORE DI RIMBORSO
29 dicembre 2008	110%	125.0%
29 dicembre 2009	115%	137.5%
29 dicembre 2010	120%	150.0%
29 dicembre 2011	125%	162.5%

LA BARRIERA NON E' SEMPRE ATTIVA

La principale novità introdotta da Goldman Sachs riguarda la barriera, non più attiva durante tutto il corso dei cinque anni, bensì determinante solo a ciascuna data di osservazione. Questa importante modifica fa diminuire drasticamente le probabilità che si verifichi un evento barriera: normalmente è infatti sufficiente uno spike al ribasso, o un evento isolato nel tempo per far estinguere l'opzione con barriera, mentre in questo caso è necessario che ciò acca-

da esattamente nel giorno prestabilito. Ma veniamo alle modalità di rimborso se il certificato non è scaduto anticipatamente, ovvero se in nessuna delle date previste, l'indice è riuscito a rispettare i parametri fissati:

➔ se l'indice sottostante non è mai stato al di sotto del 50% del suo valore iniziale (pari a 195,96 punti) in ogni data di osservazione, il valore di rimborso del certificato sarà pari al 100% del valore nominale più la performance positiva dell'indice sottostante dalla data di emissione (in questo caso vi sarebbe quindi protezione del capitale);

➔ se l'indice è stato al di sotto del 50% del suo valore iniziale in almeno una data di osservazione, il valore di rimborso del certificato sarà pari al 100% del valore nominale più la performance, positiva o negativa che sia, dell'indice sottostante dalla data di emissione. In sostanza, escludendo l'ipotesi di recupero del livello Trigger, il certificato assume le sembianze di un benchmark.

SCENARI DI RIMBORSO

Abbiamo quindi appurato che se si giunge a scadenza senza che vi sia stato il rimborso anticipato, il certificato diventa rispettivamente un Equity Protection o un Benchmark nell'eventualità che sia stata toccata o meno la barriera in uno dei giorni di osservazione. Ma al termine del quinto anno sono diversi e differenti gli scenari che si possono presentare, e a ciascuno corrisponde un payoff diverso. Osservando la tabella pubblicata nella pagina successiva, possiamo esprimere qualche considerazione. Qualunque sia l'andamento positivo dell'indice sottostante, non sarà mai possibile ottenere un rimborso superiore a 162,50 euro. Così come, in assenza del verificarsi di un evento barriera, qualunque sia l'andamento negativo dell'in-

dice non si riceverà mai un rimborso inferiore ai 100 euro nominali.

L'unico scenario che potrebbe portare l'investitore a subire una perdita, anche consistente, sarebbe quello di un andamento fortemente negativo dell'indice sottostante dalla data di

emissione alla scadenza e tale da far scattare l'evento barriera fissato al 50% dallo strike, il che comporterebbe quindi un rimborso in linea con l'andamento negativo del sottostante.

IN QUOTAZIONE AL SEDEX

Il certificato, emesso il 29 dicembre 2006, è quotato al SeDeX e nella prima giornata di negoziazione è stato prezato tra i 100 euro dell'emissione e i 101 euro, in linea con l'indice che dall'emissione è sostanzialmente invariato.

TRIGGER AUTOCALLABLE, SCENARI DI RIMBORSO

DATA	PERFORMANCE INDICE	EVENTO BARRIERA	RIMBORSO IN €
29 dicembre 2011	35%	no	162,5
29 dicembre 2011	35%	sì	162,5
29 dicembre 2011	15%	no	115
29 dicembre 2011	15%	sì	115
29 dicembre 2011	-15%	no	100
29 dicembre 2011	-15%	sì	85

Ma sul listino di Borsa, il Trigger Autocallable non ci è arrivato da solo: infatti, unitamente al GTRG01 è stato ammesso alla quotazione un secondo certificato, con la medesima struttura, emesso un mese più tardi. Identiche le caratteristiche dei due certificati, che si differenziano esclusivamente per il livello strike (386,57 punti il secondo) e per la barriera (193,285 punti). A distanza di poco più di tre mesi, i due certificati si sono distinti al rialzo con una crescita dell'8%.

BONUS

Ancora Goldman Sachs, il 27 dicembre 2006, ha adottato l'indice Daxglobal Bric per l'emissione di un Bonus: il certificato, quotato 10,95 all'emissione (corrispondente a 371,91 punti indice) e prezzato sopra i 12 euro attualmente, preve-

de che a scadenza (fissata al 20 gennaio 2012) venga pagato il Bonus di rendimento minimo del 15% se l'indice non avrà mai registrato una perdita superiore al 36% dal livello iniziale (barriera posta a 240,43 punti). In caso di performance superiore, verrà riconosciuto il rimborso sulla base dei punti indice rilevati a scadenza (maggiori almeno di 432,02 punti).

DAXGLOBAL ASIA

DAXglobal@Asia – Infrastructure & Transportation

Con maggiore velocità e una crescita media superiore al 6 per cento annuo, l'Asia è diventata secondo gli esperti il motore della crescita dell'intera economia mondiale. Cina, India, Thailandia, Taiwan, Corea del Sud, Singapore, Filippine, Malesia, Indonesia e Hong Kong sono in procinto di diventare Paesi industrializzati: i consumi sono in piena espansione e i grattacieli svettano nei cieli. Per assicurare la fornitura quotidiana di energia, acqua e beni sono pertanto necessari sia la creazione di nuove infrastrutture che il



BONUS CERTIFICATES UNICREDIT: PER CHI PUNTA A VINCERE.

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

Codice ISIN	Sottostante	Barriera	Strike	Bonus	Scadenza	kV
IT0004132095	CAPITALIA	5,28	6,6	120%	06.03.2009	35
IT0004035900	ENEL	5,25	7	134%	06.03.2009	18
IT0004035918	ENI	18,67	23,5	131%	06.03.2009	26
IT0004132103	GENERALI	22,5455	28,1818	110%	06.03.2009	31
IT0004035926	INTESA SANPAOLO	4,16	5,2	128%	06.03.2009	25
IT0004035934	INTESA SANPAOLO	3,8459	4,9278	128%	06.03.2009	22
IT0004132111	MEDIASET	7,04	8,8	120%	06.03.2009	49
IT0004035942	TELECOM ITALIA	1,92	2,4	130%	06.03.2009	35
IT0004132087	S&P/MIB	31.200	39.000	120%	20.03.2009	17

Dati di KILOVAR® aggiornati al 30.07.07. Tutti i Bonus Certificates UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana. Per la negoziazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile presso la Borsa Italiana S.p.A. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

TRADINGLAB® è un marchio di proprietà di UniCredit Group.

TRADINGLAB®
Sei padrone delle tue azioni

SUDDIVISIONE GEOGRAFICA DEL DAX GLOBAL ASIA

PAESE	PIL (IN MILIARDI DI DOLLARI)	PESO ALLA PARTENZA	PESO CON CAP	NUMERO DI SOCIETÀ
China	2224,81	43,55%	30,00%	12
South Korea	793,07	15,53%	19,25%	8
India	775,41	15,18%	18,82%	8
Taiwan	346,14	6,78%	8,40%	2
Indonesia	276,004	5,40%	6,70%	3
Hong Kong	177,723	3,48%	4,31%	2
Thailand	168,774	3,30%	4,10%	2
Malaysia	130,796	2,56%	3,18%	1
Singapore	117,882	2,31%	2,86%	1
Philippines	97,653	1,91%	2,37%	1

miglioramento della mobilità, sicurezza, prevenzione sanitaria, produzione industriale nonché della tutela dell'ambiente. In questo contesto le economie in rapida crescita potrebbero infatti giungere presto al limite estremo delle loro capacità logistiche e strutturali. Già oggi i container si ammassano nei porti, le strade delle grandi città sono intasate o totalmente inesistenti in campagna. I Paesi asiatici sono in procinto di migliorare ulteriormente tutte le loro infrastrutture, affinché le loro economie diventino più competitive e l'ambiente in cui vivono più piacevole. Per poter attuare le proprie strategie con successo, gli investitori che desiderano orientare i propri investimenti verso tali mercati hanno bisogno di un ritratto realistico della situazione economica di questa regione. L'indice DAXglobal Asia di Deutsche Börse ha dischiuso i mercati di questa regione agli investitori. L'indice comprende i dieci principali Paesi e i 40 titoli più importanti dell'Asia. Un indice composito e otto indici di settore rendono possibile una grande varietà di strategie di settore. L'indice DAXglobal Asia Infrastructure & Transportation si concentra per esempio su imprese che beneficiano direttamente degli investimenti effettuati nelle infrastrutture di questi Paesi e consente agli investitori di mettere a raffronto settori e segmenti. L'indice raccoglie, ponderati in misura uguale, i 15 principali titoli asiatici delle infrastrutture nei settori dell'impiantistica, dei vettori aerei e dei gestori di aeroporti, dei cantieri navali e della costruzione di strade. Gli investitori dispongono pertanto di un veicolo d'investimento passivo ideale per l'area asiatica. Il calcolo dell'indice DAXglobal Asia Infrastructure & Transportation avviene rispettivamente quale indice di quotazione e di performance in euro e in dollari americani. In base alla sua ideazione e metodica, l'indice è indicato in modo ideale quale valore sottostante per i prodotti finanziari e consente agli investitori di accedere in modo trasparente e liquido al mercato dei capitali asiatico. Come gli altri indici della famiglia DAXglobal, anche gli indici DAXglobal Asia Sector seguono un approccio di tipo trasparente, regolamentato

in modo rigoroso. I criteri di scelta sono la capitalizzazione di mercato nonché il volume quotidiano degli scambi. Il rispetto dei criteri di appartenenza all'indice viene verificata con cadenza annuale mentre la ponderazione viene effettuata con cadenza trimestrale.

DAXGLOBAL ASIA

Per partecipare alla performance dei paesi dell'area ad esclusione del Giappone, Deutsche Boerse, da più di un anno attende alle aree geografiche più ad alto potenziale, ha ideato e realizzato il DaxGlobal Asia. L'indice, lanciato il 12 febbraio 2007, copre l'intera area con una forte diversificazione geografica basata sul GDP (PIL): la selezione dei 40 titoli, appartenenti a 12 diversi Paesi, si basa sul criterio della capitalizzazione di mercato e sulla media giornaliera del turnover, che non deve essere inferiore al milione di euro. Ogni quattro mesi è previsto il ribilanciamento del peso dei singoli titoli nel paniere, che al momento prevede una suddivisione geografica ripartita come nella tabella a pagina sette. La ripartizione settoriale evidenzia una percentuale

				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 07/08
Equity Protection Certificate	World Solar Energy Index	983,952	80%	116,90
Equity Protection Certificate	Russian Depository Index	1624,3925	85%	114,00
Equity Protection Certificate	World Water Index	2054,502	90%	99,40
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 07/08
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	95,30
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 07/08
Benchmark Certificate	World Timber Total Return Index	106,176	1%	100,50
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	228,10
Benchmark Certificate	World Uranium Total Return Index	100	1%	96,78

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

preponderante di titoli appartenenti ai settori della finanza, delle telecomunicazioni e dell'Information Technology.

IL CERTIFICATO

Ad un mese esatto dal lancio dell'indice, Abn Amro ha pensato agli investitori italiani e attraverso l'emissione di un Benchmark Certificate ha reso possibile l'accesso all'indice in maniera semplice e lineare. Il certificato è stato emesso il 15 marzo 2007 a un prezzo di 100 euro e la scadenza è prevista per l'11 novembre 2011. La quotazione al Sedex iha avuto invece inizio a partire dal 23 aprile dello stesso anno e il primo prezzo segnato dal certificato è stato di 106,88 euro, in rialzo quindi del 6,88% dall'emissione.

DEUTSCHE BÖRSE INDIA

E' unica ma, almeno stando ai numeri è quella che ha reso di più, l'emissione di un benchmark sull'indice DB India. Avvenuta il 28 giugno 2006 a 16,32 euro, l'emissione del primo benchmark agganciato ad un indice indiano ha prodotto finora un guadagno del 58%. Per chi volesse puntare sull'ulteriore crescita del mercato indiano, è sufficiente investire sul benchmark di Goldman Sachs quotato al SeDeX ad un prezzo di circa 25,99 euro, poco distante dai massimi segnati a 26,29 euro.

INTERVISTA A HARTMUT GRAF DI DEUTSCHE BÖRSE

Certificate Journal ha intervistato Hartmut Graf, direttore della divisione Issuer Data & Analytics del Gruppo Deutsche Börse

Il nome Deutsche Börse fa venire alla mente uno dei principali mercati finanziari globali, il cui indice Dax è considerato un vero e proprio termometro delle piazze azionarie europee.

Il Gruppo non si occupa tuttavia solo di gestire il mercato di Francoforte ma rappresenta una realtà diversificata su varie attività. Uno dei punti di maggior forza del gruppo risiede nel business degli indici di mercato. Deutsche Börse è uno dei provider leader con oltre 2.000 indici suddivisi nelle categorie Blue chip, Strategia, Globali, Alternativi e Reddito fisso.

Tutti rigorosamente disponibili gratuitamente sul sito internet del gruppo, dove possono essere trovate liberamente tutte le informazioni. Pagherà delle commissioni chi vorrà utilizzare gli indici come sottostanti per creare dei prodotti di investimento, si tratti di certificati, di Etf o quant'altro.

Dr Graf, a chi si rivolgono gli indici di Deutsche Börse?

Abbiamo clienti in tutto il mondo, dall'America, all'Asia, all'Europa. In Italia, per fare un esempio, abbiamo tra i nostri più importanti clienti Unicredit, uno dei maggiori emittenti di prodotti derivati, ma anche Intesa Sanpaolo e Banca Imi fanno parte del nostro parco clienti. Un così elevato successo è spiegabile con il gran numero e la varietà di indici che siamo in grado di proporre. Per dare un'idea nel corso dell'ultimo anno abbiamo registrato qualche cosa come 17.000 prodotti finanziari che hanno scelto come sottostante uno dei nostri benchmark. Attualmente ci sono oltre 3 miliardi di euro in gestione in Etf che hanno come sottostante un indice dell'universo di Deutsche Börse.

Come è strutturato l'universo dei vostri indici?

Il primo e più noto gruppo di indici è quello delle Blue chip, del quale fa parte anche il Dax, uno degli indici più seguiti a livello internazionale e vero e proprio indicatore dello stato di salute del mercato azionario europeo. Se dovessi dire che cosa lo rende così attraente potrei citare, come ragione di primaria importanza, il fattore liquidità. La metodologia di costruzione lo rende altamente liquido e dunque facilmente investibile, elemento che ha grande importanza nel lancio di prodotti di investimento di successo. Altro elemento di positività è dato dal fatto che si tratta di un indice Total Return ossia che nel suo calcolo tiene conto dei dividendi. Non deve essere dimenticato, infine, che si tratta dell'indice di una delle maggiori economie europee e mondiali. Si può tranquillamente dire che il Dax viene considerato una buona approssimazione dei mercati europei. Un secondo gruppo di benchmark è costituito dagli indici di strategia, creati per ricostruire sistematicamente determinate strategie di investimento. Con questo gruppo forniamo accesso a strategie come quella basata sul percepimento dei dividendi, o quelle più complesse che utilizzano derivati. Una strategia di investimento è costituita da un set di regole. Queste regole vengono poste alla base della creazione e del funzionamento dell'indice sul quale poi, qualche emittente, lancerà il suo prodotto finanziario. In tal maniera l'investitore non è costretto a investire nell'intera strategia ma riesce a ritrovare nel singolo prodotto che ha come sottostante l'indice la replica esatta della strategia che intende perseguire.

Può fare qualche esempio?

Il DivDax replica una strategia di investimento in compagnie che garantiscono elevati ritorni a livello di dividendi. Una strategia abbastanza semplice e lineare. Su strategie più complesse abbiamo gli indici Minimum variance e Maximum Sharpe ratio. Altri indici di questa categoria

sono il LevDax che propone un investimento a leva doppia, il DaxPlus covered call, che permette una parziale copertura dell'investimento grazie alla vendita di un'opzione call sull'indice stesso e il Dax Protective Put che raggiunge lo stesso obiettivo con l'acquisto di un'opzione put.

Proseguiamo con l'analisi delle varie categorie di indici

Ci sono gli indici Globali (Global Index). Abbiamo scelto di non offrire l'accesso a ogni Paese del mondo ma di concentrarci su mercati di nicchia, molto spesso Paesi emergenti. Il nostro obiettivo è fornire accesso a mercati sui quali non è ancora possibile investire o è molto difficile farlo in maniera economica ed efficiente. Non riteniamo di dover creare altri indici per gli Stati Uniti. Piuttosto preferiamo pensare all'esistenza di una necessità di creare un indice sull'India o su altri paesi dove investire o creare prodotti derivati non è semplice. Anche per questa tipologia di indici voglio sottolineare l'importanza del fattore liquidità. Inoltre, nella loro creazione, cerchiamo di pesare i Paesi in base alla loro capacità e tasso di sviluppo più che basarci sulle dimensioni.

Si evitano in al modo forti sbilanciameti verso Paesi dimensionalmente preponderanti come la Cina.

Infine ci sono gli indici "Alternativi" e sul reddito fisso. Trascurando quest'ultima categoria, il gruppo degli alternativi è costituito da asset class specifiche come volatilità o materie prime. Cerchiamo offrire nuove asset class o rivisitare asset class esistenti in maniera innovativa. Fa parte di questa categoria l'indice sulla volatilità che rappresenta una perfetta copertura per mercati azionari in fase calante. Quando un mercato scende, la volatilità sale e ciò è perfetto. Ma lo è realmente solo se ci si può investire nella volatilità. Fino a tre quattro anni fa esistevano un paio di indici sulla volatilità, ma su di essi non si poteva investire. Noi abbiamo deciso di creare indici sulla volatilità che fossero investibili.

Quali sono le linee di sviluppo di indici che state seguendo in questo momento? Quali i trend che si svilupperanno nel prossimo futuro?

Anche se preferiamo parlare di ciò che facciamo piuttosto che di ciò che faremo in futuro, posso dire che proseguiremo nell'introduzione di indici di strategia. La principale strada di di innovazione in questo momento va verso indici che si muovano su determinati temi di mercato al centro dell'attenzione, l'energia alternativa per esempio. Tra tutti i trend che potranno svilupparsi ne individuerai due principali.

L'età media della popolazione globale conti-

nua ad alzarsi. In futuro ci sarà dunque sempre più bisogno di prodotti che rispondano alle esigenze di persone anziane.

Diciamo che ci potrebbe essere una tipologia di investimento maggiormente orientata alla pensione. Un secondo trend sarà quello che vedrà un sempre maggior numero di prodotti focalizzare la propria attenzione sulle energie alternative.

Man mano che vengono proposte strategie più complesse gli indici corrono il rischio di diventare meno comprensibili. Come si comporta da questo punto di vista la divisione Issuer Data & Analytics del Gruppo Deutsche Börse?

Abbiamo ben presente il rischio. La domanda che ci dobbiamo porre è se ciò che proponiamo è adeguato alla cultura finanziaria presente sul mercato, se è troppo avanzato e quindi difficilmente comprensibile o se addirittura è sorpassato. Un esempio per chiarire: se cinquant'anni fa fosse stato proposto un investimento in commodity probabilmente nessuno avrebbe capito.

Oggi tuttavia gli investitori conoscono bene questa tipologia di investimento. La cultura finanziaria si incrementa con il tempo e gli investitori vanno educati. L'indice sulla volatilità, per esempio, non è facilmente comprensibile. Tuttavia se si domanda ai più smaliziati risponderanno che si tratta di un ottimo investimento per le caratteristiche di copertura che lo distinguono. Il gruppo Deutsche Börse cerca di proporre una conoscenza focalizzata e completa sui singoli argomenti.

Riunire allo stesso tavolo clienti, investitori ed emittenti e spiegare loro cosa è la volatilità, come vengono costruiti e come funzionano gli indici che lavorano sulla volatilità e analizzare i prodotti che hanno come sottostanti questi indici è una maniera ottima di dare una visione completa ed esaustiva sul tema ed accrescere la cultura. Senza dimenticare naturalmente l'informazione che passa attraverso i principali media.

Alessandro Piu

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 07/08/2007
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	17.677,94	100%	100% - Cap 150%	95.60 - 96.10
EQUITY PROTECTION CAP	Euro Stoxx 50	3.812,73	100%	100% - Cap 122.5%	101.65-102.15
EQUITY PROTECTION	S&P MIB	36.866	100%	100%	98.30 - 98.80
TWIN & GO	Intesa Sanpaolo	5,75	N.A.	100% - Coupon 15,1%	95.55 - 96.05
DOUBLE CHANCE	Generali	31,20	N.A.	Cap 135%	31.45 - 31.55

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

CORREZIONE O RIBILANCIAMENTO?

Dieci punti percentuali. E' quanto perso dal principale indice della Borsa milanese dall'area dei 44.000 punti, non prendendo in considerazione i top dell'anno fatti segnare il 14 maggio a 44.364, in quella che si è rivelata essere una vera e propria trappola per Tori. E ora chi si prepara a partire per le tradizionali vacanze agostane rischia di dover portare con se anche un bagaglio di angoscia sul futuro andamento del mercato azionario. Recupererà? Continuerà a scendere? Si prenderà una pausa per poi regalare un bel rally autunnale? Non è facile fare delle ipotesi in un momento in cui la paura regna sovrana e il mercato è preda dell'istinto più che del razioicinio. Difficile, in questo frangente, credere ai report che fino a qualche mese fa parlavano di un anno comunque positivo per l'azionario. Ora, a guardare l'andamento dei mercati, è già tanto se si aspira a rimettersi in pari, a meno di non essere andati short al momento giusto. Tutte strategie disponibili a chi scelga l'investimento in certificati e non quello diretto in azioni. Ritornando alla rapida analisi delle condizioni attuali dell'economia e del mercato, non è una cattiva idea sottolineare come la correzione dei mercati a cui si è assistito a partire da metà maggio rientri nel novero degli avvenimenti normali. Il trend di crescita in essere dal marzo 2003 non ha mai subito vere e proprie correzioni, i mercati finanziari proseguivano ininterrotti nella loro salita incuranti della presenza di alcuni squilibri nelle economie globali e tutti sapevano e dicevano che il passo non si sarebbe potuto mantenere a lungo. Dunque, non c'è in realtà nulla di imprevisto in questa correzione ma solo l'opportunità di riaggiustare, almeno in parte, gli squilibri di cui si diceva.

I CERTIFICATI DA PORTARE SOTTO L'OMBRELLONE Piazza Affari su o giù nel 2007? Il risultato al giro di boa è stato deludente soprattutto se confrontato con gli altri indici dell'area Euro. Riuscirà nella seconda parte dell'anno l'S&P/MIB a colmare il gap? Per chi non vuole restare alla finestra esistono due strade. La prima è la classica strada che prevede di mettersi in scia al mercato con fondi comuni, degli Etf o a una selezione di blue chip partecipando in tal maniera nel bene e nel male all'andamento futuro del mercato. La seconda alternativa prevede di seguire il mercato con i certificati di investimento, strumenti emessi e gestiti da banche ad alto rating, quotati sul Sedex (l'apposito segmento dei derivati di Borsa Italia), facili da acquistare e vendere come una qualsiasi azione e soprattutto duttili, in quanto capaci di replicare passivamente l'indice o di aggiungere all'investimento molteplici opzioni accessorie quali ad esempio la protezione del capitale o il guadagno in caso di ribasso. Tra proposte vecchie e nuove sono

oltre 90 i certificati su cui si può decidere di puntare per i prossimi mesi.

SEI BENCHMARK E UN PEPP PER SEGUIRE IL RIALZO Per l'investitore che abbia aspettative rialziste sono disponibili sei Benchmark, ossia semplici cloni dell'indice S&P/Mib, mentre è rivolto all'investitore che voglia massimizzare i rialzi senza tuttavia aumentare il rischio il Pepp emesso da Deutsche Bank un certificato che amplifica di una volta e mezza i movimenti rialzisti dell'indice. **CAPITALE PROTETTO** Appartiene alla categoria dei certificati a capitale protetto l'Equity Protection che Banca Imi ha portato in quotazione al Sedex nel dicembre 2006. Il certificato segue integralmente le variazioni positive dell'indice ma nel caso in cui le cose dovessero mettersi male, con una discesa di piccole o grandi proporzioni, verrà in ogni caso riconosciuto all'investitore il 92% del capitale investito (pari alla scadenza a 40.000 punti indice). E' un classico Equity Protection anche l'ultima emissione della HVB l'emittente dei prodotti derivati del gruppo Unicredit. In collocamento dal 16 luglio al 20 agosto il certificato prevede che alla scadenza, prevista il 23 agosto 2010, venga rimborsato all'investitore l'intero capitale iniziale pari a 100 euro per certificato se l'indice S&P/Mib si troverà a un livello uguale o inferiore allo strike che verrà rilevato in apertura il 21 agosto. Se invece l'indice si ritroverà al di sopra dello strike, verrà riconosciuto il capitale nominale maggiorato del 90% della performance positiva. In pratica un -30% non comporterà alcuna perdita per chi avrà investito nel certificato mentre un +30% produrrà un rendimento complessivo finale del 27%. Al termine del collocamento verrà fatta richiesta di quotazione al circuito Euro TLX, il Sistema di scambi organizzato di TLX S.p.A. **PER CHI CREDE NELLA ZAMPATA DELL'ORSO** Il certificato più interessante in ottica ribassista si chiama Reflex Short ed è emesso da Banca Imi. Non è altro che un Benchmark al contrario ossia capace di riflettere le variazioni dell'indice al in proporzione inversa ed è

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 08/08
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	92,61
TWIN WIN Quanto	S&P 500	100%	1.006,25	1.437,50	92,56
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	107,83
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	89,80
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 08/08
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	102,71
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 08/08
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,31

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

indicato per sfruttare un eventuale ribasso o proteggere le posizioni rialziste in essere. Naturalmente in caso di rialzo il certificato tenderà a perdere valore. Si apprezza in caso di discesa del sottostante, anche se non integralmente, ma non si deprezza in caso di rialzo l'Equity Protection Short di Abaxbank, primo e finora unico certificato che inverte i canonici metodi di investimento dei certificati a protezione del capitale. In questa direzione va anche l'ultima proposta di Banca Imi che pur essendo strutturata come un Twin Win privilegia la prospettiva ribassista dell'indice e per tale motivo si avvicina di più ad un Equity Protection Short. Il certificato, della durata di due anni e con scadenza fissata al 24 luglio 2009, consente di ribaltare interamente in positivo le performance negative realizzate dall'indice S&P/Mib con l'unica condizione che la discesa non raggiunga mai l'improbabile ma non impossibile soglia fissata al 60% di distanza dai livelli di emissione. Una barriera finora mai così distante in tutte le precedenti emissioni di Twin Win sull'indice italiano soprattutto se rapportata alla durata così breve e quindi al minor introito dato dai dividendi. Il rovescio della medaglia sta nella partecipazione al rialzo, fissata in un simbolico 1%, il che implica che per ogni 10% realizzato dall'indice il certificato si apprezza dello 0,1%. Nella pratica un certificato che paga integralmente al ribasso, a meno di una discesa superiore al 60% in due anni, e restituisce solo il capitale in caso di rialzo, ci vorrebbe un raddoppio delle quotazioni dell'indice per ottenere un rendimento del 1%. D'altro canto per

i meno ottimisti sul futuro dell'indice la barriera posta al 40% del livello iniziale, che teoricamente dovrebbe posizionarsi intorno ai 17.000 punti, garantirà un elevato margine di tranquillità per il mantenimento delle opzioni accessorie del Twin Win. La quotazione del certificato, prevista al Sedex, faciliterà la negoziabilità del certificato consentendo all'investitore di poter liquidare l'investimento anche prima della naturale scadenza. **TWIN WIN E DOUBLE WIN CONTRO L'INCERTEZZA** Per quanti pensano che l'indice su muoverà in altalena è possibile puntare su uno degli ultimi certificati approdati al Sedex, appartenente alla categoria dei Twin Win, i certificati pluripremiati in Europa nel 2006. E' emesso da BNP Paribas e si chiama Twin Win Max il certificato che consente di beneficiare a scadenza anche dei ribassi del sottostante riconoscendo integralmente sia le performance positive che negative in termini assoluti (con la condizione per quelle negative che durante la vita del certificato non venga mai infranta una barriera di prezzo, in questo caso posta al 55% del valore iniziale dell'indice, e cioè a 23.646,15 punti. E' infine dedicato ai più indecisi il Double Win di Deutsche Bank: il certificato paga la metà esatta della variazione che l'indice registrerà a scadenza nel 2011 a partire dallo strike fissato a 38.172 punti. Il guadagno è assicurato sia che l'indice scenda sia che l'indice salga, l'importante è che non rimanga fermo.

Pierpaolo Scandurra

**Goldman
Sachs**

Con l'azione giusta puoi regalarti un Bonus

Certificati Bonus Goldman Sachs su Azioni Italiane

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

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



Messaggio pubblicitario con finalità meramente promozionale.

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

Per maggiori informazioni non esitate a contattarci:

NUMERO VERDE	800 302 303
INTERNET	www.warrants-gs.it
TELEFONO	02 8022 3217
FAX	02 8022 3229
E-MAIL	coveredwarrant@gs.com
	gs-securitised-derivativesitalia@gs.com

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Twin Win	Banca Imi	S&P/MIB	collocamento	Fino al 01.08	Barriera 40%; Partecipazione Up 1%; Partecipazione Down 100%	IT0004247182
Multi Bonus	Sal Oppenheim	Arcelor Mittal, Telecom Italia, Alcatel Lucent	collocamento	Fino al 07.08	Barriera 65%, Bonus 130%	DE000SAL5BU8
Equity Protection	Banca Imi	DJ STOXX Select Dividend 30	collocamento	Fino al 08.08	Protezione 90%; Partecipazione 100%	IT0004248552
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Generali	collocamento	Fino al 09.08	Barriera 80%, Coupon Annuo 14% e Partecipazione 100%	
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Fiat	collocamento	Fino al 10.08	Barriera 70%, Coupon Annuo 10% e Partecipazione 100%	NL0000691194
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Axa	collocamento	Fino al 13.08	Barriera 70%, Coupon Annuo 14% e Partecipazione 100%	NL0000691343
Equity Protection	HVB	S&P/MIB	collocamento	Fino al 20.08	Protezione 100%, Partecipazione 90%	DE000HV2D8Y3
FX Index Collar	HVB	HVB BestZins Welt Index	collocamento	Fino al 20.08	Protezione 100%, Partecipazione 68%, Cap 18%	DE000HV2J9T5
Borsa Protetta	Banca Aletti	Alleanza	collocamento	Fino al 23.08	Protezione 94%;partecipazione 100%	IT0004250392
UP&UP	Banca Aletti	Eurostoxx Bank	collocamento	Fino al 23.08	Barriera 75%; Partecipazione Up 125%; Partecipazione Down 100%	IT0004250400
UP&UP	Banca Aletti	Eni	collocamento	Fino al 28.08	Barriera 70%; Partecipazione Up 128%; Partecipazione Down 100%	IT0004250202
Tris Express	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	collocamento	Fino al 28.08	Coupon 10% ;strike decrescenti	DE000DB1EWL4
Parachute	Deutsche Bank	S&P/mib	collocamento	Fino al 28.08	Barriera 73%; Partecipazione 100%; Fattore Parachute 1,3699	DE000DB906Y3
Alpha Express	Deutsche Bank	DJ Estoxx Select Dividend 30 e Dj Euro Stoxx 50 TR	collocamento	Fino al 28.08	Coupon 8% se spread >0%; Protezione 100% no barriera; Barriera < -40%	DE000DB8BBV8
Express Bonus	Deutsche Bank	Fiat, Eni, Telecom Italia, Unicredito	collocamento	Fino al 28.08	Barriera 55%; Coupon 10% se rimborsa; 6% se non rimborsa	DE000DB8BBW6
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 28.08	Protezione 100%, Partecipazione 100%, Cap 125%	DE000DB1GXU1
Linked Certificate	Merrill Lynch	Temperature Index	collocamento	Fino al 31.08	Cedola pari a 1,6% x Decimo °c, Cap 16%	XS0312154981
Market Protection Autocallable	Citigroup	Dj Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225, ASX 200	collocamento	Fino al 20.09	Protezione 100%, Partecipazione 90%, Cedole 12% secondo anno , 18% terzo anno se indice < 95%	DE000AONZIA9

Agosto, tempo di vacanze per molti ma non per le banche emittenti, visto il numero di certificati in collocamento nel corso del mese. Anche alla luce della recente correzione dei mercati azionari, gran parte delle emissioni cadrà probabilmente nel momento più propizio degli ultimi dodici mesi. Che i prezzi di indici e titoli si siano ridotti anche di un 10% rispetto a quelli di sole tre settimane fa è da considerare molto positivamente, soprattutto in funzione delle strutture Autocallable. Appartengono a questa categoria, gli AC Twin Win che Abn Amro colloca fino al 9, 10 e 13 agosto (rispettivamente sui titoli Generali, Fiat e Axa) e i Tris Express e Express Bonus su titoli proposti da Deutsche Bank fino a fine mese. In particolare l'Express Bonus promette una cedola del 10% in caso di rimborso anticipato già al primo anno, e perché questo evento possa verificarsi, è necessario che tutti e 4 i titoli sottostanti (Fiat, Eni, Telecom e Unicredito) siano al dodicesimo mese almeno al valore di emissione. Quindi più basso sarà il livello di partenza e più semplice sarà arrivare al rimborso. Scenario opposto invece per il Market Protection Autocallable di Citibank, in collocamento fino al 20 settembre: pur essendo ancora lontano (21 settembre) il giorno della determinazione dei livelli di emissione dei 4 indici sottostanti, ai fini del rimborso anticipato sarebbe più favo-

revole un mercato molto alto visto che per poter godere della cedola del 12% è necessario che al termine del secondo anno tutti gli indici si trovino in perdita di almeno il 5%. Ma nel corso del mese sono in sottoscrizione due novità che poco e niente hanno a che fare con l'azionario: la prima è l'FX Index Collar, un certificato di investimento a capitale interamente protetto, che al termine dei due anni di durata riconosce il 68% della performance positiva del BestZins Welt (un indice espresso in euro, che riflette le variazioni di un deposito monetario in valute) fino ad un guadagno massimo del 18%.

La seconda, totalmente decorrelata da qualsiasi mercato, è il Temperature Linked, un certificato investment, della durata di due anni, che per la prima volta consentirà di sfruttare l'innalzamento delle temperature medie in Italia. Il certificato, in collocamento fino al 31 agosto, rimborserà a scadenza il capitale versato in fase di emissione (pari a 1000 euro) maggiorato di un 1% mentre il rendimento sarà riconosciuto sotto forma di cedola annuale, pari a 1,6 punti percentuali per ogni decimo di grado Celsius superiore al livello di strike (fissato in 16,38 gradi C), con un massimo del 16% annuo.

Pierpaolo Scandurra

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

📄 Nuovi certificati in arrivo per Deutsche Bank

Da quanto si apprende da un comunicato di Borsa Italiana S.p.A., con i provvedimenti n. 5373, 5374, 5375 e 5376 del 6 luglio 2007, la stessa ha espresso parere favorevole per l'ammissibilità alla quotazione dei securitised derivatives da emettere da parte di Deutsche Bank A.G. rispettivamente nell'ambito dei Programmi, "Equity Protection Cap Certificates", "Double Chance Certificates" ed "Outperformance Certificates" relativamente alle seguenti Note Informativa:

- "Equity Protection Cap Certificates Quanto ed Euro Equity Protection Cap Certificates su Azioni Italiane ed Estere"
- "Equity Protection Cap Certificates Quanto ed Euro Equity Protection Cap Certificates su Indici Italiani e Stranieri"
- "Double Chance Certificates Quanto ed Euro Double Chance Certificates su Azioni Italiane ed Estere"
- "Double Chace Certificates Quanto ed Euro Double Chance Certificates su Indici Italiani e Stranieri"
- "Outperformance Certificates Quanto ed Euro Outperformance Certificates su Azioni Italiane ed Estere"
- "Outperformance Certificates Quanto ed Euro Outperformance Certificates su Indici Italiani e Stranieri"

📄 Le scadenze di agosto

Diverse emissioni di Investment Certificate hanno raggiunto o andranno in scadenza nel mese di agosto.

Di seguito i dettagli :

- Il 1 agosto un Reflex Short su Euromts 1-3y (cod. ISIN IT0004214224) emesso da Banca IMI
- Il 5 agosto un Borsa Protetta su Nikkey 225 (cod. ISIN IT0004179823) emesso da Banca Aletti
- Il 6 agosto un Bonus su Dj Eurostox 50 (cod. ISIN NL0000407914) emesso da Abn Amro
- L' 11 agosto un Equity Collar su Dj Eurostox 50 (cod. ISIN IT0004092489) emesso da Unicredit.

📄 Novità in casa Caboto

Borsa Italiana S.p.A. ha disposto l'ammissibilità alla quotazione dei certificates di Banca Caboto: Equity Protection Certificates Quanto e Euro Equity Protection Certificates su azioni e panieri di azioni, Equity Protection Certificates Quanto e Euro Equity Protection Certificates su indici e panieri di indici, Long e Short benchmark Quanto su indici, panieri di indici e azioni".



Equity Protection Certificate

Per un investimento ad alta protezione

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

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

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



EUROPA E AUSTRALIA

Unite nel Market Protection

Ribasso a breve e rialzo di lungo termine. Questo lo scenario migliore per ottenere un guadagno senza rischi. Tra i sottostanti anche gli indici S&P500 e Nikkei

Nonostante i timori di una correzione tecnica, si può dire che nel complesso l'economia globale cresce in maniera sostenuta e le prospettive per il medio-lungo termine sono ancora buone. Per sfruttare le potenzialità rialziste degli indici azionari nei prossimi anni e nel contempo avere la possibilità di uscire anticipatamente dal mercato con un rendimento superiore ai tassi di mercato in caso di ribasso a breve termine, si può guardare all'ultima emissione di un certificato di investimento proposto in collocamento fino al 20 settembre da Citibank. Il Market Protection Autocallable è un certificato di durata massima di 4 anni, legato all'andamento degli indici Dj Eurostoxx50, S&P500, Nikkei225 e S&P/ASX200 (indice di borsa australiano). Scendendo nei dettagli dell'emissione, l'opzione Autocallable verrà esercitata al termine del secondo o del terzo anno se i quattro indici sottostanti si troveranno ad un valore inferiore a quello di partenza, di una percentuale almeno pari al 5%. Se tale evento si dovesse verificare al primo tentativo, il certificato rimborserà il 112% del capitale investito, mentre se si dovesse verificare al trentaseiesimo mese di vita, il certificato rimborserà il 118% del capitale inizialmente investito (pari a 1000 euro). In pratica se i mercati correggeranno dai livelli attuali, investendo nel certificato si potrà godere di un rendimento del 6% annuo già dopo due anni.

Ma cosa accade se invece i mercati continueranno a salire? Non essendo stata esercitata, l'opzione di rimborso anticipato si "autoestinguerà" e lascerà posto alla protezione totale del capitale iniziale, maggiorato del 90% della performance registrata dal paniere di indici (la performance verrà calcolata come media aritmetica secondo un meccanismo di rilevazione semestrale delle variazioni di ciascun indice). Volendo delineare qualche scenario, si ipotizzi che alla data del 24 settembre 2009, i quattro indici si trovino in rosso rispetto ai livelli che verranno rilevati il 21 settembre 2007, di una percentuale compresa tra il -7% dell'indice australiano e il -20% di quello giapponese: grazie all'opzione di rimborso anticipato, si riceverà un importo di 1120 euro per ogni certificato. Supponendo invece un andamento positivo sin dal primo mese di vita del certificato, tale da non consentire il rimborso anticipato, e una media finale del paniere al 28 settembre 2011 del +58%, si otterrà un rimborso di 1522,2 euro, dato dal 90% della performance positiva.

Codice ISIN: DE000A0NZJA9

Descrizione: Market Protection Autocallable

Caratteristiche: Protezione 100%; Coupon 12% al secondo anno se rimborsa. Per rimborso è necessario che tutti gli indici siano almeno a -5%. Coupon 18% al terzo anno. Partecipazione al rialzo 90% a scadenza

Orizzonte temporale: da due a quattro anni

Rischi: Il rischio di ricevere a scadenza il solo capitale iniziale è legato ad uno scenario di negatività contenuta o leggera positività per i prossimi tre anni di almeno uno degli indici, in un contesto globale molto negativo: in questo caso non solo non sarà stato possibile ricevere il rimborso anticipato, ma la media finale del paniere sarà negativa. Quindi si riceveranno solo i 1000 euro iniziali. Il Market Protection, come tutte le emissioni che per calcolare il rendimento finale usano le medie aritmetiche di rilevazioni periodiche, non lascia ampio respiro alle potenzialità rialziste degli indici sottostanti.

Spesso è sufficiente un solo valore negativo ad abbassare drasticamente la media finale. Il rendimento annuo prospettato in caso di rimborso anticipato non è così "attraente" (6%) a maggior ragione se necessita di una condizione di negatività per tutti gli indici del basket. La particolarità di questo certificato sta proprio nel metodo di valutazione del sottostante: in fase intermedia vale il criterio dei 4 indici slegati tra loro e quindi è più facile che uno solo (a maggior ragione trattandosi di 4 indici di paesi molto diversi tra loro) si discosti dall'andamento degli altri. A scadenza, dove invece poteva essere utile considerare la performance singola, viene preso come riferimento il paniere come media aritmetica. Inoltre, va considerato come aspetto poco pratico, che la quotazione del certificato verrà richiesta alla borsa irlandese.

Vantaggi: Accettando di impegnare il capitale per un massimo di 4 anni, si potrà beneficiare in maniera illimitata del rialzo dei quattro mercati azionari, con la tranquillità di ricevere a scadenza il 100% del capitale investito e inoltre di godere di un rendimento annuo del 6% se al secondo o terzo anno gli indici si troveranno negativi per almeno un 5%.

C.D.

L'ANALISI TECNICA: L'INDICE DAX

Ancora non è il momento di mettersi le mani tra i capelli. Il grafico settimanale dell'indice Dax alla fine del disastroso mese di luglio indica una correzione seria ma che non mette in dubbio quanto costruito sul lungo periodo. Uno storno che rientra nell'ordine delle possibilità. Certo la discesa portebbe acuirsi fino a scendere sotto quota 7.000



A cura di Finanzaonline

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

e verso 6.500 punti ma bisognerebbe essere veramente preoccupati per il trend di lungo periodo solo sotto area 6.100. Per una ripresa del rialzo è invece d'obbligo la conquista degli 8.000 soglia indigesta dalla quale il Dax era stato già bocciato nel marzo 2000. Sulla strada per gli 8.000 fermata intermedia a 7.900 punti.

D'altronde, non considerando la mera situazione grafica degli indici ma allargando lo sguardo all'economia nel suo insieme, tanto allarmismo e tanta paura dei mercati appaiono forse eccessivi. Ci si era forse abituati a una crescita senza scossoni, lineare e troppo facile. Le Borse non sono così e la forte correzione di fine luglio è arrivata a ricordarcelo.

Di fondo, in ogni caso, le condizioni economiche rimangono positive, in particolare nel Vecchio continente. Non a caso l'indice Dax è ancora tra i migliori per performance da inizio anno.

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 Certificatiderivati 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 Certificatiderivati 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.

SAL. OPPENHEIM

Banca privata dal 1789

Leva del 135% in entrambe le direzioni!

GUADAGNA CON LEVA SIMMETRICA NUOVO TWIN WIN CERTIFICATE SUL NIKKEI 225



- ___ Sal. Oppenheim evolve il TWIN WIN offrendo una leva simmetrica
- ___ Guadagni illimitati: migliora con **leva del 135%** i rialzi dell'indice
- ___ Amplifica anche i ribassi: trasforma con **leva del 135%** i ribassi in guadagni
- ___ Protezione intelligente: risultati positivi anche con ribassi entro il **livello di protezione del 60%**
- ___ Investi in Sol Levante: diversifica sulla più solida economia asiatica senza rischio di cambio

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermannanlage 1, D-60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. Nikkei 225 è un marchio registrato della Nihon Keizai Shimbun Inc.

Sottoscrivi ora fino al 24 agosto 2007!

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

