

# Certificate

## JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



# Investire nel Private Equity

## Editoriale

**P**rosegue senza sosta il flusso di nuove emissioni nel segmento dei certificati. E' il momento del Butterfly, il primo certificato a "farfalla" che fonde le peculiarità del Twin Win e dell'Equity Protection dando vita ad una struttura in grado di premiare l'investimento in diversi scenari di mercato. Il Butterfly, il cui nome si ispira alla farfalla che prende forma disegnando lo scenario di payoff a scadenza, è proposto da Sal.Oppenheimer che possiamo definire il talent scout dei certificati per aver già introdotto in Italia negli scorsi anni, con evidente successo, il Protect Bonus, il Twin Win e il Cash Collect. La sfida che raccoglie il Butterfly è assai impegnativa. Nell'approfondimento cercheremo di rendere il tutto facilmente comprensibile, illustrandone il funzionamento e tutti gli scenari di rimborso previsti. Ai Twin Win e a cosa accade in prossimità della faticosa barriera, dedichiamo lo speciale della settimana. Petrolio Wti e Gsci Energy, soltanto pochi mesi fa sono stati adottati da Goldman Sachs per due emissioni, accolte con estremo interesse ed entusiasmo, ma l'inesora-

bile calo del settore energetico sta spingendo i due certificati verso soglie di massima allerta. Si resta in tema di energia con l'analisi del sottostante e dei diversi certificati disponibili per seguire l'andamento e la crescita del settore dell'energia solare, il cui utilizzo è sempre più esplicitamente caldeggiato dai governi europei. Sarà infine troppo tardi o c'è ancora spazio di crescita per il settore del Private Equity? Cerchiamo di dare una risposta con l'analisi delle potenzialità dell'ultima emissione di Société Générale che porta nello stesso momento sul mercato, un certificato a capitale parzialmente protetto e un ETF quotato all'Euronext. Analizzeremo le differenze e i vantaggi di un investimento nei due diversi strumenti. Importante emissione di certificati con leva per Abn Amro, che con 61 nuovi Minifutures si conferma ancora una volta protagonista del segmento leverage. Tra le novità gli indici tematici su acqua ed energie rinnovabili e geografici come il Cece, su cui da oggi è possibile investire con leva, soprattutto al ribasso.

*Pierpaolo Scandurra*

## Contenuti

### Approfondimento

**Butterfly certificate**  
Consolidare i guadagni sull'Eurostoxx50

### Analisi

**Investire nel Private Equity**  
I certificati per entrare nell'alta finanza

### Nuove Emissioni

**Gli ultimi aggiornamenti**

### Il tema caldo

**Energia solare**  
Investire nel futuro presente dell'energia

### Speciale

**Twin Win certificate**  
Quando la barriera si avvicina

## Butterfly certificate Per consolidare i guadagni sull'Eurostoxx

Timing. Da questa parola, che indica il momento in cui si effettua una determinata operazione, dipende gran parte del successo di un investimento. Lo sanno bene coloro che avendo puntato sul DJ Eurostoxx agli inizi del 2002 sono riusciti solo oggi, dopo quattro anni di mercato fortemente toro, a malapena recuperare il capitale iniziale. Ancor di più sono consapevoli gli investitori che, avendo avuto la fortuna di attendere il mese di settembre dello stesso anno per entrare sul mercato, godono oggi di un guadagno prossimo al 100%. E' lecito quindi interrogarsi su quale sarà il momento giusto per riversare le proprie risorse in campo, ma soprattutto dopo i diversi testa-coda che hanno caratterizzato gli ultimi 15 anni, è naturale chiedersi come si muoverà il mercato da qui in avanti. Ai catastrofisti, che mettono in guardia dal pericolo di imminenti tracolli rispondono gli inguaribili ottimisti che prevedono ancora qualche anno di solida crescita prima di concedersi una pausa. E alla fine, tra una correzione e un rally, ci si potrebbe ritrovare nel 2012 ad aver consolidato i livelli raggiunti con scostamenti contenuti dai livelli attuali. E' lo scenario sul quale Sal.Oppenheim propone di puntare per il prossimo futuro con l'emissione del Butterfly, il primo certificato italiano che fonde le peculiarità dell'ormai collaudato Twin Win e del classico Equity Protection.

### LA FARFALLA

Il certificato prende il nome dalla corrispondente strategia in opzioni alla base della struttura e si ispira alla farfalla



la che prende forma disegnando il profilo di payoff a scadenza. Il Butterfly offre un guadagno in due direzioni a condizione che non vengano mai infrante le barriere di protezione. Inoltre garantisce il capitale iniziale nel caso in cui la direzionalità dovesse accentuarsi oltre i livelli consentiti. Per questa prima emissione, ideata per l'attuale contesto di mercato, il guadagno viene offerto a scadenza in caso di ribasso ma soprattutto in caso di rialzo dell'indice DJ Eurostoxx50.

Il potenziale incremento dell'indice viene sfruttato in misura più che proporzionale grazie a una leva del 190% purchè durante i cinque anni e quattro mesi di vita del certificato, non si sia mai registrato un incremento pari o superiore al 50% del valore iniziale. Allo stesso tempo viene premiato l'eventuale calo dell'indice grazie al meccanismo già collaudato dal Twin Win, con una leva del 140%, a condizione che durante la vita del prodotto non venga mai raggiunta la barriera posta al 60% del valore di emissione. Nel caso in cui si dovessero verificare entrambi gli eventi barriera verrebbe in ogni caso garantito il capitale iniziale, fatto decisamente positivo in caso di discesa del sottostante, molto meno in caso di eccessivo rialzo.

### GLI SCENARI DI PAYOFF

Per semplificare la complessa struttura finanziaria del Butterfly si possono definire diversi scenari a scadenza.

<i>Sal. Oppenheim</i>					
BANCA PRIVATA DAL 1789					
Prodotto	SOTTOSTANTE	Bonus	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 31/01
PROTECT Bonus	S&P/MIB	120%	22.979,00	32.827,00	39,63
PROTECT Bonus	Nikkei225	130%	10.349,00	14.784,29	109,51
Quanto					
Prodotto	SOTTOSTANTE	Leva	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 31/01
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	11.941,76	17.059,66	92,36
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	102,26
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	120%	10.941,00	15.630,00	100,51
Podotto	SOTTOSTANTE	Cedole	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 31/01
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9%	2.489,73	3.556,76	103,56

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

## BUTTERFLY PRIMO SCENARIO

PERFORMANCE % INDICE	RIMBORSO A SCADENZA SUI 1000 EURO NOMINALI
40,00	1760,00 senza aver MAI toccato la barriera UP (+50%)
	1000,00 barriera UP toccata almeno una volta (+50%)
	1760,00 barriera DOWN toccata ma chiusura in rialzo (-40%)

## BUTTERFLY SECONDO SCENARIO

PERFORMANCE % INDICE	RIMBORSO A SCADENZA SUI 1000 EURO NOMINALI
-35,00	1490,00 senza aver MAI toccato la barriera DOWN (-40%)
	1000,00 barriera DOWN toccata almeno una volta (-40%)
	1490,00 barriera UP toccata ma chiusura in ribasso (+50%)

## BUTTERFLY TERZO SCENARIO

PERFORMANCE % INDICE	RIMBORSO A SCADENZA SUI 1000 EURO NOMINALI
> 50 / < -40	1000,00

### IL PUNTO TECNICO

La componente derivativa del Butterfly certificate può essere definita come la combinazione delle opzioni che danno vita alle due più note tipologie di certificato: Equity Protection e Twin Win.

Nel dettaglio: acquisto di una call strike zero (presente in tutti i certificati); vendita di una call con strike pari al livello di emissione e/o protezione; acquisto di una put con strike pari al livello di emissione e/o protezione; acquisto

di una put esotica Down&Out (barriera) per 1,4 di partecipazione e strike al livello di emissione; acquisto di una call esotica Up&Out (barriera) per 1,9 di partecipazione e strike al livello di emissione.

### BACKTESTING

Per quanto statisticamente poco rilevante (per numero di test effettuati e per differente situazione di mercato) abbiamo provato a simulare il payoff a scadenza del Butterfly prendendo come giorno di rilevazione del prezzo di emissione il punto

massimo e il minimo toccato dall'indice Eurostoxx50 in ciascuno degli ultimi 15 anni e osservandone tutto il cammino fino alla scadenza prevista sulla base della durata del Butterfly in fase di collocamento.

Il risultato ottenuto dimostra che in nove casi su dieci finora accertabili, il Butterfly emesso sui massimi dell'anno avrebbe raggiunto la scadenza perdendo le garanzie del Twin Win e rimborsando quindi il solo capitale iniziale. Solo in un caso si sarebbe verificato un rendimento positivo in termini decimali per il ribaltamento della performance dell'indice tra il 1999 (anno in cui sarebbe sta-

x-markets

## X-press, la nuova rivista a servizio degli investitori



X-press è la rivista finanziaria mensile di X-markets Deutsche Bank in grado di fornirvi utili suggerimenti per gestire al meglio il vostro portafoglio. Un modo nuovo per informarsi, per scoprire le offerte del mercato e per conoscere chi ne fa parte. La rivista X-press è caratterizzata da un linguaggio semplice, adatto anche agli investitori meno esperti.

La rivista X-press è:

- Mensile
- Cartacea
- Gratuita

X-press. Soluzioni d'investimento servite su un piatto d'argento.

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

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

Spedire il coupon a Deutsche Bank AG Team X-markets  
Via S. Margherita 4 20121 Milano

Nome \_\_\_\_\_

Cognome \_\_\_\_\_

Via \_\_\_\_\_ N° \_\_\_\_\_

CAP \_\_\_\_\_ Città \_\_\_\_\_

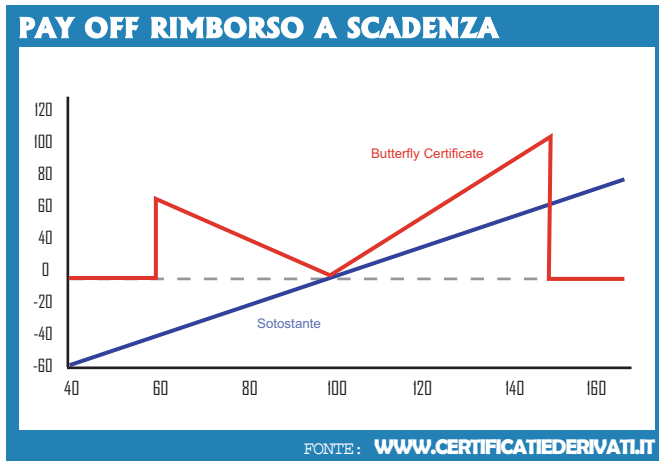
Indirizzo e-mail \_\_\_\_\_

Firma \_\_\_\_\_

A Passion to Perform.



Nei termini e secondo quanto previsto nel relativo Prospetto Informativo  
Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima di ogni decisione d'investimento raccomandiamo di leggere il Foglio Informativo, il Regolamento e il Prospetto Informativo disponibili sul sito dell'emittente www.x-markets.db.com, e su richiesta al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.



ta toccata la barriera al rialzo) e il novembre 2002 (momento in cui l'indice avrebbe annullato tutti i guadagni segnando una chiusura negativa, seppur di pochissimo, rispetto all'emissione del 1997).

Lo stesso risultato si ottiene utilizzando per il riferimento iniziale il livello minimo segnato dall'indice in ciascuno degli ultimi 15 anni. In nove casi sui 10 finora già arrivati alla data di scadenza si sarebbe verificato almeno uno dei due eventi barriera.

Soltanto l'emissione del 1999, per il medesimo principio osservato in precedenza, sarebbe giunta a scadenza producendo un rendimento positivo, in questo caso anche interessante grazie alla repentina discesa del DJ Eurostoxx50 a cui si è assistito tra l'anno 2000 e il 2004 (+24% con l'effetto leva).

A conferma dell'importanza del timing di emissione dei certificati d'investimento, abbiamo effettuato lo stesso test su tutti i giorni di borsa aperta dal 1992 a oggi, rendendo quindi altamente attendibile la simulazione a fini statistici. Ciò che ne è scaturito, è che, evitando i punti massimi e minimi dell'anno, pur non stravolgendo il risultato la situazione migliora.

## LA QUOTAZIONE AL SEDEX

Al termine del periodo di collocamento del certificato è prevista la quotazione sul Sedex, che consentirà di poter acquistare o vendere il Butterfly come un qualsiasi strumento derivato. A tal proposito, pur non potendo definire a priori la quotazione in relazione al valore del sottostante, è plausibile ipotizzare un buon rendimento già al termine dei primi due anni se non si sono verificati grossi scostamenti dal livello di emissione tali da determinare il verificarsi di un evento barriera. Il prezzo di emissione verrà rilevato il 2 marzo 2007 mentre la scadenza è fissata al 6 luglio 2012. Il codice Isin è: DE000SAL5B31

*Pierpaolo Scandurra*

## INTERVISTA A DAVID MANDIYA

### Responsabile per l'Italia di Sal.Oppenheim

1) Poco meno di un anno fa l'emissione del primo Twin Win italiano. Oggi una nuova proposta, il Butterfly. A chi si rivolge e soprattutto sotto quali aspetti si differenzia dalle strutture esistenti?

Il Butterfly si può considerare un'evoluzione del Twin Win in un prodotto a capitale interamente protetto, ideale per un portafoglio composto di diverse asset class quali azioni e fondi. Il principio di fondo è il medesimo, profittare in maniera più che proporzionale del rialzo dei corsi e trasformare, entro un intervallo predefinito, un ribasso in guadagno. Rispetto a un Twin Win però, alla scadenza del Butterfly gli investitori ottengono in ogni caso il rimborso del valore nominale del prodotto in cambio dell'opportunità di guadagni oltre una determinata soglia. Un'ulteriore differenza è costituita dalla leva che nel Butterfly agisce in

## BACKTESTING SUI MASSIMI

ANNO	MASSIMO	DATA	50%		60%		SCADENZA	VALORE
			BARRIERA UP	BARRIERA DOWN	DATA	FINALE	RIMBORSO	
1992	1108,28	25 maggio	4° anno	no	22/9/97	2558,1	1000	
1993	1433,34	31 dicembre	4° anno	no	28/4/99	3743,5	1000	
1994	1459,27	02 febbraio	3° anno	no	30/5/99	3629,46	1000	
1995	1509,91	27 dicembre	2° anno	no	24/4/01	4375,6	1000	
1996	1859,1	30 dicembre	2° anno	no	27/4/02	3538,7	1000	
1997	2674,87	31 luglio	2° anno	no	28/11/02	2669,89	1002,66	
1998	3687,2	20 luglio	no	4° anno	17/11/03	2586,1	1000	
1999	4914,99	30 dicembre	no	2° anno	27/4/05	2942,6	1000	
2000	5522,42	07 marzo	no	1° anno	4/7/05	3215,6	1000	
2001	4812	02 gennaio	no	1° anno	28/4/06	3862,2	1000	
2002	3864,08	04 gennaio	no	1° anno	1/5/07			
2003	2771,51	30 dicembre	4° anno	no ?	27/4/09			
2004	2962,22	05 marzo	no ?	no ?	2/7/09			
2005	3621,89	29 dicembre	no ?	no ?	26/4/11			
2006	4147,4	15 dicembre	no ?	no ?	12/4/12			

## BACKTESTING SUI MINIMI

ANNO	MASSIMO	DATA	50%		60%		SCADENZA	VALORE
			BARRIERA UP	BARRIERA DOWN	DATA	FINALE	RIMBORSO	
1992	920	05 ottobre	1° anno	no	2/2/98	2694,1	1000	
1993	1014,66	11 gennaio	3° anno	no	8/5/98	3255,8	1000	
1994	1268,62	10 maggio	3° anno	no	7/9/99	3834,3	1000	
1995	1274,57	09 marzo	2° anno	no	6/7/00	5152,6	1000	
1996	1507,65	01 gennaio	1° anno	no	27/4/01	4472,8	1000	
1997	1824	02 febbraio	1° anno	no	30/5/02	3388,4	1000	
1998	2388,42	08 ottobre	1° anno	no	30/1/04	2839,1	1000	
1999	3264,23	13 gennaio	1° anno	no	10/5/04	2684,9	1240,8	
2000	4471	06 gennaio	no	2° anno	3/5/05	2962,6	1000	
2001	2741	21 settembre	5° anno e 3m	no	18/1/07	4137,3	1000	
2002	2115	09 ottobre	3° anno	no	1/2/08			
2003	1847,62	12 marzo	1° anno	no ?	9/7/08			
2004	2559,88	16 agosto	2° anno	no ?	13/12/09			
2005	2911,42	29 aprile	no ?	no ?	26/8/10			
2006	3379,6	14 giugno	no ?	no ?	11/10/11			

entrambe le direzioni. Gli investitori profittano in modo più che proporzionale non solamente agli incrementi delle quotazioni ma, entro un limite prestabilito, anche alle flessioni dei corsi. Il Butterfly corrisponde alle esigenze di quegli investitori che vogliono investire con la massima protezione nell'indice DJ Eurostoxx50 e desiderano profittare di un andamento del sottostante sia rialzista che ribassista.

2) Per quale motivo un investitore si dovrebbe impegnare per cinque anni in un prodotto che in caso di forte rialzo

non produce guadagno?

Il certificato Butterfly è adatto a diversificare il rischio anche per quegli investitori che nei prossimi cinque anni hanno una visione positiva rispetto a possibili incrementi del DJ Eurostoxx50. E' sempre necessario guardare ai certificati in una visione d'insieme del portafoglio. Proprio gli investitori con previsioni ottimiste e una forte esposizione sui mercati azionari in portafoglio dovrebbero integrarlo con strumenti che possano offrire un rendimento positivo

*Sal. Oppenheim*

Sottoscrivi ora fino al 16 febbraio presso i promotori finanziari di BPU SIM!

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

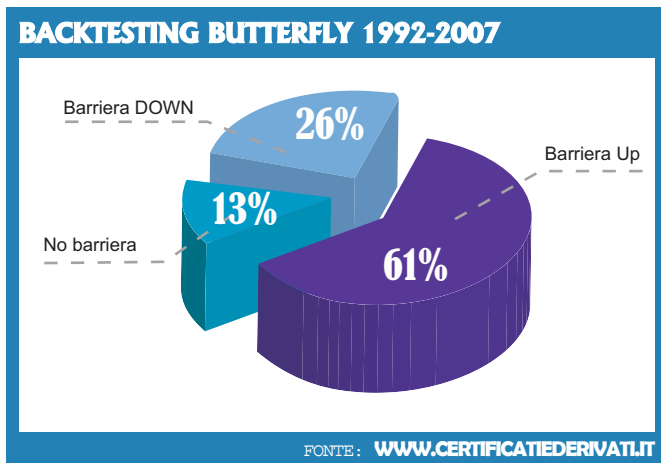


Sal. Oppenheim è la più grande banca privata europea e ha ottenuto nel 2006, per la seconda volta in tre anni, prestigiosi riconoscimenti per l'innovazione.

- \_\_\_ Investi nel DJ EURO STOXX 50: il principale indice azionario dell'Area Euro
- \_\_\_ Prodotto ideale per ridurre il rischio di portafoglio
- \_\_\_ Opportunità di guadagno con leva sia con mercati al rialzo che al ribasso
- \_\_\_ Capitale interamente protetto anche in presenza di forti ribassi del mercato

numero verde 800 782 217 • [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) • [derivati@oppenheim.it](mailto:derivati@oppenheim.it)

\_\_\_ Prezzo di emissione 1.000,00 euro per certificato \_\_\_ Codice ISIN DE 000 SAL 5B3 1 \_\_\_ Sottoscrizione fino al 16 febbraio 2007 (ore 17:00, con riserva di chiusura anticipata) \_\_\_ Lotto di sottoscrizione minimo 1 certificato o multiplo \_\_\_ Lo sponsor dell'indice non ha alcun rapporto con i Butterfly Certificates, tranne per la concessione della licenza sull'indice. DJ EURO STOXX 50® è un marchio registrato della STOXX Ltd. \_\_\_ Messaggio pubblicitario prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le Condizioni Finali scaricabili gratuitamente dal nostro sito internet e rivolgersi ai propri consulenti, anche legali e fiscali, prima di assumere qualsiasi decisione di investimento.



anche a fronte di cali delle quotazioni. Con i Butterfly gli investitori inseriscono un fattore di stabilità e diversificazione nel portafoglio che, anche in caso di quotazioni al rialzo, contribuisce a una performance positiva e risulta quindi un'alternativa molto interessante.

3) La componente derivativa dovrebbe essere simile a quella della classica figura data da una combinazione di opzioni. Questo vuol dire che l'emissione attuale potrà essere facilmente modificata e riadattata. Vedremo quindi dei Butterfly sempre diversi in futuro?

La struttura alla base del certificato può venire adattata in modo molto flessibile alle situazioni di mercato. Offriremo pertanto molte varianti che riflettano la varietà di aspettative degli investitori e consentano una maggiore flessibilità al fine di ridurre il rischio globale del portafoglio.

4) Protect Bonus, Twin Win, e Cash Collect. Tre proposte inedite e tre successi. Cosa vi attendete dal Butterfly?

La nostra filosofia è di sviluppare prodotti che corrispondano ai desideri degli investitori e siano portatori di valore aggiunto. Nel passato ci siamo riusciti con i Protect Bonus, i Cash Collect e i Twin Win e anche in questa occasione vediamo un grosso potenziale per i certificati Butterfly, che risolvono un problema fortemente attuale.

È sufficiente porsi la domanda: i corsi azionari sono già saliti per quattro anni consecutivi, siamo ai massimi o le aspettative sono invece cambiate? Con i certificati Butterfly gli investitori ottengono la massima protezione e possono profittare in entrambi gli scenari in un intervallo predefinito, ovvero sia in condizioni di mercati rialzisti che ribassisti.

## Aletti Borsa Protetta Certificate.



## Sentirsi al sicuro.

Banca Aletti, la Banca del Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara impegnata nell'ideazione di soluzioni d'investimento efficienti e innovative per gli investitori privati, ha creato il **Borsa Protetta Certificate**.

Il **Borsa Protetta Certificate** coniuga l'opportunità di beneficiare della performance positiva di un indice o di un'azione e la possibilità di proteggere il capitale investito, in modo semplice.

Se alla scadenza del Certificato l'indice o il titolo sottostante non scende sotto il valore di protezione, partecipi alla sua performance; se il sottostante scende sotto questo valore, il capitale è protetto nella misura che hai scelto al momento dell'investimento.

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE	PARTECIPAZIONE	SCADENZA
IT0004177082	ENEL	100%	100%	31-08-2010
IT0004177090	DEUTSCHE TELEKOM	94%	100%	30-06-2010
LOTTO MINIMO 1				
PREZZO DI EMISSIONE 100 EURO				

I **Borsa Protetta Certificate** possono essere sottoscritti fino al **26.02.2007** presso le filiali del **Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara**.

Al termine del collocamento saranno quotati in Borsa Italiana.

Prima dell'adesione leggere il Prospetto Informativo

Per maggiori informazioni

Pagina Reuters <ALETTCERT> NUMERO VERDE 800.215.328

[www.aletticertificate.it](http://www.aletticertificate.it) [info@aletticertificate.it](mailto:info@aletticertificate.it)

Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano

## IL PRIVATE EQUITY DA' UN COLPO DI FRENO I certificati per investire nell'alta finanza

Permira, Blackstone, BC Partners, Carlyle, Apax Partners, Kkr, Texas Pacific Group a livello internazionale e Investitori Associati, InvestIndustrial, Kairos per quanto riguarda l'Italia, sono alcuni dei nomi più importanti di società operanti nel campo del Private Equity, ossia nell'attività di apporto di capitali freschi in società che rappresentino buone opportunità di sviluppo nella generazione di flussi di cassa. Solitamente si tratta di aziende in fase di sviluppo o che muovono i primi passi o che sono ben avviate ma necessitano di sostanziali iniezioni di capitale per finanziare i propri fabbisogni e incrementare la propria attività. I fondi di Private equity investono anche in società in crisi. Non a caso tra le società che hanno manifestato un interesse per l'acquisto della quota di Alitalia messa in vendita dal Tesoro figurano alcuni di essi.

L'attività non è delle più semplici, richiede elevate disponibilità di capitale e ha nella maggior parte dei casi un orizzonte di investimento di medio-lungo periodo, necessario perché gli interventi posti in essere esplicano i loro effetti. Chi investe in un fondo di Private equity si impegna di solito a non uscire dall'investimento per un certo numero di anni, con quote spesso rilevanti. Ancora più rilevanti sono le dimensioni raggiunte dalle corporation che controllano questi fondi. Di pari passo sono cresciuti, in questa industria che ha conosciuto un fortissimo sviluppo a partire dall'inizio degli anni '80, i profitti generati e quindi l'interesse di altre categorie di investimento.

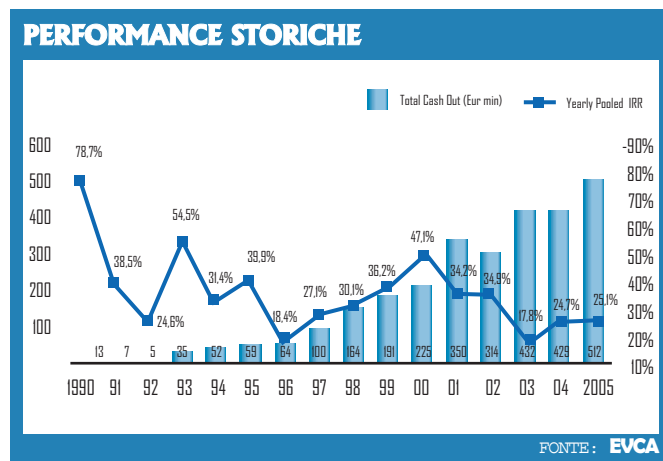
L'accesso all'investimento in questo comparto è ora possibile anche a investitori con risorse più limitate e propensione al rischio più bassa grazie a nuovi certificati di investimento ed ETF, un ingresso che forse arriva in un momento delicato per l'industria del Private Equity. Dopo gli anni del vorticoso sviluppo sono diversi infatti i temi da affrontare e l'incremento di competizione verificatosi nel settore rende sempre più difficile scegliere le vie per operare in maniera ottimale. Secondo le ultime rilevazioni di Thomson Financial e della National

Venture Capital Association americana (Nvca), l'attività di raccolta dei fondi di Private equity ha rallentato notevolmente nell'ultimo quarto del 2006, rivelatosi comunque un anno record, mentre i rendimenti generati da tali attività si sono mantenuti sostanzialmente stabili nel terzo trimestre dello stesso anno sia per i fondi con orizzonte temporale nel lungo che per quelli nel breve periodo. Con riferimento ai fondi di Venture capital a un anno, la performance del terzo trimestre è stata del 10,8% contro il 13,7% realizzato nel secondo trimestre del 2006 mentre per quanto riguarda la stessa tipologia di fondi con orizzonte a cinque anni, il cammino verso il recupero dei danni provocati dall'esplosione della bolla tecnologica è proseguito: -1% nel terzo trimestre dal -3,7% nel secondo. Sui 10 e 20 anni i rendimenti si sono attestati invece al 20,5% e al 16,5% rispettivamente. Sul fronte dei fondi di Buy Out il rendimento del terzo trimestre 2006 è stato del 23,6% da 26,2% nel secondo trimestre per l'orizzonte di investimento a un anno mentre sui 10 e 20 anni la performance si è attestata rispettivamente all'8,8% e al 13,2%.

Alessandro Piu

### IL PRIVATE EQUITY PER TUTTI

La notizia del collocamento sul mercato, da parte di Société Générale di due diversi strumenti per investire sul settore del Private Equity è decisamente positiva, perché va a colmare una lacuna finora esistente nella pur ampia gamma di sottostanti su cui i diversi emittenti hanno già strutturato certificati con o senza leva. Come già accaduto in alcune occasioni in passato, il rischio di entrare a festa finita è più che concreto. Per fortuna non se ne può fare una regola e i trend solidi delle energie rinnovabili, del business dell'acqua, o di alcune aree geografiche, proposti al pubblico indistinto con certificati ed



## SCHEDE ANALITICHE PRODOTTI SUL PRIVEX

	CERTIFICATO	ETF	
Sottostante	Best Privex	Best Privex	Sottostante
Prima Quotazione	12/2/07	09/1/07	Prima quotazione
Mercato	Lussemburgo	Euronext	Mercato
Fee gestione	0	0,95%	Fee gestione
Scadenza	14/2/11		
Protezione	80%		
Rilevazione payoff	media ultimi otto trimestri		
ISIN	XS0280092759	FR0010407197	ISIN
Dividendi	No	Si	Dividendi

ETF lo dimostrano, ma da alcuni dati forniti dal Cmbo il ritorno dei fondi di Private Equity è passato da oltre il 30% su base annua degli anni '90, al 18% del 2004. Si tratta a ogni modo di rendimenti decisamente elevati e quindi è comprensibile il desiderio di partecipare e sfruttare la diversificazione in termini di asset class. Nell'investimento diretto nelle aziende coinvolte nel settore ci sono però degli ostacoli oggettivi rappresentati dall'elevato capitale da impegnare in fase iniziale, dalla mancanza di liquidità dell'investimento e soprattutto dalla necessità di adeguate competenze tecniche volte a valutare correttamente le aziende potenzialmente più profittevoli.

### IL BEST PRIVEX

Il Privex (Private Equity Index) è un indice creato da Société Générale in collaborazione con l'index provider Dow Jones Indexes, composto dai 25 principali fondi o società quotati che svolgono l'attività di Private Equity. Per essere incluse nell'indice le società o i fondi devono rispondere a requisiti stringenti come l'essere quotati su un mercato regolamentato e con la maggior parte del fatturato che deve derivare da attività di Private Equity. Inoltre, in base al loro flottante di mercato, devono risultare i più importanti nel settore e la loro liquidità deve essere sufficientemente elevata. Il numero di componenti dell'indice è stato fissato a 25 ed è stato previsto un peso massimo per singolo titolo pari al 15%. Una revisione delle componenti dell'indice viene effettuata due volte all'anno e trimestralmente vengono riallineati i dati relativi al numero di azioni, flottante, pesi. Inoltre la quotazione tramite Ipo su un mercato regolamentato di nuove società idonee all'inserimento nell'indice può portare a una modifica della composizione al momento della revisione trimestrale. L'indice è espresso in euro ed è un indice di prezzo, cioè non prevede il reinvestimento dei dividendi.

### EQUITY PROTECTION CERTIFICATE

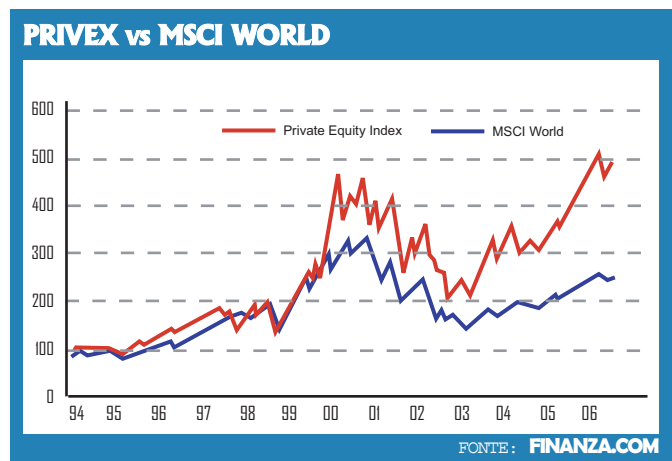
Il primo strumento proposto da SocGen è il Best Privex Certificate, certificato di investimento a capitale parzialmente protetto studiato al fine di offrire una valida risorsa di diversificazione di asset, essendo il Private Equity poco correlato con

## I TITOLI DEL PRIVATE EQUITY INDEX

3i GROUP	GIMV
ABS PRIV EQTY I	INTERMEDIATE CAP
ALLIED CAPITAL	IP GROUP
AMER CAP STRAT	JAFCO
APOLLO INVSTeMNT	JAPAN ASIA INV
ARES CAPITAL	KTBNETWORK
ARQUES INDUST	MCG CAPITAL CRP
CANDOVER INV	NIF SMBC VENTURE
DINAMIA CAP PRIV	PANTHEON INTL
DT BETEIL AG	RATOS B
ELECTRA PVT EQTY	SVG CAPITAL
EURAZEO	TECHNOLOGY INVMT
WENDEL INVEST.	

i settori tradizionali. Il certificato, della durata di cinque anni, consente di beneficiare linearmente delle opportunità di crescita delle società e dei fondi quotati che operano nel settore Private Equity limitando l'impatto negativo di un'eventuale caduta improvvisa del valore dell'indice verso la fine del periodo di investimento tramite la compensazione con possibili rendimenti elevati conseguiti precedentemente. In più è prevista a scadenza la protezione dell'80% del valore iniziale del certificate, opzione che rende relativamente tranquillo l'investimento in un settore che ha già fatto parecchia strada. Il payoff alla scadenza verrà calcolato sulla media delle ultime otto rilevazioni trimestrali, con la prima prevista al 14 maggio 2009 e l'ultima coincidente con la scadenza. Come per tutti i certificati non è prevista la distribuzione di dividendi e l'unico costo è legato al bid-offer spread. Una seconda opportunità è stata presentata contestualmente da SocGen. Si tratta di un ETF, quotato all'Euronext (il certificate verrà quotato in Lussemburgo). In questo caso, a fronte di una mancanza di scadenza e all'eventuale partecipazione ai dividendi, è prevista una commissione di gestione annua dello 0,95%, ma soprattutto non è offerta alcuna garanzia di protezione del capitale. Strumenti diversi per esigenze di investimento diverse. L'arco temporale prospettato dalla Lyxor per dar modo all'ETF di esprimersi al meglio è di cinque anni il che implica un costo complessivo pari a un 5% (oltre allo spread bid-ask, come per il certificate).

Pierpaolo Scandurra





## Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Butterfly	Sal. Oppenheim	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 16.02	Protezione 100%; partecipazione up 190% e down 140%.	DE000SAL5B31
Borsa Protetta	Banca Aletti	Enel	collocamento	Fino al 26.02	Protezione 100% e partecipazione 100%	IT0004177082
Borsa Protetta	Banca Aletti	Deutsche Telekom	collocamento	Fino al 26.02	Protezione 94% e partecipazione 100%	IT0004177090
Up&Up	Banca Aletti	S&P/Mib	collocamento	Fino al 26.02	Barriera 75%; partecipazione 135%; durata 3 anni	IT0004177066
Up&Up	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Oil&Gas	collocamento	Fino al 26.02	Barriera 68%; partecipazione 100%; durata 3 anni	IT0004177074
Twin Win Max	Bnp Paribas	S&P/Mib	collocamento	Fino al 09.02	Barriera 55%; rimborso su massima variazione annuale su cinque anni	XS0282367514
Bonus	Nomura Bank	Topix	negoiazione	Dal 26.01	Barriera 77% ; bonus 135%	Codice CED RLB224
Benchmark	SocGen Acc	Waex	negoiazione	Dal 31.01	Indice Mondiale Energie Alternative.	XS0274531556
Delta Select Fund	Unicredit	Top European Players vs Eurostoxx50	collocamento	Fino al 01.03	Basket di fondi	IT0004178288
Autocallable Twin Win	Abn Amro	Dax; Telecom; Bmps; Pop.Novara	collocamento	Fino al 07.02	Coupon e barriere varie	
Twin Win	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 06.02	Barriera 60%; partecipazione 100%	DE000DB149Y0
Equity Protection Cap	SocGen Acc	Erix	collocamento	Fino al 02.02	Protezione 75%; cap 150%	XS0280079905
Equity Protection	SocGen Acc	Privex	collocamento	Fino al 02.02	Indice Private Equity; protezione 80%	XS0280092759
Equity Protection Top	Deutsche Bank	S&P40 Bric	collocamento	Fino al 06.02	Protezione 90%; partecipazione 46,80%	
Parachute	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx50	collocamento	Fino al 06.02	Partecipazione 100%; barriera 70%; fattore parachute 1,4286	DE000DB0LJP9
Minifutures	Abn Amro	Indici e commodity	negoiazione	Dal 25.01	71 strike minilong e minishort	

Il mese di gennaio chiude i battenti confermando le attese e il trend iniziato lo scorso ottobre con 110 certificati emessi di cui 71 leverage e 39 investment. Tra i leverage, emessi nella totalità da Abn Amro, si segnalano alcune interessanti novità riguardanti l'opportunità di negoziare con leva e soprattutto al ribasso gli indici tematici su acqua, oro ed energie rinnovabili, nonché il Cece, l'indice più rappresentativo dell'Est Europeo e i due indici asiatici Hang seng ed Hang Seng China, protagonista quest'ultimo di una crescita vertiginosa negli ultimi anni. Tra gli investment abbiamo notato molte strutture inedite, create nella maggioranza per seguire l'eventuale storno dei mercati azionari: ai 2 Benchmark, 22 certificati a capitale protetto (di cui 7 Short), 3 Bonus, 4 strutturati (tra cui il Butterfly) e 8 Twin Win (tra cui il Twin

Win Max e diversi Autocallable) si aggiungeranno presto due ulteriori novità. Hanno infatti ottenuto l'ammisione alla negoziazione i Reverse Bonus di Deutsche Bank, che quindi andranno ad arricchire l'offerta di certificati strutturati per non farsi prendere in contropiede dall'eventuale correzione, e due Benchmark certificate di Abn Amro strutturati su due indici di Goldman Sachs, il GSCI Brent ER e il GSCI Natural Gas ER. Tra i singoli temi, consueta emissione di inizio mese per Banca Aletti che propone in collocamento due Borsa Protetta su Enel e Deutsche Telekom e due Up&Up ancora sull'S&P/Mib (identico a quello che ha da poco iniziato le quotazioni) e per la prima volta sul settoriale Oil&Gas del DJ Eurostoxx.

Unicredit, dopo il successo ottenuto dal Delta Più Fund, ci riprova introdu-

cendo una nuova componente per la determinazione del payoff a scadenza; non più solo un fondo e un indice a confronto, ma anche un paniere di fondi di diversa natura, che almeno in un primo momento sembra complicare la struttura.

Ultimi giorni per sottoscrivere i certificati di Deutsche Bank, un Twin Win e un Parachute sul Dj Eurostoxx50, e un Equity protection Top sull'indice S&P40 Bric e i due certificati a capitale protetto di SocGen per investire con relativa tranquillità su settori ad alto potenziale di sviluppo, ma che hanno già corso molto negli ultimi anni: l'indice Erix, per il settore delle energie rinnovabili, e il Privex, l'indice delle aziende impegnate nel Private Equity, con protezione del capitale all'ottanta per cento.

*Pierpaolo Scandurra*

## NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

### **Deutsche Bank: ok da Borsa Italiana per i Bonus Short**

Borsa Italiana ha espresso il suo parere favorevole all'ammissibilità alla quotazione dei certificati di Deutsche Bank. Si tratta dei Discount Certificates Quanto e degli Euro Discount Certificates su indici e azioni sia italiane e sia straniere, ma la vera novità arriva dall'approvazione dei prospetti informativi dei Reverse Bonus Certificates Quanto ed Euro Reverse Bonus Certificate che, come è facilmente immaginabile, permetteranno di puntare su un eventuale inversione di tendenza dei mercati azionari.

### **Abn Amro: rollover per Minifuture sul Brent**

A partire dal 25 gennaio tutti i Minifuture emessi da Abn Amro per investire sul petrolio Brent, a seguito del rollover del future sottostante passato dalla scadenza marzo a quella giugno 2007, hanno subito l'adeguamento del current strike e dello stop loss level per un importo pari al rollover spread, fissato a 1,92 dollari.

### **Dax e Minifuture: ancora uno stop loss per gli short**

Nel giorno in cui l'indice ha segnato nuovi massimi, un nuovo stop loss è scattato per i Minifuture che seguono il ribasso dell'indice Dax. Questa volta è toccato al Minishort 6.900 emesso

da Abn Amro, codice Isin NL0000722320, con scadenza 16 dicembre 2010, stoppato per i 6.775 punti raggiunti dall'indice nella seduta del 30 gennaio.

### **Certificati in scadenza nel mese di febbraio 2007**

Ultimi giorni di negoziazione per due Equity Protection Plain Vanilla emessi da Abaxbank: il primo (codice ISIN IT0004016603) con sottostante il titolo Enel e strike protetto a 6,555, viene quotato in lettera 7 cents in più del titolo, mentre il secondo, strutturato sul titolo olandese Abn Amro Holding protegge i 22,173 euro (codice ISIN IT0004016645). Per entrambi la scadenza è fissata al 16 febbraio 2007, mentre l'ultimo giorno di negoziazione è il 12 febbraio.

### **Abn Amro: petrolio e gas naturale cambiano volto**

Borsa Italiana, in data 30 gennaio, ha disposto l'ammissione al Sedex di due investment certificate di classe A emessi da Abn Amro.

Si tratta nel dettaglio di due Benchmark sugli indici Gsci Brent crude oil ER Index e Gsci natural gas ER Index. Per effetto dell'introduzione dei due indici, sarà quindi possibile investire sulle due commodity senza subire il rollover. Successivamente verrà comunicato l'inizio delle negoziazioni.

www.bancaimi.it

Numero Verde  
**800 99 66 99**

Commento ai mercati.  
Periodici. Speciali. Da Banca IMI.

RICEVI VIA EMAIL LA RICERCA DI BANCA IMI SUI MERCATI  
AZIONARI E OBBLIGAZIONARI.

Iscriviti al nuovo servizio di ricerca di Banca IMI e riceverai, gratuitamente e direttamente nella tua casella email, una gamma completa di pubblicazioni e informazioni per investitori come te: i flash sui mercati, le strategie settoriali, il commento giornaliero sui mercati azionari, obbligazionari e altro ancora. Iscriviti, il servizio è gratuito.

BANCA  
IMI

La vostra banca di investimento.



## Investire in energia solare


Il tema è rimasto dietro le quinte negli ultimi mesi anche a causa di un prezzo del petrolio che, dopo aver toccato nuove punte massime in estate, ha ritracciato pesantemente fino a scendere in area 50 dollari al barile. Non per questo però le energie alternative hanno smesso di essere al centro dell'interesse dei mercati e dei governi di tutto il mondo, nessuno dei quali ormai nasconde la necessità e l'urgenza di diminuire la dipendenza economica dall'oro nero sia per questioni geo-politiche (la maggior parte delle risorse è infatti ubicata nell'area più instabili del pianeta) che economiche e ambientali.

Lo stesso presidente Bush, dopo aver adottato inizialmente una politica meno attenta alle questioni ambientali, ha deciso di implementare lo sviluppo e l'utilizzo delle energie alternative e nella stessa direzione si stanno muovendo tutti i maggiori Paesi mondiali.

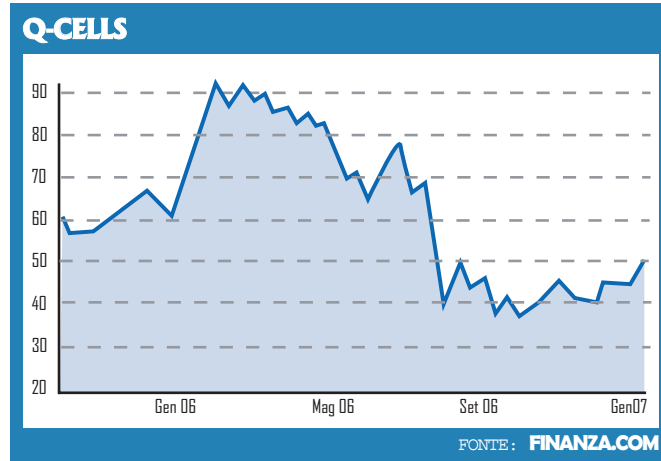
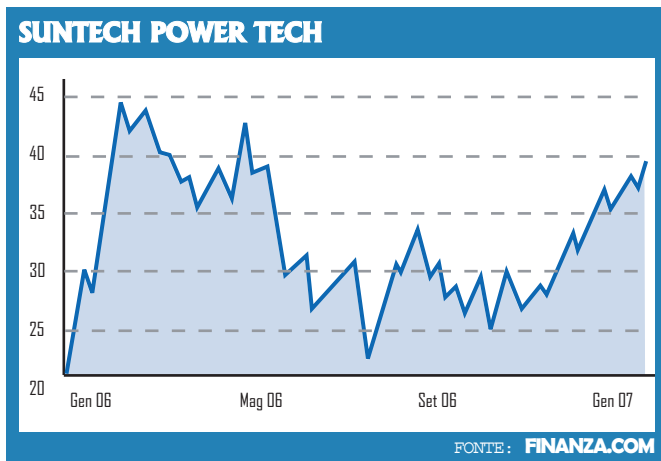
Secondo alcune stime l'investimento totale in energia pulita nel 2006 dovrebbe essere ammontato, negli Stati Uniti d'America, a oltre 60 miliardi di dollari, in crescita dai 50 del 2005. A livello di Unione europea, per

esempio, è stato previsto un incremento della quota di energia prodotta da fonti alternative e rinnovabili al 20% sul totale produttivo. Sulla stessa linea di azione dell'Ue anche gli e soprattutto i Paesi di nuova industrializzazione, quelli al consumo dei quali sono legati i maggiori timori di incremento della domanda di energia e di inquinamento a livello globale.

Tra le energie più pulite, maggiormente conosciute e sfruttate da maggior tempo, quella solare che tuttavia non

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROT.(%)	PART.	Bid/Ask al 30/01/2007
PEPP	Telecom	2.39	NA	150%	2.18-2.19
DOUBLE WIN	S&PMIB	38172	100%-100%	50%-50%	96.60-97.30
PEPP	Mediaset	9.51	NA	130%	8.88-8.93
TWIN WIN	Euro Stoxx 50	3837.61	NA	100%-100%	99.45-99.70
Equity Protection	S&PMIB	37.358	39.599,48	50%	103.10-103.35

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



è riuscita finora ad attrarre la sufficiente attenzione e gli investimenti necessari a ovviare a quelle che è il suo principale problema: l'elevato costo degli impianti per la produzione, l'immagazzinamento e l'utilizzo.

Fino ad ora, come d'altronde le altre fonti di energia alternative, quella solare è vissuta in gran parte sui sussidi da parte governativa ma i costi infine si stanno riducendo man mano che un sempre maggiore volume di investimenti viene convogliato su questo fronte e la ricerca scientifica realizza celle solari a costi minori.

Se si pensa che il Sole irradia ogni anno il Sole sulla Terra ben 19 mila miliardi di tonnellate equivalenti di

petrolio (Tep) contro una domanda totale di energia che a livello globale ammonta "appena" a 10 miliardi, si può intuire come esso rappresenti di gran lunga una delle fonti potenzialmente più importanti per il pianeta. Le imprese del settore sembrano dunque destinate a un brillante avvenire e anche i mercati finanziari sembrano essersene accorti, forse con un po' di colpevole ritardo.

L'energia solare, insieme all'eolica, è stata quella che nell'ultimo quinquennio ha registrato i maggiori livelli di crescita e ulteriori incrementi sono attesi per i prossimi anni anche grazie alle politiche adottate dai governi mondiali. Eppure solo di recente sono apparsi sul mercato strumen-



## SG Benchmark Certificate

Investi nel futuro.

Da SG arrivano 4 Benchmark Certificate per investire sulle Energie Rinnovabili.

### Bioenergie

Benchmark Certificate su indice **BIOX**  
Codice ISIN: XS0265919968  
Codice di Neg: S06784

### Energie Rinnovabili

(ENERGIA SOLARE - EOLICA - GEOTERMICA IDRICA E MARINA - BIOENERGIE)  
Benchmark Certificate su indice **ERIX**  
Codice ISIN: XS0265921279  
Codice di Neg: S06783

### Energia Solare

Benchmark Certificate su indice **SOLEX**  
Codice ISIN: XS0265921600  
Codice di Neg: S06782

### Settore dell'Acqua

(FORNITURA - INFRASTRUTTURE - TRATTAMENTO)  
Benchmark Certificate su indice **WOWAX**  
Codice ISIN: XS0265897891  
Codice di Neg: S06785

Gli SG Benchmark Certificate su energie rinnovabili sono quotati su **Borsa Italiana** e la loro liquidità è garantita da **Société Générale**. La commissione annua è pari a **1%** del valore di emissione.

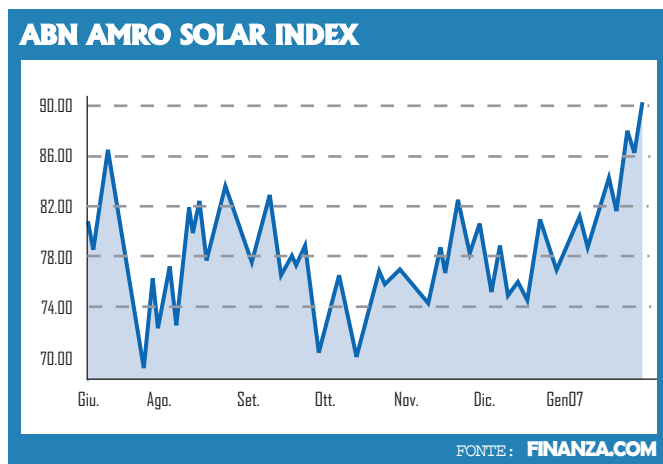
Iscriviti ai seminari gratuiti sugli SG Certificate di Milano e Roma.  
Per informazioni e iscrizioni chiama il numero verde o visita il sito internet.

Per maggiori informazioni:

Numero Verde  
**800-790491**

[www.certificate.it](http://www.certificate.it)





ti di investimento che potessero permettere anche al risparmiatore tradizionale di avvicinarsi all'investimento in questa promettente fonte energetica.

*Alessandro Piu*

## AGLI EUROPEI PIACE L'ENERGIA SOLARE

Sarà per via della corsa del prezzo del petrolio o sarà per via di questo inverno particolarmente caldo, dovuto secondo i maggiori esperti all'effetto serra provocato dall'inquinamento, ma sta di fatto che si è tornati a parlare molto di energie rinnovabili e soprattutto energie pulite. Nella realtà dei fatti le leggi e le incentivazioni per passare a queste nuove fonti energetiche sono presenti sul mercato da diverso tempo come dimostra la Direttiva Ue 2001/77/CE del 2001, che prevede un punto di arrivo per il 2010 al 21% dell'intera produzione di energia elettrica generata tramite le energie rinnovabili con obiettivi diversificati per paese.

La situazione è costantemente tenuta sotto controllo e il 19 Gennaio da Bruxelles è stato rilasciato un comunicato stampa in cui viene dipinto un quadro decisamente positivo per i risultati ottenuti nel complesso, nonostante la crescita non sia stata omogenea.


In particolare si evidenzia come siano pochi i paesi che hanno seguito alla lettera le disposizioni europee e che prontamente le hanno messe in pratica anche se c'è da dire che, in alcuni casi, i traguardi indicati sono stati raggiunti in anticipo sui tempi previsti. Entusiasmanti e positive le statistiche condotte dalla Commissione sul tema dell'eco energia da cui è emerso che l'80% dei cittadini dell'Unione sostiene il solare, il 71% l'energia eolica e il 65% vede di buon occhio l'energia Idroelettrica. Di riflesso calano vistosamente i sostenitori del petrolio con un gradimento pari al 27% e dell'energia nucleare che si ferma al

20% di consensi.

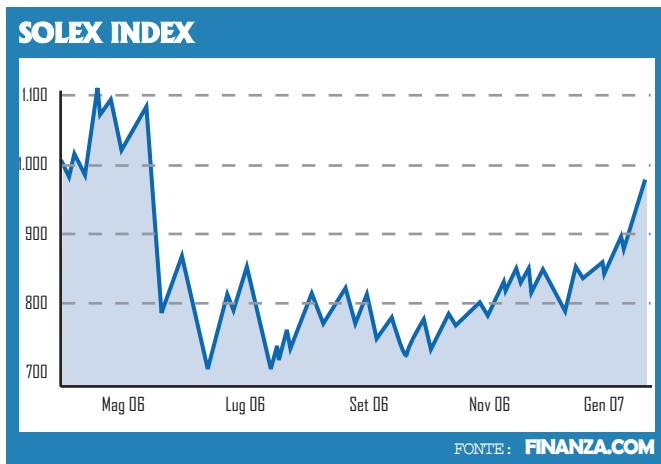
In questo quadro un monito è arrivato per l'Italia che, con un dato che non supera il 16% di energia elettrica pulita sul totale della produzione, è in grave ritardo sugli obiettivi imposti dalla sopraccitata direttiva che fissa, per il nostro paese, un raggiungimento della soglia del 25% entro il 2010, mentre la Gse Spa (Gestore dei Servizi Elettrici), sulla base dei recenti dati, ha stimato un raddoppio della produzione nazionale di energia fotovoltaica non ancora sufficiente a colmare la differenza.

## GLI INDICI SULL'ENERGIA SOLARE

In questo contesto Société Générale e Abn Amro hanno investito in questo settore creando di loro iniziativa degli indici che permettono di riflettere l'andamento delle maggiori aziende a livello mondiale legate all'energia solare. La maggioranza di queste aziende si occupa della produzione delle celle fotovoltaiche che permettono di raccogliere l'energia contenuta nei raggi solari e di utilizzarla per la creazione sia di acqua calda che di elettricità; interessanti novità sono state annunciate solo qualche settimana fa dall'azienda americana SpectroLab con dei nuovi pannelli fotovoltaici in grado di convertire più del 40% dell'energia solare in elettricità rispetto ai precedenti che non superavano la soglia del 30%. Gli indici creati, il World Solar Energy Total Return (SOLEX) per l'emittente francese e l'Abn Amro Total Return Solar Energy Index per l'emittente olandese, prevedono il reinvestimento dei dividendi percepiti dalle società che compongono i panieri dell'indice, come suggerito dalla presenza della dicitura "total return" nella denominazione e si differenziano soprattutto per la selezione e il peso dei titoli scelti. Per il Sorex, creato in collaborazione con la Dow Jones Indexes e la società di gestione SAM Group, il portafoglio è costruito selezionando le maggiori aziende a livello mondiale il cui fatturato proviene in maggior parte dal settore dell'energia Solare e il peso dei titoli viene stabilito in base alla capitalizzazione

		
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO AL 30.01.2007
Short	DAX 30	0,1213
Short	S&P/MIB	0,1166
Short	S&P/MIB	0,3216
Turbo	S&P/MIB	0,6622
Turbo	DAX 30	1,3490

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



di mercato degli stessi. Per l'Abn Amro Total Return Solar Energy Index la scelta dei dieci titoli da inserire nel paniere è molto simile ma il peso attribuito a ciascuna delle componenti è fisso al 10%.

## I CERTIFICATI SULL'ENERGIA SOLARE

Alla creazione dei due indici è presto seguita l'emissione, effettuata da parte degli stessi emittenti impegnati da anni sul mercato italiano, di due diversi Benchmark certificate, idonei a replicare linearmente i movimenti dei

rispettivi indici sottostanti. La prima emissione, avvenuta contestualmente alla creazione dell'indice, è di Société Générale ed è avvenuta il 31 Agosto 2006 a un prezzo di 81,05 euro, con durata di 5 anni. Il certificato è soggetto a una commissione di gestione dell'indice pari all'1% annuo del prezzo di emissione. In questi giorni il certificato ha raggiunto la quotazione di 97,35 euro e, considerando la miglior proposta di acquisto, si ottiene una performance superiore al 20% in poco più di sei mesi. Il 20 novembre è la volta di Abn Amro, che ha emesso a 100 euro, corrispondente a 78,69 euro del sottostante, un Benchmark tematico con una scadenza inferiore rispetto al certificato di SocGen, pari cioè a 4,5 anni. Anche per questo certificato è prevista una commissione di gestione annua per l'indice sottostante, calcolata in 1,5 euro per certificato, pari quindi all'1,5% annuo del prezzo nominale. Dall'emissione il certificato è cresciuto del 13,33% toccando i 133,30 euro. Ai due Benchmark è possibile affiancare una serie di certificati Minifuture emessi dalla stessa Abn Amro per investire sull'indice Abn Amro Total Return Solar Energy Index: al momento sono stati quotati solo certificati di tipo long che permettono di amplificare, grazie all'effetto leva, i movimenti al rialzo dell'indice.

Vincenzo Gallo



Oggi ci provo più gusto.

## Nuovi Theme Certificates ABN AMRO sull'India.

Ancora innovazione finanziaria da ABN AMRO con i Certificates legati ai mercati mondiali più saporiti. Da oggi puoi investire facilmente sulla crescita dell'India con i Theme Certificates che replicano l'andamento dell'indice S&P Custom/ABN AMRO Total Return India ADR/GDR. L'indice è un paniere di 10 ADR e GDR di azioni indiane ad alta capitalizzazione e liquidità. E, se vuoi, ci sono anche Certificates sull'indice globale BRIC o singolarmente su Brasile, Russia e Cina, tutti quotati e negoziabili in Borsa Italiana tramite il tuo intermediario di fiducia.

Nome	Codice ISIN	Valuta sottostante	Scadenza
Theme Certificates sull'India	NL0000019768	Dollari americani	20.05.2011
Theme Certificates sul DAXglobal BRIC	NL0000725976	Euro	11.11.2011
Benchmark Certificates sul Bovespa (Brasile)	NL0000618981	Real	20.05.2011
Benchmark Certificates RDX (Russia)	NI 0000194918	Euro	18.06.2010
Benchmark Certificates Shanghai B Share (Cina)	NL0000194934	Dollari americani	18.06.2010
Benchmark Certificates Shenzhen B Share (Cina)	NL0000194942	Dollari di Hong Kong	18.06.2010

Prima della negoziazione leggere il Prospetto di Base/Base Prospectus dei Certificates e le Condizioni Definitive/Final Terms scaricabili dal sito oppure richiedibili al Numero Verde e presso la sede di via Meravigli 7, Milano. Per ogni Theme Certificate sull'India è prevista una commissione annuale pari ad 1,5 Euro, calcolata però solo in relazione ai giorni di effettivo mantenimento in portafoglio. Il sottostante può essere denominato in valuta diversa dall'Euro: occorre pertanto considerare anche il rischio di cambio.

Per ricevere la brochure e per maggiori informazioni:

[www.abnamromarkets.it](http://www.abnamromarkets.it)  
info@abnamromarkets.it

Numero Verde 800 920 960



Making more possible



ABN·AMRO

## Twin Win, cosa fare quando la barriera è vicina

Il Twin Win è stato finora emesso quasi unicamente su indici e titoli azionari che avendo segnato un andamento sempre positivo hanno impedito di sciogliere uno dei dubbi principali. Come si comporta il prezzo del certificato in presenza di un deciso calo del sottostante. Ma come e soprattutto con che partecipazione si muove il certificato in caso di avvicinamento costante della barriera lo possiamo osservare soltanto grazie al drastico calo del settore energetico che ha coinvolto gli unici due Twin Win su materie prime quotati al Sedex, entrambi emessi da Goldman Sachs poco prima dell'estate 2006.

### TWIN WIN SU PETROLIO WTI CRUDE OIL FUTURE

La data di emissione è il 30 giugno 2006 mentre la scadenza è prevista al 30 giugno 2011. Il certificato offre un fattore di partecipazione del 120% e la barriera è posta al 60% del livello di emissione, pari a 73,93 dollari, e dunque a 44,358 dollari. Il sottostante del certificato è il contratto future sul petrolio - Wti - o Light sweet quotato al Nymex. Il certificato è di tipo Quanto, cioè non risente del rischio di cambio.

ISIN: GB00B14W8B52

Codice CED: GTWWTI

### IL CONFRONTO

Dal giorno dell'emissione, il future Wti è passato da 73,93 dollari a un minimo di 51,02, perdendo così il 31%. Il Twin Win, in corrispondenza dei minimi del suo sottostante, ha segnato un minimo a 81 euro in ribasso del 19% dall'emissione. Ne deriva che sul punto minimo il Twin Win ha replicato l'intera performance del petrolio al 60%. Al momento, con un prezzo del petrolio scadenza marzo 07 che si attesta sui 54 dollari al barile, il Twin Win certificate quota in denaro a 83,65 euro, confermando così la partecipazione del 60% anche dai minimi.

### COSA FARE

Chi ha acquistato il certificato in sottoscrizione, oggi si trova in una situazione delicata per la vicinanza della barriera ma, grazie

alla lunga scadenza (e quindi all'alto valore residuo di tempo che determina il verificarsi della probabilità di evento-barriera) può godere di una tenuta sostanziale del prezzo a fronte della caduta del petrolio. Chi avesse intenzione di valutare un investimento a questi livelli deve invece considerare che:

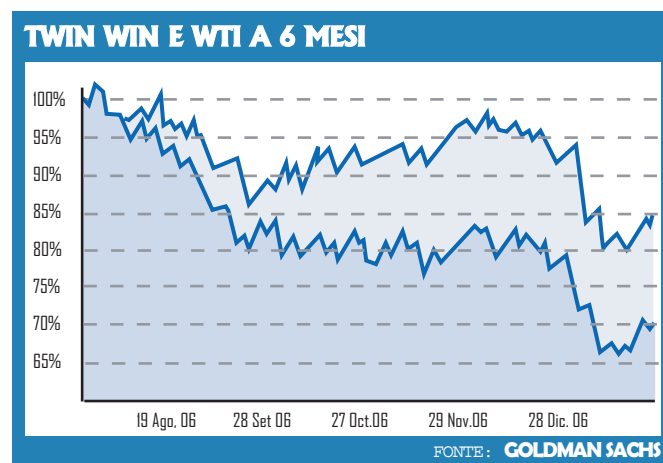
- se il petrolio dovesse perdere ancora 10 dollari dai livelli correnti si verificherebbe l'evento barriera, con conseguente perdita delle garanzie di ribaltamento della performance. A quel punto, il prezzo del certificato tenderebbe ad avvicinarsi ai 60 euro muovendosi come un benchmark. In questo caso, si andrebbe a restituire in un solo colpo tutta la forza relativa accumulata nei primi sei mesi;

- se il petrolio non dovesse mai raggiungere la barriera fino alla scadenza, l'acquisto a 85 euro del Twin Win comporterebbe, con una chiusura del petrolio ai valori correnti, un rendimento del 49,5% in quattro anni e mezzo, dato dal rimborso di 127 euro  $[(54/73,93)*100\%]$ ;

- se il petrolio, non toccando mai la barriera, dovesse recuperare il prezzo di emissione, l'acquisto a 85 euro del Twin Win, produrrebbe un rendimento limitato al 17,6%, dato dal rimborso del nominale a 100 euro;

- se il petrolio, non toccando mai la barriera, dovesse proseguire il recupero avviato dai minimi, con una chiusura a 90 euro, l'acquisto a 85 euro del Twin Win comporterebbe un rendimento del 48,2% dato dal rimborso a 126 euro  $[(90-73,93)*120\%]$ .

Pierpaolo Scandurra



#### NOTE LEGALI

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