

Certificate

JOURNAL

LA GUIDA N. 1 **FONDI E CERTIFICATI STRUTTURATI IN ITALIA**

I NUOVI CERTIFICATI PER INVESTIRE IN RUSSIA



Editoriale

E' solo visitando uno dei tanti siti tedeschi o svizzeri specializzati in analisi dei certificati di investimento che ci si rende conto di quanto grande sia il divario del nostro mercato. Non solo per la quantità di strumenti (140.000 in Germania, 14.000 in Svizzera e 1.600 in Italia) o per il numero di emittenti, ma anche e soprattutto per la varietà di strutture: dagli Open End (benchmark senza scadenza) ai Bonus che in prossimità della barriera si trasformano in Airbag. In Italia si è comprensibilmente alla ricerca di maggiore semplicità ma non per questo ci si deve precludere l'opportunità di investire in maniera più efficace ed efficiente, sfruttando ad esempio uno dei tanti Alpha Certificates, strutturati di nuova generazione che puntano sull'Alpha, ovvero su una strategia Absolute Return, decorrelata dai mercati azionari e basata sulla capacità di un indice o fondo di creare un extrarendimento rispetto ad un benchmark di riferimento. I rendimenti dei fondi comuni italiani in questi anni non hanno mostrato una brillante capacità dei gestori ma,

come si potrà vedere nel corso dell'approfondimento dedicato a questa nuova tipologia di certificati, sono diversi i fondi esteri che hanno saputo creare un valore alpha, così come sono svariate le opzioni di rendimento o protezione che accompagnano le varie emissioni. Si parla di certificati strutturati e sottostanti decorrelati dal mercato azionario e l'attenzione va alle due nuove emissioni di Abn Amro e Deutsche Bank che a distanza di quattro mesi tornano ad occuparsi di euro/dollaro rispettivamente con un Twin Win e un Express con strike crescente, rendimento annuo dell'8% e protezione totale del capitale. Un'importante novità infine va ad arricchire da questa settimana il Certificate Journal: due pagine, dedicate all'analisi tecnica e fondamentale di titoli o indici sottostanti di certificati. Abbiamo deciso di partire con Mediobanca, titolo strategico nel risio bancario del Paese e sottostante di un Autocallable Twin Win che al Sedex si presenta con ottime prospettive di rendimento.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

**Alpha certificates
Alla ricerca del sovrarendimento**

Analisi

**Russian depositary receipts
Dai Benchmark all'AC Twin Win**

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

**Obbligazionario, spazi ancora ridotti
I certificati sui bond**

Speciale

**Certificato della settimana
Ac Twin Win di Abaxbank su Mediobanca**

ALLA RICERCA DEL SOVRARENDIMENTO I certificati che premiano l'alpha

Se si guarda fuori dai confini nazionali ci si rende conto di quante potenzialità inesprese ci siano ancora sul mercato italiano dei certificati. O almeno questo è ciò che si può pensare guardando a quante diverse combinazioni di opzioni caratterizzano le emissioni tedesche o svizzere. Va però detto che il ritardo nei confronti di Germania e Svizzera è dato tra l'altro da una cultura dell'investimento ancora in via di definizione: molte delle strutture proposte in queste ultime settimane non trovano infatti un immediato riscontro proprio per la difficoltà oggettiva che si incontra nel capire i prodotti.

Probabilmente non fanno eccezione tutti quegli strumenti strutturati che propongono di puntare sull'Alpha: per questo abbiamo voluto dedicare l'approfondimento di questa settimana agli Alpha o Delta Certificates, una tipologia di certificati che basa le proprie radici sul confronto tra due o più indici o fondi sottostanti. Prima di partire pensiamo sia però il caso di definire il concetto di Alpha, aiutandoci con una definizione suggerita da Società Gènerale, una delle principali emittenti di Alpha Certificates.

IL CONCETTO DI ALPHA

Il valore di Alpha è identificato come l'extrarendimento conseguito dalla strategia rispetto al benchmark di riferimento (ma vale lo stesso per il confronto tra due indici a gestione passiva). La generazione di Alpha si configura quindi come una strategia Absolute Return, decorrelata dai trend di mercato e fondata sulle capacità di sovraperformare l'indice di riferimento.

Da questa definizione si comprende quindi quanto gli Alpha (che in una versione parallela e antecedente proposta da Unicredit Banca Mobiliare vengono chiamati Delta certificates) consentano di ottenere un risultato indipendente-



mente dall'andamento di mercato: condizione essenziale affinché si possa giungere ad un rendimento è che si crei un gap, una differenza, tra il primo e il secondo componente della struttura.

Si noterà di seguito come gli Alpha siano collocabili in un portafoglio anche in uno scenario di mercato ribassista, perché oltre all'opportunità di conseguire un guadagno in caso di Alpha positivo, buona parte dei certificati fin qui emessi è dotata dell'opzione di protezione parziale del capitale. Strutture ancora una volta componibili, che si distinguono tra loro per l'opzione di protezione o per l'entità della cedola, o ancora per l'opportunità di rimborso anticipato che si contrappone al guadagno conseguibile unicamente a scadenza: diverse opportunità che consentono all'investitore di scegliere sulla base delle proprie aspettative ed esigenze, con la consapevolezza che per un gioco a somma zero, se si sceglie ad esempio di rinunciare alla protezione si potrà ambire ad un profilo di rendimento maggiore e viceversa.

I DELTA CERTIFICATE

I Delta Certificates hanno caratterizzato la nascita di una nuova generazione di certificati ideati con l'obiettivo di affiancare e misurare l'efficienza di una gestione attiva tipica dei Fondi Comuni e quella passiva, caratteristica dei certificati. La struttura si basa sul confronto, da cui dipenderà gran parte del risultato finale dell'investimento, tra un fondo o una gestione di fondi e un indice azionario a cui va ad aggiungersi in caso di andamento positivo del mercato un ulteriore benefit. Il primo Delta

x-markets		Deutsche Bank			
TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROTEZ.	PART.	Bid/Ask al 12/06/2007
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	17.677,94	100%	100% - Cap 150%	98.65 - 99.15
EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225	16.358,07	100%	100% - Cap 130%	94.90 - 95.90
EQUITY PROTECTION CAP	S&P MIB	36.636,00	100%	100% - Cap 140%	101.70 - 101.75
EQUITY PROTECTION CAP	Euro Stoxx 50	3.812,73	100%	100% - Cap 122.5%	101.85 - 102.35
DOUBLE CHANCE	Generali	31,20	N.A.	Cap 135%	31.55 - 31.65

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

certificate, collocato nel mese di Dicembre 2006, prevede che il rendimento a scadenza venga dato dal Delta prodotto dal confronto tra il fondo Pioneer Top European Player classe E (quattro stelle MorningStar e Standard&Poor's) e il Dow Jones Eurostoxx50 Return Index , e dal 38% della crescita dell'indice. Il secondo appuntamento risale al mese di febbraio, con il collocamento del Delta Select, certificato che lascia inalterata la struttura Delta, che misura ancora il confronto tra il Pioneer Top European Player e il DJ Eurostoxx 50 RI, ma aggiunge dei sensibili cambiamenti alla seconda componente, che prende il nome Select, e alla durata, ridotta dai 4 ai 3 anni. Dall'osservazione mensile delle performance di due fondi (Pioneer Top European Players Classe E e il Pioneer Euro Bond classe E) ed un paniere azionario composto da fondi Pioneer (Pioneer Emerging Market Equity per il 20%, Pioneer Eastern European Equity per il 15%, Pioneer Pacific Equity per il 30% e Pioneer European Small Companies per il 35%) viene rilevato l'asset migliore, che sarà quindi adottato il mese successivo come sottostante del certificato: la gestione dinamica del sottostante dovrebbe così produrre, almeno nelle intenzioni dell'emittente, un rendimento generalmente positivo (riconosciuto però solo per il 73%) che si andrà ad aggiungere al risultato ottenuto con la componente Delta. Infine, per l'ultima delle tre emissioni UBM cambia anche la componente Delta, sostituendo il Pioneer Top European Players Classe E con una gestione

dinamica di tre panieri di fondi a carattere Multimanager mentre lascia invariato l'indice con cui viene effettuato il confronto. Tutti i certificati sono quotati o in attesa di quotazione all'Euro TLX.

IL DELTA FUND CERTIFICATE METTE LA PROTEZIONE

Ma la serie dei Delta Certificates, premiati all'Italian Certificate Awards 2007 come secondo miglior certificato investment, si arricchisce della protezione del capitale con la nuova emissione di HVB, nuova emittente del gruppo, in collocamento fino al 14 giugno. Il Delta Protection punta sulla continuazione del trend rialzista del mercato azionario europeo attraverso il confronto tra un paniere di Fondi Comuni di Investimento azionari ad alta specializzazione (Pioneer European Equity Opportunities, Pioneer European Small Companies e Pioneer European Quant Equity) e un indice monetario ,l'HVB 3M Rolling Euribor Index. Al termine dei tre anni di durata del certificato, il rendimento sarà dato dal 70% del Delta , ovvero dell'overperformance generata dal Basket di Fondi rispetto all'indice monetario. In caso contrario, ossia nell'ipotesi che i tre Fondi facciano peggio dell'indice, entrerà in funzione la protezione integrale del capitale nominale. In sostanza, il Delta Protection Fund può essere definito come il primo Equity Protection su Fondi con partecipazione al 70%.

Sal. Oppenheim

Sottoscrivi ora presso
tutti i promotori UBI SIM!

OBIETTIVO 7% CEDOLA ANNUALE OPTA PER IL CASH COLLECT



Sal. Oppenheim è stata premiata nel corso dell'Italian Certificate Award 2007.

___ Emittente dell'anno

___ Premio per l'innovazione

- ___ 7%: opportunità di cedola nei prossimi cinque anni fino a luglio 2012 con il nuovo Cash Collect Certificate
- ___ Cedola con il sottostante in ribasso fino al 15%
- ___ Rimborso del nominale anche con flessioni fino al 40% dell'indice
- ___ Investi sul DJ EURO STOXX 50® il sottostante per una migliore diversificazione sulle azioni europee
- ___ Negoziazione con quotazione sul SeDeX™ che verrà richiesta a Borsa Italiana

___ Prezzo di emissione 1.000 euro per certificato ___ Codice ISIN DE 000 SAL 5BL 7 ___ Sottoscrizione fino al 27 giugno 2007 (ore 17:00, con riserva di chiusura anticipata) ___ Lotto di sottoscrizione minimo 1 certificato o multiplo ___ I certificati non garantiscono il rimborso dell'intero capitale investito. Lo sponsor dell'indice non ha alcun rapporto con i Cash Collect 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

ALPHA COUPON PLUS CERTIFICATE

La protezione non totale ma pari al 95% del capitale è invece garantita alla scadenza degli Alpha Certificates, di cui SG Global Derivatives (gruppo Société Générale) è emittente. La struttura dei primi Alpha ripropone il copione utilizzato da Unicredit nell'emissione della serie di Delta Certificates (Plus, Select e Top Fund) ovvero il confronto tra le performance realizzate da un gestore e l'andamento di un indice di mercato Total Return. Il certificato di tipo investment si chiama Alpha Coupon Plus ed è stato emesso il 31 maggio 2007 con una durata di 4 anni ad un prezzo di 1000 euro. Una delle caratteristiche principali del certificato è data dalla protezione del 95% del capitale investito in fase iniziale, mentre il rendimento è dato dal confronto dei risultati ottenuti da due distinti componenti:

- 1- un paniere di tre fondi comuni di investimento selezionati sulla base del rating, almeno quattro stelle Morningstar, e sulle capacità del gestore di generare overperformance nel tempo.
 - Oyster european opportunities class no load: fondo azionario europeo che investe su titoli sottovalutati di società ad alto potenziale di crescita;
 - JP Morgan Funds - Europe strategic valuefund class AA: fondo simile al precedente che investe in società particolarmente sottovalutate con alto potenziale di crescita;
 - Franklin Templeton investments fund - Franklin mutual

european fund: un fondo azionario Europa che ha la possibilità di investire fino al 25% del patrimonio in azioni di società non europee.

- 2- L'indice Dj Eurostoxx 50 Total Return a reinvestimento dei dividendi, che rappresenta le maggiori 50 società europee.

MECCANISMO DI RENDIMENTO: FUNZIONAMENTO

Il meccanismo di payout del certificato prevede il pagamento di 4 cedole annuali calcolate sulla base della migliore performance che il gestore riuscirà a produrre rispetto al suo benchmark, chiamato tecnicamente Alpha. In particolare, le cedole sono pari a 2,5 volte la differenza tra il rendimento annualizzato (IIR) del paniere e quello dell'indice Stoxx50 Total Return. Da sottolineare che anche in presenza di un mercato negativo varrà il principio di migliore tenuta del paniere rispetto all'indice. Scendendo nel dettaglio, ogni anno verrà calcolata la media delle performance prodotte dai tre fondi nel periodo e verrà messa a confronto con il risultato portato dall'indice:

- 1- se questa differenza sarà positiva, e quindi il paniere avrà battuto l'indice (indifferentemente in un contesto di mercato positivo o negativo), verrà staccata una cedola pari a 2,5 volte l'alpha;
- 2- un alpha negativo, determinato da una peggiore perfor-



BENCHMARK UNICREDIT SU PETROLIO: SEGUI LA ROTTA DELL'ORO NERO.

Con i Benchmark UniCredit sul contratto future sul petrolio WTI puoi replicare l'andamento del prezzo del petrolio e partecipare al 100% alla sua performance. Con un investimento minimo contenuto - meno di 500 Euro - puoi aggiungere al tuo portafoglio un nuovo tipo di indicizzazione in modo semplice e conveniente. Segui la rotta dell'oro nero con i Benchmark UniCredit su petrolio e con i servizi gratuiti disponibili sul sito www.tradinglab.it: prezzi in tempo reale, informativa di prodotto, notizie di mercato e newsletter gratuite.

Codice ISIN	Sottostante	Scadenza	Multiplo	kV
IT0004091846	FUTURE PETROLIO WTI DIC07	15.11.2007	0,1	35
IT0004101728	FUTURE PETROLIO WTI DIC08	13.11.2008	0,1	32

Dati di KILOVAR® aggiornati al 11.06.07. Tutti i Benchmark UniCredit sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana dalle 9.05 alle 20.30. Per la negoziazione puoi rivolgerti al tuo intermediario di fiducia. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile presso la Borsa Italiana S.p.A. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento. TRADINGLAB® è un marchio di proprietà di UniCredit Group.

TRADINGLAB®
Sei padrone delle tue azioni

mance del paniere rispetto all'indice, farà scattare a scadenza il meccanismo di protezione per il 95% del capitale inizialmente investito. Per i primi tre anni, ogni cedola è caratterizzata da un cap del 7,5%. Al termine del quarto anno, invece, la cedola è calcolata come in precedenza ma senza nessun cap, in modo da permettere all'investitore di partecipare interamente all'alpha generato dai fund managers nell'intero periodo di investimento. Nelle tabelle viene mostrato come si giunge al calcolo delle cedole in presenza di diversi scenari di mercato

L'ALPHA EXPRESS DI DEUTSCHE BANK VOLATA TRA DIVDAX E DAX30

Una delle ultime proposte in ordine temporale si chiama Alpha Express ed è offerta da Deutsche Bank; seguendo le orme dei Delta e Alpha Certificates (già collocati al pubblico da Unicredit e Società Gènerale), l'Alpha Express mette a confronto due sottostanti e dall'andamento della "sfida" ricava gli elementi necessari per calcolare il rendimento. Scendendo nel dettaglio, l'Alpha Express è un prodotto emesso sotto forma di Note, è a capitale garantito e misura le performance del DivDax Index (l'indice che raggruppa le migliori aziende tedesche per dividend yield) rispetto al Dax30.

IN CASO DI MERCATO POSITIVO

	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4
IRR fondo 1	6%	10%	9%	11,50%
IRR fondo 2	7%	11%	8%	10%
IRR fondo 3	7,50%	12%	9,50%	12%
Media IRR	6,83%	11%	8,83%	11,17%
IRR DJ Stoxx 50 TR	2%	7,50%	4%	2,29%
Alpha	4,83%	3,50%	4,83%	8,88%
Cedola	7,50%	7,50%	7,50%	22,19%

IN CASO DI MERCATO MODERATAMENTE POSITIVO

	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4
IRR fondo 1	12%	10%	4%	11,50%
IRR fondo 2	9%	11%	5%	10%
IRR fondo 3	10%	12%	3%	12%
Media IRR	10,33%	11%	4%	11,17%
IRR DJ Stoxx 50 TR	7,50%	8,50%	1,60%	3,80%
Alpha	2,83%	2,50%	2,40%	7,37%
Cedola	7,08%	6,25%	6%	18,42%

IN CASO DI MERCATO NEGATIVO

	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4
IRR fondo 1	6%	10%	4%	11,50%
IRR fondo 2	7%	11%	5%	10%
IRR fondo 3	7,50%	12%	3%	12%
Media IRR	6,83%	11%	4%	11,17%
IRR DJ Stoxx 50 TR	5,73%	9,68%	2,52%	8,19%
Alpha	1,10%	1,32%	1,48%	2,98%
Cedola	2,75%	3,30%	3,70%	7,44%

Via col vento.



Oggi investo sull'energia eolica.

Theme Certificates ABN AMRO sull'energia eolica.

Ancora innovazione da ABN AMRO con strumenti finanziari legati ai settori e ai temi più caldi dei mercati mondiali. Da oggi puoi investire facilmente sull'energia del vento con i Theme Certificates che replicano l'andamento dell'indice ABN AMRO Total Return Wind. L'indice è un paniere di 9 azioni di società impegnate nella produzione e distribuzione dell'energia eolica. E, se vuoi, ci sono anche Theme Certificates sull'acqua, sui cambiamenti climatici, sull'energia solare, 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.

Composizione dell'indice ABN AMRO Total Return Wind

Americas Wind Energy Corp - Canada
Babcock & Brown Wind Partner - Australia
Clipper Windpower Plc-REG S - Regno Unito
Gamesa Corp Tecnologica SA - Spagna
Greentech Energy Systems - Danimarca
Nordex AG - Germania
Plambeck Neue Energien-REG - Germania
Repower Systems AG-REG'D - Germania
Vestas Wind Systems A/S - Danimarca

Theme Certificates	Codice ISIN	Scadenza
ENERGIA EOLICA	NL0000816767	11.11.2011
CAMBIAMENTI CLIMATICI	NL0000816759	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

Dati al 19.03.2007. 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

Paga un coupon fisso del 6% il primo anno (qualsiasi sia stato l'Alpha, ovvero la differenza di performance dei due indici) mentre dal secondo anno e fino a giungere alla scadenza (prevista per il 7 giugno 2012 se non si verifica prima l'evento di rimborso anticipato) viene pagata all'investitore una cedola del 6% (pari cioè a 60 euro sui 1000 dell'emissione) se la differenza tra i due indici è nulla o positiva (in pratica se il rendimento del DivDax è uguale o maggiore di quello del Dax30).

Va tuttavia rilevato che se tale differenza dovesse essere troppo positiva, ossia maggiore del 10%, il prodotto rimborserà anticipatamente il capitale nominale senza alcun rendimento aggiuntivo. L'osservazione delle performance dei due indici nel corso dell'ultimo triennio non incoraggia la struttura: come si può notare, la differenza tra i due indici è quasi impercettibile e riuscire ad ottenere il pagamento delle cedole previste nei quattro anni successivi al primo, non sembra cosa facile.

ALPHA EXPRESS ANCHE PER MERRILL LYNCH

Struttura molto simile ma indici di riferimento diversi per l'americana Merrill Lynch; l'Alpha Express, in collocamento fino al 22 giugno, offre l'esposizione a due indici, il Dj Stoxx Select Dividend e il Dj Stoxx Total Return. Il certificato, con scadenza naturale prevista per il 29 giugno 2012 (a cinque anni esatti dall'emissione) verrà emesso ad un prezzo di 100 euro (97 euro al netto delle commissioni di Upfront, in linea con le altre emissioni) e prevede a scadenza il pagamento del 6% annuo semplice (pari al 30%) unitamente al capitale nominale, se in tutte le date di osservazione non si è mai registrato un evento barriera, ovvero un Alpha negativo pari ad almeno il 30%.

Per meglio comprendere quanto riportato, si consideri che le date di osservazione corrispondono al 25esimo giorno solare di ogni mese a partire dal 25 luglio 2007 fino al 25 giugno 2012 e che l'evento barriera si considera avvenuto con una differenza tra l'indice Select Dividend e il Dj Stoxx TR superiore al 30% (con il primo indice a far peggio). Inoltre la struttura prevede la possibilità di ottenere il rimborso anticipato del capitale maggiorato del 6% annuo secondo il classico schema di rilevazioni annuali, sulla base dello spread che si viene a creare tra i due indici: per procedere al rimborso è necessario che tale differenza, calcolata da ciascuna data intermedia al prezzo iniziale, sia superiore all'8% .

L'ultimo scenario riguarda infine il mancato rimborso anticipato unito ad un evento barriera: in questo caso non si attiverebbe alcuna protezione del capitale e il rimborso sarebbe calcolato tenendo conto della performance negativa

ALPHA EXPRESS DB - SENZA RIMBORSO ANTICIPATO

DATA	CONDIZIONE PAGAMENTO COUPON	COUPON
9 giugno 2008	qualsiasi	60 euro
8 giugno 2009	Alpha uguale o maggiore di 0%	60 euro
7 giugno 2010	Alpha uguale o maggiore di 0%	60 euro
7 giugno 2011	Alpha uguale o maggiore di 0%	60 euro
7 giugno 2012	Alpha uguale o maggiore di 0%	60 euro

ALPHA EXPRESS DB - CON RIMBORSO ANTICIPATO

DATA	CONDIZIONE RIMBORSO ANTICIPATO	RIMBORSO
8 giugno 2009	Alpha maggiore di 10%	1000 euro
7 giugno 2010	Alpha maggiore di 10%	1000 euro
7 giugno 2011	Alpha maggiore di 10%	1000 euro

PERFORMANCE % DEI DUE INDICI

INDICE	3 MESI	6 MESI	1 ANNO	2 ANNI	3 ANNI
DivDax	6,26%	16,45%	22,13%	71,08%	97,94%
Dax	7,30%	16,63%	21,20%	74,43%	95,93%

dell'Alpha.

L'ULTIMO NATO E' IL BEST ALPHA +

Ideato da Società Generale con un orizzonte temporale di tre anni, il Best Alpha + è un'evoluzione dell'Alpha Coupon Plus; il basket di fondi è stato ampliato a cinque componenti mentre la leva sull'Alpha è al 200% ma senza alcun Cap . Il rendimento infine non è più dato da un coupon variabile annuo ma si ottiene interamente al termine dei tre anni secondo il meccanismo degli Equity Protection con protezione non totale. Ipotizzando un Alpha medio del 22% (dato dalla differenza generata dalla media aritmetica delle cinque rilevazioni assolute dei singoli fondi rispetto alla variazione assoluta dell'indice), il rendimento sarà dato dalla seguente formula:

$$100^* (95\% + 200\% * \text{Max}(0; 22\%)) = 100^* 139\%$$

Dove 95% rappresenta il capitale protetto nonché il punto di partenza su cui va applicato il rendimento.

I CINQUE FONDI DEL BASKET

- Franklin Mutual European Fund Class AAC
Benchmark: Stoxx 50 TR
- Oyster European Opportunities
Benchmark: Stoxx 50 TR
- Pioneer Funds - Top European Players
Benchmark: Stoxx 50 TR
- DNCA Centifolia
Benchmark: Stoxx 50 TR
- Schroder International - European Equity Alpha
Benchmark: Stoxx 50 TR

RUSSIAN DEPOSITARY RECEIPTS Dai Benchmark all'Ac Twin Win

A sei mesi esatti dall'ultima volta che ce ne siamo occupati, torniamo oggi a parlare della Russia ed in particolare dell'indice delle Ricevute di Deposito russe quotate sulla Borsa di Londra (l'RDX). Mentre gran parte degli indici mondiali ha messo a segno rialzi più o meno importanti, l'indice russo è alle prese con una fase correttiva piuttosto ampia, partita dai 2149 punti del 4 gennaio e culminata, almeno per ora, con i 1685 punti del 30 maggio (-21,6% il saldo negativo nei sei mesi). Non va però trascurato il recente passato di quest'indice, balzato in soli 2 anni dai 695 punti del 5 gennaio 2005 ai 2149 punti (+209% l'incremento). Come si può osservare dalla tabella rappresentativa della composizione dell'indice, sono stati "bruciati" nel periodo quasi sette miliardi di euro di capitalizzazione: colpa prevalentemente dei due colossi petroliferi Gazprom e Lukoil, responsabili di quasi la metà dell'intero indice. Due le novità approdate nel paniere rispetto al 12 gennaio 2007: la Gazprom Neft è stata sostituita dalla Novolipetsk Steel mentre Sistema ha lasciato il posto alla OAO Severstal. Nonostante il buon andamento di quattro titoli sugli otto già presenti sei mesi fa, l'indice non è riuscito dunque a migliorare i propri record stabiliti ad inizio anno: la performance negativa ha anzi determinato un risultato analogo dei due certificati Benchmark agganciati all'indice. Il primo dei due è un Benchmark targato Abn Amro, emesso il 20 giugno 2005 ad un prezzo di 0,769 euro (pari a 769 punti indice) con una durata di cinque anni: ad oggi quota 1,822 euro, un prezzo in linea con l'indice sottostante, quotato in euro e quindi non soggetto ad alcun rischio cambio. Risultato inevitabilmente simile per l'altro Benchmark certificate quotato al SeDeX: il Reflex di Banca IMI, emesso il 23 ottobre 2006 ad un prezzo iniziale di 19,66 euro (multiplo differente dall'omologo olandese) con una durata di 4 anni e due mesi (scadenza prevista per il 17 dicembre 2010), è ora prezzato a 17,79 euro, in ribasso di oltre 15% dall'inizio dell'anno. Ai più attenti non sarà sfuggita una sostanziale differenza nei prezzi offerti dalle due banche emittenti: a parità di indice sottostante, il primo può essere acquistato a 1,822 euro mentre il secondo a 17,79 euro. Al di là del differente multiplo, il Reflex è quotato ad un prezzo inferiore perché sconta in partenza buona parte dei dividendi che l'indice distribuirà nei tre anni di vita residua.

INVESTIRE IN RUSSIA CON UN PARACADUTE

Una delle emissioni più interessanti sull'indice russo è senza dubbio l'Airbag Certificate emesso il 31 maggio 2006 ad un prezzo di 100 euro e quotato attualmente 93,90 euro. Ciò che rende speciale questa proposta è

l'opzione di riduzione delle perdite sul capitale, che consente di diversificare il proprio investimento con maggiore tranquillità. Il profilo di rimborso di questo Airbag prevede il ritorno del capitale (100 euro) se a scadenza l'indice si troverà ad un livello compreso tra i 1894,66 punti dello strike e i 1515,728 punti della barriera: 100 euro che verranno invece maggiorati del 70% dell'eventuale rialzo, se l'indice si fermerà ad un livello superiore ai 1894,66 punti, o diminuiti secondo un meccanismo di riduzione delle perdite se il livello finale sarà inferiore ai 1515,728 punti. In sostanza, da qui a due anni, il certificato propone un rendimento minimo del 6% se l'indice non andrà sotto di oltre 17 punti percentuali dai livelli attuali, mentre solo con un riferimento finale di 1231 punti (-22,5% da ora) si riceverà un rimborso di poco inferiore ai 93,90 euro necessari per l'acquisto (92,82 euro per la precisione).

MA LA VERA NOVITA' PAGA IL 16% A UN ANNO

Di difensivo ha molto poco ma promette un rendimento annuo a doppia cifra l'ultima proposta di Abn Amro, che con un Autocallable Twin Win completa il quadro dei certificati investment sull'indice RDX. Emesso solamente una settimana fa, il certificato prevede il rimborso anticipato sulla scadenza naturale (tre anni) a partire dal primo anno se il 30 maggio 2008 l'indice si troverà ad un livello almeno pari (se non superiore) ai 1831,56 punti rilevati in fase di emissione; al verificarsi di tale condizione, il certificato si autoliquiderà garantendo all'investitore il ritorno dei 100 euro iniziali, maggiorati di una cedola del 16%. In caso contrario, ossia nel caso in cui l'indice non riuscirà ad eguagliare il proprio livello iniziale, si procederà fino al termine del secondo anno (30 maggio 2009) e seguendo lo stesso criterio utilizzato per la prima rilevazione, si potrà ottenere il rimborso del certificato con un premio di rendimento del 32%. Il coupon sfumerà, lasciando spazio al mec-

<i>Sal. Oppenheim</i>					
BANCA PRIVATA DAL 1789					
Prodotto	SOTTOSTANTE	LEVA	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 13/06
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	12.052,55	17.217,93	96,69
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	11.941,76	17.059,66	94,94
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	109,69
TWIN WIN	S&P/MIB	145%	24.789,00	41.315,00	95,89
Prodotto	SOTTOSTANTE	CEDOLE	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 13/06
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9% p.a.	2.489,73	3.556,76	105,79
Prodotto	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA SUPERIORE	BARRIERA INFERIORE	PREZZO AL 13/06
Butterfly MAX	DJ EURO STOXX 50	4.367,83	5.241,40	3.494,26	98,46

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

canismo di rimborso che regola i Twin Win, se si giungerà a scadenza: in questo caso, oltre alla variazione assoluta finale, si dovrà guardare ai 1282,09 punti indice, corrispondenti alla barriera di prezzo, che fa estinguere, se toccata anche una sola volta, l'opzione esotica put Down&Out, inserita nella struttura per far sì che possa essere pagata all'investitore sia la performance positiva che negativa in termini assoluti.

Investendo nel certificato, si potrà quindi essere certi che in caso di rialzo dopo un anno si otterrà un guadagno del 16%, in caso di rialzo dopo due anni si passerà ad un guadagno del 32%, mentre in caso di rialzo al terzo anno si parteciperà interamente alla variazione positiva finale (quindi un +20% darà vita ad un 20% di rendimento). Viceversa, in caso di ribasso al primo e secondo anno, si otterrà a scadenza un guadagno pari alla variazione finale dell'indice (quindi un -25% diventerà +25%) se non si sarà mai

verificato un evento barriera, altrimenti il certificato perderà l'opzione esotica e il -25% rimarrà tale.

INFINE LA LEVA

Sono soltanto tre, ma sono dotati di leve variabili tra l'1,8 e il 2,70 i Minifutures che Abn Amro ha strutturato sull'indice russo. Emessi il 31 ottobre 2006, offrono l'opportunità di amplificare i movimenti dell'indice al rialzo (Minilong strike 964,13) o al ribasso (Minishort strike 2491 e 2833) sfruttando la leva finanziaria. E' proprio grazie alla leva che il Minishort 2491 ha raddoppiato il proprio valore in soli cinque mesi.

Ricordiamo che quando si affronta un investimento sui leverage certificates, non va trascurato lo stop loss level, predeterminato all'emissione e necessario per impedire che la posizione assuma un valore negativo.

MINIFUTURE SU RDX

ISIN	DESCRIZIONE	EMITTENTE	STRIKE	CURRENT STRIKE	STOP LOSS	SCADENZA
NL0000722379	Minilong	Abn Amro	950	964,13	1064	16/12/2010
NL0000722403	Minishort	Abn Amro	2500	2491,2	2246	16/12/2010
NL0000722395	Minishort	Abn Amro	2840	2833,61	2554	16/12/2010

INVESTMENT CERTIFICATES

ISIN	TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	SCADENZA
NL0000610046	Airbag	Abn Amro	Russian Depositary (Rdx)	1894,66	1515,728	29/05/2009
NL0000842219	Autocallable Twin Win 16%	Abn Amro	Russian Depositary (Rdx)	1831,56	1282,09	30/05/2010
NL0000194918	Benchmark	Abn Amro	Russian Depositary (Rdx)	0		18/06/2010
IT0004123656	Reflex	Banca Imi	Russian Depositary (Rdx)	0		17/12/2010

x-markets

X-markets ha creato **Tris Certificate** su Dow Jones Euro STOXX 50[®], Standard & Poor's 500[®] e Nikkei 225[®] per puntare al rialzo con rendimenti importanti, e proteggersi¹ contro leggeri ribassi.

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

Tris Certificate ha un funzionamento molto semplice:

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

- 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.

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

A Passion to Perform.

Deutsche Bank 

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

Message 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.

Nuove emissioni Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTI	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Catapult	Deutsche Bank	Paniere di Commodity	collocamento	Fino al 11.06	Bonus 112% se Basket >80%; Bonus 105% se Basket >63%; protezione 100%	DE000DB0TFK1
Tris Protection	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	collocamento	Fino al 11.06	Protezione 95%;Coupon 6,5%	DE000DB0YSV1
Tris Express	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx 50, s&p 500 e Nikkei225	collocamento	Fino al 11.06	Coupon 10,5% ,strike decrescenti	DE000DB0YSY5
DWS GO Forex Strategy X2	DWS GO	Fondo DWS Forex Strategy	collocamento	Fino al 11.06	Leva 2 su obiettivo Libor 3M+2%	DE000DWS0GH9
Commodity Daily Win	JpMorgan Chase	rame, alluminio, nickel e piombo	collocamento	Fino al 13.06	Cedola Variabile al 7%	XS0300622486
Bonus	Abn Amro	DJ Eurostoxx 50	nuova emissione	Dal 14.06	Bonus 124%; Barriera 65%	NL0000855716
Twin Win	Deutsche Bank	S&P/MIB	collocamento	Fino al 14.06	Barriera 55%; Partecipazione Up 100%; Partecipazione Down 180%	DE000DB699Y4
Twin Win Autocallable	Abaxbank	Monte dei paschi di Siena	collocamento	Fino al 14.06	Barriera 70%, Coupon Annuo 7,5% e Partecipazione 100%	IT0004236359
Parachute	Deutsche Bank	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 15.06	Barriera 70%; Partecipazione 110%; Fattore Parachute 1,4286	DE000DB697Y
Outperformance	Abn Amro	Nikkei 225	collocamento	Fino al 15.06	Barriera 65%; Partecipazione 150%	NL0000789840
Delta Protection	HVB	Paniere di Fondi VS HVB	collocamento	Fino al 16.06	Protezione 100%; Partecipazione 70%	DE000HV2D6H2
Fund Certificates		3M Rolling Euribor Index				
Trigger Autocallable	Goldman Sachs	DaxGlobal Alternative Energy	collocamento	Fino al 20.06	Coupon 7% ; livelli trigger 5% a scalare;barriera 70%;	GB00B1WVWP64
Equity Protection	HVB	fondo comune di investimento "Renaissance Institutional Equity"	collocamento	Fino al 21.06	Protezione 80%; Partecipazione 85%	DE000HV2D6H2
Fund Certificates						
Equity Protection	HVB	S&P/MIB	collocamento	Fino al 21.06	Protezione 100%; Partecipazione 90%	DE000HV2D7K4
Twin Win Autocallable	Abn Amro	Societe Generale	collocamento	Fino al 22.06	Barriera 70%, Coupon Annuo 12,5% e Partecipazione 100%	NL0000859171
Alpha Express	Merrill Lynch	Dj Stoxx Select Dividend e Dj Stoxx TR	collocamento	Fino al 22.06	Barriera >30% spread; coupon 6% per rimborso	XS0300845780
Water-Utility Protected	Citigroup	Paniere di sette titoli	collocamento	Fino al 22.06	Protezione 80%;Partecipazione 120%	DE000A0NUTX1
Equity Protection	Sal Oppenheim	S&P/MIB	collocamento	Fino al 25.06	Protezione 100% ,partecipazione 100%	DE000SAL5BM5
Borsa Protetta	Banca Aletti	Intesa Sanpaolo	collocamento	Fino al 26.06	Protezione 95%;partecipazione 100%	IT0004233984
UP&UP	Banca Aletti	DJ Eurostoxx Utilities	collocamento	Fino al 26.06	Barriera 75%; Partecipazione Up 125%; Partecipazione Down 100%	IT0004233992
Twin Win	Abn Amro	Dollaro Americano	collocamento	Fino al 26.06	Barriera 140%; Partecipazione 140%	NL0000857621
Borsa Protetta	Banca Aletti	Alleanza	collocamento	Fino al 27.06	Protezione 93%;partecipazione 100%	IT0004237407
Borsa Protetta	Banca Aletti	Enel	collocamento	Fino al 27.06	Protezione 99%;partecipazione 100%	IT0004237415
Bonus	Banca Aletti	Mediaset	collocamento	Fino al 27.06	Bonus 125%; Barriera 70%	IT0004237423
Step	Banca Aletti	S&P/MIB	collocamento	Fino al 27.06	Barriera 75%; Coupon 7%; Rimborso Minimo 25%	IT0004237431
Cash Collect	Sal Oppenheim	DJ Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 27.06	Barriera 60%; Cedola 7%	DE000SAL5BL7
Equity Protection	Banca Imi	S&P/MIB	collocamento	Fino al 29.06	Protezione 100% ,partecipazione 100%	IT0004239791
Equity Protection	Banca Imi	DJ STOXX Select Dividend 30	collocamento	Fino al 29.06	Protezione 100% ,partecipazione 100%	IT0004235054
Equity Protection	Banca Imi	S&P/MIB	collocamento	Fino al 29.06	Protezione 100% ,partecipazione 100%	IT0004235047
Protection	Abn Amro	Mercato Immobiliare	collocamento	Fino al 29.06	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 146%	XS0303582281
Protection	Abn Amro	Asia	collocamento	Fino al 29.06	Protezione 90%; Partecipazione 90%	NL0000789857
Protection	Abn Amro	Acqua	collocamento	Fino al 29.06	Protezione 90%; Partecipazione 90%	XS0303394109
Twin Win	Abn Amro	Dj Eurostoxx 50	collocamento	Fino al 02.07	Barriera 50%; Partecipazione 100%	NL0000789915
Certificate	Goldman Sachs	Goldman Sachs Absolute Return Tracker Serie A Index	collocamento		Cedola variabile annuale	GB00B1XH3F09
Airbag	Abn Amro	DJ Stoxx 600 Banks Supersector	collocamento	Fino al 03.07	Barriera 75%; Partecipazione 90%; Rapporto Airbag 1,33	NL0000789907
Equity Protection	Banca Imi	Telecom Italia	collocamento	Fino al 12.07	Protezione 100% ,partecipazione 90%	IT0004224421
Express 100% protected	Deutsche Bank	Euro/Dollaro	collocamento	Fino al 13.07	Protezione 100%; Cedola express con strike crescente 8%	DE000DB1BYU7
Best Alpha +	Societe Gènerale	Paniere di fondi vs Dj Stoxx 50 TR	collocamento	Fino al 20.07	Protezione 95%;leva 200%	XS0304252942
ODC Frontiera Efficiente profilo Medio basso	JPMorgan Chase Bank, N.A	Paniere di Fondi Comuni di Investimento	collocamento	Fino al 25.07	Replica lineare del paniere di fondi	XS0305959552
ODC Frontiera Efficiente profilo Moderato	JPMorgan Chase Bank, N.A	Paniere di Fondi Comuni di Investimento	collocamento	Fino al 25.07	Replica lineare del paniere di fondi	XS0305963661
ODC Frontiera Efficiente profilo Medio alto	JPMorgan Chase Bank, N.A	Paniere di Fondi Comuni di Investimento	collocamento	Fino al 25.07	Replica lineare del paniere di fondi	XS0305960725

Tra le 14 novità della settimana ben 8 sono i certificati che offrono l'opzione di protezione totale o parziale del capitale: 4 i classici Equity Protection, agganciati a indici (2 su S&P/MIB e uno sul Dj Eurostoxx Select Dividend), e ad un titolo, Telecom Italia. Protezione totale anche per l'Express di Deutsche Bank sull'euro/dollaro, importante novità nel segmento valutario: il certificato infatti segue ad un Twin Win con protezione emesso quattro mesi fa, ma in questa occasione paga il recupero del dollaro con un

rendimento fisso pari all'8% annuo. La protezione è infine pari al 95% del capitale per il nuovo Alpha Certificates (Best Alpha +) di Socgen (vedi approfondimento in questo numero) e al 90% per il Protection di Abn Amro sull'acqua. L'ultimo certificato protetto è infine una novità: per la prima volta HVB propone la protezione dell'80% del capitale investito su un fondo comune, il Renaissance Institutional Equity (in collocamento fino al 21 giugno).

Pierpaolo Scandurra

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Ok da Borsa Italiana per gli Investment di Nomura

Borsa Italiana S.p.A. comunica che, con provvedimenti n. 5296 e 5297 del 28 maggio 2007, ha disposto l'ammissibilità alla quotazione dei certificates da emettere da parte di Nomura Bank International plc nell'ambito dei Prospetti di Base relativi ai programmi di sollecitazione e/o quotazione "Bonus Express Certificates su Indici Azionari" e "Equity Protection Certificates su Indici Azionari".



Certificate Leverage in scadenza

Diverse emissioni di certificati leverage vanno in scadenza nei prossimi giorni come riportato di seguito.

15 GIUGNO

- Wave long e short emessi da Deutsche Bank su STMicrollectronics;
- wave long e short emessi da Deutsche Bank su indice Dax;
- Wave long e short emessi da Deutsche Bank su indice S&P/Mib;
- turbo e Short emessi da Unicredito su indice Dax ;
- turbo e Short emessi da Unicredito su indice S&P/Mib.

18 GIUGNO:

- Spread Certificate di Abaxbank su tassi di interesse.

Certificate Investment in scadenza

Diverse emissioni di certificati investment vanno in scadenza nei prossimi giorni come riportato di seguito.

15 GIUGNO

- 44 Equity Protection emessi da Unicredito
- Airbag certificate su Dj Eurostoxx 50 (cod. ISIN NL0000191971) emesso da Abn Amro.

25 GIUGNO

- Double Up su Telecom Italia (cod. ISIN NL0000616795) emesso da Abn Amro;
- Bonus Certificate su Dj Eurostoxx 50 (cod. ISIN DE000DB291Z7) emesso da Deutsche Bank.

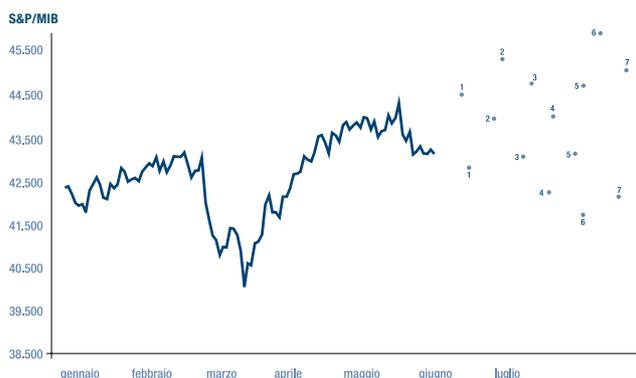
Rollover per il Future sul Succo d'arancia

A partire dal 13 giugno, tutti i Minifutures con sottostante Orange juice future subiscono il passaggio del rispettivo Future dalla scadenza di Luglio 2007 a quella di Settembre 2007 con conseguente modifica del Rollover Ratio e Parità.

www.bancaimi.it

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

Numero Verde
800 99 66 99



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

UNA NUOVA GRANDE OPPORTUNITÀ DA UNA GRANDE BANCA.

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

PRODOTTI SULL'INDICE S&P/MIB

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

BANCA
IMI
La vostra banca di investimento.

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

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.



Spazi ancora ridotti per l'obbligazionario

Le parole di Alan Greenspan su una possibile recessione negli Stati Uniti d'America entro la fine dell'anno, la fiammata dello yen nei confronti delle altre valute con conseguenti ripercussioni sui carry trade, le indicazioni di Ben Bernanke sulla solidità della crescita statunitense che hanno chiarito al mercato che di tagliare i tassi di interesse sui Fed funds non se ne parla proprio per il momento. Anzi, semmai il contrario. Tre capri espiatori, tre ragioni addotte come causa delle ultime tre correzioni del mercato azionario. In realtà, più che di ragioni sarebbe corretto parlare di scuse, motivi contingenti per giustificare e rendere possibile uno scrollone sui mercati che la maggior parte degli analisti di mercato vede, ancora una volta, come salutare e probabile foriero di ulteriori futuri rialzi. Il terremoto è partito, come già accaduto, dai listini asiatici in particolare da quelli cinesi e si è rapidamente allargato alle altre Borse mondiali per effetto di quel "fly to quality" che ricorda, in termini pratici, che forse ci si è spinti troppo in là e che il rischio a cui ci si sta esponendo non è adeguatamente ponderato e prezzato. Non significa tuttavia che le piazze azionarie abbiano finito di offrire spunti interessanti agli investitori, né che il comparto obbligazionario abbia finito di soffrire. Anche perché le ultime indicazioni a livello di banche centrali sono andate in direzione opposta rispetto alle speranze del mercato. Che la Banca centrale europea volesse proseguire nel suo

cammino di rialzo dei tassi di interesse nel Vecchio continente era cosa nota già prima del ritocco di 0,25 punti percentuali del 6 giugno, ampiamente scontato dal mercato. Che la salita del tasso Refi possa ora spingersi fino al 4,50% dopo lunghi mesi nel quale prima la soglia del 4% e poi quella del 4,25% erano state indicate come limite del percorso era meno scontato. Certo saranno necessari ulteriori dati macroeconomici di estrema positività per giustificare l'approdo al 4,50%, nonché un aumento

 SOCIETE GENERALE				
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO PROTEZIONE	ACCELERATOR	PREZZO AL 12/06
Commodity Accelerator	Paniere di Commodities	100%	145%	91,70
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BARRIERA	STRIKE	PREZZO AL 12/06
Twin&Go Certificate	DJ Euro Stoxx 50	50%	4.001,97	1024,63
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	PREZZO DI EMISSIONE	COMMISSIONE	PREZZO AL 12/06
Benchmark Certificate	World	102,205	1%	116,90
Benchmark Certificate	Alternative Energy Index	187,941	1%	243,50
Benchmark Certificate	World Uranium	100	1%	115,45
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	PREZZO AL 12/06
Bonus Certificat	ABN AMRO	135%	16,2498	153,15

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

delle aspettative di inflazione, ma ciò è sufficiente a tenere sotto pressione le quotazioni dei bond che possono ben apparire come il classico rifugio sicuro nei momenti in cui la volatilità sui mercati azionari si impenna ma per ora nulla di più. Ancora maggiore sul rendimento dei titoli obbligazionari è stato l'effetto delle parole pronunciate dal presidente della Federal Reserve Ben Bernanke, dalle quali si è compreso come di tagli ai tassi di interesse non si parlerà ancora per un bel po' di tempo. Il mercato del lavoro tiene, la crescita dovrebbe riaccelerare, i rischi sui prezzi sono ancora verso l'alto. Preoccupa inoltre l'elevato grado di utilizzo delle risorse produttive. In un simile scenario c'è poco spazio per ridurre i tassi di interesse e non si capisce su che basi il mercato potesse attendersi una simile mossa entro la fine del 2007/2008 quando era parso chiaro dalle ultime riunioni e dagli interventi dei membri della Fed che la tattica attendista sarebbe durata parecchio. Ora, ed è questo che ha più impensierito i mercati azionari, non solo non si parla più di taglio dei Fed funds, ma esiste il rischio, per quanto remoto, di un rialzo. Ancora una volta, indossando gli occhiali dell'obbligazionario, l'outlook non appare favorevole, a meno di cedimenti netti e non temporanei del mercato del lavoro.

Alessandro Piu

BOND E CERTIFICATES

Mentre sul fronte americano sembra si sia raggiunta una stabilità dei tassi di interesse nonostante la guardia sull'inflazione rimanga alta, in Europa l'adeguamento al rialzo prosegue come da programma. Nell'ultima riunione del 6 giugno la Banca Centrale Europea ha nuovamente alzato il costo del denaro portando il tasso ufficiale di sconto dal 3,75% a 4% e la reazione del Future sul Bund è stata immediata. Vediamo le novità del panorama dei certificati sulle obbligazioni.

REFLEX SHORT ANCHE PER IL BOND

L'emissione è avvenuta il 3 di Aprile scorso e il certificato consente, analogamente a quanto avviene sui Reflex short sugli indici azionari, di puntare senza effetto leva sul ribasso dell'EuroMTS 7-10 y, indice costituito da obbligazioni governative,

OBLIGAZIONI INDICE EUROMTS 7-10 Y.

NAZIONE	CEDOLA	SCADENZA	COD. ISIN	PESO
Austria	5	15/07/2012	AT0000385356	2,730%
Austria	3,8	20/10/2013	AT0000385992	3,037%
Belgium	5	28/09/2012	BE0000298076	4,972%
Belgium	4,25	28/09/2013	BE0000301102	5,285%
Finland	5,375	04/07/2013	FI0001005407	1,655%
France	4	25/04/2013	FR0000188989	10,534%
France	4	25/10/2013	FR0010011130	9,871%
Germany	4,5	04/01/2013	DE0001135218	12,592%
Germany	4,25	04/01/2014	DE0001135242	12,424%
Greece	4,6	20/05/2013	GR0124021552	2,951%
Greece	4,5	20/05/2014	GR0124024580	3,052%
Ireland	5	18/04/2013	IE0031256328	1,584%
Italy	4,75	01/02/2013	IT0003357982	4,640%
Italy	4,25	01/08/2013	IT0003472336	5,272%
Netherlands	5	15/07/2012	NL0000102671	2,815%
Netherlands	4,25	15/07/2013	NL0000102689	3,210%
Portugal	5,45	23/09/2013	PTOTEGOE0009	1,400%
Portugal	4,375	16/06/2014	PTOTE10E0019	1,320%
Spain	6,15	31/01/2013	ES0000011660	5,942%
Spain	4,2	30/07/2013	ES0000012866	4,714%

a tasso fisso, emesse da paesi appartenenti all'Area Euro con scadenze da 7 fino a 10 anni. Il certificato è particolarmente indicato quindi per chi si aspetta nel futuro ulteriori rialzi dei tassi di interesse, tali da determinare una diminuzione del corso delle obbligazioni. Emesso a 132,25 euro, il Reflex Short quota attualmente 136,5 euro in rialzo del 3,21% in soli tre mesi: considerando una performance negativa dell'indice di riferimento pari al 2,45%, con la quotazione che è passata da 145,53 euro a 141,95 euro, il certificato ha assolto pienamente ai suoi compiti di benchmark a specchio.

I REFLEX

L'emittente del Gruppo Intesa San Paolo quota da diversi mesi anche dei classici benchmark, in grado di replicare linearmente e quindi esclusivamente al rialzo, le quotazioni degli indici obbligazionari EuroMts.

Consigliati a chi ritiene che il mercato obbligazionario sia a prezzi interessanti e cerca un'alternativa al classico investimento in obbligazioni specifiche, i Reflex offrono l'accesso a cinque indici costruiti per replicare l'andamento di un paniere di obbli-

gazioni a tasso fisso dell'area euro, con duration variabili da 1 e 3 anni per i titoli con scadenze più brevi ai 10/15 anni per quelli con scadenze lunghe. Proprio la differenza di duration di portafoglio ha influito sulle performance dei certificati: come era lecito attendersi, l'indice EuroMTS 1-3 y è stato il migliore avendo contenuto le perdite nell'ulti-

INVESTMENT CERTIFICATES DI BANCA IMI

CODICE ISIN	TIPO STRUMENTO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA
IT0003854582	Reflex	Banca IMI	EuroMTS 1-3 y	01.07.2008
IT0003854590	Reflex	Banca IMI	EuroMTS 3-5 y	01.07.2008
IT0003854608	Reflex	Banca IMI	EuroMTS 5-7 y	01.07.2008
IT0003854616	Reflex	Banca IMI	EuroMTS 7-10 y	01.07.2008
IT0003854624	Reflex	Banca IMI	EuroMTS 10-15 y	01.07.2008
IT0003756712	Reflex	Banca IMI	Euro MTS Inflation Linked	01.07.2008
IT0003963003	Reflex	Banca IMI	iBoxx Euro Liquid Corporates	01.07.2008
IT0004214224	Reflex Short	Banca IMI	EuroMTS 7-10 y	01.07.2008

I LEVERAGE DI ABN AMRO

DESCRIZIONE	SOTTOSTANTE	STRIKE	CURRENT STRIKE	STOP LOSS	MULTIPLIO	SCADENZA
ABNFBUNDML100GN08	BUND	100	101,2848	103,3	0,1	20/06/2008
ABNFBUNDML105GN08	BUND	105	106,5647	108,6	0,1	20/06/2008
ABNFBUNDMS123DC08	BUND	123	120,9566	11866	0,1	15/12/2008
ABNFBUNDMS125DC08	BUND	125	122,9059	120,58	0,1	15/12/2008
ABNFBUNDMS127DC08	BUND	127	124,8805	123,51	0,1	15/12/2008
ABNFBUNDMS140DC08	BUND	140	137,7155	135,11	0,1	15/12/2008
ABNFTBONDMS120DC09	T.BOND	120	118,4142	114,9	0,1	15/12/2009
ABNFTBONDMS123DC09	T.BOND	123	121,3762	117,78	0,1	15/12/2009
ABNFTNOTML90DC10	T.NOTE	90	92,4163	94,3	0,1	16/12/2010
ABNFTNOTMS120GN08	T.NOTE	120	111,4103	109,2	0,1	20/06/2008
ABNFTNOTMS125GN08	T.NOTE	125	116,1454	113,8	0,1	20/06/2008

mo trimestre allo -0,15%. Naturalmente all'aumentare della vita media delle obbligazioni aumenta la sensibilità dell'investimento ai movimenti dei tassi e così l'EuroMTS 3-5 y ha realizzato un -1,39%, l'EuroMTS 5-7 y il -2,49%, l'EuroMTS 7-10 y il -3,41% e per concludere l'EuroMTS 10-15 y il -4,32%. Non è andata molto meglio al settore Corporate, con una performance negativa del 2,71% per il certificato legato all'andamento dell'iBoxx Liquid Corporates, paniere composto dalle 40 emissioni obbligazionarie societarie a livello mondiale più liquide denominate in euro.

L'ultimo certificato obbligazionario del catalogo Reflex è legato all'indice Euro MTS Inflation Linked, costituito da obbligazioni governative, a tasso indicizzato all'inflazione, emesse da paesi appartenenti all'Area Euro con il limite di includere solo obbligazioni denominate in Euro che prevedano il pagamento di almeno una cedola all'anno. Anche in questo caso l'andamento è stato finora negativo e la differenza registrata tra andamento dell'inflazione rispetto al movimento dei tassi ha determinato un rendimento negativo pari al -2,85% in tre mesi. La stabilità dell'inflazione ha reso, nella pratica, le obbligazioni indicizzate quasi pari alle obbligazioni a tasso fisso.

DALLA REPLICA LINEARE ALLA LEVA

Dalla replica lineare del mercato all'investimento con leva il passo è breve nel segmento dei certificati: nati soprattutto per esigenze di copertura dei propri portafogli di titoli obbligazionari, i Minifuture sono apprezzati anche dai trader di breve periodo per la loro capacità di amplificare i movimenti del sottostante sia al rialzo che al ribasso. I sottostanti utilizzati dai Minifuture sull'obbligazionario sono per l'Europa il Future sul Bund, mentre per l'America si utilizzano il T-note e il T-bond: con riferimento a questi ultimi, non va trascurato l'effetto cambio, in grado di influenzare positivamente o negativamente il risultato finale.

SPREAD CERTIFICATE

CODICE ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	SCADENZA
IT0004151772	EUR 2-10 STEEPENER 0.66 JUN7	Abaxbank	0,6616	18/06/2007
IT0004151780	EUR 2-10 FLATTENER 1.49 JUN7	Abaxbank	1,4884	18/06/2007
IT0004151798	EUR 5-10 STEEPENER 0.67 JUN7	Abaxbank	0,6716	18/06/2007
IT0004151806	EUR 5-10 FLATTENER 1.50 JUN7	Abaxbank	1,4984	18/06/2007

SPREAD CERTIFICATE

Giungono a scadenza il 18 giugno, invece, gli ultimi spread certificate emessi da Abaxbank che consentivano di puntare sulla variazione del differenziale tra tassi di breve termine e di lungo termine nell'ambito di una stessa area, oppure tra il differenziale tassi di interesse di aree diverse, (come ad esempio tassi americani e tassi europei) prendendo come riferimento i tassi swap a scadenza fissa (cosiddetti constant maturity swap o "CMS"), espressi in percentuale e relativi a operazioni di interest rate swap del mercato interbancario con durate di 2,5,10 e 30 anni.

Anche questi certificati sono a tutti gli effetti dei leverage, come i Minifuture, caratterizzati dalla presenza dell'effetto leva e consentono di assumere posizioni rialziste o ribassiste sul sottostante. L'emissione iniziale vantava ben 15 certificati con diversificazione geografica dall'area Euro e americana, ma a scadenza, dopo i numerosi stop loss degli ultimi mesi, arrivano soltanto in quattro. Restiamo in attesa di una nuova emissione di Spread Certificate allo scopo di rimpiazzare i certificati ormai prossimi alla scadenza.

Vincenzo Gallo


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

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

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

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

IL CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Pricing vincente per L'Ac Twin Win di Abax su Mediobanca

In questa sezione del Journal, a partire dal numero 32, hanno finora trovato spazio quei certificati di nuova emissione che per la particolarità della struttura o del sottostante meritano maggiore attenzione. In questa occasione invece è il pricing di un certificato emesso ormai quattro mesi fa da Abaxbank, che ci spinge ad analizzare l'Autocallable Twin Win sul titolo Mediobanca quotato al SeDeX con il codice CED H69238.

In fase di emissione, avvenuta il 13 febbraio 2008 ad un prezzo di 100 euro (corrispondente ad un livello del titolo di 17,533 euro), il certificato non godeva di caratteristiche tali da farlo emergere tra gli oltre 50 Autocallable Twin Win emessi nell'ultimo semestre (di cui 3 solo sul titolo bancario): durata lunga, pari a cinque anni, e cedola in caso di rimborso anticipato (previsto con cadenza annuale) pari all'8% (contro un dividendo di poco superiore alla metà).

In caso di arrivo a scadenza, e quindi di mancato rimborso anticipato, guadagno in funzione dell'intera performance (positiva o negativa non importa) a patto che nel corso dei cinque anni non si sia mai verificato un ribasso superiore al 35% (condizione per far sì che il ribasso si trasformi in utile per il certificato). Ma negli ultimi venti giorni il titolo è passato da un massimo di 18,17 euro ad un minimo di 16,30, lasciando sul terreno oltre il 10%; va tuttavia considerato che dall'emissione il calo è inferiore e limitato al 7,56%.

A fronte di tale ribasso il certificato è ora quotato a 86,80 euro in lettera (l'incidenza del fattore tempo e le probabilità in aumento che venga toccata la barriera a 11,39 euro influiscono sul prezzo) e quindi il rapporto rischio/rendimento pende decisamente a favore di quest'ultimo.

LA SCHEDA DEL CERTIFICATO

Codice ISIN: IT0004176696

Descrizione: Autocallable Twin Win su Mediobanca

Caratteristiche: Cedola in caso di rimborso 8% ; barriera 65%; partecipazione 100%

Orizzonte temporale: da 8 a 56 mesi

Rischi: Ad un calo ulteriore del titolo nell'ordine del 30% dai valori attuali è legato il principale rischio di mancato successo dell'investimento nel certificato. La rinuncia ai dividendi annui pesa nell'arco dei cinque anni per un 16% circa (se si confermano le stime attuali).

Vantaggi: Il certificato offre ai prezzi attuali un buon rapporto rischio/rendimento dato da un guadagno potenziale del 24% conseguibile in otto mesi (il 133333 febbraio 2008) se il titolo riuscirà a recuperare il valore di emissione (distante di un 7,5%). Inoltre lo spread bid-ask è contenuto allo 0,8%.

Nella peggiore delle ipotesi, e cioè che il titolo non sarà riuscito a tornare al di sopra dei 17,533 euro, si avranno a disposizione altre tre finestre di uscita (13 febbraio di ciascuno dei tre anni successivi fino al 2011) per ottenere un guadagno massimo complessivo del 32%. Se anche questi tentativi dovessero andare a vuoto, ci sarà infine la possibilità di guadagnare dall'eventuale recupero del titolo (quindi classicamente al rialzo) o dal ribasso (un -30% diventerà +30% per il certificato) se non sarà mai stata toccata il livello a 11,3964 euro.

Risulta quindi evidente che per un cassetista che ha in carico il titolo Mediobanca, il certificato si presenta come un'ottima alternativa in grado di massimizzare i rendimenti e annullare i rischi di perdita in caso di discesa entro la barriera. Soltanto al di sotto si parteciperà alla variazione finale del titolo e quindi si subirà una perdita, pari in ogni caso a quella che si sarebbe conseguita restando investiti sul titolo (con l'eccezione non trascurabile dei dividendi naturalmente).

C.D.



L'ANALISI TECNICA MEDIOBANCA

Sul grafico settimanale il titolo Mediobanca appare alle prese, dal marzo dello scorso anno, con i propri massimi storici stabiliti a 18,75 euro in data 15 marzo 2006. Il trend rialzista di lungo periodo che accompagna il titolo di Piazzetta Cuccia verrebbe rilanciato proprio dalla rottura di tale livello con un primo obiettivo a 22,50. Da inizio anno tuttavia l'azione si è indebolita arrivando proprio in questi giorni al test dei supporti di area 16,00/30 euro la cui tenuta eviterà di scivolare verso i minimi 2006 in area 14,50 dove transita la media mobile a 200 settimane. Negativa la violazione di quest'ultimo supporto con discese che si estenderebbero verso 13,75 e 12 euro.



A cura di Finanzaonline

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

L'ANALISI FONDAMENTALE MEDIOBANCA

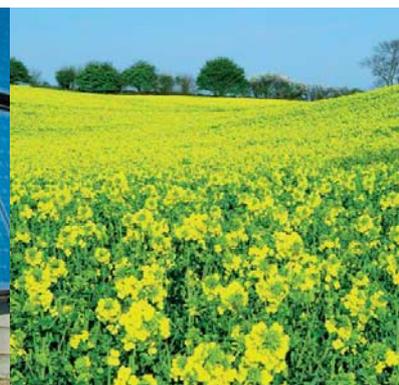
Per la banca milanese, che nei primi nove mesi dell'esercizio 06-07 ha registrato un utile di 710 mln (+6%) e ricavi per 1,15 mld di euro (+6,5%), i multipli di bilancio evidenziano una quotazione a premio rispetto ai competitor. Un fattore che dipende in gran parte dal portafoglio partecipazioni il cui valore è legato all'andamento dei mercati finanziari: la quota del 15,8% in Generali ammonta a 6,54 mld di euro e da sola rappresenta circa il 40% del valore dell'istituto milanese. Per stabilizzare il business e svincolarlo dall'andamento dei mercati, i vertici dell'istituto prevedono un'ulteriore diversificazione nel private banking e nei servizi dedicati al retail tra i quali spicca il prossimo lancio di banca low cost sul modello Ing Direct. Sul titolo rimane l'appel speculativo legato alla prossima riunione del patto di sindacato durante la quale dovrebbe essere deciso il destino della partecipazione del 18% detenuta dalla nuova realtà Unicredit-Capitalia.

MEDIOBANCA E I SUOI PEERS

	Prezzo	Cap (mld€)	p/e 2007	p/e 2008	p/bv	Perf % 2007
Credit Suisse	88,15fs	64,84	11,04	9,92	2,10	3,40
Fortis	30,29	39,48	9,37	8,55	1,75	-10,56
HSBC	932p	160,85	12,09	11,00	1,96	0,11
Societe Generale	33,61	64,77	11,21	10,41	2,12	9,16
UBS	75,15fs	95,75	11,86	10,46	2,83	1,49
Mediobanca	16,37	13,38	16,10	14,50	1,81	-8,45



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



Investi nel futuro.

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

**Energie Rinnovabili
a livello mondiale**

Benchmark Certificate
su indice WAEX

Codice ISIN: XS0274531556
Codice di Neg: S07085

**Energie Rinnovabili
con protezione del capitale**

Equity Protection
Certificate su indice ERIX

Codice ISIN: XS0280079905
Codice di Neg: S07479

Settore dell'Uranio

Benchmark Certificate
su indice URAX

Codice ISIN: XS0287257959
Codice di Neg: S07480

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

Per maggiori informazioni e per richiedere il materiale gratuito:



**SOCIETE
GENERALE**

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

INDICI & COMMODITY

INDICE	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.	P/E 2007
	12/06	1 SETT.	12 MESI	MT	LT					
BORSE EUROPEE										
EuroStoxx 50	4.383	-2,88	26,55	positiva	positiva	4.383,0	4.331,4	4.562,4	4.562,4	13,30
Aex	534	-1,95	26,10	positiva	positiva	527,9	521,1	547,8	547,8	12,60
Cac 40	5.898	-2,97	24,72	positiva	positiva	5.898,0	5.772,0	6.168,1	6.168,1	14,00
Dax	7.678	-3,05	42,82	positiva	positiva	7.460,3	7.304,6	8.010,4	8.010,4	14,30
Ase General	4.842	-1,15	43,28	positiva	positiva	4.805,8	4.698,7	4.979,1	4.979,1	15,80
S&P/Mib	41.683	-1,48	19,58	neutrale	positiva	41.500,0	41.000,0	42.538	44.364	14,40
Ftse 100	6.520	-1,69	16,04	neutrale	positiva	6.511,7	6.395,5	6.686,6	6.686,6	13,20
Ibex 35	14.764	-3,60	33,53	neutrale	positiva	14.764,0	14.176,0	15.543,8	15.543,8	14,40
Smi	9.181	-2,42	28,32	neutrale	positiva	9.181,0	9.181,0	9.548,1	9.548,1	15,40
STATI UNITI										
Dow Jones	13.295	-2,21	24,18	positiva	positiva	13.295	13.041	13.692	13.692	15,30
S&P 500	1.493	-2,48	22,01	positiva	positiva	1.493	1.477	1.541	1.541	16,20
Nasdaq	2.550	-2,35	23,03	positiva	positiva	2.531	2.511	2.626	2.626	27,30
PAESI EMERGENTI										
Bovespa	51.797	-2,72	46,89	positiva	positiva	50.214	46.856	53.423	53.423	11,20
Shenzhen B	684	12,25	127,47	positiva	positiva	679	531	804	804	28,00
Sensex 30	14.131	-2,78	52,01	positiva	positiva	14.046	13.563	14.683	14.683	19,70
Rts	1.790	-2,15	25,06	negativa	positiva	1.708	1.908	1.869	2.009	6,20
Ise National	44.372	-4,48	34,87	neutrale	positiva	44.372	43.116	47.112	48.570	11,70
BORSE ASIATICHE										
Nikkei 225	17.733	-1,71	21,18	positiva	positiva	17.370	17.203	18.073	17.827	41,60
Hang Seng	20.636	0,00	30,47	neutrale	positiva	20.184	20.130	21.055	21.089	16,30

COMMODITY	QUOT.	VAR. %	VAR. %	TENDENZA	TENDENZA	1 SUPP.	2 SUPP.	1 RESIST.	2 RESIST.
	12/06	1 SETT.	12 MESI	MT	LT				
CRB COMMODITY	309,7	-1,57	-8,25	neutrale	neutrale	306,8	306,8	316,7	316,7
CBOT MAIS	393,5	3,48	58,99	neutrale	positiva	363,3	354,3	395,5	396,5
CBOT AVENA	291,3	0,00	49,55	positiva	positiva	256,5	256,5	272,3	298,3
CBOT SOIA	826,4	-0,01	37,73	positiva	positiva	714,0	714,0	758,4	787,0
CBOT FRUMENTO	565,3	7,21	51,24	positiva	positiva	478,3	425,3	519,3	530,3
CEC CACAO	1.836,0	-2,39	24,81	neutrale	positiva	1.836,0	1.757,0	1.985,0	2.000,0
CEC CAFFÈ	113,5	-2,66	18,61	positiva	neutrale	110,1	106,6	118,4	122,1
CEC SUCCO ARANCIA	141,5	-6,66	-9,44	negativa	negativa	141,5	141,5	171,5	185,0
CEC ZUCCHERO	8,6	0,00	-42,59	negativa	negativa	8,6	8,6	9,6	9,6
CMX ALLUMINIO	120,4	-2,83	6,41	negativa	positiva	119,0	116,0	127,5	129,3
CMX RAME	328,8	-4,47	1,83	neutrale	positiva	317,8	317,8	350,0	379,5
CMX ORO	648,5	-3,15	6,63	neutrale	positiva	648,5	648,5	674,0	693,3
CMX ARGENTO	1.309,0	-5,23	36,00	neutrale	positiva	1.285,2	1.278,5	1.387,0	1.387,0
ICE BRENT CRUDE	68,7	-2,44	-1,74	positiva	positiva	66,8	63,8	71,8	71,8
NYMX CRUDEOIL	65,4	0,00	-7,12	positiva	positiva	62,4	60,7	67,4	66,7
NYMX GAS NATURALE	76,8	-4,74	23,43	positiva	positiva	74,9	74,9	82,2	82,2
NYMX PALLADIO	372,9	0,00	18,08	neutrale	positiva	355,5	353,0	380,0	384,0
NYMX PLATINO	1.296,4	0,01	10,67	neutrale	positiva	1.255,1	1.255,1	1.321,0	1.353,8

La tendenza indicata nelle colonne 5 e 6 è data dall'incrocio di due medie mobili. Per quella di medio termine, l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 14 giorni perfora verso l'alto quella a 50 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 14 giorni perfora verso il basso quella a 50 giorni. Per quello di lungo termine l'indicazione è positiva tutte le volte che la media mobile esponenziale a 50 giorni perfora verso l'alto quella a 200 giorni mentre è negativa ogni volta che la media a 50 giorni perfora verso il basso quella a 200 giorni. I livelli di supporto indicano un'area di prezzo che potrebbe contenere un'eventuale debolezza del titolo. La prima area di supporto è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. I livelli di resistenza indicano un'area di prezzo che potrebbe frenare la corsa del titolo. La prima area di resistenza è calcolata nell'intervallo delle ultime 15 sedute mentre la seconda nelle ultime 30 sedute. Il rapporto p/e 2007 rappresenta il rapporto tra il valore dell'indice e le attese di consensus relative all'utile per l'esercizio 2007.

A cura di Finanzaonline

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 Certificatederivati 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 una 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 Certificatederivati 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.