

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



Infrastrutture

L'ossatura delle nazioni

Editoriale

Da una parte Deutsche Boerse, dall'altra Goldman Sachs e Abn Amro. La prima crea e calcola gli indici, le seconde ci costruiscono sopra delle strutture costituite da opzioni: il risultato è una serie di certificati di investimento proposti da due dei maggiori interpreti del segmento su sottostanti altamente specializzati come il DaxGlobal Bric, il DaxGlobal Asia e l'INFRA. Tre indici per cinque emissioni che giungono contemporaneamente al traguardo della quotazione al SeDeX e che si distinguono per le diverse modalità di replica dell'indice sottostante.

Semplici e lineari i Benchmark, molto più articolati e complessi i Trigger Certificate, che oltre ad un nome nuovo aggiungono una novità anche alla struttura già conosciuta con gli Step Up o Express con strike variabile, già quotati in Borsa da diverse settimane. Uno dei Benchmark in quotazione dal 23 aprile propone di investire sull'INFRA, l'indice che misura le performance delle 50 società a maggiore capitalizzazione e liquidità operanti nei

settori mondiali dell'energia, dei trasporti, del trattamento delle acque e dei rifiuti, e delle costruzioni; settori che hanno vissuto una fase di profonda espansione negli ultimi cinque anni ma sui quali può ancora valere la pena puntare.

Settimana ricca di nuove emissioni con particolare attenzione a due novità "ecologiche" ed alternative. Infine, a partire da questo numero vi proponiamo una sezione speciale, in cui troverà posto il certificato della settimana, ossia quel certificato di nuova emissione o già quotato che per la particolarità del sottostante o per il rapporto rischio/rendimento, merita di essere portato all'attenzione dei lettori. Il debutto è affidato ad un Twin Win Max (variante del Twin Win classico che si fa apprezzare per il meccanismo della "memoria") che investe sul Select Dividend 30 (indice che raggruppa le 30 aziende europee con il maggior dividend yield) un'accoppiata vincente per struttura e sottostante.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Continua la corsa dei Bric
Trigger autocallable e Parachute

Analisi

Investire nelle infrastrutture
I certificati sull'indice Infrac

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

Asia emergente
Cina, India e non solo

Speciale

Il certificato della settimana
Twin Win Max

CONTINUA LA CORSA DEI PAESI BRIC Investire con Trigger autocallable e Parachute

Non è mai troppo tardi per salire sul carro dei vincitori, stando a quanto sostiene uno studio di Deutsche Boerse sulle prospettive di crescita dei Paesi emergenti. Nel 2010 la crescita del PIL mondiale sarà dovuta per almeno il 27% ai paesi facenti del BRIC, ovvero Brasile, Russia, India e Cina. Sembra quindi esserci ancora spazio al rialzo, sebbene sia sempre dietro l'angolo il rischio di improvvise correzioni. Per partecipare alla crescita dei Paesi dell'area sono stati emessi nell'ultimo anno diversi certificati, sia di tipo Benchmark che dotati di strutture più articolate, come ad esempio il Bonus con Cap emesso da Società Generale o il Parachute di Deutsche Bank. Per entrambe le emittenti la scelta del sottostante è caduta sull'S&P40 Bric, indice calcolato dalla Standard&Poor's. Goldman Sachs predilige invece il Daxglobal Bric, ideato e realizzato da Deutsche Boerse.

DAXGLOBAL BRIC

L'indice azionario DAXGlobal BRIC è espresso in Euro ed è stato introdotto il 6 giugno 2006. Si tratta di un indice composto dalle azioni di 10 società per ogni Paese rappresentante il BRIC (Brasile, Russia, India e Cina), selezionate per criteri di capitalizzazione di mercato e liquidità, per un totale di 40 azioni. Il DAXGlobal BRIC permette di accedere con facilità ai quattro maggiori mercati emergenti. Per il Brasile, la Russia e l'India, l'indice investe nelle ricevute di deposito americane ("ADR") più liquide. L'indice comprende ADR indiane quotate alla Borsa Valori di New York e di Londra e azioni quotate su Hong Kong. Le 40 aziende, devono rispettare i parametri del 10% di peso nell'indice e del 35% massimo per ripartizione geografica. Annualmente vengono rivisti i pesi nell'indice.

La composizione settoriale denota una forte presenza di titoli



energetici, mentre solo da lontano seguono Telecom e banche. Preponderanza energetica confermata anche dalla lista dei primi dieci titoli in capo all'indice. Diventa quindi inevitabile associare la buona performance dell'indice con la crescita esponenziale del settore energetico e del petrolio, di cui la Russia, presente per il 35% nell'indice, è grande produttore.

TRIGGER AUTOCALLABLE

Da una parte Deutsche Boerse, dall'altra Goldman Sachs. La prima ha ideato e realizzato l'indice, la seconda ci ha costruito sopra un certificato dotato di diverse opzioni. Il risultato è visibile dal 24 aprile digitando il codice GTRG01 ed effettuando la ricerca sul SeDeX: un certificato di investimento, della durata di cinque anni, che segue quotidianamente le variazioni dell'indice Daxglobal Bric, ma che si distingue dalle strutture fin qui conosciute per le modalità di rimborso anticipato. Veniamo all'analisi del prodotto partendo dall'emissione, avvenuta il 29 dicembre 2006, con l'indice a quota 391,92; contestualmente all'emissione è stata fissata il livello barriera (195,96 punti) posto al 50% dello strike iniziale. La barriera, come tutti i certificati dotati dell'opzione disattivante put down&out, sarà determinante per calcolare il rimborso a sca-

<i>Sal. Oppenheim</i>					
BANCA PRIVATA DAL 1789					
Prodotto	Sottostante	Codice ISIN	Bonus	Strike	Prezzo al 25/04
PROTECT Bonus	S&P/MIB	DE000SBL1SP0	120%	32.827,00	40,63
PROTECT Bonus	Nikkei 225	DE000SAL5BN3	130%	16.101,91	103,43
Quanto					
Prodotto	Sottostante	Codice ISIN	Leva	Strike	Prezzo al 25/04
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	DE000SAL88N2	125%	17.059,66	94,44
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	DE000SAL5A99	120%	15.630,00	102,87
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL5ES6	150%	3.874,61	107,13
Prodotto	Sottostante	Codice ISIN	Cedole	Strike	Prezzo al 25/04
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	DE000SAL9CC6	9% p.a.	3.556,76	106,05

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

I SETTORI DEL DAXGLOBAL BRIC

SETTORE	BRASILE	CINA	INDIA	RUSSIA	TOTALE
Aero/Defense	0,76%				0,76%
Banks	4,48%	5,03%	3,36%		12,87%
Energy	6,22%	9,55%	3,66%	26,73%	46,16%
Food	1,54%				1,54%
Goods		0,93%	0,77%		1,70%
Insurance		1,76%			1,76%
Iron	0,87%				0,87%
Mining	3,53%			2,79%	6,32%
Pharma			0,36%		0,36%
Software			5,38%		5,38%
Telecom	0,37%	13,57%	0,28%	4,12%	18,34%
Utilities	0,68%			3,26%	3,94%
Totale	18,45%	30,84%	13,81%	36,90%	100,00

denza, a meno che nel frattempo non si sia verificato l'evento Call, ossia il rimborso anticipato previsto annualmente a partire dal secondo anno sino alla data di scadenza compresa. Proprio sulla barriera ci soffermeremo più avanti, per una particolarità introdotta in questo Trigger Autocallable.

25% DOPO DUE ANNI

Partendo dal prezzo di riferimento iniziale, pari a 391,92 punti, il 29 dicembre 2008 si procederà ad una prima rilevazione per verificare se ci sono le condizioni per il rimborso anticipato:

affinché si possa procedere, con la liquidazione del capitale nominale (100 euro) maggiorato di un premio del 25% (pari al 12,5% annuo) è necessario che l'indice si trovi almeno al 110% del prezzo iniziale. La struttura si presenta quindi come un Express con strike variabile, ma a differenza delle precedenti emissioni di Deutsche Bank ed Abn Amro, caratterizzate da uno strike decrescente, nel Trigger lo strike sale di anno in anno, in misura proporzionale al premio, in modo da offrire a scadenza, un' outperformance rispetto all'indice sottostante. Come si potrà osservare, la condizione richiesta affinché si possa procedere al rimborso è che l'indice sottostante sia in una a posizione di rialzo rispetto all'emissione. Il rapporto proposto dallo schema è di 1 a 2,5, dove 1 corrisponde al 5% che

I PRIMI DIECI TITOLI DEL DAXGLOBAL BRIC

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

x-markets



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

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

Tris Certificate ha un funzionamento molto semplice:

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

Affrontate i mercati mondiali con intuito.

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

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

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

IL PIANO DI RIMBORSO

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

l'indice deve realizzarsi in positivo, e 2,5 corrisponde a due volte e mezzo il risultato prodotto dall'indice, pari al 12,5%. Semplificando, potremmo dire che il Trigger offre una leva del 250% sull'andamento positivo dell'indice sottostante.

LA BARRIERA NON E' SEMPRE ATTIVA

La principale novità introdotta da Goldman Sachs riguarda la barriera, non più attiva durante tutti i cinque anni, bensì determinante alle date di osservazione. Questa modifica fa diminuire drasticamente le probabilità che si verifichi un evento barriera: normalmente è sufficiente uno spike al ribasso o un evento isolato nel tempo per far estinguere l'opzione con barriera, mentre in questo caso è necessario che ciò accada esattamente nel giorno prestabilito. Veniamo alle modalità di rimborso se il certificato non è scaduto anticipatamente

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

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

SCENARI DI RIMBORSO

Abbiamo appurato che se si giunge a scadenza senza che vi sia stato il rimborso anticipato, il certificato diventa rispettivamente un Equity Protection o un Benchmark nell'eventualità che sia stata toccata o meno la barriera in uno dei giorni di osservazione. Ma al termine del quinto anno sono diversi e differenti gli scenari che si possono presentare, e a ciascuno corrisponde un payoff diverso. Riteniamo pertanto utile fare le ipotesi riportate della tabella in basso. Osservando la tabella possiamo fare qualche considerazione: qualunque sia l'andamento positivo dell'indice non si otterrà mai un rimborso superiore a 162,50 euro, così come in assenza di evento barriera, qualunque sia l'andamento negativo dell'indice non si rice-

verà mai un rimborso inferiore ai 100 euro nominali. L'unico scenario che potrebbe portare a subire una perdita, anche consistente, sarebbe quello di un andamento fortemente negativo dell'indice dalla data di emissione alla scadenza, tale da far scattare la barriera fissata a -50% dallo strike e comportare quindi un rimborso in linea con l'andamento negativo del sottostante.

IN QUOTAZIONE AL SEDEX

Il certificato, emesso il 29 dicembre 2006, è quotato al SeDeX e nella prima giornata di negoziazione è stato prezzato tra i 100 euro dell'emissione e i 101 euro, in linea con l'indice che dall'emissione è sostanzialmente invariato. Ma sul listino di Borsa, il Trigger Autocallable non ci è arrivato da solo: infatti, unitamente al GTRG01 è stato ammesso alla quotazione un secondo certificato, con la medesima struttura, emesso un mese più tardi. Identiche le caratteristiche dei due certificati, che si differenziano esclusivamente per il livello strike (386,57 punti il secondo) e per la barriera (193,285 punti).

EMERGING MARKET PARACHUTE

Per investire sui Paesi Bric esiste poi un'alternativa, che ha già concluso la fase di collocamento e la cui emissione è avvenuta il 16 aprile. Il certificato, proposto da Deutsche Bank, è un Parachute, conosciuto anche come Airbag, ovvero un certificato di tipo investment la cui struttura è costituita da un benchmark, che consente di partecipare alla crescita del sottostante, una barriera di prezzo, che garantisce la protezione del capitale e un "paracadute", che si attiva nel momento in cui l'indice sottostante infrange la barriera protettiva. Anche se apparentemente complicato, il funzionamento di un Parachute è semplice ed intuitivo. Se a scadenza l'indice sottostante realizza una performance positiva, si ottiene il rimborso del capitale investito e si partecipa integralmente al rialzo del sottostante. Se invece il valore dell'indice diminuisce fino ad una

LE IPOTESI DI RIMBORSO DEL TRIGGER

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

soglia predefinita (livello di protezione), si riceve il rimborso del capitale investito mentre oltre questo livello, la perdita di valore dell'investimento risulta minore rispetto a quella del sottostante. Di fatto, è come se il Parachute incorporasse un paracadute che si apre non appena il sottostante oltrepassa al

CARTA D'IDENTITÀ DEI TRIGGER AUTOCALLABLE

NOME	TRIGGER AUTOCALLABLE	TRIGGER AUTOCALLABLE
EMITTENTE	GOLDMAN SACHS (JERSEY) LIM	GOLDMAN SACHS (JERSEY) LIM
SOTTOSTANTE	DAXGLOBAL BRIC	DAXGLOBAL BRIC
EMISSIONE	29 DIC 2006	31 GEN 2006
SCADENZA	29 DIC 2011	31 GEN 2012
STRIKE	391,92	386,57
BARRIERA	195,96	193,285
DATE RIMBORSO	29/12/2008; 29/12/2009	2/2/2009; 1/2/2010
ANTICIPATO	29/12/2010; 29/12/2011	31/1/2011; 31/1/2012
LIVELLO TRIGGER	110%; 115%; 120%; 125%	110%; 115%; 120%; 125%
PREMI RIMBORSO	125%; 137,5%; 150%; 162,5%	125%; 137,5%; 150%; 162,5%
CODICE ISIN	GB00B1GZB573	GB00B1LBRY18
CODICE CED	GTRG01	GTRG02

DURA SOLO UN ANNO

Ciò che colpisce di questa emissione è la durata, brevissima per un certificato. Emissione e scadenza sono divise da soli 12 mesi, tempo sufficientemente breve per azzardare delle previsioni altrimenti difficili. Le prospettive, nonostante gli alti livelli raggiunti dagli indici azionari mondiali, sono ancora rosee: non è escluso un rintracciamento ma è lecito attendersi ancora una fase positiva. Maggiore cautela è richiesta quando ci si avvicina ai Paesi emergenti, capaci di grandi performance, in positivo ma anche in negativo. In questo senso la barriera offerta dal Parachute non consente di dormire sonni

ribasso la soglia di protezione: in termini pratici, il paracadute è rappresentato da un numero, identificato come Fattore Parachute, che viene applicato al capitale non intaccato dalle perdite.

Più che sul BRIC, inteso come indice di area, la proposta di Deutsche Bank punta sui singoli indici di borsa, con la sola eccezione dell'India non inserita nel tris di sottostanti; il basket è infatti composto dall'Hang Seng China Enterprise, dal Bovespa (Brasile) e dal Russian Depository Index (RDX).

tranquilli, nonostante la breve durata: il massimo ribasso che la struttura può sopportare è limitato al 20% dall'emissione. Ciò che rende più flebile la protezione è il fatto che è sufficiente che uno solo dei tre indici si trovi al di sotto della barriera posta all'80% del valore iniziale per disattivare la protezione totale del capitale. Le probabilità che si verifichi un ribasso superiore al limite consentito non sono poi così remote e quindi è bene comprendere come verrà utilizzato il Fattore Parachute pari a 1,25 (ossia 100/80).

Sal. Oppenheim

Sottoscrivi ora fino al 25 maggio presso tutte le banche!

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



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

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

— Prezzo di emissione 100,00 euro per certificato — Codice ISIN DE 000 SAL 5BH 5 — Sottoscrizione fino al 25 maggio 2007 (ore 12:00, con riserva di chiusura anticipata) — Lotto di sottoscrizione minimo 1 certificato o multiplo — Lo sponsor dell'indice non ha alcun rapporto con i Butterfly MAX Certificates, tranne per la concessione della licenza sull'indice. DJ EURO STOXX 50® è un marchio registrato della STOXX Ltd. — Messaggio pubblicitario prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le Condizioni Finali scaricabili gratuitamente dal nostro sito internet e rivolgersi ai propri consulenti, anche legali e fiscali, prima di assumere qualsiasi decisione di investimento.

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

IPOTESI DI RIMBORSO A SCADENZA

- Ipotizzando un valore finale per tutti e tre gli indici, compreso tra il -20% e lo zero, si riceverà un rimborso pari al nominale, ossia 100 euro.

- Se invece almeno uno dei tre si dovesse trovare al di sotto del 20% di ribasso, si procederà alla rilevazione del peggiore dei tre indici e applicando il Fattore Parachute alla parte di capitale non intaccata dalle perdite si otterrà un rimborso pari a: 93,75 euro se il peggiore dei tre indici ha perso il 25% (dato da $75 \times 1,25$), 75,00 euro se il peggiore dei tre indici ha perso il 40% (dato da $60 \times 1,25$) e 50,00 euro se il peggiore dei tre indici ha perso il 60% (dato da $40 \times 1,25$).

Come si potrà notare, il parachute protegge maggiormente se il ribasso è di poco superiore al limite della barriera, ma perde gradualmente effetto man mano che il ribasso si accentua.

- Nel caso positivo che tutti e tre gli indici siano al di sopra del loro valore iniziale, si procederà ad un rimborso che terrà conto ancora una volta della peggiore delle tre performance, e su questa verrà applicata una leva del 175%.

Per ogni 10 punti di crescita se ne riceveranno quindi 17,5. In conclusione, la proposta si potrebbe definire quasi indecente, parafrasando un vecchio film. La leva del 175% su mercati già ampiamente in grado di produrre performance a tre cifre è

da apprezzare, così come il fatto che la scadenza è indubbiamente corta. Ma per contro non si può ignorare il fatto che la barriera all'80% del prezzo di emissione è terribilmente vicina se si considera che l'indice cinese è capace di oscillazioni giornaliere del 7%. Ma ciò che rende la struttura pericolante è il fatto che una crescita del 50% di due indici su tre verrebbe vanificata da un -21% del terzo indice: e così anziché ottenere un guadagno del 75% (grazie alla leva) si subirebbe una perdita (limitata dal Paracadute ma pur sempre una perdita).

Pierpaolo Scandurra

CARTA D'IDENTITÀ PARACHUTE EMERGING MARKETS	
NOME	TRIGGER
EMITTENTE	DEUTSCHE BANK
SOTTOSTANTE	HANG SENG CHINA; BOVESPA; RDX
EMISSIONE	16 APR 2007
SCADENZA	16 APR 2008
STRIKE	10313,80; 17767,82; 1991,68
BARRIERA	80%
FATTORE PARACHUTE	1,25%
QUOTAZIONE	LUSSEMBURGO STOCK EXCHANGE
CODICE ISIN	DE000DB8ADF9

www.bancaimi.it

Numero Verde
800 99 66 99



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

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

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

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	SCADENZA
IT0004157449	I15744	FUTURE SU GAS NATURALE	9,427357*	30.03.2012
IT0004157480	I15748	FUTURE SU PETROLIO WTI	0,922899*	30.03.2012
IT0004157431	I15743	FUTURE SU GASOLIO DA RISCALDAMENTO	9,682612*	30.03.2012

* Questo multiplo è valido fino al 10.05.2007 e indica quanti contratti future sono controllati da ciascun Reflex.

**BANCA
IMI**
La vostra banca di investimento.

Banca IMI è una società del gruppo Intesa Sanpaolo.

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

INVESTIRE NELLE INFRASTRUTTURE

L'indice Infracx di Goldman Sachs

Strade, ponti, linee ferroviarie, porti, aeroporti, stazioni, gallerie, ma anche gasdotti, acquedotti, inceneritori, discariche, linee telefoniche, linee e centrali elettriche. La lista è largamente incompleta ma tutte queste "strutture" fanno parte del mondo delle "infrastrutture" ossia tutto ciò che permette a un sistema di funzionare, che si tratti di un sistema economico, un sistema-paese, un sistema di trasporto. Le infrastrutture sono l'ossatura del sistema e, ovviamente, di una nazione. Nella maggior parte dei casi si tratta di opere di grandissime dimensioni alla cui costruzione partecipano molte imprese riunite in consorzi, tutte con un alto livello tecnologico. La gestione successiva dell'infrastruttura richiede un livello di capacità e di investimenti altrettanto elevato e spesso avviene in condizioni di monopolio, almeno per un certo numero di anni. Solo in questa maniera è possibile permettere un recupero degli investimenti effettuati. Un monopolio che necessita in ogni caso di un controllo normativo perché non si creino condizioni dannose per l'utente e, in buona sostanza, per l'intera economia. Solo successivamente sul servizio arriva la concorrenza, ma non sulla rete, che rimane unica. Proprio di infrastrutture si sta discutendo parecchio in Italia negli ultimi mesi. In particolare con riferimento alla rete telefonica controllata attualmente da Telecom Italia e con riferimento alle autostrade, dopo il fallito tentativo di fusione tra Autostrade e Abertis finora osteggiato a livello governativo, ma anche per le continue polemiche suscitate dalle opere in progettazione come la Tav (Treno ad alta velocità), il Mose a Venezia, la Pedemontana, la BreBeMi e così via. Sono solo alcune delle opere sulla carta o in costruzione nel nostro Paese. Altrettante se ne potrebbero elencare per le altre nazioni sviluppate. Il che significa che il mondo delle infrastrutture è in movimento continuo e può rappresentare un'ottima opportunità di investimento.

E se il ciclo economico globale può influire sulla spesa, basta spostare lo sguardo ai Paesi emergenti per capire quanto grande sia la necessità di infrastrutture a livello globale e quanto, di conseguenza siano ampie le opportunità offerte da questo mercato. Secondo gli ultimi Indicatori di sviluppo mondiale (World economic indicator) resi noti dalla Banca Mondiale per il 2007, circa 1,1 miliardi di persone in questi Paesi non hanno ancora un accesso adeguato all'acqua mentre un miliardo vivono in aree geografiche caratterizzata da scarsi. Il lavoro da fare per coprire il diva-

rio è tanto. Nei Paesi "high income" ossia dove il tenore di vita è elevato, ogni mille abitanti sono disponibili circa 16 chilometri di strade, il consumo di energia elettrica è di circa 8.000 chilowattora a testa ed entrambi gli indicatori sono in continua crescita. Nei Paesi più poveri i chilometri di strada disponibili per 1000 abitanti sono la metà e il consumo di energia elettrica è circa un decimo. In Paesi a fortissima crescita come l'India o la Cina e in atto una vera e propria corsa contro il tempo per adeguare le infrastrutture della Nazione alla sempre maggiore urbanizzazione.

C.D.

LE INFRASTRUTTURE: LA BASE DELLE ECONOMIE

Le infrastrutture sono lo scheletro di un paese e della sua economia, vanno a toccare un po' tutti i settori di attività: se partiamo dalla base il primo settore fondamentale è quello delle costruzioni necessario per la creazione di strade, passanti ferroviari. Di conseguenza vengono interessati i settori dei trasporti e il trattamento delle acque e dei rifiuti per arrivare alla fornitura di servizi quali telefonia e fornitura di energia.

GOLDMAN SACHS: L'INDICE INFRA X

Per investire sulle infrastrutture Goldman Sachs ha strutturato un nuovo certificato benchmark ai 5 anni che agisce sull'INFRA X, indice nato dalla collaborazione tra Berenberg Private Capital e la stessa Goldman Sachs. L'INFRA X riflette l'andamento delle 50 società internazionali più grandi e con maggiore liquidità nei settori energia, trasporti, trattamento delle acque e dei rifiuti e costruzioni. Spetta a Berenberg Private Capital decidere le società che saranno

X-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 24/04/2007
PEPP	Intesa Sanpaolo	4.97	NA	135%	5.87 - 5.90
DOUBLE WIN	S&PMIB	38172	100%-100%	50%-50%	97.15 - 97.25
TWIN WIN	Euro Stoxx 50	4087.12	NA	100%-100%	104.30 - 104.60
TWIN WIN	Euro Stoxx 50	3837.61	NA	100%-100%	103.85 - 104.10
Equity Protection	S&PMIB	37.358	39.599,48	50%	103.95 - 104.20

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

LA CARTA DI IDENTITA' DEL DAC

PRODOTTO	DAC
EMITTENTE	ABAXBANK
SOTTOSTANTE	PANIERE DI FONDI
PREZZO DI EMISSIONE	1000 EURO
PROTEZIONE	90%
DATA EMISSIONE	16/04/2007
DATA RIMBORSO ANTICIPATO	09/04/2010
DATA SCADENZA	16/04/2012
LOTTO DI SOTTOSCRIZIONE	1
LOTTO DI NEGOZIAZIONE	1
ISIN	IT0004210867
QUOTAZIONE	S.S.O EX.T.R.A

incluse con il benessere di Goldman Sachs che ha il diritto di rifiutarne l'inclusione per motivi specifici quali una ragionevole presunzione che la liquidità possa diminuire nel corso dell'esercizio successivo, mentre per la quotazione (esposta anche in euro oltre che in dollari americani franchi svizzeri e sterline inglesi) il compito è affidato alla Deutsche Borse. Per essere inserite nell'indice, le società devono avere una capitalizzazione di mercato superiore a 1 miliardo di dollari e un controvalore medio giornaliero di scambi, calcolato sia sugli ultimi 12 mesi che sugli ultimi 4 mesi, di almeno 10 milioni di dollari. All'interno del paniere i titoli sono equipesati e assumono un peso al 2%, mentre la composizione viene rivista annualmente il terzo venerdì di settembre. Per quanto riguarda le performance, l'indice è partito da 1000 punti il 15 di settembre 2000 e attualmente quota 1500 punti con una composizione del portafoglio che comprende 15 società del settore energia, 20 del settore trasporti, 5 del trattamento delle acque e dei rifiuti e 15 delle costruzioni. Tornando al certificato la quotazione è partita il 23 aprile sul Sedex di Borsa Italiana con un primo prezzo a 13,78 euro contro un prezzo di emissione a 12,28 euro calcolato con l'indice di riferimento a 1377.13 euro.

INFRASTRUTTURE ASIA PER ABAXBANK

Unica alternativa al certificato di Goldman Sachs arriva da Abaxbank con un DAC (Dynamic Allocation Certificate) sull'Asian Property e Infrastructure. Emesso il 16 aprile scorso, prevede la protezione del capitale al 90% del valore di emissione, pari a 1000 euro, mentre la durata è 5 anni, scadenza il 16 aprile 2012 se non si verifica il rimborso anticipato, previsto al termine del terzo anno. L'opzione autocallabile si attiva se al terzo anno, il 9 aprile 2010, il sottostante avrà almeno realizzato una performance del 30%: in tal caso verrà riconosciuto al possessore del certificato il 97% della somma del capitale nominale e della

LA CARTA DI IDENTITA' DELL'INDICE INFRAX

PRODOTTO	BENCHMARK
EMITTENTE	GOLDMAN SACHS
SOTTOSTANTE	INFRAX
PREZZO DI EMISSIONE	12,28 EURO
DATA SCADENZA	16/03/2012
LOTTO DI SOTTOSCRIZIONE	1
LOTTO DI NEGOZIAZIONE	1
ISIN	JE000BIRNRN01
QUOTAZIONE	SEDEX

performance realizzata. Quindi se alla data di cui sopra il sottostante avrà realizzato il 50% l'investitore riceverà 1445 euro dati da $97\% \times (1000 + 500)$. Il sottostante è composto da due panieri di fondi, un azionario e un obbligazionario, gestiti in modo dinamico tramite una metodologia proprietaria della stessa emittente il Cppi (constant proportion portfolio insurance) che si basa sull'andamento dei mercati per definire il giusto mix e prevede una commissione di gestione al 2% annuo da pagarsi interamente per tutta la durata del certificato anche in caso di disinvestimento anticipato. La componente azionaria è composta da quattro fondi comuni di investimento sui settori del Property (settore immobiliare e dei servizi ad esso legato) e delle Infrastrutture dell'area Asiatica di cui:

- Invesco Asia Infrastructure Fund E per il 35%;
- Morgan Stanley SICAV Asian Property A euro per il 20%;
- Credit Suisse Asian Property b Acc per il 20%;
- Henderson Asia Pacific Property per il 25%.

La componente obbligazionaria è composta da due fondi obbligazionari e un monetario tutti area euro:

- Invesco Euro Reserve Fund per il 30%;
- Morgan Stanley SICAV Euro Bond per il 30%;
- Credit Suisse Bond Fund Euro che chiude con un 40%.

La quotazione del certificato avviene sull'SSO "EX.T.R.A.- Exclusive Trading Room Access" gestito dalla stessa Abaxbank.

Vincenzo Gallo


REFLEX SULL'ENERGIA

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0004157449	I15744	Future su Gas Naturale	9,427357*	--	30.03.2012
IT0004157480	I15748	Future su Petrolio WTI	0,922899*	--	30.03.2012
IT0004157431	I15743	Future su Gasolio da Riscaldamento	9,682612*	--	30.03.2012

REFLEX, REFLEX SHORT E COVERED WARRANT SULL'INDICE S&P MIB

COD. ISIN	COD. BORSA	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	STRIKE	SCADENZA
IT0003522445	I52244	Reflex S&P/MIB	0,0001	--	21.09.2007
IT0004157514	I15751	Reflex Short S&P/MIB	0,0001	80.000	21.12.2007
IT0004173644	I17364	Covered Warrant Put	0,0001	42.000	21.09.2007

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

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

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Pepp	Deutsche Bank	Telecom	negoziazione	Dal 19.04	Barriera 1,62 euro;Partecipazione 155%	DE000DB147Y4
Double Win	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx50	emissione	Dal 20.04	Protezione 100%;Partecipazione Down 78%	DE000DB485Y8
Benchmark	Goldman Sachs	INFRAX	negoziazione	Dal 23.04	benchmark su indice infrastrutture	JE00B1RNRN01
Theme	Abn Amro	OMX Baltic10	negoziazione	Dal 23.04	benchmark su indice Estonia;Lettonia e Lituania	NL0000816593
Theme	Abn Amro	South-East Europe	negoziazione	Dal 23.04	benchmark su indice Romania;Bulgaria;Slovenia e Croazia	NL0000816577
Theme	Abn Amro	Romanian Traded Index	negoziazione	Dal 23.04	benchmark su indice Romania	NL0000816601
Theme	Abn Amro	Daxglobal Asia	negoziazione	Dal 23.04	benchmark su indice Emergenti Asia	NL0000816585
Theme	Abn Amro	Abn Amro TR Wind	negoziazione	Dal 23.04	benchmark su energia eolica	NL0000816767
Theme	Abn Amro	Abn Amro TR Climate Change	negoziazione	Dal 23.04	benchmark su cambiamenti climatici	NL0000816759
Borsa Protetta	Banca Aletti	Enel	negoziazione	Dal 23.04	strike 7,907	IT0004177082
		Enel			strike 7,889	IT0004190259
		Unicredito			Protezione 93% e partecipazione 100%	IT0004196394
		Telecom			Protezione 93% e partecipazione 100%	IT0004196942
		Deutsche Telekom			Protezione 94% e partecipazione 100%	IT0004177090
Up&Up	Banca Aletti	S&P/MIB	negoziazione	Dal 23.04	Barriera 75%; Partecipazione 135%	IT0004177066
		Dj Eurostoxx Oil&Gas			Barriera 68%;Partecipazione 100%	IT0004177074
		Dj Eurostoxx Telecom			Barriera 68%;Partecipazione 100%	IT0004196959
		Dj Eurostoxx Oil&Gas			Barriera 66%;partecipazione 100%	IT0004198070
Planar	Banca Aletti	Dj Eurostoxx50	negoziazione	Dal 23.04	Protezione 68%;partecipazione 100%	IT0004213945
		Nikkei225			Protezione 75%;Partecipazione 105%	IT0004196967
Trigger Autocallable	Goldman Sachs	Daxglobal Bric	negoziazione	Dal 24.04	Barriera 50%; Strike crescente 5% e cedola 12,5% annuo	GB00B1GZB573
Minifuture	Abn Amro	Indici vari	negoziazione	Dal 24.04	34 strike diversi	GB00B1LBRY18
Borsa Protetta	Banca Aletti	Unicredito	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 93%;partecipazione 100%	IT0004217649
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 90% e partecipazione 95%	XS0294552103
Borsa protetta	Banca Aletti	Intesa San Paolo	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 96%;partecipazione 100%	IT0004216310
Protection	Abn Amro	Asia (paniere indici)	collocamento	Fino al 26.04	Protezione 90% e partecipazione 90%	XS0294580492
Up&Up	Banca Aletti	Dj Eurostoxx Oil&Gas	collocamento	Fino al 26.04	Barriera 70%;partecipazione al rialzo 120%	IT0004217631
Up&Up	Banca Aletti	Fiat	collocamento	Fino al 26.04	Barriera 70%;partecipazione 100%	IT0004216336
Up&Up	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 26.04	Barriera 66%;partecipazione 100%	IT0004216328
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 30.04	Protezione 100%, cap 145%	DE000DB489Y0
Twin Win	Deutsche Bank	Nikkei 225	collocamento	Fino al 30.04	Barriera 71%; Partecipazione rialzo 100%	DE000DB488Y2
Protect Bonus Quanto	Sal Oppenheim	Nikkei225	collocamento	Fino al 10.05	Barriera 60%; Bonus 126%	DE000SAL5BP8
Protect Bonus Quanto	Sal Oppenheim	Hang Seng	collocamento	Fino al 10.05	Barriera 60%; Bonus 129%;Cap 135%	DE000SAL5BF9
Equity Protection	Banca Imi	Enel	collocamento	Fino al 11.05	Protezione e partecipazione 100%	IT0003128367
Equity Protection	Banca Imi	S&P/MIB	collocamento	Fino al 11.05	Protezione e partecipazione 100%	IT0004220171
Tris	Deutsche Bank	Nikkei225;S&P500;Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 11.05	Protezione 95%; cedola 6,5%	DE000DB0TRA7
Twin Win	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 11.05	Barriera 60%; Partecipazione 100%	DE000DB692Y9
Protect Bonus	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 11.05	Barriera 60%; Bonus 134,5%	DE000SAL5BQ6
Protect Bonus Cap	Sal Oppenheim	S&P500	collocamento	Fino al 11.05	Barriera 60%; Bonus 129%;Cap 145%	DE000SAL5BG7
Up&Up Quanto	Banca Aletti	Nikkei 225	collocamento	Fino al 17.05	Barriera 69%;Partecipazione 100%	IT0004223290
Alpha Coupon Plus	Societe Generale	Paniere fondi vs Dj Stoxx 50 TR	collocamento	Fino al 24.05	Protezione 95%;Cap cedola 7,5% per primi tre anni	XS0293673702
Butterfly Max	Sal Oppenheim	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 25.05	Barriere 80% e 120%;Partecipazione 100%; Protezione 100%	DE000SAL5BH5

Con 55 nuovi certificati in quotazione (di cui 34 minifutures con leva) e 20 in collocamento diventa assai difficile trovare dei temi da approfondire. Non resta quindi che fare una rapida carrellata delle nuove proposte: tra i certificati che tra il 23 e il 24 aprile sono approdati al SeDeX figurano molte novità interessanti, a partire dai Theme Certificate che Abn Amro ha strutturato su due indici settoriali (energia eolica e cambiamenti climatici) e 4 geografici , tra cui spicca il Daxglobal Asia edito da Deutsche Boerse , fino a giungere ai due Trigger Autocallable (la cui particolarità è legata alla barriera, non più osservata durante tutto il periodo ma soltanto in un giorno preciso dell'anno) che Goldman Sachs ha emesso per investire su un altro indice della famiglia Daxglobal, il Bric.. Strutture inedite ma anche rivisitazioni di proposte lanciate lo scorso anno,

come il Double Win, che Deutsche Bank stavolta ha costruito in versione "bearish", in perfetto stile Equity Protection Short (si guadagna al ribasso e non si perde al rialzo). Sarà bene segnare sul calendario le date del 10 e 11 maggio, perché saranno diversi i certificati che termineranno la fase di sottoscrizione: inizia Deutsche Bank che offre un Tris Certificate con protezione quasi totale del capitale e premio del 6,5% annuo in caso di evento Callable e un Twin Win classico sull'indice europeo per eccellenza. E' poi la volta di Sal Oppenheim, con quattro diversi Protect Bonus, certificati che promettono un Bonus di rendimento minimo anche in caso di caduta degli indici Dj Eurostoxx50, S&P500, Nikkei225 e Hang Seng, con questi ultimi in stile Quanto.

Pierpaolo Scandurra

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Abn Amro: precisazione Leverage sull' acqua

L'emittente olandese ABN AMRO segnala che tutti i riferimenti all'indice S&P Custom/ABN AMRO Total Return Water Index®, contenuti nelle due Condizioni Definitive relative all'ammissione alle negoziazioni degli "ABN AMRO BANK N.V. MINI FUTURE LONG E MINI FUTURE SHORT CERTIFICATES SU INDICI" (Prima e Seconda Serie), datate rispettivamente 23.1.07 e 19.4.2007, devono intendersi come riferimenti all'indice S&P Custom/ABN AMRO Water Stocks® (Reuters: .ABNWATERI; Bloomberg: ABNZWATI), in linea con i valori indicati nelle Tabelle A BIS e B BIS accluse a tali Condizioni Definitive e con i Regolamenti sulla base dei quali gli strumenti sono emessi.

Borsa Italia: ok alla quotazione dei Butterfly

Arriva l'ok da Borsa Italiana, che con il provvedimento n. 5223 del 16 aprile 2007, ha disposto l'ammissibilità alla quotazione dei certificates da emettere da parte di Sal. Oppenheim jr. & Cie. KgaA nell'ambito del Prospetto di Base "Butterfly Certificates Programme" relativamente alla seguente Nota Informativa:

- Butterfly Certificates on Indices

Banca Aletti: rettifica sui Planar Quanto Nikkey 225

A rettifica di quanto indicato nell'avviso n. 6785 del 19 aprile 2007 relativo all'inizio delle negoziazioni dei certificati Planar Quanto su Nikkey 225 (cod. ISIN IT 0004196967) emessi da Banca Aletti la partecipazione al rialzo del sottostante è da intendersi pari al 105% e non al 100% come erroneamente indicato.

Ancora stop loss per i leverage

Mentre continua indisturbata la corsa dell'indice Dax che nella seduta del 26 aprile segna nuovi massimi superando la soglia dei 7400 punti, il segmento leverage perde i pezzi. Escono infatti di scena l'ultimo strike disponibile per andare corti sul Dax di casa Deutsche Bank , il Wave Short strike 7400, il Minifuture short di Abn Amro Strike 7500 e lo Short 7600 emesso da Unicredit.

Da segnalare inoltre lo stop loss del Leva Certificate Short strike 23 sul titolo Fiat , fresco di emissione, per effetto dei 21,61 euro fatti segnare dal titolo.

Non ci sono più
le stagioni di una volta.

Oggi investo
sui cambiamenti climatici.

Theme Certificates ABN AMRO sui cambiamenti climatici.

Il surriscaldamento del pianeta è una realtà ed i rischi sono purtroppo notevoli. Da oggi puoi cogliere le opportunità derivanti dalle contromisure al cambio di clima con i Theme Certificates che replicano l'andamento dell'indice ABN AMRO Total Return Climate Change & Environment. L'indice è un paniere di azioni (fino a 32) di società operanti nel campo di servizi per la riduzione di CO₂ mediante energia rinnovabile, per suolo ed acqua puliti mediante la gestione di acqua e rifiuti, per aria più pulita mediante la riduzione delle emissioni globali di calore e l'utilizzo di convertitori catalitici. E, se vuoi, ci sono anche Theme Certificates sull'acqua, sull'energia solare, sull'energia eolica, sull'energia rinnovabile in generale e sui biocombustibili. I Certificates ABN AMRO sono tutti quotati e negoziabili in Borsa Italiana tramite il tuo intermediario di fiducia. La liquidità è garantita da ABN AMRO.

Theme Certificates	Codice ISIN	Scadenza
CAMBIAMENTI CLIMATICI	NL0000816759	11.11.2011
ENERGIA EOLICA	NL0000816767	11.11.2011
ACQUA	NL0000019735	20.05.2011
ENERGIA SOLARE	NL0000732261	20.05.2011
ENERGIA RINNOVABILE	NL0000019750	20.05.2011
BIOCOMBUSTIBILI	NL0000600237	20.05.2011

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 qui sopra 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 Dollari: occorre in questo caso considerare anche il rischio di cambio.

Per ricevere la brochure e per maggiori informazioni:

www.abnamromarkets.it
info@abnamromarkets.it

Numero Verde 800 920 960



Making more possible



ABN·AMRO



Emergenti asiatici sotto il riflettore

Se due indizi fanno una prova gli investitori faranno meglio, d'ora in avanti, a prestare molta attenzione a quello che succede ai piedi della Grande Muraglia. E, rispolverando un altro modo di dire, non c'è due senza tre, questi stessi investitori faranno meglio a coprirsi in previsione di un terzo starnuto della Borsa cinese.

Perché ormai i movimenti e gli umori della Borsa di Shanghai, riflessi nell'andamento dell'indice Shanghai composite, hanno effetti simili a quelli delle altre principali borse mondiali, come Wall Street o in misura minore Londra e Francoforte.

Il primo scossone, è arrivato a fine febbraio e ha dato il là alla tanto attesa correzione dei listini azionari. Uno storno salutare dopo il quale i mercati hanno ricominciato a salire di buon passo. In quel caso lo scivolone fu determinato da un movimento forte dello yen che portò i carry trade a chiudere le proprie posizioni e che fu preceduto dalle previsioni di Alan Greenspan, ex presidente della Federal

Reserve, su una possibile recessione statunitense entro la fine dell'anno. Diverse le determinanti dell'ultimo minicrollo di Shanghai, giovedì 19 aprile, ma forse



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 24/04
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	96,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BARRIERA	STRIKE	PREZZO AL 24/04
Twin&Go Certificate	DJ Euro Stoxx 50	50%	4.001,97	1010,15
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 24/04
Benchmark Certificate	World Alternative Energy Index	102,205	1%	116,63
Benchmark Certificate	World Water Index	187,941	1%	234,32
Benchmark Certificate	European Renewable Energy Index	100	1%	111,00
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	PREZZO AL 24/04
Bonus Certificate	ABN AMRO	135%	16,2498	150,07

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

da prendere in considerazione con maggiore attenzione. Si tratta infatti principalmente di cause interne alla Repubblica popolare cinese. L'ultima comunicazione relativa al pil nel primo trimestre dell'anno, ha infatti segnalato una crescita dell'11,1%, ancora una volta sopra le attese.

Considerando anche l'elevato livello di inflazione, al 3,3% in marzo contro il target della Pbo al 3%, l'attesa per manovre restrittive sui tassi e volte a rivalutare lo yuan hanno messo agitazione al mercato.

Anche i mercati dell'area circostante, strettamente legati a quello cinese, hanno corretto pesantemente e sebbene in misura nettamente minore rispetto a quanto accaduto a fine febbraio, anche le altre piazze finanziarie mondiali hanno infilato una seduta negativa. E' un quadro ben diverso rispetto a quello di solo dieci anni fa quando le economie della Regione affrontarono una crisi con pesanti conseguenze a livello borsistico.

Che non si ripercossero, tuttavia, sulle maggiori piazze finanziarie mondiali. Oggi però la Cina è diventata una delle principali economie mondiali e il fermento di crescita che pervade tutto l'Estremo Oriente è uno dei motori che sta permettendo all'economia globale di camminare spedita anche con gli Stati Uniti a mezzo servizio. In poche parole il baricentro del mondo si è spostato.

L'Asia emergente non è però solo Cina. Tra le realtà più dinamiche del Continente va sicuramente considerata l'India, con tassi di crescita del pil intorno ai 9 punti percentuali negli ultimi due anni (poco meno della Cina). E poi Corea del Sud, Taiwan, Indonesia, Hong Kong, Thailandia, Malaysia, Singapore e Filippine, tutte nazioni con tassi di crescita del pil superiori al 4% secondo le ultime stime del Fondo monetario internazionale.

Si va dal 4,2% e dal 4,3% previsti rispettivamente nel 2007 e 2008 per Taiwan fino al 6% e 6,3% dell'Indonesia. La preoccupazione maggiore? Il correre troppo. Che la crescita sia surriscaldata in Cina, con le conseguenze che eventuali interventi di restrizione della liquidità possono avere, come visto, è più di un'ipotesi.

E per tale motivo che pur mantenendo una visione sostanzialmente positiva gli analisti di mercato invitano a muoversi con prudenza e considerano i recenti scossoni come un avviso ai naviganti di prossime possibili tempeste.

C.D.

EMERGENTI ASIATICI SOTTO IL RIFLETTORE

Secondo uno studio di Deutsche Bank Research nei prossimi 14 anni l'India diventerà la terza maggiore economia mondiale a scapito del Giappone, mentre la Cina raggiungerà il livello di Pil procapite degli Stati Uniti nonostante una popolazione di oltre 1 miliardo e trecento milioni di abitanti.

Proprio la mano d'opera a basso costo e il fatto che oltre il 50% della popolazione asiatica lavora, pone i Paesi emergenti dell'area asiatica in una posizione di potenziale ulteriore crescita.

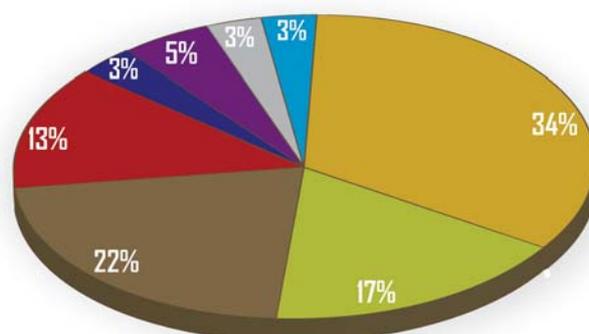
LA GEOGRAFIA DELL'INDICE DAXGLOBAL ASIA

PAESE	PIL (IN MILIARDI DI DOLLARI)	PESO IN PARTENZA	PESO CON CAP	NUMERO SOCIETÀ
China	2224,81	43,55%	30,00%	12
South Korea	793,07	15,53%	19,25%	8
India	775,41	15,18%	18,82%	8
Taiwan	346,141	6,78%	8,40%	2
Indonesia	276,004	5,40%	6,70%	3
Hong Kong	177,723	3,48%	4,31%	2
Thailand	168,774	3,30%	4,10%	2
Malaysia	130,796	2,56%	3,18%	1
Singapore	117,882	2,31%	2,86%	1
Philippines	97,653	1,91%	2,37%	1

DAXGLOBAL ASIA

Per partecipare alla performance dei paesi dell'area ad esclusione del Giappone, Deutsche Boerse, da più di un anno attenta alle aree geografiche più ad alto potenziale, ha ideato e realizzato il DaxGlobal Asia.

SETTORI DEL DAXGLOBAL ASIA



L'indice, lanciato il 12 febbraio 2007, copre l'intera area con una forte diversificazione geografica basata sul GDP (PIL): la selezione dei 40 titoli, appartenenti a 12 diversi Paesi, si basa sul criterio della capitalizzazione di mercato e sulla media giornaliera del turnover, che non deve essere inferiore al milione di euro.

Ogni quattro mesi è previsto il ribilanciamento del peso dei singoli titoli nel paniere. La ripartizione settoriale evidenzia una percentuale preponderante di titoli appartenenti ai settori della finanza, delle telecomunicazioni e Information Technology.

Da una simulazione storica dell'andamento dell'indice nel periodo compreso tra il mese di settembre 2001 e ottobre 2006 emerge un risultato interessante: il Daxglobal Asia, messo a confronto con i principali indici e benchmark di categoria, avrebbe prodotto una notevole outperformance.

IL CERTIFICATO

Ad un mese esatto dal lancio dell'indice, Abn Amro ha pensato agli investitori italiani e attraverso l'emissione di un Benchmark Certificate ha reso possibile l'accesso all'indice in maniera semplice e lineare. Il certificato è stato emesso il 15 marzo 2007 ad un prezzo di 100 euro e la scadenza è prevista per l'11 novembre 2011. La quotazione al SeDeX è invece iniziata a partire dal 23 aprile e il primo prezzo segnato dal cer-

tificato è stato di 106,88 euro, in rialzo quindi del 6,88% dall'emissione. Codice ISIN: NL0000816585

ASIA EMERGENTE: I CERTIFICATI

Per chi non volesse utilizzare il nuovo indice di Deutsche Boerse per puntare sull'area asiatica più

I BENCHMARK ASIATICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	NOME	EMITTENTE	SCADENZA
GB00B139RG54	Deutsche Boerse India	Certificate	Goldman Sachs	22/06/2009
IT0003625081	Hang Seng	Reflex	Banca Imi	31/03/2009
NL0000100667	Hang Seng	Certificate	Abn Amro	18/06/2010
FR0010086066	Hang Seng	Certificate	Società Générale	17/06/2009
IT0004126816	Hang Seng	Certificate	Unicredit	17/12/2010
NL0000324960	Hang Seng China Ent.	Certificate	Abn Amro	21/12/2007
IT0004123623	Hang Seng China Ent.	Reflex	Banca Imi	28/10/2010
FR0010086074	Hang Seng China Ent.	Certificate	Società Générale	17/06/2009
NL0000194892	Kospi200 (Corea del Sud)	Certificate	Abn Amro	18/06/2010
NL0000194900	KLC (Kuala Lumpur)	Certificate	Abn Amro	18/06/2010
NL0000194959	MSCI Taiwan	Certificate	Abn Amro	18/06/2010
IT0004123649	S&P CNX Nifty (India)	Reflex	Banca Imi	28/10/2010
NL0000194934	Shanghai B Shares	Certificate	Abn Amro	18/06/2010
NL0000194942	Shenzen B Shares	Certificate	Abn Amro	18/06/2010
GB00B02G6N09	FTSE/Xinhua China 25	Certificate	Goldman Sachs	16/01/2009
NL0000194926	Set50 (Thailandia)	Certificate	Abn Amro	18/06/2010

emergente, non mancano certamente le proposte di un mercato sempre più in grado di offrire la giusta risposta ad ogni esigenza, almeno in termini di sottostante.

Sono molti gli indici interessati da almeno un Benchmark, il certificato più semplice da costruire e più facile da negoziare per la sua linearità ed economicità: il rischio cambio è l'unico cono d'ombra di questi strumenti, soprattutto quando si decide di affrontare un investimento su indici di borsa appartenenti a paesi soggetti a forti oscillazioni della valuta. Benchmark, Certificate o ancora Reflex: sono tre modi diversi di intendere lo stesso strumento.

La parte del leone, (o più opportunamente della tigre) la fa Abn Amro, che con un'unica serie di certificati in scadenza il 18 giugno 2010 copre buona parte del continente asiatico: l'Hang Seng di Hong Kong, l'Hang Seng China Enterprise per i titoli cinesi quotati sulla Borsa di Hong Kong, lo Shanghai e lo Shenzhen B Shares per replicare le performance dei veri indici cinesi, quelli che procedono a colpi di +4% (e a volte -4%) al giorno.

Ma Cina è anche Ftse/Xinhua, l'indice calcolato dalla Footsie, su cui Goldman Sachs ha deciso di puntare assieme al Deutsche Boerse India ,un altro degli indici calcolati dalla società tedesca. Si



GLI STRUTTURATI ASIATICI

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	NOME	EMITTENTE	STRIKE	BONUS	PROTEZIONE	SCADENZA
IT0004157613	Hang Seng China Ent.	Reflex Short	Banca Imi	17000			29/11/2007
IT0004174519	Hang Seng China Ent.	Equity Protection Cap	Banca Imi	10017	125%	100%	28/02/2011
IT0004157621	S&P CNX Nifty	Reflex Short	Banca Imi	8000			29/11/2007
JE00B1M1NC00	FTSE/Xinhua China 25	Bonus	Goldman Sachs	0	120%	72%	20/01/2012

resta in India con un'altra "chicca", il primo certificato che segue le variazioni dell'indice S&P CNX Nifty, quotato alla Borsa di Bombay.

A chiudere l'offerta, tre certificati sugli indici MSCI Taiwan, Kuala Lumpur Composite per la Malaysia e il Set50 thailandese. Tra tanti benchmark spunta anche qualche struttura più complessa, come il Bonus o l'Equity Protection Cap. Cina e India gli unici Paesi su cui è possibile investire: sull'Hang Seng China sono due le alternative, entrambe targate Banca Imi. La prima è un Reflex Short, che in realtà avremmo dovuto inserire nella tabella precedente, essendo un Benchmark al contrario, cioè un certificato che si apprezza se l'indice scende e perde valore se l'indice sale, in misura assolutamente lineare, con l'unica variabile del cambio.

La seconda è un certificato a capitale protetto, che consente di investire con la tranquillità di ricevere a

scadenza il capitale corrispondente allo strike fissato in emissione; per contro è previsto un Cap, ovvero un tetto massimo al guadagno conseguibile, pari al 125% del prezzo di partenza.

Chiude l'offerta della Banca italiana un secondo Reflex Short, applicato stavolta sull'indice indiano Nifty. Il Bonus è invece firmato da Goldman Sachs, che sull'indice Xinhua China25 calcolato dalla Ftse, ha applicato una struttura che paga un rendimento minimo del 20% se nei 5 anni che portano alla scadenza, non si sarà mai registrato un ribasso superiore al 28%; in questo caso, oltre a poter godere di un rendimento illimitato in caso di rialzo superiore al 20% e di un rendimento minimo anche in caso di ribasso contenuto al 28%, il certificato protegge l'investimento dal rischio cambio.

Pierpaolo Scandurra

SG Bonus Certificate



Un'esposizione intelligente ai paesi emergenti BRIC

Un'esposizione intelligente ai paesi emergenti BRIC

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

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

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

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

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

Iscriviti ai seminari gratuiti su Certificate di:

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

**SOCIETE
GENERALE**

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

www.certificate.it - info@sgborsa.it

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale Via Olona, 2 20123 Milano e gli intermediari che distribuiscono il prodotto.

TWIN WIN MAX

Il certificato con la memoria

Per inaugurare questa sezione abbiamo scelto un certificato, già quotato al SeDeX con il codice N81075, che appartiene alla famiglia dei certificati che pagano a scadenza indifferentemente il rialzo o il ribasso dell'indice, purché quest'ultimo non arrivi mai ad infrangere una barriera di prezzo posta al ribasso a una distanza percentuale predefinita all'emissione. Nel dettaglio, il Twin Win classico trasforma a scadenza un -30% dell'indice sottostante in un guadagno del 30% se durante la vita del certificato non si è mai registrata una perdita superiore al limite consentito dalla barriera. Nel caso dovesse verificarsi l'evento barriera non si verrebbe comunque penalizzati rispetto all'investimento diretto nel sottostante in quanto si parteciperebbe alla variazione finale e quindi un -30% rimarrebbe tale. Ma il Twin Win Max ha introdotto il meccanismo della memoria, particolarmente apprezzato perché aiuta a sciogliere uno dei nodi della struttura classica.

Codice ISIN: NL0000810752

Descrizione: Twin Win Max su Dj Eurostoxx Select Dividend30 con barriera al 65%

Orizzonte temporale: cinque anni

Rischi: Il rischio principale è insito nella struttura del Twin Win, ovvero l'evento barriera. Se da una parte è vero che si guadagna a scadenza anche in caso di discesa dell'indice, dall'altra la barriera che dovrebbe fungere da protezione, sparisce nel momento peggiore, ossia quando la discesa si fa troppo pesante. E così il rischio di perdita è legato essenzialmente al sottostante: se scende di oltre il 35% il certificato diventa un benchmark, e quindi un -20% rimane tale così come un recupero in positivo da luogo ad un rimborso superiore ai 100 euro di emissione.

Vantaggi: sono diversi i vantaggi offerti dalla struttura. Al di là del guadagno integrale in due direzioni (ma al

ribasso non si può guadagnare oltre il 35% altrimenti scatta la barriera), il Twin Win Max si caratterizza per il fatto che a scadenza non verrà considerata la variazione finale dell'indice presa come differenza tra prezzo di partenza e di chiusura, ma grazie al meccanismo della memoria, il certificato pagherà la variazione percentualmente più rilevante presa tra le cinque osservazioni annuali calcolate dall'emissione. In pratica, se al termine del primo anno dall'emissione l'indice Dj Eurostoxx dovesse perdere il 20% per poi recuperare il 10% al secondo e perdere ancora il 5% al terzo, per giungere alla fine del quinto anno allo stesso livello dell'emissione, si otterrà a scadenza un rimborso pari a 120 euro (dato dal -20% segnato il primo anno). Da tenere sotto osservazione in caso di discesa del mercato per la possibilità di poterlo acquistare ad un prezzo inferiore ai 100 euro di emissione.

INDICE DJ EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30

Poco diffuso tra gli investitori fai da te sebbene sia stato nel 2006 tra i migliori indici europei con un +14% sul Dj Eurostoxx50, il Dj Eurostoxx Select Dividend 30 ha l'obiettivo di replicare l'indice delle 30 azioni europee con il più alto dividend yield, vale a dire le società più costanti e generose nella distribuzione degli utili agli azionisti. L'indice comprende 30 titoli quotati sui listini europei, che devono soddisfare due requisiti: un tasso di crescita dei dividendi positivo negli ultimi cinque anni, e un indice dividendo / valore di mercato ("earning per shares") inferiore o uguale al 60% (in modo da escludere le società con una politica di distribuzione dei dividendi "eccessiva"). Forte la diversificazione geografica: nell'indice sono presenti azioni di 17 paesi (Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Gran Bretagna, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Norvegia, Olanda, Portogallo, Spagna, Svezia e Svizzera). Nessun titolo pesa nell'indice per oltre il 15%. Per l'indice è previsto un incremento del dividend yield dal 2,78% del 2006 al 3,21% del 2007.

NOTE LEGALI

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