Numero 17 - 10 gennaio 2007

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



Il primo certificato del 2007 parla giapponese

Editoriale

Dopo quattro anni di mercato toro anche il più inguaribile ottimista starà pensando di tirare i remi in barca o almeno ridurre l'esposizione azionaria. A maggior ragione se prenderanno corpo i timori di rallentamento economico che alcuni dati macroeconomici evidenziano da mesi. Performance da capogiro tra i mercati emergenti, del rame e del nickel tra le commodity, mentre tra i mercati europei spiccano l'Ibex di Madrid e il Dax di Francoforte con rendimenti nell'ordine del 30%. Una festa globale a cui gran parte dei risparmiatori italiani non ha potuto partecipare per il progressivo aumento, nel 2006, dei riscatti di fondi comuni azionari. La sfiducia provocata dai mancati risultati prodotti da una gestione attiva, non compensati dagli alti costi, hanno indotto i fondisti ad abbandonare la nave nell'anno migliore. E' salita invece la percentuale di investitori autonomi che decidono da soli cosa fare dei propri risparmi ed ETF e certificati sono stati gli strumenti preferiti per la loro caratteristica di essere "gestiti" passivamente. Fondi e certificati ancora una volta si scontrano e si incontrano: nella struttura del Delta Più Fund, certificato di Ubm che ha concluso anticipatamente il collocamento per l'alto numero di adesioni. Un discreto interesse (circa 200.000 euro di intermediato) si è notato nei primi due giorni di contrattazione al Sedex del Commodity accelerator. Al certificato con effetto Boost, emesso da SocGen Acceptance abbiamo dedicato l'approfondimento. Si parla di commodity e un'interessante "sfida" si sta consumando sul terreno degli indici di materie prime. Abbiamo messo a confronto il nuovo CX con il classico GSCI di Goldman Sachs. Tra le nuove emissioni si segnala una larga presenza di certificati con protezione o Bonus. Nello speciale diamo il benvenuto a Nomura che fa il suo debutto in Italia attraverso Altrus, la piattaforma dedicata ai prodotti derivati, con il primo Bonus che il Sedex offre per seguire il Topix, l'indice più rappresentativo dell'economia nipponica. La prima tra le tante novità che ci attendiamo per il 2007 che vi invitiamo a trascorrere in nostra compagnia.

Pierpaolo Scandurra

Contenuti

Approfondimento

Commodity Accelerator
Le commodity con l'acceleratore

Analisi

Gestione attiva o passiva?
Il Delta Più Fund accontenta tutti

Nuove Emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

Il tema caldo

Indici di commodity
Deutsche Börse: con il Cx sfida il Gsci

Speciale

Nomura
Apre in Italia la divisione Altrus

Commodity accelerator
Le commodity con l'acceleratore



Tra i certificati d'investimento più interessanti emessi nel corso dell'intero 2006 è da ricordare senza dubbio il Commodity accelerator, cioè il primo certificato di tipo investment avente la caratteristica di imprimere un'accelerazione al rendimento proteggendo, allo stesso tempo in maniera totale il capitale investito.

Lo strumento si distingue perciò, tra i circa 400 certificati investment emessi nel corso dell'anno, per la struttura e per il sottostante. Di difficile sottoscrizione nel periodo di collocamento - dal 16 settembre al 27 ottobre - il certificato è stato emesso il 3 novembre, giorno in cui sono stati rilevati i livelli iniziali delle cinque materie prime che ne compongono il basket sottostante. Finalmente, a partire dal 5 gennaio di quest'anno, il Commodity accelerator viene quotato sul mercato Sedex di Piazza Affari e per tale ragione può essere negoziato da chiunque mediante un semplice eseguito di Borsa. Si cercherà ora di approfondirne le caratteristiche dello strumntoprima di fornirne una valutazione.

LE CARATTERISTICHE

Il Commodity accelerator è un certificato di investimento della durata di 6 anni, con capitale garantito e che permette di partecipare al 100% al rialzo del sottostante e, in caso il sottostante manifesti un andamento stabile o solo moderatamente positivo, innalzando i rendimenti grazie all'effetto Boost. Per questo certificato, il Team equity derivatives del gruppo Société Générale ha scelto un paniere di materie prime privilegiando quelle maggiormente richieste negli ultimi anni dalle grandi economie emergenti,

Cina in testa. Grazie all'invetimento nel Commodity accelerator si ha dunque la possibilità di diversificare il proprio portafoglio verso il settore caldo delle materie prime e in particolare di puntare su un paniere composto da cinque commodity egualmente ponderate, aventi un peso del 20% ciascuna. Si tratta di petrolio, alluminio, rame, nickel e zinco, commodity che hanno fatto segnare, negli ultimi anni, rialzi addirittura in tripla cifra. Proprio per tal motivo, e per salvaguardare chi sia interessato a investire su un settore che in ogni caso ha corso molto, il Commodity accelerator offre, grazie a una sapiente combinazione di opzioni con scadenza pari a quella del certificato, una protezione totale del capitale investito nella fase di sottoscrizione nel caso in cui si assista a una successiva flessione del sottostante e cioè se il suo valore finale, che verrà rilevato in data 29 ottobre 2012, risulterà essere inferiore a quello iniziale (rivelato il 3 novembre 2006). Nel caso in cui invece si dovesse rilevare una variazione anche solo leggermente positiva del sottostante, entrerà automaticamente in funzione il meccanismo dell'acceleratore, che porterà il rendimento minimo ottenibile al 45% corrispondente a un 7,5% annuo semplice per la durata dei 6 anni complessivi dell'investimento nel certificato.

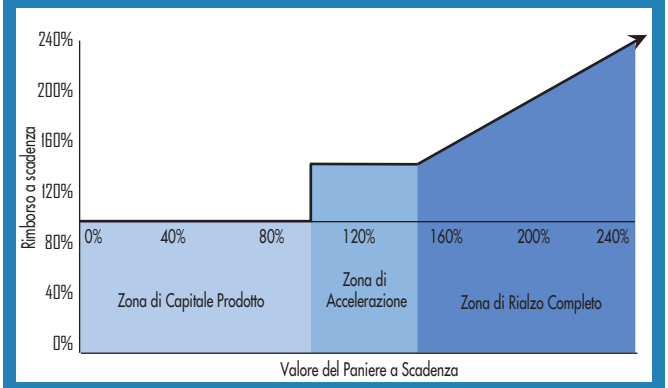
Tuttavia, nel caso in cui le variazioni fatte registrare dal sottostante siano superiori al 45%, il certificato riconoscerà al sottoscrittore la performance assoluta.

x-markets Deutsche Bank

TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	LIVELLO PROT.(%)	PART.	Bid/Ask al 09/01/2007
PEPP	Mediaset	9.51	NA	130%	8.90-8.95
WAVE Put	S&P MIB	42500	NA	NA	0.0845-0.0865
PEPP	ENI	21.72	NA	140%	23.81-23.96
Express	Nikkei 225	16364.76	NA	NA	95.20-96.20
Double Chance	Telecom Italia	1	NA	200%	2.41-2.42
TWIN WIN	Nikkei 225	14437.24	NA	110%-100%	108.86-109.36

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

COMM.ACCELERATOR: PROFILO DI PAYOUT



FONTE: FINANZA.COM

OUTPERFORMANCE?

La struttura fondamentale del Commodity accelerator è sostanzialmente descrivibile come un Equity protection con l'aggiunta di un Bonus. Di conseguenza deve essere ricordato che i Bonus certificate garantiscono all'investitore un rendimento minimo a patto che non venga mai toccata, durante tutta la durata del certificato, una barriera di protezione che viene fissata in genere a una distanza del 20-30% rispetto al prezzo di emissione. Ciò implica che, alla scadenza si possa ottenere un rendimento positivo anche in caso di ribassi del sottostante pari a 15 punti percentuali. Tuttavia, una volta toccata la barriera, non esiste più alcuna garanzia di restituzione del capitale. Nel caso del Commodity accelerator invece, si riceverà un rendimento soltanto in caso di variazione positiva del sottostante rimanendo però protetti da qualsiasi ribasso.

A partire dal 5 gennaio 2007 Borsa Italia definisce questo certificato come appartenente alla categoria degli Outperformance ossia quei certificati che offrono un rendimento superiore rispetto alla performance del sottostante. Definizione fin qui condivisibile ma nella quale manca del tutto il riferimento alla protezione del capitale investito. Inoltre viene indicata la partecipazione al sottostante con un +145, dato fuorviante ai fini del calcolo del rimborso finale.

IL PROFILO DI PAYOUT

Come per tutti gli altri certificati, le garanzie proposte dal commodity accelerator si attivano esclusivamente alla scadenza e dunque, in questo caso, dopo sei anni dal giorno di emissione.

Vediamo che cosa potrà accadere il 29 ottobre 2012. Se il valore del basket di riferimento dovesse essere inferiore del 100% rispetto al valore di emissione, il rimborso finale rientrerà nella zona di protezione del capitale e quindi verranno rimborsati i 100 euro nominali investiti.

Room Corporation,



Nuovi Theme Certificates ABN AMRO sull'energia solare.

Ancora innovazione finanziaria da ABN AMRO con i Certificates legati ai settori e ai temi più caldi dei mercati mondiali. Da oggi puoi investire facilmente anche sull'energia solare, con i Theme Certificates che replicano l'andamento dell'indice ABN AMRO Total Return Solar Energy Stocks. L'indice è un paniere di 10 azioni di società internazionali impegnate nei servizi legati all'energia prodotta dal sole. E, se vuoi, ci sono anche Theme Certificates sull'acqua, sull'energia rinnovabile in generale (idrica, geotermica, eolica, solare e biomasse) 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.

Nome	Codice ISIN	Scadenza
THEME CERTIFICATES SULL'ENERGIA SOLARE	NL0000732261	20.05.2011
THEME CERTIFICATES SULL'ACQUA	NL0000019735	20.05.2011
THEME CERTIFICATES SULL'ENERGIA RINNOVABILE	NL0000019750	20.05.2011
THEME CERTIFICATES SUI BIOCOMBUSTIBILI	NL0000600237	20.05.2011

Prima della negoziazione leggere il Prospetto di Base dei Certificates e le Condizioni Definitive scaricabili dal sito **oppure richiedibili al Numero Verde e pres**so la sede di via Meravigli 7, Milano. P**er ogni Theme** Certificat**e qui sopra è prevista una commissione an**nuale pari ad 1,5 Euro, calcolata però solo **in relazione ai** giorni di e**ffettivo mantenimento in portafoglio.**

Per rice**vere le schede prodotto e per maggiori** informazioni:
www.abnamromarkets.it
info@abnamromarkets.it
Numero Verde 800 920 960



Making more possible ABN·AMRO

Un valore finale del paniere superiore al 100% ma inferiore al 145% rispetto al livello iniziale produrrà invece un rimborso compreso nella zona di accelerazione, corrispondente dunque a 145 euro, a fronte dei 100 euro nominali, e a prescindere dall'entità della crescita reale effettuata dal paniere. Soltanto al di sopra del 145% di crescita del basket si finirà, a scadenza, nella zona di rialzo completo e si beneficerà di conseguenza di un rendimento superiore al 7,5% annuo semplice, come è stato già descritto poco sopra.

ABN·AMRO

Tipologia di Certificato	Nome	Sottostante	Prezzo al 09.01.2007
Theme Certificates	Certificates sul COMMIN	COMMIN	93.70
Theme Certificates	Certificates sull'agriCOMMIN	agriCOMMIN	110.10
Theme Certificates	Certificates sul softCOMMIN	softCOMMIN	103.05
Theme Certificates	Certificates sul metalCOMMIN	metalCOMMIN	103.10
Theme Certificates	Certificates sull'enerCOMMIN	enerCOMMIN	84.6
Theme Certificates	Certificates sui biocombustibili	ABN AMRO Biofuels TR Index	101

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

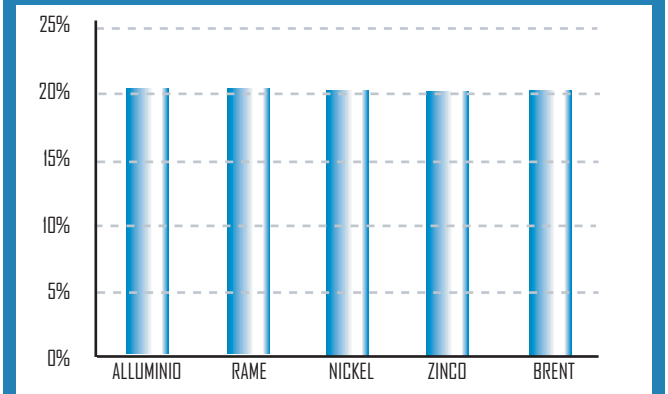
IL BASKET

Una volta appurata la struttura del certificato, inedita e finora non replicata, è opportuno comprendere su cosa si stia andando a investire con l'acquisto di un Commodity accelerator. Il sottostante è rappresentato da un basket, cioè un paniere, di cinque materie prime differenti pesate in fase di emissione per il 20% ciascuna. La scelta è caduta su 4 metalli industriali quotati presso l'Lme (il London metal exchange) e sul petrolio del Mare del Nord (Brent) quotato all'International exchange di Londra. La selezione delle commodity è stata basata sull'effettiva domanda estera, proveniente in particolar modo dalle economie cosiddette emergenti (Cina in testa).

La crescente domanda ha spiazzato l'offerta, non adeguata, provocando una vera e propria esplosione dei prezzi culminata dopo un periodo di sei anni e caratterizzata da rialzi prossimi al 300% (307% nel caso del rame).

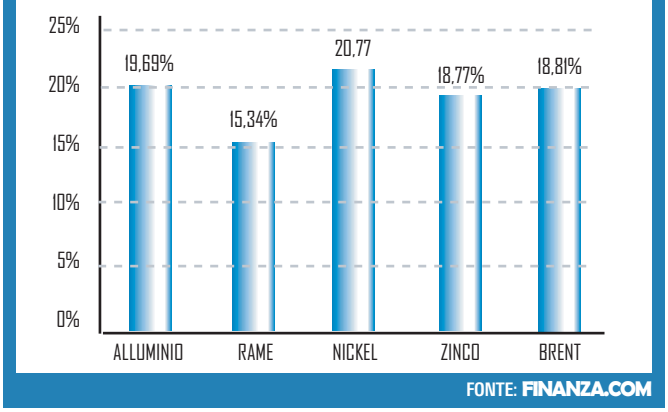
L'alluminio risulta la commodity cresciuta di meno, con un "misero" 61%. Si tratta di numeri che non possono lasciare indifferenti e che anzi, in ottica di acquisto del certificato, devono far riflettere il potenziale interessato. Infatti, il probabile rallentamento economico a cui si sta andando incontro, andrebbe a colpire immediatamente le commodity più sensibili, rame in testa, mentre per il petrolio l'area dei 50 dollari dovrebbe fornire un valido supporto ai prezzi di quest'ultima materia prima.

BASKET ACCELERATOR ALL'EMISSIONE



FONTE: FINANZA.COM

BASKET ACCELERATOR



FONTE: FINANZA.COM

BACKTESTING

Approfittando di una simulazione storica fornita dallo stessa emittente del Commodity accelerator e dando ai backtesting l'adeguata rilevanza in ottica futura (bassa ma statisticamente valida) andiamo ad osservare cosa sarebbe accaduto a un certificato emesso in un qualsiasi giorno compreso tra il 20 agosto 1993 e il 22 agosto 2006 avente durata sei anni e struttura di payoff simile a quella realmente proposta dal certificato in quotazione.

Su un totale di 1827 test, il Commodity accelerator avrebbe pagato a scadenza:

- -il 100% nel 36% dei casi
- -il 145% nel 25% dei casi
- -oltre il 145% nel restante 39% dei casi.

Appare evidente come la statistica sia influenzata in maniera preponderante dal forte rialzo intrapreso dalle

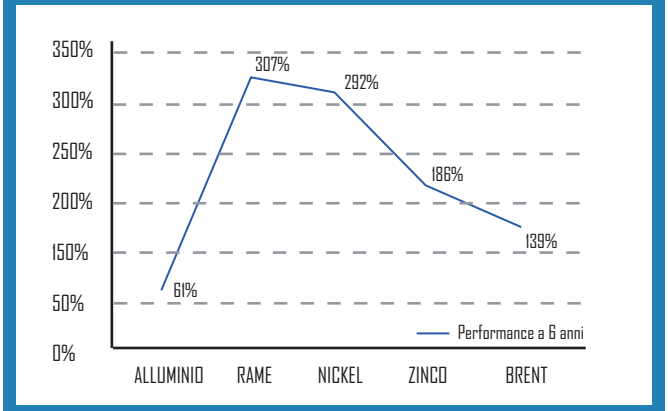
commodity nel corso degli ultimi 4 anni. Dunque non è attendibile in caso di correzione a partire da questi livelli. Per dovere di informazione e completezza abbiamo ritenuto opportuno presentarla.

DOPO DUE MESI

Sono trascorsi due mesi dall'emissione del certificato e i primi effetti della vertiginosa nonchè pericolosa crescita del mercato delle materie prime non si sono fatti attendere. Solamente il nickel è stato in grado, alla data odierna, di difendere il livello di emissione mentre le altre quattro commodity interessate dal certificato sono già cadute in territorio negativo.

Non si hanno notizie di quanti siano stati i certificati collocati in fase di sottoscrizione al valore nominale di 100 euro, ma per chi ha deciso di garantirsi da subito la partecipazione all'andamento del Commodity accelerator non deve essere piacevole assistere, a soli 62 giorni dall'emissione, a un ribasso dell'8,3%. Lo zinco, con un calo pari

PERFORMANCE A 6 ANNI



FONTE: FINANZA.COM

BASKET COMMODITY

DATA	valori assoluti					PANIERE	BOOK		variazione percentuale				
	ALLUMINIO	RAME	NICKEL	ZINCO	BRENT				ALLUMINIO	RAME	NICKEL	ZINCO	BRENT
3-nov-06	2770	7300	32690	4340	59,15	100							
21-dic-06	2780	6431	32700	4280	63,23	98,77			0,36%	-12%	0,03%	-1,39%	6,89%
4-gen-07	2727,5	5601	33950	4074	55,62	93,38	93	95	-1,54%	-23,28%	3,85%	-6,13%	-6%
8-gen-07	2672	5535	33100	3961	56,4	92,02	91,7	93,7	-3,54%	-24,18%	1,25%	-8,74%	-4,65%

Sal. Oppenheim

CONTIENI I RISCHI, NON I GUADAGNI
IL GIAPPONE CON BONUS E PROTEZIONE



Acquista ora sul mercato SeDeX™

Livello di protezione __ **10.349 punti**
Bonus_____ **21,56 euro**
ISIN _____ **DE 000 SBL 2BN 9**
Codice Trading _____ **T00508**
Scadenza _____ **18.02.2011**
Prezzo lettera _____ **108,44 euro**

Scegli i PROTECT Bonus su Nikkei 225

__ Opportunità di guadagno illimitate

__ Guadagno minimo anche con ribassi dell'indice

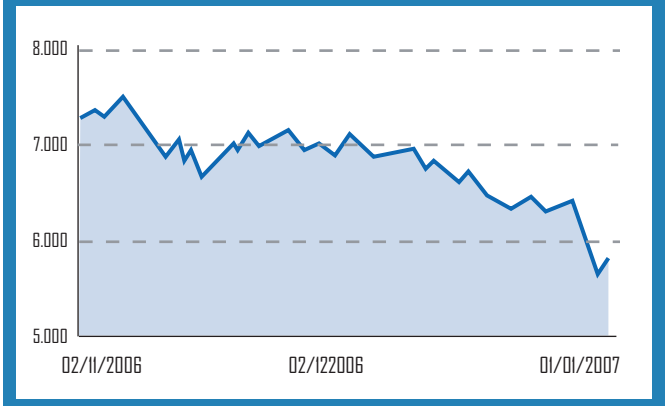
__ Liquidità e trasparenza con la quotazione sul SeDeX™

Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Quotazione disponibile presso Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Trading & Derivatives, Untermainanlage 1, 60329 Francoforte sul Meno/Germania e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in nessun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto. Nikkei 225 è un marchio registrato della Nihon Keizai Shimbun Inc. Condizioni aggiornate al 10.01.2007

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

BANCA PRIVATA DAL 1789

RAME: ANDAMENTO DA NOVEMBRE



FONTE: FINANZA.COM

LA CARTA D'IDENTITA' DELL'ACCELERATOR

NOME	Commodity Accelerator
EMITTENTE	Societe Generale Acc
CATEGORIA	Strutturati
SOTTOSTANTE	Basket Commodity
EMISSIONE	3 novembre 2006
SCADENZA	5 novembre 2012
PROTEZIONE	100%
BONUS	145%
CODICE ISIN	XS0268113684
CODICE CED	S06797
BASKET	alluminio-rame-nickel zinco- petrolio brent

all'8,74%, e il rame, -25 punti percentuali, stanno pesando molto sul valore complessivo del basket. Per contro chi ha atteso la quotazione sul mercato Sedex ha oggi l'opportunità di poter valutare un ingresso sul certificato avendo la certezza (rischio emittente permettendo in quanto remoto ma pur sempre da tenere presente) di ottenere alla scadenza un rendimento minimo del 6,72%, dato dal rimborso del nominale, pari a 100 euro. In conclusione il Commodity accelerator si propone come l'unico certificato in grado di offrire una protezione totale dell'investimento iniziale senza tuttavia precludere in alcun modo la partecipazione all'eventuale ulteriore apprezzamento delle materie prime più "calde". Il bonus pari al 45% e il rendimento minimo dato dall'acquisto sotto quota 100 fanno sì che, in un'ottica di diversificazione del proprio portafoglio, il certificato presenti delle caratteristiche e delle opportunità decisamente interessanti. Per contro, se si ritengono i livelli di emissione talmente alti da non poter essere almeno recuperati al termine dei sei anni, risulta poco conveniente vincolarsi per un periodo così lungo. La protezione del capitale o il 6,72% di rendimento minimo, non andrebbero infatti a coprire l'erosione del potere di acquisto dato dall'inflazione. Accelerator sì, ma con prudenza.

Pierpaolo Scandurra

X-markets



X-press, la nuova rivista a servizio degli investitori



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

La rivista X-press è:

- Mensile
- Cartacea
- Gratuita

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

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

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

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

Nome
Cognome
Via N°
CAP Città
Indirizzo e-mail

Firma _____

A Passion to Perform.

Deutsche Bank

'Nei termini e secondo quanto previsto nel relativo Prospetto Informativo

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

GESTIONE ATTIVA O PASSIVA

Dal dilemma nasce il Delta Più Fund

Il 2006 è stato decisamente incolore per l'industria del risparmio gestito in Italia. Anni di mancati risultati hanno sfiduciato anche i fondisti più fedeli che nel corso dell'anno, a fronte di un mercato azionario ,per il quarto anno consecutivo sotto il segno del toro, si sono affrettati a chiudere le posizioni aperte a volte anche sei anni prima. Era facilmente immaginabile visto il calvario attraversato, anche e soprattutto a causa di una cattiva informazione a monte, cioè al momento dell'investimento e a una inadeguata assistenza durante il corso degli anni. Quel che è assodato è che gran parte di quel patrimonio investito in fondi comuni azionari nel biennio 2000-2001 si è trasferito o, come amano dire alcuni, è andato bruciato.

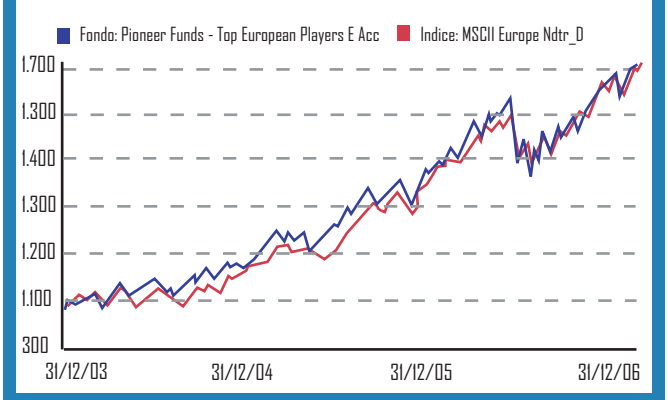
Il 2006 è stato un anno nero in particolare per i clienti delle banche. La raccolta netta negativa è stata nell'ordine dei 9 miliardi di euro e mentre il mercato saliva le richieste di rimborso aumentavano. E' andata meglio ai clienti dei promotori finanziari e delle reti che hanno portato una raccolta netta positiva per quasi 2 miliardi di euro nelle casse delle Sim. Eppure i risultati non sono stati affatto disastrosi per le performance di alcuni fondi di diritto italiano. Quasi tutti hanno registrato rendimenti in linea con il benchmark e in alcune occasioni il guadagno offerto ai sottoscrittori ha superato il 25% (come per gli azionari area euro). Merito dell'abilità del gestore che ha saputo cogliere le buone opportunità offerte nel corso dell'anno da quei titoli che non sono strettamente legati agli indici principali (e quindi ai benchmark). Una gestione attiva che dunque ha premiato chi ha affidato i propri risparmi ai comparti europei delle Sicav di Jpm o Schroder (33% e 28% rispettivamente) o del fondo azionario euro della Bpu (+24,40% nel 2006). La gestione attiva ha invece penalizzato oltre il lecito alcuni fondi incapaci di avvicinarsi al proprio benchmark o di replicare quantomeno il rendimento portato dal Dj Eurostoxx50 (+2,60% il peggior fondo azionaro europeo).

Il 16% degli investitori italiani è in grado di decidere in autonomia cosa fare dei propri risparmi e, anche per la semplicità di accesso e i bassi costi di gestione e negoziazione, gli ETF e i certificati sono al primo posto tra gli strumenti utilizzati per la costruzione dei portafogli. Gestione passiva quindi, replica fedele dell'indice sottostante, e guadagno legato al solo andamento del mercato (oltre che ai dividendi per gli ETF in particolare). E' poi prerogativa di molti certificati di tipo investment offrire opzioni accessorie alla sola replica del sottostante: protezione del capitale, massimizzazione dei rendimenti piuttosto che guadagno nelle due direzioni. Il tutto a scadenza cosa che li rende più simili nel concetto alle obbligazioni strutturate. Parlando di obbligazioni il 2006 ha evidenziato ancora una volta che il popolo italiano dei risparmiatori è legato alla cedola, alla certezza del risultato e, forse proprio perché scottato dall'esperienza dei fondi azionari del quinquennio 2000-2005, alla garanzia del capitale. I fondi obbligazionari e i bond, hanno impedito ai risparmiatori di beneficiare dei buoni risultati del mercato azionario. Il 2007 dovrebbe proporre un rinnovamento delle strategie e dei prodotti per adeguarsi al mutato contesto competitivo, basti pensare ai fondi a capitale garantito o ai primi fondi a formula, dove il rendimento è di tipo non discrezionale e quindi molto più simile a quello di un certificato.

DAL DILEMMA NASCE IL DELTA PIU' FUND

E' di Unicredit il primo certificato di investimento italiano che fonde gestione attiva e passiva del mercato europeo. In collocamento fino al 29 dicembre ha ottenuto richieste di sottoscrizioni pari all'intero plafond messo a disposizione degli investitori, per un importo complessivo di 99.990.000 euro (1.010.000 certificati). L'overbooking ha determinato la chiusura anticipata del collocamento e l'emissione di una seconda tranche dalle

EUROPEAN TOP PLAYERS



FONTE: MORNINGSTAR

EUROSTOXX DELTA PIU'



FONTE: FINANZA.COM

PRIMI 5 TITOLI

%	FONDO	INDICE	%
5,0%	BNP Paribas	Total	5,54%
4,9%	Royal Bank	Bco Santander	4,19%
4,4%	BP	BNP Paribas	3,41%
4,4%	Credit Suisse	Telefonica	3,35%
4,1%	Barclays	Unicredito	3,28%

medesime caratteristiche, con termine per la sottoscrizione fissato al 19 gennaio 2007.

Ideato da Tradinglab, il laboratorio finanziario di Unicredit Banca Mobiliare il primo Delta Più Fund Certificate, questo il nome commerciale, è stato emesso da Ubm il 5 Gennaio 2007 con durata di tre anni. La particolarità dell'emissione riguarda il sottostante, non il classico indice azionario, né la singola azione o il basket di indici, bensì una differenza (un delta per l'appunto) di performance tra due diversi strumenti di investimento tra loro correlati ma caratterizzati da uno stile di gestione diametralmente opposto. Da una parte un fondo comune di investimento tra i migliori degli ultimi anni con un risultato costantemente migliore del suo benchmark (l'indice MSCI Europa) dall'altra l'indice più utilizzato dagli emittenti come sottostante di certificati di investimento il Dj Eurostoxx50 nella sua versione return.

Alla scadenza del certificato, prevista per il gennaio 2010, il rimborso dipenderà dalla combinazione di due elementi: il Delta, cioè la differenza positiva di rendimento tra il fondo Pioneer Top European Players Classe E (4 stelle Morningstar, 10,77% rendimento annuo composto negli ultimi 5 anni) e l'indice Dj Eurostoxx50 return e parte del rialzo dell'indice stesso pari al 38%.

Sostanzialmente il payoff del certificato, nel caso il fondo sovraperformi l'indice, anche in negativo, prevede la restituzione del capitale iniziale maggiorato del valore aggiunto che il gestore è riuscito a dare al fondo rispetto al mercato.

Inoltre se l'indice segna un rialzo si beneficia anche, in misura del 38%, della sua crescita. Qualora invece il gestore non riuscisse a fare meglio del mercato il rimborso dipenderà dall'andamento dell'indice stesso. A una lettura veloce della struttura sfugge un elemento di non poca importanza ai fini del risultato finale: l'indice delle blue chips europee, il Dj Eurostoxx50, è da anni adottato dagli emittenti nella sua versione "price", cioè che prevede la distribuzione dei dividendi. Nel caso del Delta Più, il Dj Eurostoxx50 è return, ossia reinveste i dividendi e quindi la performance tiene conto anche della quota relativa di utili. Per comprendere la differenza mentre il Dj Eurostoxx classico quota 4.129 punti con un incremento a 3 anni del 62% la versione che reinveste i dividendi quota 5.937 punti e a 3 anni il rialzo è del 71% (il 9% in più).

Proviamo a chiarire con degli esempi cosa accadrà a scadenza. Lo scenario migliore si verificherà con il delta positivo. Se il fondo realizza una performance positiva del 20% e l'indice del 15% verrà rimborsato il capitale iniziale maggiorato della differenza di performance, in questo caso il 5%, più il 38% dell'incremento dell'indice, ossia il 5,7%, per un totale del 10,7%.

Una seconda ipotesi contempla una discesa del mercato con il fondo che realizza un -7,14% e l'indice il -9%. Iil delta è positivo e verrà rimborsato il capitale maggiorato del 1,85%:

100 x (1 + 6,5/7 - 3731/4100) = 101.85

Andrà meno bene se il delta sarà negativo, ovvero nel caso in cui il fondo comune farà peggio dell'indice: il rimborso sarà in funzione dell'andamento dell'indice, quindi se il fondo crescerà di un 14,28% e l'indice del 15,85% ne deriva che al capitale iniziale verrà sommata la differenza tra delta, in questo caso negativo dell'1,57% e il 38% della performance dell'indice (6,023%) dando luogo così a un rendimento del 4,45%:

100 x (1 + 8/7 - 4750/4100) + 38% x 100 x (4750/4100 - 1) = 104.45

Da quest'ultimo esempio si capisce come anche in caso di andamento positivo dei sottostanti se il delta è troppo negativ, la percentuale di partecipazione al rialzo del Dj Eurostoxx 50 può non essere sufficiente a garantire un ritorno positivo sull'investimento.

Lo scenario peggiore si ha infine in caso di andamento negativo dei sottostanti, dove il delta risulti essere negativo: a scadenza il capitale verrà decurtato del Delta senza considerare le performance assolute del mercato.

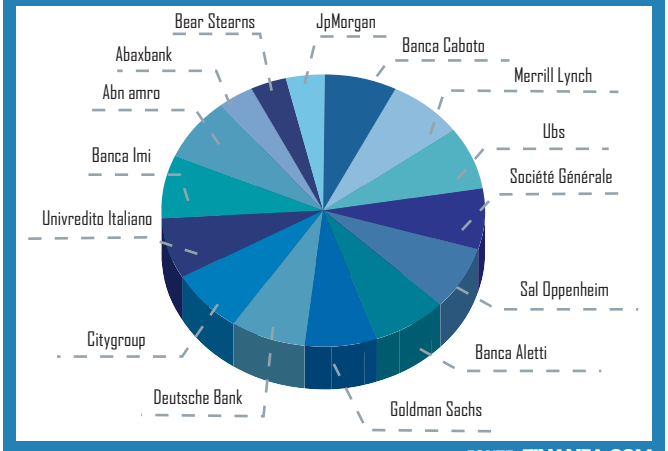
La tassazione del certificato, nonostante la presenza di un fondo comune di investimento, è quella del classico certificato che secondo la normativa attuale prevede una tassazione delle plusvalenze al 12,5% La quotazione sarà richiesta al sistema di scambi organizzato EuroTlx.

C.D.

Errata corrige

Per un refuso nel numero scorso, a pagina 13, è stata pubblicata una tabella mancante dell'emittente Banca Aletti. Ci scusiamo con i lettori e pubblichiamo la tabella corretta.

GLI EMITTENTI IN ITALIA NEL 2006



FONTE: FINANZA.COM

Nuove emissioni

Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	FASE	DATA	CARATTERISTICHE	CODICE ISIN
Up&Up	Banca Aletti	Dj Eurostoxx50	negoziazione	Dal 29.12	Barriera 70%; partecipazione 100%; durata 3 anni	IT0004137821
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eni	collocamento	Fino al 29.01	Protezione 93%; partecipazione 100%	IT0004162357
Bonus	Banca Aletti	Eni	collocamento	Fino al 29.01	Barriera 70%; bonus 118%	IT0004162324
Delta Piu' Fund II°	Ubm	Dj Eurostoxx50 vs Pioneer Top European Players	collocamento	Fino al 19.01	Fondo > indice con partecipazione indice 38%	IT0004159973
Commodity Accelerator	SocGen Acc	Basket commodity	negoziazione	Dal 05.01	5 materie prime; protezione totale e bonus 145%	XS0268113684 Codice CED S06797
Twin&Go 2	SocGen Acc	Dj Eurostoxx50	negoziazione	Dal 05.01	Express con 7% coupon; barriera 50% e partecipazione 100%	XS026304451 Codice CED S06796
Bonus	Nomura Bank	Topix	collocamento	Fino al 25.01	Barriera 77%; bonus 135%	GB00B1LB7H43
Up&Up	Banca Aletti	Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 29.01	Barriera 70%; partecipazione 100%	IT0004162340
Dynamic Allocation Certificate	Abaxbank	Acqua&Energie	collocamento	Fino al 19.01	Protezione 90%; autocallable al terzo anno con paniere >30%	IT0004153182
Up&Up	Banca Aletti	Generali	collocamento	Fino al 29.01	Barriiera 76%; partecipazione 100%	IT0004162332
Twin Win	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 29.01	Barriera 60%; Partecipazione 100%	DE000DB149Y0
Equity Protection Cap	SocGen Acc	Erix	collocamento	Fino al 02.02	Protezione 75%; cap 150%	XS0280079905
Equity Protection	SocGen Acc	Privex	collocamento	Fino al 02.02	Indice Private Equity; protezione 80%	XS0280092759
Equity Protection Top	Deutsche Bank	S&P40 Bric	collocamento	Fino al 29.01	protezione 90%; partecipazione 46,80%	
Parachute	Deutsche Bank	Dj Eurostoxx50	collocamento	Fino al 29.01	Partecipazione 100%; barriera 70%; fattore parachute 1,4286	DE000DB0LJP9

L'esordio era previsto per fine 2006 ma le autorizzazioni di Banca d'Italia e Consob hanno fatto slittare alla prima settimana del 2007 l'ingresso nel mercato italiano dei certificati investment, di Nomura. L'emittente nipponica si presenta agli investitori italiani attraverso la divisione dedicata Altrus.

Per la prima emissione, Nomura gioca in casa, e propone il primo Bonus certificate (quotato al Sedex prossimamente) sul Topix, l'indice nipponico più rappresentativo con i suoi 1705 titoli quotati. Il certificato propone un Bonus di rendimento minimo a scadenza del 35% sul nominale, a patto che venga tenuta la barriera posta ad un 23% di distanza dal valore iniziale. Un Bonus del 45% è invece offerto a chi acquista sul Sedex (in quotazione dal 5 gennaio unitamente a un Twin&Go) il primo certificato Accelerator per investire su un basket di commodity (alluminio, rame, nickel, zinco, petrolio Brent): lo propone SocGen Acceptance garantendo al termine dei sei anni il rimborso totale del capitale iniziale. La protezione è invece parziale per altre due emissioni assolutamente inedite per il mercato italiano, ancora firmate da SGA: la prima è un Equity Protection 75% con Cap al 50% di rendimento per seguire l'andamento dell'indice Erix (energie rinnovabili), mentre la seconda consente di investire per la prima volta sull'indice Privex, composto da 25 aziende quotate che traggono i loro proventi principalmente da attività di Private Equity. Protezione dell'80% del capitale iniziale e nessun cap all'eventuale apprezzamento dell'indice nel corso dei 5 anni di durata. Hanno scadenza a tre anni i quattro certificati che Banca Aletti propone in collocamento fino al 29 gennaio: due sono gli Up&Up , per il classico Dj Eurostoxx50 (il primo Up&Up emesso il mese scorso è in quotazione dal 29 dicembre) e per il titolo Generali (guadagno in due direzioni se il titolo non scende più del 24% dall'emissione) e due certificati per investire su Eni, a capitale protetto e con Bonus. Seconda emissione in poche settimane per il Delta Più, il primo certificato di investimento italiano che fonde gestione attiva e passiva del mercato europeo. Inizialmente in fase di collocamento fino al 29 dicembre ha ottenuto richieste di sottoscrizioni pari all'intero plafond messo a disposizione degli investitori, per un importo complessivo di 99.990.000 euro (1.010.000 certificati). L'overbooking ha determinato la chiusura anticipata del collocamento e l'emissione di una seconda tranche dalle medesime caratteristiche, con termine per la sottoscrizione fissata al 19 gennaio 2007.

Pierpaolo Scandurra

NEWS: IN BREVE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Il 2007 si apre all'insegna dello stop loss

Il primo corposo rialzo del nuovo anno farà ricordare la prima seduta del 2007 per una lunga serie di eventi stop loss verificatisi sui certificati con leva su indici azionari. Il database sul Dax ne è rimasto decimato sia nel durante che a fine seduta a causa dello short wave 6.650 di Deutsche Bank, del 6.700 di Banca Aletti, del nuovo 6.800 di Société Générale e del 6.811 di Abn Amro. Con riferimento a quest'ultima emittente stop loss anche per lo short 4.300 sul Dj Eurostoxx50 e per il 43.000 sull'indice domestico S&P/Mib. A chiudere la lunga lista, lo short 43.000 di Unicredit e il 42.000 di Deutsche Bank sempre sul principale indice di Piazza Affari. Nove leverage certificate in totale (anche un Minilong 250 sul rame) lasciano oggi il Sedex e crediamo sia un record non facilmente eguagliabile nell'ambito di una sola seduta.

L'Accelerator approda al Sedex insieme al Twin&Go

Il 5 gennaio sono iniziate le negoziazioni per due investment certificate emessi da Société Générale nei mesi scorsi. Il Dj Eurostoxx50 Twin&Go 2 certificate, riferito all'indice europeo, caratterizzato da una scadenza a 4 anni, e il Commodity accelerator certificate che ha invece come sottostante il Commodity accelerator basket della stessa Société Générale e scadenza prevista nel 2012.

Abn Amro: rollover per natural gas

Trascorsi i primi giorni del mese, puntuale giunge la comunicazione da parte dell'emittente Abn Amro che annuncia il rollover del future sul gas naturale per i certificati con e senza leva quotati sul mercato Sedex.

Il passaggio dalla scadenza di febbraio a quella di marzo è stato effettuato con un rollover spread di 0,163 dollari statunitensi e ciò ha determinato, a partire dal 9 gennaio, un incremento per i minilong e una riduzione per i minishort di pari entità. Sul certificato senza leva la partecipazione si è modificata lievemente, passando dal 36,45% al 35,35%.

Ubm Delta Più: boom di sottoscrizioni

Unicredit banca mobiliare ha reso noto di aver anticipato la fine del periodo di collocamento del Delta Più Fund a causa dell'esaurimento dei certificati disponibili. Sono giunte 2.712 richieste individuali, molte di queste evidentemente sono riconducibili alla rete distributiva del gruppo stesso, per un totale di 1.010.000 certificati e un collocamento pari a 99.990.000 euro.

www.bancaimi.it

Numero Verde 800 99 66 99

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

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

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

BANCA IMI
La vostra banca di investimento.



Deutsche Börse sfida il Gsci con il Cx

Le materie prime, delizia dei mercati finanziari negli ultimi anni, hanno regalato più di una croce agli investitori nel 2006. Non a caso la correzione primaverile delle borse mondiali ha avuto, tra le sue cause primarie la discesa delle commodity. Dal 12 maggio al 13 giugno, il future sull'oro ha circa il 25%. Nella restante parte dell'anno le quotazioni si sono stabilizzate senza riuscire a riprendere la marcia trionfale a cui ci si era abituati. Il rame, -20% nello stesso periodo, è poi riuscito a ritornare sui massimi dell'anno ma ha in seguito ripreso la strada al ribasso. Stesso discorso per lo zucchero, l'alluminio e il petrolio. Non mancano certo le materie prime che, dopo la correzione, hanno ripreso a crescere con vigore. Lo zinco ha guadagnato circa il 25% dai livelli di ottobre 2006 a fine anno, prima di cadere preda anche lui del fenomeno di raffreddamento delle materie prime, fenomeno ben riflesso nell'andamento dei maggiori indici di commodity, il Reuters/Jefferies Crb, il Rici (Rogers international commodities index) e il più recente Commin. Il Crb è tquello che esiste da più tempo. Per oltre 50 anni ha svolto un ruolo centrale nella misurazione dell'andamento del mercato delle commodity fornendo agli investitori la possibilità di prendere posizione sul mercato delle materie prime con un'ampia esposizione su più settori. L'indice, sottoposto a numerose revisioni nel corso degli anni, risulta attualmente composto da circa venti materie prime dei comparti metalli, agricolo, coloniali ed energia. Dopo la correzione primaverile il Crb ha tentato di riavvicinare i massimi di maggio senza riuscire ad avere ragione di quota 330 punti da dove ha iniziato una discesa che lo ha portato a navigare, attualmente, abbondantemente sotto quota 300 con un calo di oltre il 15%. Da inizio 2006 l'indice è arretrato di circa il 9% performance che non cancella quanto di buono fatto negli anni precedenti con ritorni annualizzati attorno ai 20 punti percentuali negli ultimi tre. Stessa sorte per l'indice creato nel 1998 da James Rogers, composto da un basket rappresentativo del

BANCA ALETTI
GRUPPO BANCO POPOLARE
DI VERONA E NOVARA

TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE	PART.	PREZZO AL 09.01.2007
Benchmark	DJ EUROSTOXX OIL&GAS	-	100%	4,032
Borsa Protetta	ENI	15	100%	24,65
Borsa Protetta	ENI	19	100%	24,5
Borsa Protetta	ENI	21,03	100%	99,75
Borsa Protetta	ROYAL DUTCH SHELL	21	100%	25,28
Borsa Protetta	TOTAL	43,19	100%	21,07

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

consumo mondiale di commodity, anche in questo caso provenienti da diversi settori. Le commodity comprese nell'indice sono in questo caso 36 e, come nel caso dell'indice Crb il comparto petrolifero ha il peso maggiore. Dopo i massimi di maggio il Rici non è riuscito più a recuperare quota 3.800 punti precipitando ai minimi di area 3.200 in ottobre (-14% circa). Il seguente rimbalzo si è fermato poco sotto 3.550 punti da dove è partita una discesa che lo ha portato nuovamente sui minimi, calo accentuatosi con l'inizio del nuovo anno quando il petrolio è precipitato fino a quota 55 dollari al barile. Da inizio 2006 il bilancio segna una perdita di circa 6 punti percentuali mentre estendendo l'orizzonte fino al gennaio 2005 il rialzo è ancora sostanzioso, +21% circa. Ultimo nato e targato Italia è l'indice Commin, composto da 24 materie prime e che si pone l'obiettivo di tenere conto anche delle prospettive future di utilizzo delle materie prime. Maggiore spazio viene di conseguenza dedicato da questo indice alle commodity agricole, considerate una prospettica e fondamentale fonte di energia. Il peso del petrolio è invece limitato rispetto a quanto visto negli altri due casi e si aggira sul 20% (28% il settore energia nel suo complesso). L'idea è senz'altro ottima ma l'indice ha avuto la "sfortuna" di esordire nel momento in cui le materie prime hanno iniziato a manifestare segnali di raffreddamento. Dai 1.000 punti base di inizio agosto l'indice è scivolato del 13,5% ai minimi di ottobre poco sopra quota 875. Il tentativo di riguadagnare la parità è sfumato sui massimi di inizio dicembre in area 990 dove è riniziata la discesa accentuatasi in queste prime settimane del 2007 in direzione dei 900 punti. Il bilancio dall'esordio è negativo per oltre 10 punti percentuali. Le commodity rappresentano ancora un'ottima opportunità, anche in ottica di diversificazione del portafoglio, e la domanda futura non mancherà, sostenuta dallo sviluppo delle economie emergenti. Tuttavia l'investitore dovrà prepararsi ad affrontare maggiore volatilità e rischio, anche se avrà a sua disposizione una gamma di prodotti e offerte sempre più ampiae tagliata sulle singole esigenze.

Alessandro Piu

IL CX COMMODITY INDEX DI DEUTSCHE BÖRSE

Il mercato delle commodity continua ad attirare sempre più interesse e in quest'ottica anche Deutsche Börse, proprietaria del più grande mercato finanziario europeo, il 6 novembre ha

PESI PER SETTORE NEGLI INDICI CX E GSCI

CX		GSCI
45,67%	ENERGY	68,13%
20,11%	INDUSTRIAL METALS	11,22%
7,40%	PRECIOUS METALS	2,44%
19,80%	AGRICULTURE	13,46%
3,54%	LIVESTOCK	4,75%



Ti premia anche quando non te lo aspetti.

Banca Aletti, la Banca del Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara impegnata nell'ideazione di soluzioni d'investimento efficienti e innovative per gli investitori privati, ha creato il **Bonus Certificate**.
Il **Bonus Certificate** consente di investire in modo semplice in un indice di borsa oppure in un singolo titolo assicurando un rendimento minimo alla scadenza, il bonus, a una condizione: che il sottostante non sia mai sceso sotto un certo livello, detto barriera, durante la vita del Certificato.
In uno scenario di mercati poco volatili durante la vita del **Bonus Certificate**, l'investimento garantisce alla scadenza un rendimento superiore rispetto all'investimento diretto nell'indice o nel titolo sottostante. In presenza di oscillazioni molto forti, investire in un **Bonus Certificate** equivale invece ad investire direttamente nel sottostante.

Codice ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus	Scadenza
IT0004033046	S&P/MIB	28.552	125%	30•06•2009
IT0004051378	DJ EUROSTOXX50	2.686,35	117%	30•06•2009

I **Bonus Certificate** emessi da Banca Aletti sono quotati in Borsa Italiana, dove il lotto minimo negoziabile è di un Certificato.

Prima dell'adesione leggere il Prospetto Informativo
Per maggiori informazioni
Pagina Reuters <ALETTICERT> NUMERO VERDE 800.215.328
www.alletticertificate.it info@alletticertificate.it
Banca Aletti - Via Roncaglia, 12 - 20146 Milano

BANCA ALETTI
GRUPPO BANCO POPOLARE DI VERONA E NOVARA

I CERTIFICATI SU INDICI DI COMMODITY

ISIN	TIPO	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA
NL0000704757	BENCHMARK	ABN AMRO	Club Commodity Index	11/11/2011
NL0000704740	BENCHMARK	ABN AMRO	AgriCOMMIN	11/11/2011
NL0000704765	BENCHMARK	ABN AMRO	EnerCOMMIN	11/11/2011
NL0000704773	BENCHMARK	ABN AMRO	MetalCOMMIN	11/11/2011
NL0000704732	BENCHMARK	ABN AMRO	SoftCOMMIN	11/11/2011
NL0000613453	BENCHMARK	ABN AMRO	Rici Tr	22/05/2009
NL0000032399	BENCHMARK	ABN AMRO	Rici Tr	10/10/2007
NL0000681377	BENCHMARK	ABN AMRO	ROGERS INTERNATIONAL COMMODITY ENERGY INDEX	22/05/2009
NL0000681351	BENCHMARK	ABN AMRO	ROGERS INTERNATIONAL COMMODITY METAL INDEX	22/05/2009
NL0000681369	BENCHMARK	ABN AMRO	ROGERS INTERNATIONAL COMMODITY AGRICULTURAL INDEX	22/05/2009
GB0077288552	BENCHMARK	GOLDMAN SACHS	Gsci Total Return	16/01/2009
GB00B05N0921	BENCHMARK	GOLDMAN SACHS	Gsci Energy Total Return	16/01/2009
GB00B05N0B40	BENCHMARK	GOLDMAN SACHS	Gsci Non-Energy Total Return	16/01/2009
GB00B0LYPP07	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Agriculture Excess Return Index	27/03/2009
GB00B0LYPR21	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Energy Excess Return Index	27/03/2009
GB00B0LYPS38	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Industrial Metal Excess Return Index	27/03/2009
GB00B0LYPV66	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Livestock Excess Return Index	27/03/2009
GB00B0LYPW73	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Non Energy Excess Return Index	27/03/2009
GB00B0LYQ022	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Petroleum Index Excess Return	27/03/2009
GB00B0LYPY97	BONUS	GOLDMAN SACHS	Gsci Precious Metals Excess Return Index	27/03/2009
GB00B124BH09	CAPITAL PROTECT QUANTO	GOLDMAN SACHS	Gsci Agriculture Excess Return Index	31/05/2011
GB00B18M3160	CAPITAL PROTECT QUANTO	GOLDMAN SACHS	Gsci Industrial Metal Excess Return Index	31/08/2011
GB00B1D2L402	TWIN WIN QUANTO	GOLDMAN SACHS	Gsci Energy Excess Return Index	25/10/2011

lanciato il CX Commodity Index. Un' alternativa strutturata su 18 indici e sottoindici e che, per la doppia esposizione valutaria con quotazione espressa sia in dollari americani sia in euro, diventano 36. L'offerta va ad arricchire la gamma già presente sul mercato con il GSCI, di Goldman Sachs, i RICI di Jim Rogers e gli italiani Commin di Club Commodity. Per l'investitore si pone, a questo punto, la problematica di andare a scegliere tra un'offerta caratterizzata da diversi indici molto simili a prima vista tra loro che si distinguono solo per l'agente di calcolo che li realizza. Come vedremo successivamente nella realtà non è così e gli indici celano diverse distinzioni, a partire dai criteri di scelta dei componenti fino alla modalità di determinazione del peso che dovranno avere gli stessi all'interno del paniere.

CX VS GSCI

Per fare un esempio concreto entriamo nei dettagli operativi dei recenti CX di Deutsche Börse e i Gsci di Goldman Sachs dove si riscontrano delle notevoli differenze a partire dal metodo di selezione dei componenti. Per entrambi gli indici viene fatta inoltre una suddivisione settoriale, che si traduce poi nei relativi sottoindici, agricultural, energy, industrial metal, livestock e precious metal. Deutsche Börse effettua una selezione delle materie prime basandosi sulla liquidità dei future, data dagli scambi medi giornalieri che non devono essere inferiori a 10.000 contratti, e pesa le stesse sulla base dell'open interest, indicatore che rappresenta il totale delle posizioni long e short aperte sul singolo contratto future. Valore, quest'ultimo, che in ogni caso non deve essere inferiore ai 100.000 contratti negli ultimi 12 mesi. Seguendo tale criterio, i componenti dell'indice ammontano attualmente a 20. Goldman Sachs invece basa tutto sull' effettivo consumo negli ultimi tre anni delle materie e su questo calcola i pesi dei singoli settori per il proprio indice. Questa differenza di metodologia porta a due portafogli con pesi delle singole materie prime decisamente diversi.

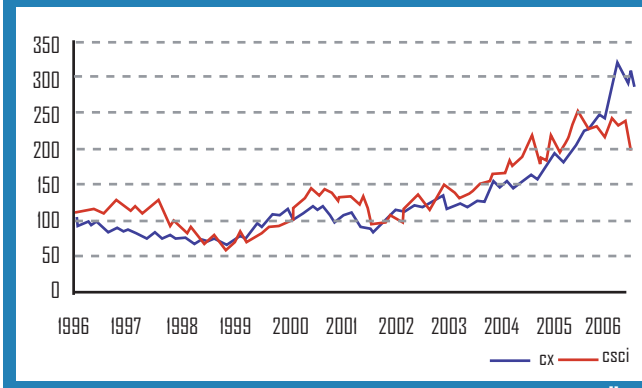
Proseguendo con l'analisi dei CX di Deutsche Börse si nota che a settembre di ogni anno la composizione dell'indice viene rivista mentre trimestralmente (marzo, giugno, settembre e dicembre) viene ribilanciato il peso dei singoli future sempre sulla base dell'open interest. Molto particolare è anche il metodo per effettuare il rollover dei future. Non c'è una data fissa di rollover ma questo avrà inizio solo quando l'open interest del futu-

Sal. Oppenheim
BANCA PRIVATA DAL 1789

Prodotto	SOTTOSTANTE	Bonus	LIVELLO PROTEZIONE	STRIKE	PREZZO AL 10/01
PROTECT Bonus	S&P/MIB	120%	22.979,00	32.827,00	39,09
PROTECT Bonus Quanto	Nikkei 225	130%	10.349,00	14.784,29	108,44
Bonus Quanto					
Prodotto	**SOTTOSTANTE**	**Leva**	**LIVELLO PROTEZIONE**	**STRIKE**	**PREZZO AL 10/01**
TWIN WIN Quanto	Nikkei 225	125%	11.941,76	17.059,66	91,28
TWIN WIN	DJ EURO STOXX 50	150%	2.712,23	3.874,61	99,20
Prodotto	**SOTTOSTANTE**	**Cedole**	**LIVELLO PROTEZIONE**	**STRIKE**	**PREZZO AL 10/01**
Express Bonus	S&P/MIB	110% - 116%	30.780,00	38.475,00	101,45
Cash Collect	DJ EURO STOXX 50	9%	2.489,73	3.556,76	101,38

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

CONFRONTO GSCI - CX



FONTE: DEUTSCHE BÖRSE

re successivo sarà pari a quello del future in portafoglio e comunque non oltre il settimo giorno dalla scadenza del future. Il rollover completo per ogni future avviene in cinque giorni lavorativi dividendo l'attuale posizione in 5 parti uguali.

Goldman Sachs invece opera un ribilanciamento mensile del suo indice sempre sulla base dei principi di cui si è già detto poco sopra e il rollover dei singoli contratti future avviene fra il quinto e il nono giorno lavorativo prima della scadenza del contratto in portafoglio dividendolo, anche in questo caso, in cinque parti uguali. Il tutto si traduce infine in performance che nel tempo possono risultare notevolmente diverse come viene messo in evidenza dal grafico in pagina.

I CERTIFICATI PER I COMMODITY INDEX

Attualmente per il gli indici di Deutsche Börse, vista la loro recente creazione, non sono disponibili certificati. Per il Commin troviamo invece tutta una gamma di certificati Benchmark, che replicano fedelmente l'andamento del sottostante, emessi da Abn Amro e che vanno a coprire sia l'indice principale sia i sottoindici. Sempre Abn Amro offre certificati legati al RICI e ai settori che lo compongono. Per tutti questi certificati bisogna prestare particolare attenzione al rischio cambio presente per via della quotazioni in dollari del sottostante e della quotazione in euro del certificato. Molto più articolata l'offerta di certificati di Goldman Sachs. Possiamo trovare, oltre i certificati Benchmark, emissioni Bonus per chi ha una visione moderatamente ribassista con possibilità di ricevere a scadenza un bonus anche in caso di ribasso del sottostante a patto che non venga toccata la barriera. Sempre con lo stesso intento si può scegliere il Twin Win Quanto sul Gsci Energy con partecipazione al rialzo e al ribasso del 100% a patto che non venga toccata la barriera al 65% del valore di riferimento iniziale. Per chi invece vuole la protezione del capitale, totale o parziale, ecco a disposizione i Capital Protect Quanto. Questi ultimi e il Twin Win si avvalgono dello stile Quanto che consente di neutralizzare il rischio cambio.

Vincenzo Gallo



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

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

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

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

Settore dell'Acqua
(FORNITURA - INFRASTRUTTURE - TRATTAMENTO)
Benchmark Certificate su indice WOWAX
Codice ISIN: XS0265897891
Codice di Neg: S06785

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

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

Per maggiori informazioni:
Numero Verde
800-790491
www.certificate.it

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.

Nomura, dal Giappone con furore

Il gruppo Nomura, attraverso la divisione dedicata Altrus e dopo avere ottenuto le necessarie autorizzazioni da parte della Banca d'Italia e della Consob, ha recentemente fatto il proprio ufficiale ingresso nel mercato italiano dei certificati, collocando il Topix Bonus Certificates, che permette di partecipare alle performance positive del mercato giapponese. Fondata dal giapponese Tokushichi Nomura e organizzata sotto il cappello della Nomura holding Inc., Nomura è un gruppo di servizi finanziari che comprende una serie di società controllate, in Giappone e nel resto del mondo. Tra le principali, si segnalano Nomura Securities Co. Ltd. e Nomura Asset Management Co. Ltd., entrambe controllate al 100% dalla casa madre. Nomura Securities ricopre un ruolo centrale all'interno del core business del gruppo delle security e si colloca al primo posto in Giappone nel settore dell'investment banking e delle security appunto. Fornisce agli investitori una vasta gamma di servizi, tra cui spiccano quelli di consulenza e di sottoscrizione di security. Nomura Asset Management, società del gruppo attiva nel comparto del risparmio gestito, è invece nata nell'ottobre del 1997 dalla fusione tra Nomura Securities Investment Trust Management Co. Ltd. e Nomura Investment Management Co. Ltd.. Forte dei suoi 13.969 miliardi di yen di asset dei fondi di investimento e dei suoi 7.007 miliardi di yen di asset investiti per la clientela istituzionale (così come risultava al 31 marzo del 2006), Nomura Asset Management è la più grande società del comparto del risparmio gestito dell'intero Paese del Sol Levante.

A comporre il gruppo Nomura sono poi anche la Nomura Trust & Banking Co. Ltd., la Nomura Capital Investment Co. Ltd., la Nomura Investor Relations Co. Ltd., la Nomura Principal Finance Co. Ltd., la Nomura Funds Research And Technologies Co. Ltd., la Nomura Pension Support & Service Co. Ltd., la Nomura Babcock & Brown Co. Ltd., la Nomura Research & Advisory Co. Ltd., la Nomura Business Services Co. Ltd., la Nomura Facilities Inc., la Nomura Institute of Capital Markets Research e la Joinvest Securities Co. Ltd., tutte controllate per intero dalla casa madre. A fianco delle strutture operative si collocano poi le tre holding Nomura Europe Holdings plc, Nomura Holding America Inc. e Nomura Asia Holding N.V., rispettivamente europea, americana e asiatica.

Nomura si rivolge a una clientela di tipo privato, istituzionale, aziendale e governativo, per soddisfare qualsiasi tipo di esigenza nel campo dei servizi finanziari. Il gruppo propone una linea diversificata di prodotti competitivi e offre soluzioni finanziarie e di consulenza a valore aggiunto attraverso le proprie sedi di Tokyo, le 139 filiali in Giappone e un network internazionale presente in 29 paesi. Nomura, inoltre, ha sedi a Hong Kong, Londra e New York. Tra le attività figurano: consulenza d'investimento per investitori retail, servizi d'intermediazione titoli, sottoscrizione titoli per governi e aziende, servizi di investment banking e consulenze finanziarie, merchant banking e risparmio gestito.

La piattaforma Altrus, grazie a cui Nomura ha messo sul mercato italiano i Topix Bonus Certificates, combina l'efficienza fornita da prodotti strutturati con l'elevato livello di assistenza ai partner commerciali tipico delle società attive nel settore dell'asset management. I prodotti strutturati di Nomura sono commercializzati attraverso il brand Altrus per evidenziare l'elevato standard dei prodotti e la qualità del servizio. I prodotti Altrus sono contraddistinti da sottostanti innovativi e da strutture ad hoc che possono essere proposte sotto diverse forme come bond, certificati, warrant e fondi. Va infine ricordato che Nomura ha ottenuto dalla rivista Structured Products il premio House of the Year 2006 per i fondi strutturati.. Il premio, il primo in questa categoria, riconosce l'innovazione e l'eccellenza nel mercato dei fondi strutturati.

C.D.

PARLA GIAPPONESE IL PRIMO BONUS DEL 2007

Era atteso per fine 2006 ma la lunga trafila di autorizzazioni di Banca d'Italia e Consob ha fatto slittare al nuovo anno il debutto italiano del Gruppo Nomura, attraverso la divisione dedicata Altrus, creata appositamente per distribuire i prodotti derivati e strutturati. L"esordio di Nomura nel mercato italiano dei certificati è segnato dal collocamento del Topix Bonus, il certificato che permette di partecipare alle performance positive del mercato azionario giapponese. Si tratta del primo Bonus investment certificate, tra quelli quotati sul Sedex (finora erano disponibili due certificati di tipo Benchmark) ad avere come sottostante il Topix, l'indice azionario costituito da 1705 società e che meglio rappresenta il mercato nipponico. Il Topix Bonus Certificates offre una partecipazione illimitata alla performance dell'indice, con un livello di protezione pari al 23% in caso di andamento negativo e una percentuale bonus del 135%. Il certificate, che ha una durata di cinque anni, richiede un investimento minimo di 100 euro e non prevede alcuna commissione di gestione. Il collocamento, effettuato attraverso Bipiemme Private Banking, si chiuderà il 25 gennaio. Nomura si presenta agli investitori italiani dopo

aver fatto le "prove generali" nel corso dei mesi scorsi. Un primo Bonus emesso il 18 aprile 2006 è servito per presentarsi sull'Euwax tedesco, ha come sottostante il titolo Banca Intesa (oggi Intesa San Paolo), mentre un Bonus di prova è stato emesso lo scorso 27 dicembre con le medesime caratteristiche di quello attualmente in collocamento. Il Topix Bonus Certificates consente di partecipare pienamente alle performance positive del mercato giapponese che "dopo una fase negativa protrattasi per oltre dieci anni, sta mostrando chiari segnali di ripresa", ha spiegato Roberto Bartolomei, responsabile per il mercato italiano di Altrus - Nomura Equity Derivatives. "Nel 2003 - prosegue Bartolomei - il Topix ha intrapreso una decisa ripresa e attualmente ha più che raddoppiato il proprio valore. Va comunque detto che Il potenziale di crescita non sembra essersi ancora esaurito, considerando che al momento l'indice è oltre il 40% al di sotto dei propri massimi".

PERFORMANCE DEL BONUS CERTIFICATE SUL TOPIX

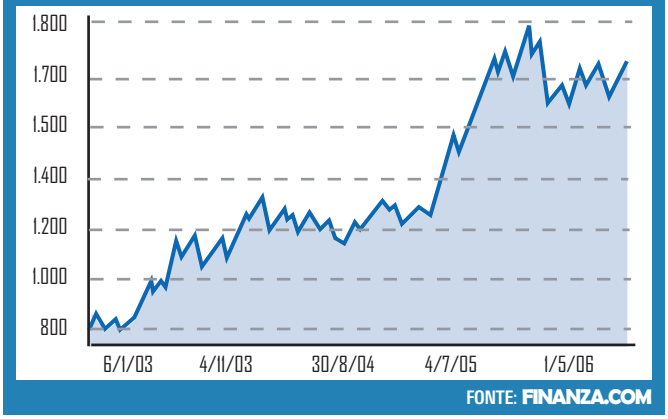
SOTTOSTANTE	PERFORMANCE DEL CERTIFICATO	CONFRONTO
Forte crescita	Se il sottostante a scadenza oltrepassa il livello Bonus, il certificato offre la stessa perfomance del sottostante	NEUTRALE
Lieve crescita	Se non viene toccato il livello Barriera ed a scadenza è all'interno dell'intervallo tra la Barriera e il livello Bonus, il certificato offre una performance aggiuntiva rispetto al sottostante	BONUS
Invariato	Se non viene toccato il livello Barriera,il certificato offre una performance aggiuntiva rispetto al sottostante	BONUS
Lieve diminuzione	Se non viene toccato il livello Barriera ed a scadenza è all'interno dell'intervallo tra Barriera e prezzo di carico, il certificato offre una performance aggiuntiva rispetto al sottostante, che in questo caso registra una perdita.	BONUS
Forte diminuzione	Se viene toccato il livello Barriera, il certificato offre la medesima performance del sottostante e il Bonus non viene pagato	NEUTRALE

UNO SGUARDO AL TOPIX

Sebbene il Nikkei225 sia l'indice più diffuso e utilizzato per opzioni e prodotti derivati, nonchè il più noto del mercato azionario giapponese, l'indice più rappresentativo dell'intera economia nipponica è il Topix che comprende tutte le azioni quotate sul First section del Tokyo Stock Exchange, il segmento dove sono quotate le maggiori società (sul Second Section sono quotate le società di minore capitalizzazione o di nuova quotazione) e che rappresenta il 98% di capitalizzazione della Borsa di Tokyo. L'indice è composto da circa 1705 sociètà e ne sono escluse:

- azioni quotate da meno di 6 mesi;
- azioni non ordinarie (es: preferred stocks);
- azioni in via di delisting.

TOKYO TOPIX INDEX



FONTE: FINANZA.COM

IL BONUS VINCE IL CONFRONTO CON L'INDICE

Il Topix Bonus limita i rischi di mercato attraverso un meccanismo che protegge l'investimento fino a una perdita massima del 23% (la barriera) dal livello iniziale dell'indice Topix. Nel caso in cui durante i cinque anni di durata del certificato, l'indice non dovesse mai registrare un decremento pari o superiore al 23% rispetto al proprio valore iniziale, l'investitore riceverà a scadenza un importo minimo pari al 135% del valore nominale del certificato stesso, a prescindere dal fatto che a scadenza l'indice abbia effettivamente registrato un incremento del 35%. Questo ritorno corrisponde a una performance annua del 6,2%. Nel caso in cui a scadenza il valore dell'indice fosse superiore al 135%, l'investitore beneficerà dell'intera performance positiva, anche se questo avesse registrato una perdita superiore al 23% nei cinque anni. Nel caso in cui il valore dell'indice subisse una perdita pari o superiore al 23% durante i cinque anni e alla scadenza il suo valore fosse inferiore a quello iniziale, l'investitore parteciperà al 100% della performance. Da segnalare lo stile di gestione Quanto, che consente di non preoccuparsi delle variazioni del cambio euro/yen.

Pierpaolo Scandurra

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it 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.