

# Certificate

## JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



# I certificati per investire in dolcezza

## Editoriale

**A**nche questa volta è arrivato, improvviso e violento come un temporale estivo. E' lo storno, quella forte discesa dei prezzi che gli analisti definiscono correzione e che in un trend rialzista produce solo effetti benefici: una seduta da -3% sul Dax non si vedeva dal 17 maggio 2006, e per trovare un'altra chiusura così pesante bisogna tornare indietro all'aprile 2005. L'orso colpisce una volta all'anno e stavolta proprio alla vigilia del quarto compleanno del toro: era il 12 marzo del 2003 quando il Dax segnava il suo minimo a 2189 punti e ad oggi il rialzo, nonostante le rare correzioni, è superiore al 315%. Quanto sia salutare per il toro la discesa odierna lo sapremo solo fra qualche settimana, nel frattempo quello che è certo è che chi ha puntato sui certificati short con leva ha portato a casa in una sola giornata i guadagni che il toro aveva prodotto in un mese: +90% per il minishort 7200 di Abn Amro, +196% per il wave short 7100 di Deutsche Bank. Numeri da capogiro, che però non

soddisfano pienamente chi ha creduto nell'opportunità di guadagnare quanto dovuto dalla discesa dell'indice, a causa delle prolungate assenze dei diversi Market Maker dai book. Nella rubrica dedicata al tema caldo parliamo proprio di Dax, della locomotiva d'Europa e delle sue prospettive di crescita: certificati con leva ma anche qualche proposta di investimento, nonostante l'assenza di dividendi con cui finanziare le strutture diverse dai semplici benchmark. Tra queste figurano un Reflex Short e due Equity Protection, entrambi utili alla causa degli shortisti e improvvisamente attuali. Non si devono invece preoccupare di quanto sta succedendo sui mercati coloro che decideranno di sottoscrivere il Multigeo 100 Plus, primo certificato di investimento a capitale protetto proposto dalla rete Fideuram ed emesso da Banca Imi per seguire l'andamento di quattro distinte commodity.

*Pierpaolo Scandurra*

## Contenuti

### Approfondimento

**Multigeo**  
Il certificato fa breccia nelle reti

### Analisi

**Zucchero amaro**  
Dodici mesi con poca dolcezza

### Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

### Il tema caldo

**Dax: toccata e fuga a quota 7.000**  
I certificati sull'indice tedesco

## Multigeo Il certificato fa breccia nelle reti

Con il collocamento di Multigeo 100 Plus, Banca Fideuram segna una nuova tappa di avvicinamento delle Reti finanziarie al mondo dei certificati di investimento. Il primo certificato della Piattaforma Fideuram Stars è emesso da Banca Imi e così sale a quattro il numero di Società di Intermediazione Mobiliare che attraverso i propri Private e Promotori Finanziari propongono ai propri clienti dei certificati in alternativa ai fondi comuni. Rasbank con Società Generale e Bnp Paribas, Fineco con Sal Oppenheim e Abn Amro, Xelion con la capogruppo Unicredit e ora Banca Fideuram con Banca Imi: considerando le opzioni di varia natura che questi strumenti riescono a fornire in aggiunta ai classici prodotti di risparmio gestito, è comprensibile l'entusiasmo che ha accompagnato alcuni collocamenti avvenuti nei mesi passati. E così l'interesse delle Reti verso il mercato dei certificati cresce, di pari passo però con le commissioni di up-front: non era difficile prevedere che il ritocco delle commissioni di distribuzione fosse necessario per far breccia nelle Reti, ma quando si arriva a sfiorare il 9%, per quanto si tratti di commissioni implicite (cioè che si recuperano a scadenza), è bene valutare attentamente che cosa si stia ricevendo in cambio.

### I SOTTOSTANTI

Il Multigeo 100 Plus, consente di puntare sulla crescita dei mercati delle materie prime, ed in particolare del petrolio, nickel, zinco e di un indice di otto commodity del settore agricolo. Ma a differenza di quanto si può credere, il sottostante non è un paniere, bensì si tratta di quattro diversi sottostanti slegati l'uno dall'altro e precisamente dello zinco e del nickel "spot" quotati al London Metal Exchange, del Future Brent quotato all'ICE (si porta dietro quindi i costi




legati al rollover) e dell'indice GSCI Agricultural ER, che include caffè, cacao, cotone, frumento, grano rosso, granturco, soia e zucchero. Dai grafici del Nickel e del Brent si ha la sensazione di salire su un treno a fine corsa e che dopo una performance di oltre 300 punti percentuali non ci sia poi tanto spazio per salire; ma come vedremo, la struttura del Multigeo premia l'investimento anche in caso di ribasso purchè non superiore al 35% dai livelli di emissione.

### GSCI AGRICULTURAL ER

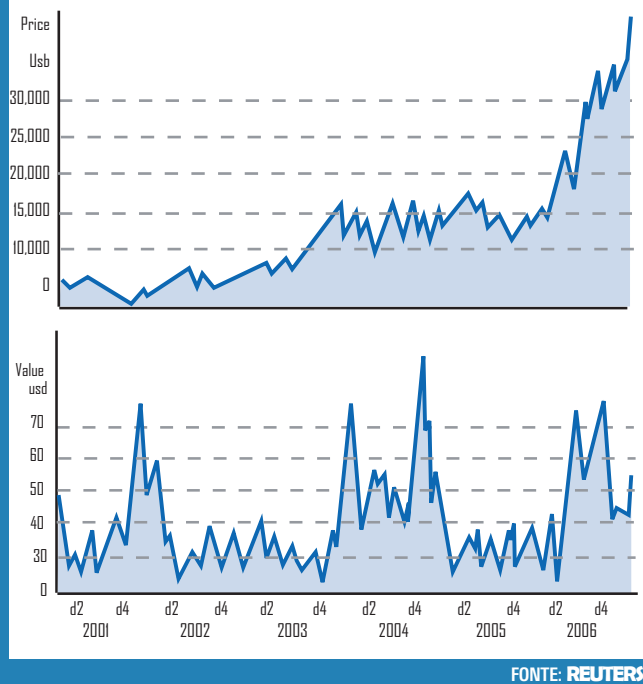
Il GSCI Agricultural ER è il quarto sottostante del Multigeo ed è uno degli indici individuali che compongono il Goldman Sachs Commodity Index, creato nel 1991 e basato su contratti futures su commodities.

L'indice GSCI è un indice ponderato in base alla produzione mondiale delle singole commodity ed è soggetto a revisione annuale. Include i futures su singole commodity negoziati sul NYMEX, CME, ICE di Londra, sul New York Board of Trade, sul Kansas City Board of Trade, sul Commodity Exchange Division del Nymex e sul London Metal Exchange. L'indice riproduce la seguente strategia di performance: l'investitore acquista sempre il future con la scadenza più breve e procede al rollover pochi giorni prima della scadenza nel future disponibile con scadenza

| x-markets         |                        | Deutsche Bank |                  |  |                       |
|-------------------|------------------------|---------------|------------------|---|-----------------------|
| TIPOLOGIA         | SOTTOSTANTE            | STRIKE        | LIVELLO PROT.(%) | PART.   | Bid/Ask al 27/02/2007 |
| Double Chance     | Assicurazioni Generali | 32.28         | NA               | 36.72%<br>(Profitto Max)  | 32.9-33.1             |
| Double Chance     | Telecom Italia         | 2.34          | NA               | 24.22%<br>(Profitto Max)  | 2.29-2.30             |
| PEPP              | Telecom Italia         | 2.39          | NA               | 150%  | 2.23-2.24             |
| Equity Protection | Nikkei 225             | 17,292.91     | 17,292.91        | 80.00%  | 98-99.65              |
| Equity Protection | S&PMIB                 | 38.115        | 38,115           | 100%  | 98.6-98.85            |

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

## NICKEL LME E VOLATILITÀ DI LUNGO PERIODO



più prossima. In tal modo l'investitore partecipa alla performance della materia prima con il valore del future avente la scadenza più breve o quella immediatamente successiva, partecipando all'eventuale differenza di prezzo tra i futures con scadenze diverse. Questa proprietà di rollover è di

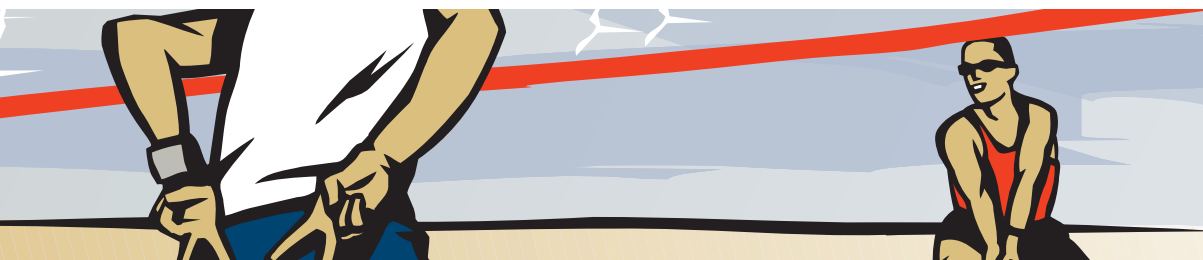
grande rilevanza per lo sviluppo dell'indice a lungo termine. Mettendo a confronto le performance dell'indice e dei principali contratti future che lo compongono nel periodo compreso tra il 05 ottobre 2005 e il 27 febbraio 2007 vengono alla luce dei dati preoccupanti il 12% di incremento dell'indice risulta positivo se si guarda al -7% dello zucchero ma è ben poca cosa se si raffronta alle performance della soia, del frumento e in particolare del granoturco, che ha addirittura più che raddoppiato il suo valore. "Colpa" anche della struttura del paniere, che per come è concepito media i valori.

### LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL MULTIGEO

Il certificato, in collocamento fino al 19 marzo, è sottoscrivibile con un importo minimo di 5000 euro (lotto minimo di 5 certificati da 1000 euro di nominale) inusuale per il segmento dei certificati, solitamente sottoscrivibili con un minimo di 100 euro; la struttura consente di investire con la tranquillità della protezione totale del capitale a scadenza e un'opzione di rimborso anticipato con Bonus al termine del terzo anno. Il rendimento promesso dal certificato è dato da un premio, che verrà pagato nella misura del 24% unitamente al rimborso del valore nominale (pari a 1000 euro) se alla prima osservazione che verrà effettuata al termine dei tre anni, le materie prime sottostanti avranno un prezzo

*Sal. Oppenheim*

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



Fattore leva \_\_\_\_\_ **150,00%**  
 Ammortizzatore del rischio \_\_\_\_\_ **35,84%**  
 Prezzo lettera \_\_\_\_\_ **102,28 euro**  
 Scadenza \_\_\_\_\_ **19.08.2011**  
 ISIN \_\_\_\_\_ **DE 000 SAL 5ES 6**  
 Codice Trading \_\_\_\_\_ **T00512**

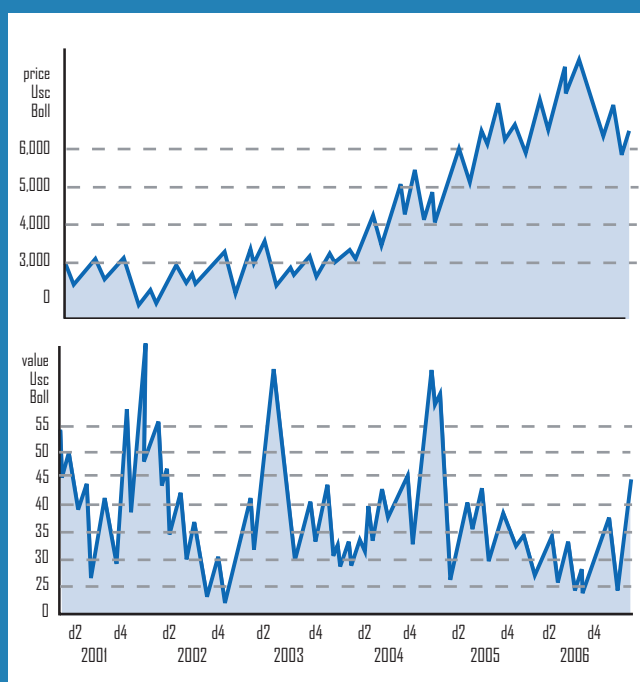
- \_\_\_ Opportunità di guadagno al rialzo con leva illimitata
- \_\_\_ Trasformazione delle perdite fino alla protezione in guadagni
- \_\_\_ Investi sull'indice DJ EURO STOXX 50®
- \_\_\_ Liquidità e trasparenza con la quotazione sul SeDeX™

**Acquista ora  
sul mercato  
SeDeX™**

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Quotazione disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. DJ EURO STOXX 50 è un marchio registrato della STOXX Ltd. Condizioni aggiornate al 27.02.2007

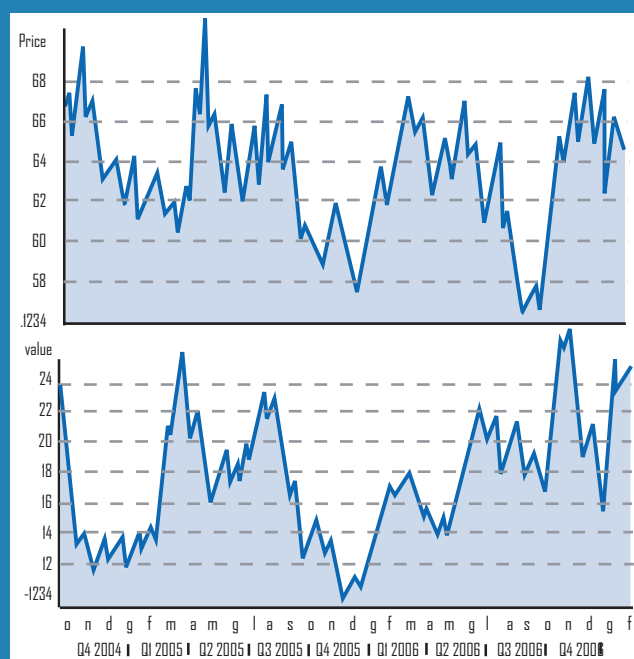
numero verde 800 782 217 • [www.oppenheim-derivati.it](http://www.oppenheim-derivati.it) • [derivati@oppenheim.it](mailto:derivati@oppenheim.it)

## BRENT FUTURE E VOLATILITÀ DI LUNGO PERIODO



Fonte: REUTERS

## GSCI AGRIC. E VOLATILITÀ DI LUNGO PERIODO



Fonte: REUTERS

non inferiore all'80% del valore di emissione ( evento Golden Goal). Qualora anche una sola delle quattro commodity non fosse in grado di soddisfare il criterio di rimborso anticipato, il certificato proseguirà fino alla scadenza ( 27 marzo 2013) e a quel punto la barriera da non infrangere al ribasso , affinché possa essere pagato il Bonus di rendimento del 48%, scenderà al 65% del prezzo di emissione.

Il certificato produrrà quindi un guadagno anche in caso di perdita di tutti i sottostanti, ma sarà sufficiente una sola variazione superiore al -35% a determinare il solo rimborso del capitale. La struttura del Multigeo ricorda molto da vicino il Commodity Accelerator proposto da SocGen il 03 novembre 2006 e in quotazione da qualche settimana. E' altresì assimilabile agli Express con trigger targati Deutsche Bank o Step Up con Bonus emessi da Abn Amro.

Apparentemente quindi non c'è nulla di particolarmente innovativo in questo Multigeo 100 Plus, ma scendendo nei dettagli, una prima nota stonata è rappresentata dal rendimento dato dal Bonus, pari all'8% lordo annuo semplice, da non disprezzare, ma il massimo che si può ottenere anche ipotizzando un raddoppio delle quotazioni di ciascuna commodity: nella migliore delle ipotesi il guadagno massimo sarebbe sempre pari al 24% dopo tre anni e al 48% a scadenza. Al termine del collocamento il certificato sarà listato in Lussemburgo, così come avvenuto per altri certificati emessi in questi mesi e non ancora autorizzati alla quotazione da Borsa Italia.

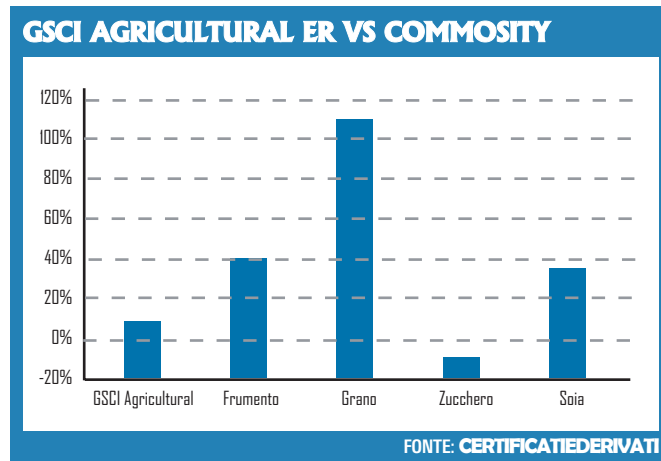
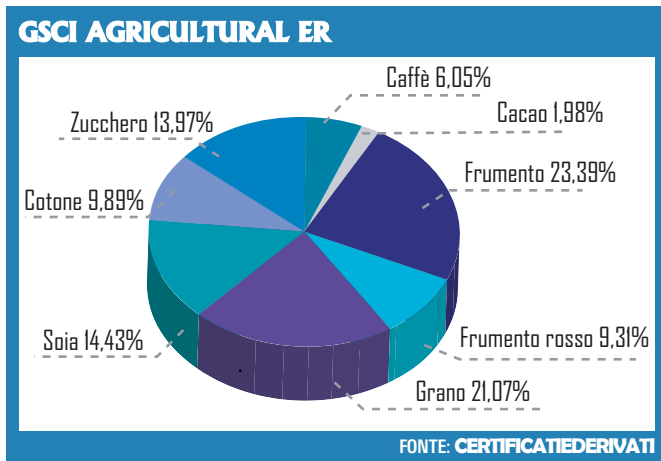
### LE INSIDIE DEL MULTIGEO

Abbiamo visto come in un paniere gli eccessi vengano "smussati" al punto da fermare sotto la soglia del 15% di rialzo un indice al cui interno i principali componenti fanno segnare movimenti superiori al 50%; ciò implica che per rimediare ad una variazione negativa del 40% di una componente è sufficiente che altre due facciano segnare un incremento del 20%.

Il rovescio della medaglia, applicato al Multigeo 100 Plus, è che mentre non si beneficia in alcun modo di un incremento del 190% della singola commodity ,è sufficiente un -40% isolato a smontare tutta la struttura. Pertanto il valore dell'investimento è influenzato separatamente da ciascuno dei quattro sottostanti ( e non da una performance media), dalla volatilità di ciascuna delle commodity, dalla loro correlazione, del tasso di interesse nonché dalla vita residua fino alla scadenza.

### LA CARTA D'IDENTITÀ DEL MULTIGEO 100 PLUS

|                     |  |
|---------------------|--|
| <b>NOME</b>         | Multigeo 100 plus  |
| <b>SOTTOSTANTI</b>  | ICE Brent Future;<br>LME Nickel;<br>LME Zinco; GSCI<br>Agriculture |
| <b>NOMINALE</b>     | 1000 euro  |
| <b>EMISSIONE</b>    | 29-mar-2007  |
| <b>GOLDEN GOAL</b>  | 29-mar-2010  |
| <b>SCADENZA</b>     | 27-mar-2013  |
| <b>BARRIERE</b>     | 80%; 65%   |
| <b>BONUS</b>        | 24%; 48%   |
| <b>PROTEZIONE</b>   | 100%   |
| <b>LOTTO MINIMO</b> | 5000 euro  |
| <b>ISIN</b>         | IT0004189368   |
| <b>QUOTAZIONE</b>   | Lussemburgo  |



## MULTIGEO O ACCELERATOR?

Ci sono pochi dubbi che Banca Imi si sia quantomeno ispirata all'Accelerator nel realizzare il Multigeo: per alcuni aspetti i due certificati sono identici, ma per altri differiscono in maniera importante. Vediamo assieme quali differenze emergono dalle due strutture: tra le analogie figurano la durata, per entrambi di sei anni, e la garanzia del capitale a scadenza anche nella peggiore delle ipotesi. Il rendimento dell'Accelerator è dato da un Bonus del 45% al termine dei 72 mesi, ma non viene posto alcun limite al guadagno che eccede dalla percentuale data dal Bonus: pertanto, in caso di crescita del paniere del 100%, si gode dell'intero

rialzo. Il Multigeo offre invece due Bonus, uno al termine dei primi tre anni, pari al 24% e l'altro a scadenza, del 48%, quindi superiore seppur di poco al Bonus di SocGen: ma soprattutto va sottolineato che tale Bonus di percepisce anche in caso di discesa dei sottostanti, purchè limitata al 20% alla prima osservazione e al 35% del prezzo di emissione a scadenza. Quindi, in un caso si guadagna anche più del 45% a patto che il paniere sia cresciuto, mentre nell'altro il guadagno è limitato al 48% (8% annuo) ma è ammessa anche una discesa del 34,99%. Dei sottostanti abbiamo già detto, nel caso dell'Accelerator si tratta di un paniere di cinque commodity, e precisamente alluminio, rame, nickel e zinco quotati al London Metal Exchang e il future sul petro-

Foto: W. W. / © Gianluigi Ogini / Ansa / Paul Sormack

- Samuel Rosenberg** - New York
- Séverine Mendel** - Parigi
- Romain Chassard** - Lussemburgo
- David Armstrong** - Milano
- Wilson Lee** - Hong Kong

## Da tutto il mondo, i nostri esperti in Equity Derivatives vi ringraziano per aver fatto di noi i Numeri 1, anno dopo anno



Société Générale Corporate & Investment Banking è stata premiata come "Equity Derivatives House of the Year" da IFR per il terzo anno consecutivo (2004, 2005 e 2006) e da The Banker per il quarto anno consecutivo (Europa e Stati Uniti nel 2005).



[www.certificate.it](http://www.certificate.it) - [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it) - Numero Verde 800 790 491

## EVENTO GOLDEN GOAL

|                      | BARRIERA 80% | GOLDEN GOAL | LIQUIDAZIONE         |
|----------------------|--------------|-------------|----------------------|
| Nickel               | 93%          | si          | Rimborso anticipato  |
| Zinco                | 167%         | si          | al termine del terzo |
| Brent Future         | 105%         | si          | anno pari a          |
| Gsci Agricultural ER | 88%          | si          | 100%+24%= 1240 €     |

## RIMBORSO CAPITALE

|                      | BARRIERA 80% | BARRIERA 65% | LIQUIDAZIONE      |
|----------------------|--------------|--------------|-------------------|
| Nickel               | 93%          | 104%         | a scadenza pari a |
| Zinco                | 167%         | 190%         |                   |
| Brent Future         | 105%         | 124%         | 1.000 €           |
| Gsci Agricultural ER | 72%          | 63%          |                   |

lio Brent: ciascuna è pesata all'emissione per il 20% e ad oggi per la prima volta il valore del paniere è superiore ai 100 euro di emissione nonostante dal 03 novembre il rame sia stato protagonista di una discesa importante. Anche nei giorni di maggiore discesa dai valori di partenza, il paniere non ha mai registrato un valore medio inferiore ai 90 euro, mentre il market maker ha quotato tra 89 e 95 euro nell'intero periodo.

Nel Multigeo non si può parlare di paniere ma di quattro commodity ben distinte, di cui tre assolutamente identiche a quelle adottate da SocGen. La quotazione è un altro elemento discriminante di non poco conto: l'Accelerator è quotato al SeDeX dal 5 gennaio 2007 e nelle ultime sedute si sta

## BONUS A SCADENZA

|                      | BARRIERA 80% | BARRIERA 65% | LIQUIDAZIONE      |
|----------------------|--------------|--------------|-------------------|
| Nickel               | 93%          | 104%         | a scadenza pari a |
| Zinco                | 167%         | 190%         |                   |
| Brent Future         | 105%         | 124%         | 100%+48%= 1480 €  |
| Gsci Agricultural ER | 72%          | 72%          |                   |

assistendo ad una concentrazione di scambi nonostante la lunga durata residua, mentre il Multigeo, al termine del collocamento, andrà in quotazione in Lussemburgo, rendendo così decisamente poco agevole la trattazione prima della scadenza. Anche nell'importo minimo per la sottoscrizione si riscontrano delle differenze: 1000 euro per l'Accelerator, 5000 per il Multigeo. Merita infine una menzione un terzo certificato di tipo investment, assimilabile all'Accelerator per il paniere, ma differente nella struttura finanziaria: è il 4 Metal Protection emesso da Abn Amro il 31 gennaio e quotato ora in Lussemburgo. Il certificato consente di investire su un paniere equiponderato composto da rame, alluminio, nickel e zinco e al termine dei cinque anni di durata offre, come l'Accelerator e il Multigeo, la protezione totale del capitale. Il rendimento non è però dato da un Bonus bensì dalla partecipazione con una leva del 115% al rialzo dell'intero paniere.

Pierpaolo Scandurra

x-markets

# Pronti al ritorno

Puntate gli occhi sulla più interessante tra le nuove soluzioni di investimento X-markets. Con gli **Equity Protection** Deutsche Bank, il capitale è protetto<sup>1</sup> alla scadenza e insieme beneficia dei rialzi della borsa.

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

**L'Equity Protection ha un funzionamento molto chiaro:**

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

- Se l'azione o l'indice scende, si riceverà il capitale investito nel Periodo di Sottoscrizione<sup>1</sup>
- In caso di rialzo dell'azione o dell'indice, verrà pagata la performance realizzata<sup>1</sup>

**Finalmente un investimento dove il ritorno è possibile**

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



<sup>1</sup> 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.x-markets.db.com e, su richiesta, al Numero Verde X-markets Deutsche Bank 800 90 22 55.

## ZUCCHERO AMARO

### Dodici mesi di sofferenza per la dolce commodity

L'ultimo anno non è stato particolarmente dolce per lo zucchero e per chi ha deciso di investire su questa commodity. Nonostante le brillanti prospettive, le quotazioni hanno subito un sensibile arretramento dopo aver sfiorato quota 20 centesimi di dollaro per libbra nel gennaio 2006. Attualmente il contratto future sullo zucchero greggio, il numero 11 quotato al Nymex di New York, si attesta nei dintorni di quota 11 centesimi per libbra, oltre il 40% in meno dai massimi dello scorso anno, dopo aver toccato un minimo nella prima settimana di febbraio a 10 centesimi. Dall'analisi dei Cot (commitments of traders), emerge la diminuzione delle posizioni tenute sul mercato dai grandi speculatori nel corso di tutto il 2006. Solo di recente proprio in concomitanza con il rimbalzo sulla soglia dei 10 centesimi, questa componente è tornata a farsi sentire sul mercato ma ancora in proporzioni modeste rispetto ai livelli del luglio 2005. A sfavore della commodity ha giocato l'arretramento delle quotazioni del petrolio, rimaste a lungo confinate nei dintorni dei 62 dollari al barile e crollate, tra fine 2006 e inizio 2007, fino a toccare quota 50 dollari. La correlazione inversa tra il barile di oro nero e le energie alternative, tra le quali il bioetanolo e il biodiesel ottenibili dalle principali coltivazioni agricole, è stata quindi sfavorevole allo zucchero che ha visto nelle ultime settimane ritornare un po' di interesse proprio sulla reazione del barile, riportatosi sopra i 61 dollari. Una ripresa attesa dagli speculatori rimasti delusi da un'annata di raccolti abbondanti sia nel Nord America che, in particolare, in Sud America dove il Brasile, uno dei maggiori produttori mondiali nonché utilizzatore di biocombustili, ha recuperato i propri livelli produttivi dopo un 2005 in deficit. Le scorte della commodity sono inoltre aumentate di pari passo all'incremento delle superfici coltivate a canna da zucchero sulla spinta dei livelli eccessivi di prezzo raggiunti dalla materia prima. Nel breve lo scenario potrebbe riservare ancora qualche difficoltà per lo zucchero, con limitate possibilità di rialzo, mentre nel lungo periodo non dovrebbero esserci dubbi sul valore della commodity. Il rendimento dello zucchero nella produzione di biocombustili appare infatti migliore rispetto a quello di altre materie prime agricole mentre il costo di produzione di biodiesel e bioetanolo, maggiore rispetto a quello sostenuto per la produzione delle tipologie di carburante più classiche, dovrebbe calare con il tempo e con l'affinarsi dei processi produttivi e dell'innovazione tecnologica permettendo a questa industria di camminare sulle proprie gambe senza le sovvenzioni governative che attualmente vengono erogate. Graficamente il contratto future numero 11 sullo zucchero quotato al Nymex di New York è a contatto con la resistenza di quota 11,5 centesimi di dollari per libbra, fascia che aveva per breve tempo contenuto la discesa delle quotazioni lo scorso agosto. Sopra tale livello si

ampliano per lo zucchero le possibilità di risalita con un primo obiettivo in area 11,75 dollari e successivamente 12,5. Al ribasso quota 10 dollari ha dimostrato ottime capacità di resistenza arginando il convinto ribasso dai massimi dello scorso anno. Una rottura ribassista di tale soglia vedrebbe i supporti successivi posizionati a 9 e 8 dollari.


*Alessandro Piu*

#### I CERTIFICATI SULLO ZUCCHERO

Tra gli investment, Abn Amro propone un Commodity certificate per investire in modo diretto e mirato sul future zucchero n° 11 quotato al Nybot. Si tratta di un Benchmark che permette di replicare linearmente il sottostante senza aprire un conto derivati o preoccuparsi del rollover del future. A ogni scadenza trimestrale l'emittente effettua il rollover per l'intera posizione detenuta e si sostituisce all'investitore nella transazione. A differenza di quanto accade sul future diretto, il rollover viene effettuato da Abn Amro tredici giorni prima della scadenza naturale per evitare i problemi di liquidità che si possono creare a ridosso della scadenza. L'operazione comporta un costo, transaction charge, sia in acquisto che in vendita. Un altro elemento da non trascurare quando ci si avvicina a un investimento su commodity è il rischio cambio per via della quotazione in dollari del sottostante contro l'esposizione in euro del certificato.

#### I MINIFUTURE

Anche nel segmento leverage l'offerta è assicurata interamente dall'emittente olandese. Abn Amro mette a disposizione una serie di Minifuture che permettono di costruire strategie di copertura di portafogli o di puntare a un investimento più speculativo. Visto l'andamento negativo dello zucchero nell'ultimo anno, si sono veri-

|  |                |                         |
|--|----------------|-------------------------|
| TIPOLOGIA  | SOTTOSTANTE    | PREZZO AL<br>27.02.2007 |
| Borsa Protetta   | NIKKEI 225     | 104,70                  |
| Borsa Protetta   | S&P 500        | 101,21                  |
| Borsa Protetta   | DJ EUROSTOXX50 | 102,35                  |
| Borsa Protetta   | DJ EUROSTOXX50 | 100,25                  |
| Borsa Protetta   | S&P/MIB        | 104,03                  |
| Borsa Protetta   | S&P/MIB        | 98,800                  |

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

**I MINIFUTURE SULLO ZUCCHERO**

| COD. ISIN    | DESCRIZIONE       | SCADENZA   | STRIKE | CURRENT STRIKE | STOP LOSS | MULTIPLO | SPREAD |
|--------------|-------------------|------------|--------|----------------|-----------|----------|--------|
| NL0000768380 | ABNFSUGML8,5DC08  | 15/12/2008 | 8,5    | 8,5            | 9,18      | 10       | 10     |
| NL0000768398 | ABNFSUGMS13,5DC08 | 15/12/2008 | 13,5   | 13,5           | 12,42     | 10       | 10     |
| NL0000768406 | ABNFSUGMS14DC08   | 15/12/2008 | 14     | 14             | 12,88     | 10       | 10     |
| NL0000708931 | ABNFSUGMS16DC10   | 16/12/2010 | 16     | 15,8771        | 14,6      | 10       | 10     |
| NL0000105104 | ABNFSUGMS23DC10   | 16/12/2010 | 23     | 23,6775        | 21,78     | 10       | 20     |
| NL0000105112 | ABNFSUGMS25DC10   | 16/12/2010 | 25     | 25,6222        | 23,57     | 10       | 20     |
| NL0000105120 | ABNFSUGMS30DC10   | 16/12/2010 | 30     | 30,4841        | 28,04     | 10       | 20     |

**GLI INVESTIMENT CERTIFICATE DI ABN AMRO**

| COD. ISIN    | DESCRIZIONE      | NOME                  | EMITTENTE | SOTTOSTANTE                    | SCADENZA   |
|--------------|------------------|-----------------------|-----------|--------------------------------|------------|
| NL0000472124 | ABNFSUGCERGN10   | COMMODITY CERTIFICATE | ABN AMRO  | Future Su Zucchero No 11       | 18/06/2010 |
| NL0000600237 | ABNBIOFCERMG11   | CERTIFICATE           | ABN AMRO  | Abn Amro Biofuels Index TR     | 20/05/2011 |
| NL0000704757 | ABNCOMMINCERNV11 | CERTIFICATE           | ABN AMRO  | Club Commodity Index           | 11/11/2011 |
| NL0000681369 | ABNRIACERMG09    | CERTIFICATE           | ABN AMRO  | ROGERS INTERNATIONAL COMMODITY |            |
|              |                  |                       |           | AGRICULTURAL INDEX             | 22/05/2009 |
| NL0000704732 | ABNSOFTCCERNV11  | CERTIFICATE           | ABN AMRO  | SoftCOMMUN                     | 11/11/2011 |

**LE PROPOSTE DI GOLDMAN SACHS**

| COD. ISIN    | DESCRIZIONE            | NOME                   | EMITTENTE     | SOTTOSTANTE                          | STRIKE  | SCADENZA   |
|--------------|------------------------|------------------------|---------------|--------------------------------------|---------|------------|
| GB00B0LYPP07 | GSGSAGERBON61,27MZ09   | BONUS                  | GOLDMAN SACHS | Gsci Agriculture Excess Return Index | 61,27   | 27/03/2009 |
| GB00B124BH09 | GSGSAGERCPQ63,5291MG11 | CAPITAL PROTECT QUANTO | GOLDMAN SACHS | Gsci Agriculture Excess Return Index | 63,5291 | 31/05/2011 |

ficati numerosi stop loss di certificati e attualmente l'offerta vanta un solo Minifuture per puntare al rialzo con strike 8,5 \$ e stop loss a 9,18. Si ha solo l'imbarazzo della scelta, invece, per puntare al ribasso con 6 diversi certificati con strike da 13,5 \$ fino a 30\$ per godere di una leva prossima a uno.

Si può azzardare un paragone con i Reflex Short di Banca Imi, benchmark per puntare al ribasso, caratterizzati da leva iniziale a uno e soggetti a una variazione progressiva legata ai movimenti di prezzo. In tema di short, decisamente positive le performance del Minishort strike 15, cresciuto del 33,33% nonostante il deprezzamento del dollaro, grazie alla discesa del future sottostante dai 12 ai 10,5 dollari.


**NON SOLO ZUCCHERO PURO TRA I CERTIFICATI**

Lo zucchero è presente anche nei panieri come Commin, GSCI e RICI e nei sottoindici dell'agricoltura. Le percentuali di zucchero presenti nei panieri variano dal 33% per il Commin Soft al 5,73% per il RICI Agricultural entrambi adottati come sottostanti da Abn Amro per due benchmark. Scende al 7% il peso dello zucchero nel Gsci Agriculture Excess Return Index sottostante utilizzato da Banca Imi nel Multigeo e da Goldman Sachs per due emissioni: la prima è un bonus certificate, che permette di ricevere a scadenza il capitale nominale maggiorato dell'1% (bonus) anche in caso di andamento negativo del sottostante a patto che non venga toccata la barriera all'80% del valore iniziale, mentre la seconda è a capitale protetto, assicura il ritorno dell'80% del livello iniziale senza porre limite all'andamento positivo del sottostante e così come il Bonus immunizza dal rischio cambio.

**ZUCCHERO E BIOFUEL**

Si torna al segmento investment per l'ultimo certificato che, per via trasversale, è interessato dallo zucchero, tra i principali componenti dell'indice sui Biocombustibili realizzato da Abn Amro. Il Biofuels Index TR rispecchia l'andamento di un paniere di Future in cui lo zucchero assume un peso pari a ben 35 punti percentuali seguito dal granoturco con il 30%. Sull'indice viene quotato un Theme certificate emesso neanche a dirlo dall'emittente olandese. Il Theme è un certificato di tipo benchmark soggetto ad una commissione di gestione pari ad 1,5 euro per la gestione ed il calcolo dell'indice, applicata ad ogni certificato sui 100 euro nominali e scontata quotidianamente dalla quotazione del certificato. Anche in questo caso il sottostante è quotato in dollari Americani mentre il certificato in euro.

Vincenzo Gallo

| <br>BANCA PRIVATA DAL 1789 |                  |           |                    |           |                 |
|--|------------------|-----------|--------------------|-----------|-----------------|
| Prodotto   | SOTTOSTANTE      | Bonus     | LIVELLO PROTEZIONE | STRIKE    | PREZZO AL 28/02 |
| S&P/MIB  | 120%             | 22.979,00 | 32.827,00          | 38,61     |                 |
| PROTECT Bonus  | Nikkei 225       | 130%      | 10.349,00          | 14.784,29 | 110,52          |
| Quanto   |                  |           |                    |           |                 |
| Prodotto   | SOTTOSTANTE      | Leva      | LIVELLO PROTEZIONE | STRIKE    | PREZZO AL 28/02 |
| TWIN WIN Quanto  | Nikkei 225       | 125%      | 11.941,76          | 17.059,66 | 93,46           |
| TWIN WIN Quanto  | Nikkei 225       | 120%      | 10.941,00          | 15.630,00 | 101,81          |
| TWIN WIN   | DJ EURO STOXX 50 | 150%      | 2.712,23           | 3.874,61  | 97,60           |
| Prodotto   | SOTTOSTANTE      | Cedole    | LIVELLO PROTEZIONE | STRIKE    | PREZZO AL 28/02 |
| Cash Collect   | DJ EURO STOXX 50 | 9% p.a.   | 2.489,73           | 3.556,76  | 101,56          |

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



## Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

| NOME                           | EMITTENTE        | SOTTOSTANTE                         | FASE         | DATA          | CARATTERISTICHE   | CODICE ISIN   |
|--------------------------------|------------------|-------------------------------------|--------------|---------------|---|---------------|
| Autocallable Twin Win          | Abn Amro         | Nikkei225                           | collocamento | Fino al 28.02 | Coupon 7,5%; barriera 65%; durata 3 anni  | NL0000804441  |
| Borsa Protetta                 | Banca Aletti     | Telecom                             | collocamento | Fino al 28.03 | Protezione 93% e partecipazione 100%  | IT0004196942  |
| Borsa Protetta                 | Banca Aletti     | Unicredit                           | collocamento | Fino al 28.03 | Protezione 93% e partecipazione 100%  | IT0004196934  |
| Autocallable Twin Win          | Abn Amro         | Autostrade                          | collocamento | Fino al 16.03 | Coupon 10%; barriera 70%  | NL0000810778  |
| Equity Protection Cap          | Sal.Oppenheim    | S&P/Mib                             | collocamento | Fino al 20.03 | Protezione 100%; cap 114%   | DE000SAL5B64  |
| Twin Win Max                   | Société Générale | Dj Eurostoxx50                      | collocamento | Fino al 15.03 | Barriera 60%; rimborso su massima variazione annuale su cinque anni             | XS0285839154  |
| Multigeo 100 Plus              | Banca Imi        | Basket commodity                    | collocamento | Fino al 19.03 | Bonus 124% se prezzo paniere >80%; bonus 148% a scadenza se prezzo paniere >65% | IT0004189368  |
| Twin Win                       | Sal.Oppenheim    | Nikkei225                           | collocamento | Fino al 01.03 | Barriera 70%; partecipazione 125%   | DE000SAL5B56  |
| Delta Select Fund              | Unicredito       | Top European Players vs Eurostoxx50 | collocamento | Fino al 01.03 | Basket di fondi   | IT0004178288  |
| Autocallable Twin Win          | Abn Amro         | Allianz                             | collocamento | Fino al 28.02 | Coupon 11%; barriera 70%  | NL00000800035 |
| Express con strike decrescente | Deutsche Bank    | Dj Eurostoxx50                      | negoiazione  | Dal 01.03     | Coupon 5% e strike decrescenti del 5%; barriera 80% e 60%                       | DE000DB793Z2  |
| Express                        | Deutsche Bank    | Nikkei225                           | negoiazione  | Dal 01.03     | Coupon 5%; strike costanti; barriera 60%  | DE000DB794Z0  |
| Twin Win                       | Banca Imi        | Dj Eurostoxx50                      | collocamento | Fino al 01.03 | Barriera 65%; partecipazione 100%   | IT0004180748  |
| Butterfly                      | Abn Amro         | Dj Eurostoxx50                      | collocamento | Fino al 09.03 | Barriera Up 135%; barriera Down 65%   | NL0000805794  |
| Bonus                          | Abn Amro         | Dj Eurostoxx50                      | collocamento | Fino al 09.03 | Bonus 125%; barriera 65%  | NL0000809994  |

A poco più di 15 giorni dalla scadenza di numerosi Borsa Protetta su single stocks, Banca Aletti rinnova le proposte di protezione del capitale per investire sui titoli Telecom Italia e Unicredito: sul titolo telefonico viene offerta la protezione del 93% del livello iniziale da rilevare il 30 marzo e una partecipazione integrale ai movimenti del titolo. Alla scadenza, fissata al 30 giugno 2010, verrà rimborsato un valore pari al prezzo di riferimento del titolo con un minimo di 93 euro sui 100 nominali. Nello stesso periodo, e cioè fino al 28 marzo, è possibile sottoscrivere anche un Borsa Protetta sul titolo Unicredito: viene offerta protezione nella stessa misura dell'emissione su Telecom, ossia al 93% e al termine dei tre anni verrà rimborsato un valore pari al riferimento del titolo, con partecipazione al rialzo pari al 100%. Prosegue con cadenza settimanale la copertura con certificati ATW da parte di Abn Amro delle blue chips italiane: dal 23 febbraio al 16 marzo è possibile sottoscrivere un Autocallable Twin Win,

certificato strutturato con opzione di rimborso anticipato e guadagno bidirezionale a scadenza, per investire sul titolo Autostrade SpA. Il certificato, che verrà emesso il 21 marzo, prevede il rimborso del nominale, pari a 100 euro, maggiorato di una cedola del 10%, se il valore del titolo al termine del primo anno sarà almeno al livello di emissione: in caso contrario si procederà ad un secondo controllo dei prezzi al termine del secondo anno e in caso di rimborso la cedola che verrà pagata salirà al 20%. Soltanto nel caso in cui si giungerà a scadenza, ossia al 14 marzo 2010, si guarderà alla barriera posta al 70% del valore iniziale e se questa non sarà mai stata toccata nei tre anni, verrà pagata anche la discesa con un massimo del 29,99%. Per chi pensa che il mercato italiano abbia ancora spazio di salita ma teme gli effetti negativi che una forte correzione potrebbe produrre sull'investimento, Sal Oppenheim ha strutturato un nuovo certificato di tipo investment, che protegge interamente il capitale alla scadenza (di soli due anni)

e lascia intatte le opportunità di guadagno in caso di ulteriore crescita dell'indice S&P/MIB. Unico "sacrificio" richiesto all'investitore, è rinunciare all'eventuale guadagno che superi il 14% complessivo: in funzione del Cap, il guadagno massimo conseguibile si ferma al 7% annuo semplice (quasi il doppio del dividend yield distribuito dall'indice e non percepito dal possessore del certificato). In considerazione della quotazione, che avverrà al termine del collocamento, non è da escludere una valida finestra di uscita con guadagno prossimo al cap nel caso in cui l'indice dovesse proseguire la fase rialzista (trascorsi almeno 12 mesi dall'emissione). Tra i certificati che iniziano le negoziazioni spiccano i primi Autocallable puri ammessi al SeDeX: sono proposti da Deutsche Bank e consentono di investire con coupon del 5% sull'indice Nikkei e sul Dj Eurostoxx50 (quest'ultimo ha la barriera decrescente di anno in anno).

*Pierpaolo Scandurra*

## NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

### **Sedex : via libera da Borsa Italia ai Twin&Go**

Borsa Italiana S.p.A. ha reso noto che, con provvedimento 5126 del 21 febbraio 2007, ha disposto l'ammissibilità alla quotazione dei certificate da emettersi da parte di Deutsche Bank A.G. nell'ambito del Prospetto di base "Twin&Go Certificates". Si tratta dei Twin&Go Certificates Quanto e Non Quanto (dunque con e senza protezione dal rischio cambio) su azioni italiane ed estere e su indici italiani e stranieri.

### **Nomura : il primo Bonus di "prova" saluta il SeDeX**

Per tanti certificati che entrano a far parte del listino, è arrivata inattesa la notizia dell'esclusione, deliberata in seguito alla richiesta della stessa emittente, dalle quotazioni del primo Bonus certificate sull'indice Topix emesso lo scorso 27 dicembre 2006.

Considerando l'assenza di scambi nei tre giorni antecedenti al provvedimento e che la totalità dei certificati emessi risulta in possesso dell'emittente, Borsa Italia ha disposto la cancellazione dal listino a partire dal 26 febbraio 2007 per il certificato con codice ISIN GB00B1LB2247. E' necessario specificare che la revoca da parte di Borsa Italiana non riguarda il Bonus con cui Nomura Bank si è presentata al pubblico ufficialmente.

### **Derivati: marzo mese di scadenze per future e certificati**

In concomitanza con la scadenza dei future prevista per il terzo venerdì del mese, ultimi giorni di contrattazione per molti strumenti derivati quotati al SeDeX. Nel segmento leverage saranno 56 i certificati che termineranno le quotazioni tra il 14 e il 19 marzo: nel dettaglio andranno in scadenza tutti i turbo e short emessi da Banca Aletti e Società Generale, gran parte dei wave di Deutsche Bank e i turbo/short di Abn Amro su single stocks. Il 16 marzo è il giorno di esercizio per 26 Borsa Protetta di Banca Aletti e 14 Scudo di Caboto, per un totale di 40 certificati di investimento a capitale protetto. L'ultima data utile per la negoziazione è il quarto giorno antecedente alla data di scadenza.

### **Metalli preziosi: i minishort vanno in stop loss**

Non si arresta il brillante recupero dei prezzi di oro e argento e in tre sedute, tra il 21 e il 26 febbraio, ben 4 minishort di Abn Amro hanno raggiunto i livelli di stop loss: si tratta dei minishort strike 15 e 15,50 sul Silver e del minishort strike 720 (con stop loss level a 686,6 Usd) sull'oro. In stop loss anche il Minishort strike 400 sull' Amex Gold Bugs, indice che riflette le performance di 15 aziende operanti nel settore dell'estrazione aurifera.

[www.bancaimi.it](http://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.



## Dax: toccata e fuga a quota 7.000

Una salita tranquilla, senza strappi, inframmezzata da correzioni di entità contenuta e durata limitata a poche sedute. E' lo scenario che ha caratterizzato l'indice della Borsa di Francoforte negli ultimi otto mesi, prima della forte correzione degli ultimi due giorni. Il Dax, che raccoglie le trenta azioni a maggiore capitalizzazione e liquidità della piazza finanziaria tedesca, è giunto a toccare un massimo a quota 7.040 punti, con un rialzo da inizio anno di circa 6punti percentuali. Lo storico lo ha riportato attualmente in area 6.750 dopo un minimo, nella mattinata di mercoledì a 6.650. Non sempre l'andamento dei listini azionari rispecchia l'andamento generale dell'economia globale o di un Paese e sebbene in questo caso la salita dell'indice ha marciato di pari passo con il consolidarsi della ripresa tedesca, i ribassi di questo finale di gennaio, pur innescati dai timori di frenata della crescita mondiale, non sembrano trovare giustificazione in una fiducia crescente sulle capacità del Vecchio continente e della sua ritrovata Locomotiva. Il volano che ha rimesso in moto il motore dell'economia tedesca

sono state infatti le imprese e in particolare le esportazioni e solo più di recente i consumi interni hanno ripreso vigore tanto da non aver finora subito ripercussioni dalle politiche fisco-



**SOCIETE GENERALE**

| Prodotto              | SOTTOSTANTE                     | LIVELLO PROTEZIONE  | ACCELERATOR | PREZZO AL 28/02 |
|-----------------------|---------------------------------|---------------------|-------------|-----------------|
| Commodity Accelerator | Paniere di Commodities          | 100%                | 145%        | 95,35           |
| Prodotto              | SOTTOSTANTE                     | BARRIERA            | STRIKE      | PREZZO AL 28/02 |
| Twin&Go Certificate   | DJ Euro Stoxx 50                | 50%                 | 4.001,97    | 979,9           |
| Prodotto              | SOTTOSTANTE                     | PREZZO DI EMISSIONE | COMMISSIONE | PREZZO AL 28/02 |
| Benchmark Certificate | World                           | 102,205             | 1%          | 108,9           |
| Benchmark Certificate | Alternative Energy Index        |                     |             |                 |
| Benchmark Certificate | World Water Index               | 187,941             | 1%          | 224,00          |
| Benchmark Certificate | European Renewable Energy Index | 142,755             | 1%          | 181,75          |
| Prodotto              | SOTTOSTANTE                     | PREZZO DI EMISSIONE | COMMISSIONE | PREZZO AL 28/02 |
| Bonus Certificate     | ABN AMRO                        | 135%                | 16,2498     | 121,75          |

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

li restrittive (leggi aumento dell'Iva) introdotte dal governo Merkel con il nuovo anno. Naturalmente, quando verranno pubblicati, i dati sull'economia reale relativi a questi primi mesi dell'anno non mancheranno di riflettere gli effetti dell'incremento dell'Iva (dal 16% al 19%) partito a gennaio. Già l'indice di fiducia dei consumatori, reso noto a inizio settimana, ha evidenziato un calo a 4,4 punti. Effetti considerati passeggeri dalla maggior parte degli economisti senza considerare che il livello a cui si è attestato l'indicatore è comunque più elevato rispetto alla media del trimestre estivo. A livello di pil lordo per il 2007 le ultime previsioni del Fondo monetario internazionale stimano un rallentamento della crescita all'1,3% dal 2% stimato per il 2006 ma potrebbero esserci sorprese positive mentre il mercato del lavoro dovrebbe registrare un calo della disoccupazione in corso d'anno al 7,8%. Proprio da quest'ultimo fronte deriva una delle principali preoccupazioni non solo per la Germania, ma anche per l'Europa intera. E' infatti previsto a breve l'inizio delle negoziazioni salariali con il sindacato più rappresentativo dei lavoratori tedeschi, l'Ig Metall. Un'incremento degli stipendi è scontato, la domanda che ci si pone è quanto tale aumento sarà elevato, considerato il ritmo della crescita e il ritardo che i salari hanno accumulato negli ultimi anni. L'inflazione potrebbe risentire delle decisioni che verranno prese in questi negoziati e tali decisioni potrebbero anche diventare un benchmark per altri settori all'interno del

Paese ma anche, più in generale, a livello Continentale. Nel tentativo di prevenire tali rischi la Bundesbank, nel suo ultimo bollettino mensile, ha ricordato che la crescita potrebbe mantenersi forte nel lungo periodo e sostenibile a patto che la moderazione salariale prosegua.

Sull'indice Dax la correzione di martedì ha portato le quotazioni nuovamente sotto quota 7.000 punti con un minimo a 6.650 circa. Al rialzo ora è necessario il superamento dei massimi a 7.027 punti per proseguire la salita verso i prossimi obiettivi a 7.150/70 e 7.450/80. Sotto quota 6.650 supporti decisivi a 6.200 e 6.000 punti.

C.D.

## I CERTIFICATI IN SALSA TEDESCA

Mosca bianca tra gli investment e star incontrastata del segmento leverage, il Dax rappresenta una vera anomalia del

### LEVERAGE CERTIFICATE

| EMITTENTE        | LONG | SHORT |
|------------------|------|-------|
| Abn Amro         | 24   | 9     |
| Banca Aletti     | 4    | 0     |
| Deutsche Bank    | 14   | 7     |
| Società Gènerale | 3    | 1     |
| Unicredit        | 8    | 4     |

## In quale energia investire oggi?



## Seminari ABN AMRO sugli investimenti in energia.

Non solo petrolio e gas naturale, ma anche sole, acqua, biocombustibili, energia rinnovabile in generale. È quello di cui si parla tutti i giorni, considerata l'importanza per la nostra vita e il nostro futuro. Nel corso degli incontri organizzati in tutta Italia scopriremo come investire, traendo vantaggio dall'attuale situazione di mercato, grazie agli strumenti quotati in Borsa Italiana. Ti promettiamo linguaggio semplice, esempi pratici e risposta a tutte le tue domande. I posti sono limitati: comunica subito la tua adesione gratuita su [www.abnamromarkets.it/seminari](http://www.abnamromarkets.it/seminari) o al Numero Verde 800 920 960. I seminari iniziano alle 18 e terminano alle 19.30.

| Data     | Città   | Località                                      |
|----------|---------|---|
| 05.03.07 | Catania | UNA Hotel Palace, Via Etna 218                |
| 06.03.07 | Bari    | Villa Romanazzi, Via G. Capuzzi 326           |
| 07.03.07 | Napoli  | Hotel THI Santa Lucia, Via Partenope 46       |
| 08.03.07 | Roma    | Exedra Hotel, Piazza della Repubblica 47      |
| 09.03.07 | Firenze | De Castellani Uffici Center, Piazza del Grano |
| 13.03.07 | Torino  | Hotel Nh Santo Stefano, Via Porta Palatina 19 |
| 14.03.07 | Bologna | Palazzo Ratta, Via Castiglione 24             |
| 15.03.07 | Padova  | Auditorium Antonveneta, Piazzetta Turati 2    |
| 16.03.07 | Venezia | Palazzo Contarini, Castello 2926              |
| 20.03.07 | Milano  | Westin Palace, Piazza della Repubblica 20     |
| 21.03.07 | Como    | Palace Hotel, Lungo Lario Trieste 16          |

Per partecipare e per maggiori informazioni:

[www.abnamromarkets.it/seminari](http://www.abnamromarkets.it/seminari)

Numero Verde 800 920 960

## BENCHMARK CERTIFICATE

| NOME                  | TIPO              | EMITTENTE        | STRIKE  | PROTEZIONE | CEDOLA | SCADENZA | ISIN         |
|-----------------------|-------------------|------------------|---------|------------|--------|----------|--------------|
| Certificate           | Benchmark         | Abn Amro         | --      | --         | --     | 20/06/08 | NL0000324929 |
| Reflex                | Benchmark         | Banca Imi        | --      | --         | --     | 18/09/09 | IT0003824221 |
| Certificate           | Benchmark         | Goldman Sachs    | --      | --         | --     | 16/01/09 | GB00B01NPF77 |
| Certificate           | Benchmark         | Société Générale | --      | --         | --     | 19/06/09 | FR0010086041 |
| Certificate           | Benchmark         | Unicredit        | --      | --         | --     | 21/12/07 | IT0003780175 |
| Certificate           | Benchmark         | Unicredit        | --      | --         | --     | 17/12/10 | IT0004126782 |
| Reflex Short          | Benchmark         | Banca Imi        | 13000   | --         | --     | 21/12/07 | IT0004157522 |
| Equity Protection     | Capitale Protetto | Banca Imi        | 5500    | 100%       | --     | 19/12/08 | IT0004152713 |
| Equity Protection     | Capitale Protetto | Banca Imi        | 6000    | 100%       | --     | 19/12/08 | IT0004152721 |
| Autocallable Twin Win | Strutturati       | Abn Amro         | 6915,56 | 68%        | 6%     | 16/01/09 | GB00B01NPF77 |

mercato dei certificati: è uno dei pochissimi "indici di performance" tra i maggiori indici azionari mondiali e per questo non offre la principale fonte di finanziamento agli emittenti che proprio con i dividendi costruiscono le più articolate strutture di protezione del capitale o ottimizzazione dei rendimenti.

Ma è anche l'indice europeo più rappresentativo dotato tra l'altro di una particolare volatilità, e per questo è il più amato e ricercato dai trader intraday che utilizzano prevalentemente i certificati con leva.

Ne deriva che contrariamente a ciò che si verifica abitualmente, l'offerta di certificati leverage è di gran lunga maggiore di quella investment, caratterizzata per molti mesi esclusivamente da benchmark e soltanto ultimamente arricchita di qualche nuova tipologia.

## DUE CORAGGIOSE NOVITA' TRA I BENCHMARK

I primi benchmark sul Dax sono stati emessi nei primi anni del 2000 e per tutti questi anni sono stati gli unici certificati per investire sull'indice tedesco nonostante la buona vena creativa degli emittenti; soltanto quattro mesi fa Banca Imi ha provato a guardare fuori dal segmento di classe A, capovolgendo il suo Reflex, facendolo diventare Short, e aggiungendo una protezione al capitale alla classica call strike zero. Risale infine a poco meno di due settimane fa l'emissione di Abn Amro, che con un Autocallable Twin Win ha voluto offrire all'investitore cauto e timoroso l'opportunità di conseguire un rendimento sotto forma di cedola già al termine del primo anno. Sei i benchmark classici che forniscono puramente una replica lineare del sottostante: grazie al multiplo 100 o 1000 è

## Aletti Planar Certificate.



## Volare senza turbolenze.

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 i **Planar Certificate**.

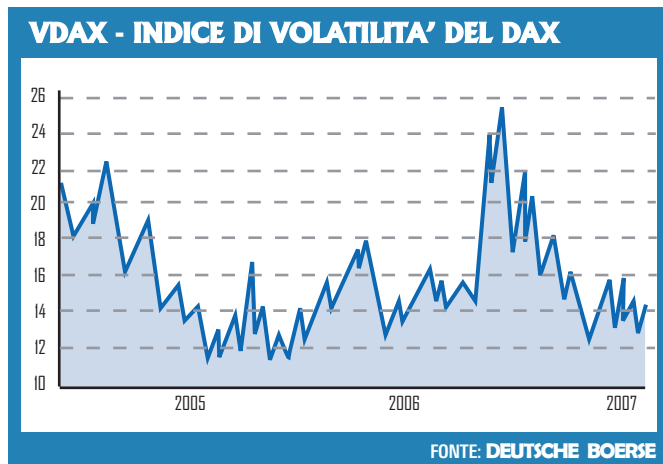
I **Planar Certificate** consentono di puntare sul rialzo di un indice o di un singolo titolo azionario offrendo alla scadenza un duplice vantaggio. Infatti, se l'indice o l'azione scendono fino a un livello prestabilito, viene rimborsato il capitale investito, mentre se il valore del sottostante precipita, il capitale investito risente solo in parte della performance negativa del sottostante.

**Planar Certificate**, in caso di discesa non c'è atterraggio più morbido.

| CODICE ISIN                  | SOTTOSTANTE | PROTEZIONE | PARTECIPAZIONE | SCADENZA   |
|------------------------------|-------------|------------|----------------|------------|
| IT0004196967                 | NIKKEI225   | 75%        | 105%           | 31-03-2010 |
| LOTTO MINIMO 1               |             |            |                |            |
| PREZZO DI EMISSIONE 100 EURO |             |            |                |            |

Il **Planar Certificate** di Tipo Quanto emesso da Banca Aletti può essere sottoscritto fino al **28.03.2007** presso tutte le filiali della **Banca Popolare di Novara** e le sedi di **Banca Aletti**. Al termine del collocamento sarà quotato 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  
Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano



possibile acquistare l'intero indice con un impegno economico ridotto e il prezzo del certificato rispecchierà in qualsiasi momento quello del suo sottostante dal momento che il valore dell'indice incorpora anche i dividendi distribuiti (non è pertanto necessario stimare i dividendi attesi fino alla scadenza). Appartiene alla categoria dei benchmark, anche se come illustrato nello speciale del CJ numero 22, sarebbe stato più opportuno segmentarlo diversamente, il primo certificato per "shortare" il Dax e quindi guadagnare dal ribasso: ammesso a quotazione a fine dicembre 2006, il Reflex Short ha lo strike a 13.000 punti e il suo valore a scadenza sarà pari alla differenza tra lo strike e il livello raggiunto dal future corrispondente. Nell'ambito della stessa emissione, Banca Imi ha anche provveduto a dotare di protezione del capitale il semplice benchmark: due i livelli integralmente protetti, entrambi però sufficientemente lontani dai 7000 punti raggiunti in questi giorni per definirli a protezione totale dell'investimento.

Eppure nelle intenzioni i due Equity Protection sono ottimi strumenti di investimento perché consentono sia di partecipare all'ulteriore rialzo che dovrebbe portare l'indice ad eguagliare almeno i livelli del 2000, sia di non doversi preoccupare troppo del fatto che essendo arrivato ai settemila punti dopo una cavalcata di quattro anni esatti partita dai 2200 punti, una correzione importante potrebbe abbattersi da un momento all'altro.

L'ultima "coraggiosa" novità è infine rappresentata da un Autocallable Twin Win, certificato strutturato caratterizzato da una doppia opzione: la prima è autocallable e prevede il rimborso anticipato già dopo i primi 12 mesi dall'emissione se il valore dell'indice sarà almeno pari ai 6915 punti. In questo caso ai 100 euro di valore nominale verrà aggiunta una cedola

del 6% a prescindere dall'entità della variazione positiva; qualora il livello rilevato fosse inferiore allo strike, si procederà fino al termine del secondo anno, e seguendo il medesimo criterio, il certificato tenderà di autoliquidarsi con una cedola del 12%. Se anche in questa occasione non sarà stata soddisfatta la condizione richiesta per il rimborso anticipato, si giungerà alla scadenza naturale e a quel punto sarà determinante il livello dato dalla barriera posta al 68% del prezzo di emissione: se questo non sarà mai stato toccato nei 36 mesi, verrà pagato in positivo, secondo il meccanismo ormai collaudato dal Twin Win, anche il ribasso e quindi un -20% dell'indice si riverterà in 120 euro di rimborso del certificato. Viceversa sarà sufficiente anche un solo giorno al di sotto di 4702 punti per far perdere al certificato l'opzione esotica con barriera e così il meno 20 per cento produrrà una perdita analoga sui 100 euro nominali.

E' nel segmento leverage che si riscontrano le maggiori opportunità per cavalcare il trend rialzista, che festeggerà il quarto anniversario il prossimo 14 marzo, o per tentare di "beccare" il punto di inversione o quantomeno di sfruttare una correzione sempre più attesa e forse per questo apparentemente sempre più improbabile. Sono 74 gli strike con leva proposti da cinque diversi emittenti: 53 sono i certificati di tipo long mentre solo 21 sono quelli con facoltà short. Il duraturo rialzo dell'indice ha provocato questo squilibrio nell'offerta di strike long/short: sono ancora quotati infatti dei certificati long con strike 5050, perché mai è stato raggiunto dall'indice il livello di stop loss al ribasso, cosa che invece accade quasi tutte le settimane ai certificati short. Abn Amro, la prima ad aver fatto conoscere agli investitori italiani i turbo e short nel 2002, oggi copre gran parte dell'offerta del segmento con i minifutures, certificati dotati di un current strike, ossia uno strike che giornalmente varia considerando la porzione di funding da pagare.

In totale sono 33 i minifutures che l'emittente olandese mette a disposizione, con scadenze che si distribuiscono dal 2008 al 2010; scende invece a 21 il numero di strike con leva quotati da Deutsche Bank, e nel dettaglio si tratta di wave, cioè certificati che tengono conto della volatilità delle quotazioni. Per Aletti, SG e Unicredit l'offerta è classica, ossia i primi turbo e short, con strike fisso, applicazione del funding sulla quotazione e assenza di volatilità.

*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 Certificativederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito [www.certificatejournal.it](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 Certificativederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia 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.