

Reflex, Benchmark, ETF ed ETC.

Ogni investimento
ha la forza di tutto il mercato.



BANCA IMI

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

Banca IMI offre una gamma completa di servizi alle banche, alle imprese, agli investitori istituzionali, ai governi e alle pubbliche amministrazioni, in Italia e all'estero.

Fra i servizi offerti alle banche, cura in particolare quelli rivolti agli investitori privati e alle piccole imprese.

Banca IMI è emittente di Reflex, Benchmark, Investment Certificate e Covered Warrant ed è uno dei più attivi operatori specialisti di strumenti ad indice e di derivati sulle principali borse europee.

Banca IMI ha rating Moody's Aa3, S&P AA-, Fitch AA-.

INDICE

Caratteristiche dei Reflex, Benchmark, ETF e ETC.	4
Strumenti ad indice: per ottenere la massima diversificazione.	4
Che cosa è un indice.	5
Perché investire in un indice e non nei suoi singoli componenti.	6
L'importanza della diversificazione.	7
Scegliere l'indice.	8
Indici Azionari: scelgo il paese o il settore.	8
Indici Obbligazionari: scelgo la durata, gli emittenti e la valuta.	9
Indici di Materie Prime: accedo con semplicità al mercato delle commodity.	11
La famiglia dei certificati Banca IMI: le diverse tipologie.	11
Reflex/Benchmark: replicare l'andamento degli indici di mercato.	12
Reflex/Benchmark Quanto: investire senza rischio cambio nei mercati internazionali.	13
Reflex Select: adottare uno "stile" di investimento.	14
Reflex DynaMix: seguire i mercati proteggendo il premio investito.	15
Reflex/Benchmark Short: investire beneficiando dei ribassi del mercato.	16
I vantaggi di Reflex, Benchmark, ETF ed ETC.	18
Reflex, Benchmark ETF ed ETC quotati alla Borsa Italiana: un confronto.	19

Caratteristiche dei Reflex, Benchmark, ETF ed ETC.

Strumenti ad indice: per ottenere la massima diversificazione.

I prodotti Reflex (o Benchmark) Banca IMI su indici azionari, obbligazionari e di materie prime, gli ETF e gli ETC fanno parte della macro categoria degli strumenti ad indice, ovvero strumenti che cercano di replicare fedelmente l'attività sottostante alla quale sono legati (indici, azioni, materie prime, panieri di indici o di azioni, ecc.)

I Reflex, nello specifico, appartengono alla categoria di titoli chiamati certificate (o certificati): si tratta di strumenti che replicano l'andamento dell'indice cui sono collegati.

Tali strumenti sono spesso chiamati anche Benchmark (diverso nome commerciale di uno stesso prodotto), termine che in inglese significa "punto di riferimento" e che viene utilizzato per evidenziare lo stretto legame esistente tra l'attività sottostante e il certificate: obiettivo è proprio quello di prendere sempre a riferimento l'attività sottostante, senza mai discostarsene.

Gli ETF (Exchange Traded Funds, che in inglese significa "fondi negoziati in borsa") sono fondi comuni d'investimento o Sicav, le cui quote sono negoziate in borsa a prezzi che variano in tempo reale durante l'orario di mercato.

Gli ETC (Exchange Traded Commodities, ovvero "materie prime negoziate in borsa") sono strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime fisiche o in contratti derivati su materie prime; sono negoziati in Borsa e replicano passivamente la performance della materia prima o degli indici di materie prime a cui fanno riferimento.

Tutte e tre le tipologie di strumenti permettono di cogliere le opportunità di crescita delle azioni, obbligazioni o materie prime più rappresentative del mercato prescelto, nazionale od internazionale, e consentono, inoltre, di investire anche su mercati poco accessibili come quelli delle materie prime o di alcuni paesi emergenti.

Ogni investitore, in base alla propria propensione al rischio, può trovare nell'universo degli strumenti ad indice quello che meglio risponde alle proprie esigenze.

Con i Reflex, i Benchmark, gli ETF e gli ETC è possibile cogliere un patrimonio di opportunità: tali strumenti consentono di investire su decine di attività finanziarie, al costo di un'unica operazione, anche disponendo di importi minimi. E le commissioni di gestione, se presenti, sono di importo molto contenuto.

È possibile concludere l'operazione di compravendita semplicemente rivolgendosi al proprio intermediario di fiducia. L'operazione sarà conclusa in Borsa Italiana in tempo reale, come avviene normalmente per tutti gli altri titoli quotati.

Che cosa è un indice.

In finanza si ricorre ad un numero indice per misurare l'evoluzione nel tempo dei prezzi di un gruppo omogeneo di titoli. Ad esempio, l'indice della Borsa Italiana S&P/MIB misura istante per istante l'andamento delle quotazioni azionarie nel mercato azionario italiano, fornendo un'informazione puntuale e tempestiva.

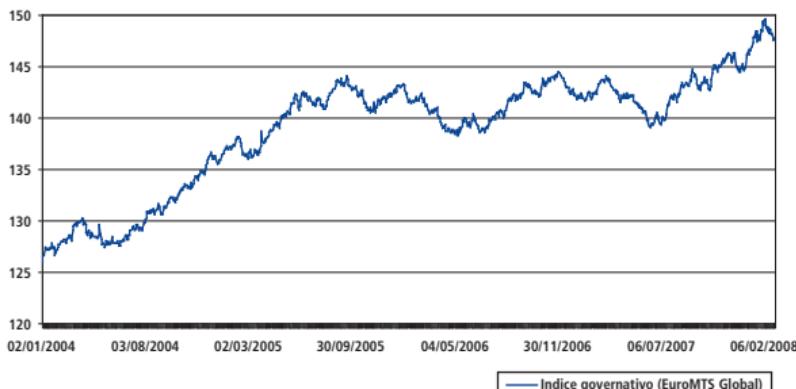
Dall'analisi dei valori che l'indice ha assunto in un periodo di tempo passato, è possibile stimare la variazione nei prezzi dei titoli quotati nel mercato cui l'indice si riferisce. Ad esempio, il grafico seguente mostra come l'indice rappresentativo della Borsa Italiana S&P/MIB sia passato, nell'arco di tre anni, da un valore di circa 28.000 ad un valore di circa 34.000. La variazione di circa il 22% indica che i prezzi delle principali azioni quotate nella Borsa Italiana sono aumentati in media, nel periodo di riferimento, di circa il 22%.



Esiste una molteplicità di indici, ciascuno rappresentativo di attività, finanziarie e non (azioni, obbligazioni, tassi d'interesse, materie prime, ecc.) e di una certa area geografica o valutaria (Italia, Francia, Area Euro, USA, Giappone, ecc.).

Il grafico seguente mostra l'andamento registrato, su un arco temporale di tre anni, dall'indice EuroMTS Global, rappresentativo delle obbligazioni emesse dai governi che formano il blocco valutario dell'Area Euro (Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Portogallo, Spagna).

INDICE DEL MERCATO DELLE OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE DELL'AREA EURO



In questo caso l'incremento del valore dell'indice obbligazionario EuroMTS Global nel periodo considerato, pari a circa il 16%, può essere interpretato come l'aumento medio del valore delle obbligazioni governative dell'Area Euro nel periodo considerato.

Tale apprezzamento è stato determinato non solo dalla variazione dei prezzi delle obbligazioni, ma anche dalle cedole che sono state staccate e reinvestite nel portafoglio indice durante quel periodo di tempo.

Perché investire in un indice e non nei suoi singoli componenti.

Acquistando uno strumento ad indice si investe direttamente nell'indice, con un'unica operazione dal costo di negoziazione minimo, allo stesso modo in cui si acquista un'azione o un'obbligazione quotata italiana, ottenendo tuttavia l'esposizione all'andamento di un intero mercato.

Esistono indici composti solo dai titoli più rappresentativi di un certo mercato, come ad esempio quelli che includono le blue chip, ed esistono anche indici che includono tutti i titoli quotati nel mercato di riferimento. In questo ultimo caso è possibile che a formare l'indice siano migliaia di titoli.

I criteri di selezione delle azioni, delle obbligazioni o delle materie prime all'interno dell'indice, il peso da assegnare a ciascuno di questi, la fonte dei prezzi utilizzata, il trattamento delle eventuali operazioni straordinarie sul capitale, così come le modalità di revisione, sono tutti aspetti che vengono definiti dalla società specializzata proprietaria dell'indice, che li specifica con completezza e trasparenza nel regolamento.

Quante volte è capitato di chiedere "un titolo buono su cui investire"? Innumerevoli, certamente! È infatti opinione diffusa che selezionando opportunamente il "cavallo" su cui puntare, si possa in poco tempo aumentare il valore del patrimonio di cui si dispone, conseguendo ingenti profitti. Purtroppo, non è possibile conoscere e selezionare in anticipo quei titoli che avranno il più alto rendimento futuro. Gli operatori specializzati che utilizzano gli strumenti dell'analisi tecnica o fondamentale per formulare previsioni sui prezzi dei titoli,

e che pertanto sono disposti a spendere tempo e risorse da dedicare alla ricerca e all'elaborazione delle informazioni rilevanti, ottengono comunque dati caratterizzati da incertezza, in virtù della continua evoluzione della situazione economica/finanziaria. L'incertezza sul rendimento futuro degli investimenti è tale da rendere inopportuna la concentrazione di una parte rilevante del patrimonio in un solo titolo od in pochi. Una tale politica esporrebbe infatti l'investitore al rischio di perdere gran parte di quanto investito, nel caso si verificasse un'importante diminuzione di valore nei pochi titoli selezionati.

Investire in un indice significa comporre in modo semplice, rapido ed economico un portafoglio di azioni, obbligazioni o materie prime, beneficiando di tutti i vantaggi propri della diversificazione.

L'importanza della diversificazione.

Benché la teoria di portafoglio sia stata sviluppata su solide basi scientifiche a partire dalla seconda metà del secolo scorso, il concetto di diversificazione è noto da millenni. Già i precetti di antiche religioni recitavano duemila anni fa che ciascuno avrebbe dovuto dividere il proprio patrimonio in tre parti di uguale valore: una parte investita in riserva monetaria, una parte investita in terreni e la rimanente parte investita in attività economiche. Ma anche in tempi a noi più vicini non mancano esempi di applicazione del concetto di diversificazione: sul finire del 1200 (l'età di Marco Polo), i mercanti veneziani erano molto attenti a finanziare con il loro patrimonio non una soltanto, ma diverse spedizioni in partenza per i lontani mercati orientali. Ben sapevano infatti che se ne avessero finanziata solo una, nel caso in cui la nave fosse stata presa d'assalto dai predatori o fosse affondata con tutto il carico, avrebbero perso tutto il patrimonio investito. Proprio come sarebbe accaduto al Mercante di Venezia della famosa commedia di William Shakespeare. Ebbene, il metodo dell'investimento ad indice altro non è che la moderna applicazione di un così antico principio: quello di non mettere tutte le uova nello stesso paniere! Ecco la soluzione per il risparmiatore che investe con metodo: acquistare tutto il mercato di riferimento, con una singola operazione su uno strumento che lo rappresenta. In questo modo l'investimento risultante sarà pressoché esente dal rischio specifico, vale a dire da quel rischio che si è chiamati a sopportare quando si investe su un singolo titolo.

Questa politica si rivela efficace nel ridurre l'impatto sul valore dell'investimento di una significativa riduzione nelle quotazioni di un singolo titolo, come ad esempio nei casi di fallimento di un'azienda. Non elimina tuttavia l'eventualità di conseguire un risultato economico sfavorevole, come nel caso di una generalizzata diminuzione delle quotazioni dell'intero mercato. In un'ottica di medio/lungo termine, un investitore può realizzare un'efficace diversificazione dei rischi attraverso l'ingresso sul mercato in modo graduale nel tempo.

Così facendo riduce il rischio di entrare su un mercato in un momento di picco della sua crescita. Grazie agli importi minimi richiesti, gli

strumenti ad indice quotati in borsa sono particolarmente indicati per mettere in atto questo approccio.

Per lo stesso motivo, permettono inoltre di diversificare il rischio su più aree geografiche o settori evitando così di concentrare l'investimento su un solo mercato.

Scegliere l'indice.

Indici Azionari: scelgo il paese o il settore.

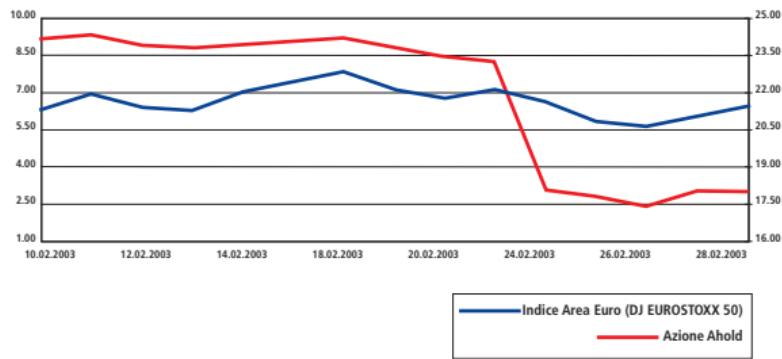
Investire negli strumenti ad indice azionari significa acquistare con una singola operazione un insieme selezionato di azioni. Ad esempio, investire in uno strumento che replichi l'andamento dell'indice italiano S&P/MIB, consente di acquistare quaranta delle più rappresentative società quotate nel nostro mercato di borsa. Allo stesso modo, investire in uno strumento che replichi l'andamento dell'indice Nasdaq significa acquistare con una singola operazione oltre tremila azioni quotate nel mercato nordamericano dei titoli tecnologici.

L'investimento risulta così diversificato e quindi meno rischioso. Qualora la quotazione di una certa azione diminuisse vertiginosamente fino ad azzerarsi (come accade nei casi più emblematici di fallimento), il valore dell'indice ne risentirebbe soltanto in minima parte.

Il grafico seguente espone questo concetto, illustrando il caso della società olandese Ahold, operante nel settore della grande distribuzione e presente nei mercati degli USA, del Sud America, dell'Europa e dell'Asia.

A fine febbraio 2003 il titolo di questa società era incluso nell'indice rappresentativo delle azioni dell'Area Euro, Dow Jones EURO STOXX 50. Durante quell'anno il titolo subì un forte deprezzamento, passando da circa nove euro per azione a meno di tre euro in pochi giorni.

ANDAMENTO DEL TITOLO AHOLD E INDICE DJ EUROSTOXX 50 A CONFRONTO



L'indice Dow Jones EURO STOXX 50, che lo includeva, non risentì della forte perdita, dal momento che Ahold era una soltanto delle 50 società che lo componevano.

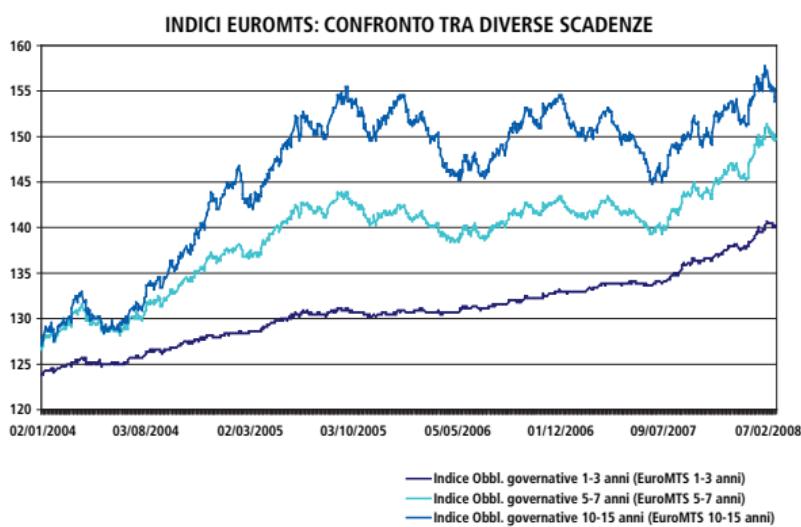
È oggi disponibile per l'investimento un ampio insieme di strumenti ad indice sui mercati azionari mondiali, compresi quelli di paesi emergenti, e sui settori azionari europei.

Indici Obbligazionari: scelgo la durata, gli emittenti e la valuta.

Come per le azioni, anche nel caso delle obbligazioni investire in uno strumento ad indice significa acquistare con una singola operazione un insieme di obbligazioni omogeneo per tipologia di emittente, valuta di denominazione, merito di credito o scadenza.

Prendiamo in considerazione l'insieme delle obbligazioni governative dell'Area Euro: queste si distinguono per avere una qualità del credito alta, che secondo la scala di giudizi (detti rating¹) dell'agenzia Standard&Poor's va dalla soglia "AAA" delle obbligazioni tedesche alla soglia "A" di quelle greche. In base a questa selezione l'indice è da considerarsi immune da un rischio significativo di insolvenza. Il mercato delle obbligazioni governative dell'Area Euro è quindi esposto al rischio tasso d'interesse. Quando la cedola è fissa, come in questo caso, il rischio tasso si manifesta con variazioni nel prezzo delle obbligazioni tanto più marcate quanto maggiore è la loro durata media finanziaria (detta duration), rappresentativa della vita residua delle obbligazioni considerate.

Il grafico seguente illustra l'andamento nel tempo dei valori delle obbligazioni governative dell'Area Euro, raggruppate per intervalli di scadenza, come misurati dagli indici EuroMTS.



Come si osserva, l'indice che misura l'evoluzione nel tempo dei valori delle obbligazioni governative dell'Area Euro con scadenza 1-3 anni ha avuto un andamento molto meno erratico dell'indice che si riferisce alle obbligazioni con scadenza 5-7 anni e 10-15 anni. Il motivo è da individuarsi nella differente sensibilità alle variazioni dei tassi d'interesse, molto contenuta nel primo caso, accentuata

1. Rating

Agenzia:	S&P e Fitch	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+
Moody's		Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3	Ba1
Investment grade												
S&P e Fitch	Ba2	Ba3	B1	B2	B3	Caa1	Caa2	Caa3	Ca	C		
Moody's	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D	
Speculative grade (o high yield)												

e crescente nel secondo e nel terzo. Per questo motivo gli indici qui rappresentati soddisfano esigenze d'investimento diverse e contrapposte: preservare il valore del premio investito nel breve periodo (nel caso dell'indice 1-3 anni), o contare su una maggiore rivalutazione del capitale nel medio e lungo periodo (nel caso degli indici 5-7 e 10-15). Le obbligazioni emesse in Euro da società (dette corporate bond) con qualità del credito elevata sono caratterizzate da rischio di credito sostanzialmente in linea con quelli dei titoli governativi dell'Area Euro.

Vi sono invece obbligazioni emesse da società o paesi emergenti con qualità del credito media (intorno alla soglia di rating "BBB") e bassa (al di sotto della soglia "BBB"). In questi casi al rischio sui tassi di interesse si somma il rischio di credito, vale a dire il rischio che l'emittente non rispetti gli impegni di pagamento delle cedole o di rimborso del capitale alle date convenute.

Per questo motivo, a parità di cedola, valuta e scadenza, queste obbligazioni offrono un rendimento più elevato, che rappresenta il premio per il rischio che gli investitori richiedono per detenerle in portafoglio. Il premio per il rischio è variabile nel tempo poiché tende a rispecchiare la fase del ciclo economico: in periodi di forte crescita si registra un miglioramento dei bilanci aziendali e del merito di credito, che si riflette in un minor premio al rischio. Di converso, in fasi di rallentamento, il peggioramento dei bilanci aziendali può portare ad un deterioramento del credito e ad un maggior rischio di fallimento delle società. L'investimento in uno strumento ad indice si rivela molto efficace nel contenere la perdita di valore causata dal peggioramento significativo della situazione finanziaria di un particolare emittente, analogamente a quanto in precedenza esposto riguardo agli investimenti di natura azionaria. Ad esempio, il deterioramento della situazione economica e patrimoniale della società General Motors, avvenuto nel corso del 2005, ha comportato una sensibile discesa nei prezzi delle sue obbligazioni, tuttavia questo evento non si è riflesso nel valore dell'indice rappresentativo delle obbligazioni societarie denominate in Euro.

Vi sono alcune differenze fra un indice obbligazionario ed una singola obbligazione. Un Buono del Tesoro Poliennale (BTP) emesso dalla Repubblica Italiana riconosce periodicamente una cedola, mentre un indice rappresentativo del mercato dei titoli governativi (ad esempio l'indice EuroMTS 5-7 anni) non paga le cedole perché dopo lo stacco queste vengono automaticamente reinvestite nelle obbligazioni che compongono l'indice. Dal punto di vista finanziario le due modalità di trattamento delle cedole sono equivalenti.

Un'altra nota distintiva rispetto all'investimento diretto in un BTP è che lo strumento ad indice espone l'investitore ad un intervallo di scadenza (ad esempio, 5-7 anni) relativamente costante nel tempo, poiché la metodologia di costruzione degli indici prevede la sostituzione delle obbligazioni che si avvicinano alla data di scadenza con nuove obbligazioni per mantenere stabile la durata media. In questo modo, anche il rendimento dell'investimento si mantiene in linea con l'evoluzione della dinamica dei tassi di interesse di medio termine.

Indici di Materie Prime: accedo con semplicità al mercato delle commodity.

In generale, i mercati delle materie prime, dette anche commodity, sono difficilmente accessibili agli investitori privati. Infatti le negoziazioni sono spesso riservate a particolari tipologie di operatori qualificati.

Gli strumenti ad indice sulle materie prime consentono di acquistare con semplicità una gran varietà di materie prime appartenenti al settore energetico, agricolo, a quello dei metalli preziosi o dei metalli per l'uso industriale. Nel dettaglio, a comporre gli indici sono le seguenti materie prime: petrolio, olio combustibile, gas naturale, benzina senza piombo, oro, argento, nickel, alluminio, rame, soia, zucchero, cotone, cacao, caffè, frumento, grano e bestiame. Gli indici sono costruiti utilizzando pesi differenti per le diverse categorie.

La famiglia dei certificati Banca IMI: le diverse tipologie.

La famiglia dei certificati Banca IMI è composta da diverse tipologie di strumenti, ciascuna delle quali offre una specifica soluzione di investimento alle differenti esigenze ed aspettative degli investitori.

Esigenza.	Aspettativa.	Soluzione d'investimento famiglia Reflex.
Replicare l'andamento degli indici di mercato.	Rialzista Ribassista	REFLEX/BENCHMARK LONG. REFLEX/BENCHMARK SHORT.
Investire senza rischio cambio nei mercati internazionali.	Rialzista Ribassista	REFLEX/BENCHMARK LONG QUANTO. REFLEX/BENCHMARK SHORT QUANTO.
Adottare uno "stile" d'investimento.	Rialzista	REFLEX SELECT.
Seguire i mercati proteggendo il premio investito.	Rialzista	REFLEX DYNAMIX.
Investire beneficiando dei ribassi del mercato.	Ribassista	REFLEX SHORT.

Reflex e Benchmark: replicare l'andamento degli indici di mercato.

Una delle modalità più semplici ed efficienti per investire sui mercati è quella di utilizzare i Reflex (o Benchmark) di Banca IMI: sono strumenti ad indice che hanno l'obiettivo di replicare fedelmente l'andamento di un mercato, azionario, obbligazionario o di materie prime.

Acquistare un Reflex equivale quindi sostanzialmente a comprare il paniere di azioni che compongono l'indice, riproducendo all'interno del proprio portafoglio il mercato prescelto.

Teoricamente, questa cosiddetta strategia di "replica dei mercati" potrebbe essere adottata autonomamente anche da un piccolo investitore; esistono però, in questo senso, una serie di sostanziali problemi connessi all'investimento "fai da te":

- innanzitutto, operando in proprio sarebbe indispensabile disporre di un capitale molto ingente, tale da consentire almeno l'acquisto dei lotti minimi di tutti i titoli compresi nell'indice prescelto e da mantenere, al suo interno, le corrette proporzioni tra le varie partecipazioni;
- in secondo luogo, nel caso si intendesse investire su indici stranieri, sarebbe necessario tenere conto degli orari di apertura (e dei connessi problemi di fuso orario) per operare nelle diverse borse;
- infine, per ciascuno dei titoli componenti il portafoglio si dovrebbero sostenere i relativi costi di transazione, per un ammontare decisamente rilevante sia che si investa su indici italiani sia, a maggior ragione, che ci si orienti su titoli stranieri.

Investire in Reflex dà la possibilità di acquistare un portafoglio di azioni ben diversificato e costituito esattamente dai titoli inclusi nell'indice di riferimento, offrendo al tempo stesso numerosi e importanti vantaggi operativi:

- attraverso i Reflex il risparmiatore è in grado di investire il premio che ritiene più adeguato alla propria situazione e alle proprie scelte: i tagli dei singoli certificati e il lotto minimo di negoziazione previsti sono infatti estremamente contenuti;
- l'utilizzo di un unico strumento evita la moltiplicazione dei costi di transazione, consentendo un significativo risparmio.

Inoltre, i Reflex sono strumenti quotati in borsa e possono essere negoziati durante l'arco dell'intera giornata, operando comodamente con grande semplicità: ciò comporta, da un lato, la massima trasparenza dei prezzi, accessibili in tempo reale; dall'altro, la massima tutela degli investitori, resa possibile grazie alla presenza di organi di vigilanza che hanno il compito di controllare il corretto comportamento degli operatori sul mercato.

In particolare, gli organi di vigilanza prevedono la presenza di operatori specialisti, il cui ruolo, svolto da importanti istituzioni finanziarie, è quello di assicurare la liquidità degli strumenti quotati attraverso la costante esposizione di prezzi in acquisto e in vendita secondo precise regole.

In particolare per i Reflex è Banca IMI stessa a svolgere il ruolo di specialista (chiamato in gergo finanziario "market maker"). Questo

garantisce agli investitori la possibilità di acquistarli e venderli con immediatezza e semplicità attraverso il proprio intermediario di fiducia e con il canale prescelto.

Oltre ai "classici" Reflex e Benchmark di cui si è fin qui trattato, Banca IMI offre agli investitori altre tipologie di certificate appartenenti alla stessa famiglia dei Reflex, ma contraddistinti da specifiche peculiarità, che vanno dalla copertura del rischio di cambio (Reflex/Benchmark Quanto) all'adozione di precisi stili di investimento (Reflex Select), alla protezione del premio investito (Reflex DynaMix), alla possibilità di assumere una posizione ribassista (Reflex/Benchmark Short).

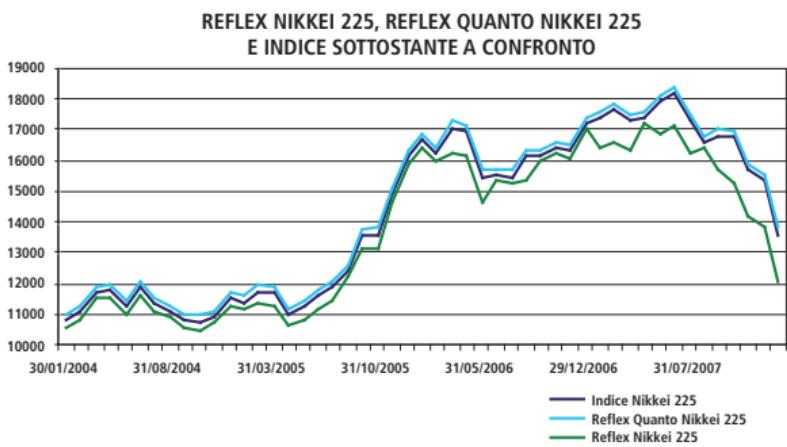
Qui di seguito verranno analizzate le principali caratteristiche di tali certificate, tutti appartenenti alla famiglia dei Reflex (o Benchmark).

Reflex/Benchmark Quanto: investire senza rischio cambio nei mercati internazionali.

I Reflex (o Benchmark) Quanto, diversamente dai tradizionali Reflex, sono certificate che permettono agli investitori di neutralizzare il rischio di cambio nel caso di posizioni aperte su mercati la cui valuta di riferimento sia diversa dall'Euro. Si tratta dunque di strumenti più semplici rispetto ai classici Reflex, in quanto grazie ad essi gli investitori che prendono posizione sui mercati internazionali assumono solo il rischio di mercato e non quello di cambio.

Nei Reflex Quanto, infatti, il livello dell'indice sottostante viene sempre espresso convenzionalmente in Euro, qualunque sia la valuta del mercato di riferimento. Questo consente all'investitore di prendere posizione su un determinato sottostante, espresso in una valuta diversa dall'Euro, senza alcuna esposizione al rischio di cambio.

Il grafico sotto riportato mette a confronto l'andamento dell'indice Nikkei 225 e quello delle due tipologie di certificate Reflex e Reflex Quanto.



Si può facilmente intuire che i Reflex Quanto sono meno complessi dei Reflex e sono quindi particolarmente indicati agli investitori meno esperti, perché consentono di investire sui mercati internazionali senza preoccuparsi del futuro trend del tasso di cambio. Va infine evidenziato che la scelta tra Reflex e Reflex Quanto deve basarsi sulla propria capacità individuale di sopportare le eventuali oscillazioni negative del tasso di cambio.

Reflex Select: adottare uno “stile” di investimento.

I Reflex Select (o semplicemente i “Select”) sono certificate costruiti in modo da seguire, con la massima fedeltà, l’andamento di un determinato indice, composto da un paniere di azioni quotate sulle principali borse e selezionate direttamente da Banca IMI secondo un preciso criterio, definito dallo “stile” di investimento adottato.

Il criterio, stabilito sulla base di un’approfondita analisi finanziaria, permette all’investitore di puntare sull’andamento di azioni con particolari caratteristiche. Questo consente di individuare una rigorosa strategia di investimento.

La realizzazione di tale strategia (o stile) di investimento viene assicurata proprio grazie all’utilizzo di un indice costruito nel modo sopra descritto. Non si tratta, quindi, di un indice come quelli fin qui analizzati, sviluppati e pubblicati da una Borsa o da una società specializzata in questa attività, ma di un indicatore autonomo, creato e calcolato direttamente da Banca IMI, che svolge in tal caso una funzione aggiuntiva rispetto a quella che le è consueta, quella di emittente. Nella scelta di come investire il proprio patrimonio, un errore comune - soprattutto nell’investimento “fai da te” - è quello di effettuare iniziative isolate e non coordinate tra loro: di non costruire, in altri termini, un unico quadro generale di riferimento che costituisca la guida per le singole scelte. Con il risultato che, spesso, mescolando strategie diverse, si arriva a costruire un portafoglio scarsamente efficiente.

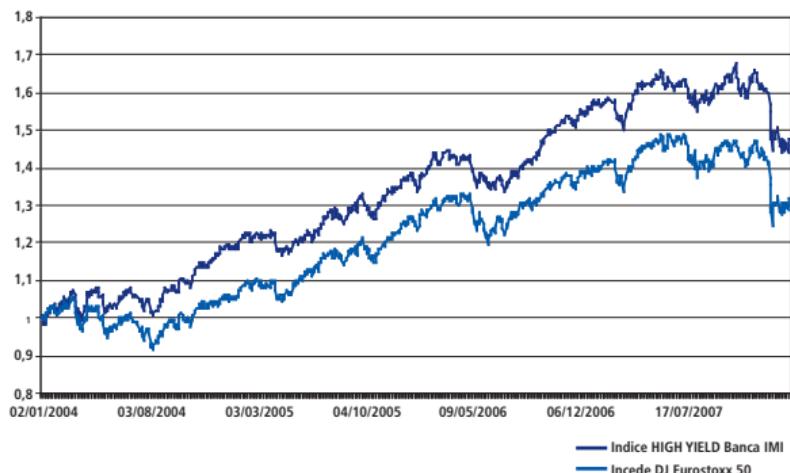
Al contrario, la logica di investimento utilizzata dai Select, basata su “stili” o filosofie ritenuti vincenti, è la stessa che viene applicata dai gestori professionali. Una volta individuata una specifica logica che consenta di puntare su titoli accomunati da precise caratteristiche, viene sviluppato su questa base un indice, il cui criterio di composizione rimane costante nel tempo e che viene periodicamente rivisto e riaggiustato in modo da seguire correttamente i mutamenti delle condizioni dei mercati azionari.

I Select di Banca IMI garantiscono quindi la massima semplicità operativa per l’investitore che, una volta effettuata la scelta iniziale, non dovrà più preoccuparsi della necessità di effettuare adeguamenti o modifiche di sorta. Attraverso i Select dunque, l’investitore può mantenere la propria autonomia decisionale (scegliendo personalmente lo stile d’investimento ritenuto più adatto) e avvalersi al tempo stesso di tecniche altamente professionali, di evolutissimi strumenti di analisi e ricerca, di informazioni costantemente aggiornate su titoli e

mercati: una efficientissima “strumentazione” fino ad ora accessibile solo a pochi investitori istituzionali.

Il grafico riportato sotto mostra, a titolo esemplificativo, l’andamento fatto registrare da un indice sottostante il Select, l’indice High Yield, su un arco temporale di oltre tre anni, messo a confronto con il suo benchmark, l’indice DJ Euro STOXX 50.

INDICI HIGH YIELD E DJ EUROSTOXX 50 A CONFRONTO



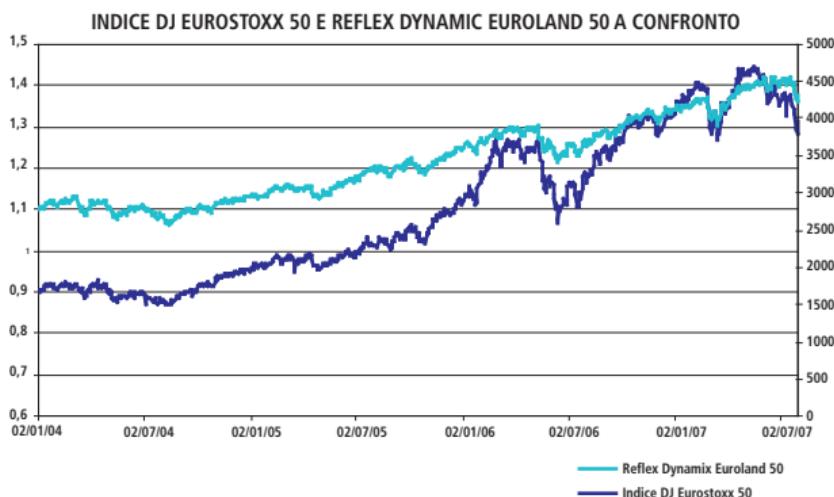
Reflex DynaMix: seguire i mercati proteggendo il premio investito.

I Reflex DynaMix (o semplicemente i “DynaMix”) sono certificate costruiti con la duplice finalità di seguire l’andamento dei mercati e al tempo stesso di proteggere il premio investito dal rischio di perdite. In pratica, i DynaMix seguono con la massima fedeltà l’andamento di un determinato indice, costruito da Banca IMI e composto sia da azioni sia da obbligazioni, in una percentuale variabile nel tempo. Tale indice è solitamente legato alle variazioni di prezzo di un paniere di azioni quotate sulle principali borse e, a seconda del singolo prodotto, può far riferimento a specifici mercati o settori di attività, tra cui l’investitore può scegliere quello che più si adatta alle sue caratteristiche e alle sue aspettative.

La caratteristica principale dei DynaMix è costituita da un meccanismo automatico di protezione del premio investito, studiato in modo da ridurre al minimo il rischio di perdite in conto capitale alla scadenza prestabilita: questo si ottiene attraverso un ribilanciamento dinamico dell’indice, che prevede che la ripartizione tra componente azionaria e obbligazionaria venga modificata periodicamente sulla base di un algoritmo (cioè di un complesso di formule matematiche studiate a questo fine) e di una serie di regole quantitative di ricomposizione. In questo modo, in caso di rialzo dei mercati azionari la quota di azioni aumenta e quella di obbligazioni diminuisce, e viceversa in caso di ribasso.

Il meccanismo di funzionamento dei DynaMix consente così di proteggere il valore dell’investimento da potenziali ribassi di mercato, senza perdere l’opportunità di beneficiare di significative rivalutazioni

in caso di crescita dei corsi azionari, come è possibile cogliere anche dal confronto grafico sotto riportato tra il DynaMix Euroland 50 e il suo indice di riferimento DJ Euro STOXX 50.



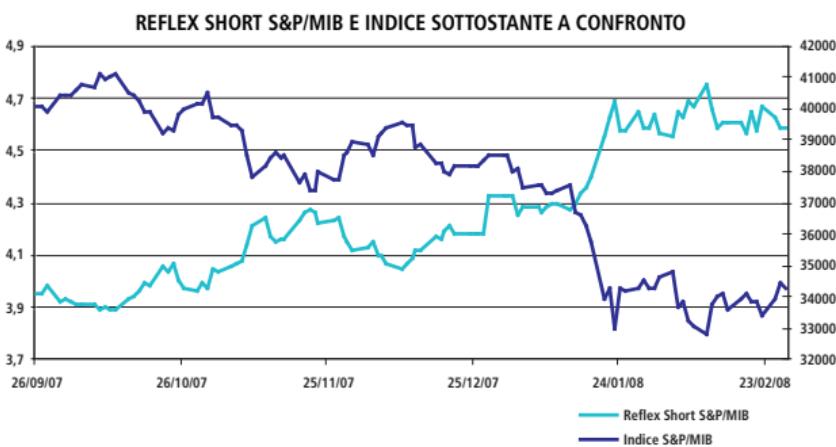
Reflex/Benchmark Short: investire beneficiando dei ribassi del mercato.

I Reflex (o Benchmark) Short presentano la specifica caratteristica di replicare l'andamento dell'attività sottostante nella stessa misura, in valore assoluto, in cui varia quest'ultima, ma nella direzione contraria. Se i certificate finora analizzati si adattano alle esigenze di chi ha aspettative rialziste sul mercato sottostante prescelto (azionario, obbligazionario o di materie prime), i Reflex Short hanno invece caratteristiche diametralmente opposte: si tratta infatti di strumenti che consentono di puntare sul ribasso dei mercati, indicati per chi abbia aspettative di riduzione dei prezzi delle attività sottostanti selezionate.

I Reflex Short si adattano, dunque, molto bene sia alle esigenze di chi intenda realizzare la copertura di una parte del proprio portafoglio, sia di chi voglia sfruttare opportunità d'investimento legate a strategie ribassiste, anche disponendo di importi minimi. Questi due obiettivi sono raggiungibili senza assumere il rischio tipico degli strumenti derivati a leva, quali i future e le opzioni, generalmente utilizzati da investitori molto esperti.

Gli Short Benchmark Certificate sono insensibili al trascorrere del tempo e alle variazioni della volatilità. Nell'ipotesi, seppur remota, in cui il valore dell'Attività Sottostante di uno Short Benchmark Certificate dovesse mostrare un notevole incremento (superiore al 200%) durante la vita del Certificato, e si avvicinasse al valore dello Strike Price, lo Short Benchmark Certificate diverrebbe sensibile al trascorrere del tempo e alle variazioni della volatilità, fattori cruciali nella determinazione del prezzo di altri strumenti finanziari, come, ad esempio, un covered warrant c.d. "plain vanilla".

Il grafico sotto riportato mostra l'andamento del certificato Reflex Short sull'indice DJ S&P/MIB e quello del relativo indice sottostante:



Come viene evidenziato dal grafico precedente, l'andamento dei prezzi del Reflex Short S&P/MIB riflette - in termini assoluti - le variazioni dell'indice S&P/MIB, ma la direzione del movimento è inversa rispetto a quella dell'indice sottostante.

Per misurare l'effetto sul prezzo di un Reflex Short derivante da una determinata variazione dell'indice sottostante, è possibile utilizzare la seguente formula:

$$P_{RS_T} = P_{RS_{T-1}} + \Delta P_{RS}$$

dove P_{RS_T} : prezzo del Reflex Short al tempo T

$P_{RS_{T-1}}$: prezzo del Reflex Short al tempo T -1

ΔP_{RS} : variazione del prezzo del Reflex Short

La variazione del prezzo del Reflex Short ΔP_{RS} viene così calcolata:

$$\Delta P_{RS} = \frac{-1 \times [M \times (I_T - I_{T-1})]}{\text{tasso di cambio}}$$

dove

M: multiplo

I_T : livello dell'indice sottostante al tempo T

I_{T-1} : livello dell'indice sottostante al tempo T-1

tasso di cambio: è il rapporto tra l'Euro e la valuta in cui viene espresso l'indice sottostante.

Se la valuta è l'Euro, il tasso di cambio è uguale a 1.

Esempio:

Si consideri il Reflex Short sull'indice S&P/MIB.

Si ipotizzi che il prezzo del Reflex Short con multiplo pari a 0,0001 sia pari a 3,20 euro in corrispondenza di un livello di 38.000 dell'indice S&P/MIB. Se l'indice scende a 37.500, si stima che la variazione del prezzo del Reflex Short sia pari a:

$$\Delta P_{RS} = \frac{-1 \times [M \times (I_T - I_{T-1})]}{\text{tasso di cambio}} = \frac{-1 \times [0,0001 \times (37.500 - 38.000)]}{1} = +0,05$$

Di conseguenza, ci si attende che una riduzione di 500 punti del livello dell'indice determini un incremento del prezzo del Reflex Short di 0,05 euro, innalzandolo a 3,25 euro (= 3,20 + 0,05).

I vantaggi di Reflex, Benchmark, ETF ed ETC.

L'investimento in Reflex, Benchmark, ETF ed ETC consente di soddisfare svariate esigenze:

- semplicità ed economicità: l'investitore può scegliere di allocare il proprio capitale operando autonomamente, o affidandosi ad un professionista, o ancora realizzando un mix tra le due soluzioni. Attraverso i Reflex, i Benchmark, gli ETF e gli ETC è possibile mantenere un elevato livello di autonomia nelle scelte di base riguardanti il tipo di investimento, delegando al tempo stesso gli oneri connessi alla gestione operativa corrente. In questo modo, è possibile acquistare in un'unica operazione l'intero paniere di titoli che compongono l'indice di riferimento prescelto, senza che questo comporti una elevata soglia minima di accesso e riducendo drasticamente i costi dell'operazione: un solo certificato, un solo ordine di acquisto, una sola commissione di negoziazione, per accedere a un portafoglio di titoli diversificato e costantemente bilanciato;
- diversificazione del rischio: uno dei metodi più validi per proteggersi da rischi eccessivi di svalutazione del capitale è quello di suddividere l'investimento tra titoli diversi. In questo modo, le eventuali perdite di valore di singoli titoli componenti il paniere si riflettono solo parzialmente sull'investimento complessivo e possono essere compensate da rendimenti positivi di altri titoli in portafoglio. La diversificazione del rischio derivante da un investimento sui numerosi titoli azionari componenti l'indice di riferimento consente quindi di ridurre ed assorbire eventuali contraccolpi negativi legati a specifiche performance: i certificati Banca IMI permettono di diversificare il proprio investimento con la massima semplicità, riducendo in misura significativa il grado di volatilità dei risultati;
- trasparenza e liquidità: tutti i certificati Reflex e Benchmark, gli ETF e gli ETC sono quotati sul mercato ufficiale SeDex della Borsa Italiana dalle 9:05 alle 17:25. Questo assicura una serie di importanti vantaggi per l'investitore;
- l'accesso immediato e agevole, in qualsiasi momento, alle varie informazioni riguardanti prezzi e caratteristiche dei vari certificati, in modo completo e trasparente;

- la grande semplicità e rapidità di negoziazione, attraverso ordini di acquisto o di vendita impartiti al proprio intermediario di fiducia (banca, Sim o broker on line);
 - la garanzia di liquidità dell'investimento grazie alla presenza di Banca IMI che, in qualità di Market Maker, assicura in qualsiasi momento la negoziabilità dello strumento sul mercato mobiliare.
- Infine, con riferimento ai soli ETC, il risparmiatore potrà accedere direttamente al mercato delle commodities prendendo posizione anche su di una singola materia prima (oro, petrolio, gas, zucchero, soia, zinco, ecc.).

Reflex/Benchmark, ETF ed ETC quotati alla Borsa Italiana: un confronto.

La tabella seguente mostra in modo sintetico le principali analogie e differenze fra Reflex/Benchmark, ETF ed ETC quotati alla Borsa Italiana.

	Benchmark Reflex	ETF	ETC
CHE COSA SONO	Titoli	Fondi comuni o Sicav	Titoli
SU QUALE MERCATO DELLA BORSA ITALIANA SONO QUOTATI	Mercato SEDEX	Mercato ETF Plus, segmenti a) e b)	Mercato ETF Plus, segmento c)
MODALITA DI NEGOZIAZIONE	Continua		
ORARIO DI BORSA APERTA	Dal lunedì al venerdì dalle 9.05 alle 17.25		
CODICE ISIN	Codice alfanumerico identificativo dello strumento.		
EMITTENTE	Banca IMI	Axa Investment Managers, Beta 1 ETFfund, iShares, Lyxor, Nasdaq ETF funds, SPDR Europe	Gold Bullion Securities, ETFS Oil Securities Ltd, ETFS Commodity Securities Ltd, ETFs Metal Securities Ltd
OPERATORE SPECIALISTA (O MARKET MAKER)	Banca IMI		
COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE	Di norma quelle applicate dal proprio intermediario di fiducia per l'acquisto di un'azione italiana.		
COMMISSIONI DI GESTIONE	No	Comprese tra lo 0,15% e lo 0,97% l'anno.	
COME ACQUISTARLI:	Banca: allo sportello della propria filiale. Telefono: attraverso il call center del proprio intermediario. Internet: attraverso la piattaforma di trading del proprio intermediario.		
DIVIDENDI CEDOLE	Il pagamento dei dividendi o delle cedole da parte di un ETF, di un ETC o di un Reflex può avvenire secondo modalità differenti. Si consiglia pertanto di consultare per ogni strumento la relativa scheda prodotto e il prospetto informativo.		
A. INDICI AZIONARI	Un indice azionario è composto da azioni che staccano dividendi.		Non esistono ETC su Indici azionari.
	I Reflex su indici azionari non distribuiscono dividendi, ma riconoscono agli investitori uno sconto sul prezzo di acquisto rispetto al valore dell'indice. Questo sconto è collegato ai flussi dei dividendi attesi nel corso della durata del Reflex.	Gran parte degli ETF su indici azionari riconosce agli investitori una o più volte all'anno dei dividendi pari a quelli pagati dalle azioni che compongono l'indice, al netto delle rispettive ritenute fiscali. Altri ETF non pagano dividendi ma reinvestono tutti i flussi pagati dai titoli azionari direttamente nel patrimonio dell'ETF.	

	Un indice obbligazionario è composto da obbligazioni che pagano cedole.		
B. INDICI OBBLIGAZIONARI	I Reflex su indici obbligazionari non pagano cedole. Le cedole dei titoli che compongono l'indice sono automaticamente reinvestite nell'indice stesso.	Gran parte degli ETF su indici obbligazionari non paga cedole. In molti casi le cedole dei titoli che compongono l'indice sono automaticamente reinvestite nell'indice stesso. Altri ETF prevedono il pagamento di una o più cedole all'anno.	Non esistono ETC su Indici obbligazionari.
C. INDICI DI MATERIE PRIME	Le materie prime che compongono gli indici non prevedono di norma il pagamento di flussi periodici.		
D. MATERIE PRIME	No	No	Insieme di beni e merci derivanti dall'attività dell'agricoltura o dell'allevamento, minerali, metalli e altre sostanze fisiche.
TRATTAMENTO FISCALE	Il reddito generato dai Reflex rientra nella sola categoria dei "redditi diversi" e corrisponde al differenziale tra il prezzo di vendita (o, a scadenza, di liquidazione) e prezzo di acquisto. L'imposta applicata su tali redditi è del 12.5%, come per un'azione. Il guadagno è interamente compensabile con eventuali perdite subite in un periodo antecedente.	Gli ETF possono generare due tipi di redditi, i "redditi di capitale" (rivalutazione del capitale e dividendi) e i "redditi diversi" (plusvalenze). Entrambi i tipi di reddito sono soggetti alla ritenuta fiscale del 12.5%. ⁽¹⁾ I guadagni possono essere compensati solo parzialmente ed in casi molto limitati con eventuali perdite subite in un periodo antecedente.	Il trattamento fiscale degli ETF non è applicabile agli ETC. Si consiglia di consultare la parte relativa alla tassazione contenuta nei Prospetti e nei Supplementi ai Prospetti degli Emissenti.

1. Si fa qui riferimento al trattamento applicabile agli ETF cosiddetti "armonizzati", cioè gli ETF emessi nel rispetto di regole e criteri previsti a livello comunitario (direttiva n. 85/611/CEE). Al contrario, il trattamento fiscale relativo agli ETF "non armonizzati", quali ad esempio quelli quotati sulle borse americane e in generale al di fuori della Comunità Europea, ne prevede l'inserimento nella dichiarazione dei redditi (Modello Unico, quadro RI) e il conseguente assoggettamento alla tassazione progressiva IRPEF.

Avvertenze.

Le informazioni riportate nel presente documento sono fornite a scopo puramente informativo e potranno, successivamente alla data di diffusione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica od aggiornamento da parte di Banca IMI, senza alcun obbligo da parte di quest'ultima di comunicare tali modifiche od aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Anche se le informazioni qui riportate sono ritenute affidabili da Banca IMI, quest'ultima non garantisce in alcun modo la qualità, la correttezza o la completezza delle stesse. Prima di concludere qualsiasi operazione sugli strumenti finanziari descritti nel presente documento, l'investitore dovrebbe rivolgersi ad un consulente professionista ed effettuare una valutazione dei rischi e vantaggi connessi a tale operazione, così come delle sue implicazioni e conseguenze fiscali, legali e contabili, nonché della propria capacità ad assumersi tali rischi. Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima dell'investimento leggere il Prospetto Informativo, e in particolare la sezione "Fattori di Rischio" in esso contenuta. Il Prospetto Informativo dei prodotti emessi da Banca IMI è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Banca IMI S.p.A. in Piazzetta Giordano Dell'Amore 3 Milano e può essere consultato e scaricato tramite sito internet www.bancaimi.com. Il contenuto e le informazioni riportate nel presente documento sono di proprietà di Banca IMI e non possono essere riprodotte né diffuse in tutto o in parte senza il previo consenso scritto di Banca IMI.

Data: maggio 2009



Associato alla



ASSOCIAZIONE
ITALIANA
CERTIFICATI E
PRODOTTI DI
INVESTIMENTO

Numero Verde
800 99 66 99

www.bancaimi.com