

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 225
20 aprile 2011

APPROFONDIMENTO

Nuova corsa alle energie alternative
I certificati si fanno trovare pronti

BOND CORNER

Cresce l'appel delle valute emergenti
Barclays Scudo cala il tris

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Investire con cautela sul mercato italiano
In rampa di lancio un nuovo Protection Plus

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Il nuovo Athena premia la tenuta dello strike
Coupon del 12% annuo

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Certificate Double Win: al rialzo e al ribasso
con protezione incondizionata del capitale

PUNTO TECNICO

Commodity sempre più splendenti
Ma la loro corsa potrebbe avere il fiato corto

Al centro del dibattito politico, da oltre un mese, c'è nuovamente il tema del nucleare. L'emergenza scoppiata nelle zone circostanti alla centrale di Fukushima dopo il devastante sisma che ha colpito il Giappone, ha risvegliato le coscienze e ha riacceso il confronto sull'opportunità di investire quante più risorse possibili nello sviluppo delle fonti di energia alternativa. La retromarcia annunciata dal governo nella giornata di ieri è stata solamente l'ultima di una serie di dichiarazioni di intenti che dagli Stati Uniti alla Germania vedono prevalere la strada dell'energia alternativa a scapito di quella nucleare. Nella giornata in cui si sono svolte decine di manifestazioni "verdi" in tutto il mondo, anche noi del Certificate Journal abbiamo voluto dedicare spazio al desiderio di energia pulita presentandovi, con il consueto taglio che ci contraddistingue, le migliori soluzioni di investimento per puntare su due dei titoli azionari che fanno dell'energia solare il loro core business, ovvero SolarWorld e Q-Cells. Il tema dell'energia ci porta inevitabilmente a parlare delle commodity, che grazie alla loro correlazione storica con l'equity, stanno fornendo una serie di segnali anticipatori di un possibile trend correttivo. Nel Punto Tecnico scopriremo anche che potrebbe essere giunto il momento di tornare ad investire sullo zucchero e cercheremo di capire quali implicazioni sull'andamento dei mercati azionari possa avere il forte rialzo del prezzo dell'argento da inizio anno. Ricordando che il prossimo numero sarà pubblicato giovedì 28 aprile, auguro a nome di tutta la redazione del Certificate Journal una serena Pasqua a tutti voi. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

Splende il SOLE sulle energie alternative



I TANTI NODI PER L'EURO

Sembrano essere state solo nubi passeggere quelle che hanno avvolto i mercati a inizio ottava a causa del taglio di outlook sugli Stati Uniti da parte di Standard & Poor's. Il positivo evolversi della stagione delle trimestrali sta contribuendo a stemperare le tensioni nonostante i ripetuti record toccati dall'oro, che ha infranto la soglia dei 1.500 dollari l'oncia, a testimonianza suffusa presenza di timori circa i possibili scenari per gli Stati Uniti e per la crisi del debito nell'eurozona. In tal senso risulta singolare l'andamento dell'euro che ha ripreso ad apprezzarsi. Da un lato la moneta unica europea beneficia indubbiamente dello stato di difficoltà del dollaro con i dubbi sul debito Usa che andranno a pesare fortemente sulle sorti degli Usa; inoltre gli investitori continuano a concentrarsi sul miglioramento del quadro economico, in particolare della Germania, e sulle aspettative di ulteriori rialzi dei tassi.

Dall'altro lato della medaglia ci sono però una serie di nodi che prima o poi verranno al pettine e potrebbero portare a un cambiamento di tendenza per l'euro che invece molti vedono pronto all'attacco di quota 1,50 dollari. I rendimenti spuntati nell'ultima asta di titoli greci non sono certo rassicuranti e l'ipotesi di una ristrutturazione del debito greco, smentita ufficialmente da Atene e Bruxelles, risulta in realtà un'opzione sul tavolo. E il nuovo ampliamento degli spread sui titoli dei Paesi periferici conferma che la situazione non sia affatto sotto controllo. Difficilmente si materializzerà nel breve termine poiché una ristrutturazione del debito sovrano di Atene sarebbe uno smacco per la credibilità dell'Unione europea che solo un mese ha esteso la maturity dei prestiti alla Grecia, ma non è da escludere che nel 2012 tale opzione diventi realtà. Bisogna guardare anche alla situazione di Madrid con lo spread tra i titoli spagnoli e il decennale tedesco si è allargato di 45 punti base nell'ultima settimana. Preoccupanti i dati sul settore bancario con crediti in sofferenza di banche e casse di risparmio saliti a febbraio per il quinto mese consecutivo attestandosi al 6,19%, il tasso più elevato degli ultimi 16 anni. Infine cattive sorprese sono arrivare dalle elezioni politiche in Finlandia con la forte affermazione del partito di estrema destra dei Veri Finlandesi. Così come le altre forze di estrema destra di altre regioni dell'Eurozona (olandesi e austriache) anche il partito finlandese si identifica in ideologie "euroscettiche". E il Parlamento finlandese, a differenza di altre assemblee di paesi Ue, ha il diritto di voto sulla richiesta di piani di salvataggio finanziario europei. Il rischio è dunque quello di un blocco nell'adozione di misure d'aiuto a favore del Portogallo.



IL SOLE FA BRILLARE I CONTI DI SOLARWORLD

L'emergenza nucleare ha fatto tornare l'interesse verso le fonti energetiche alternative. E il mercato dei certificati si fa trovare pronto

E' trascorso poco più di un mese dal terribile sisma che ha devastato la costa orientale del Giappone, provocando danni ancora non quantificabili e soprattutto decine di migliaia tra vittime e dispersi, e il dibattito si accende sul destino delle centrali nucleari. L'emergenza ancora in corso nella zona di Fukushima ha sensibilizzato gli animi e ha riportato alla luce il desiderio sopito di ricercare fonti alternative da sfruttare per la produzione di energia. Le manifestazioni "verdi" in programma in tutto il mondo il 20 aprile, il cui filo conduttore è "I timori sul nucleare del dopo Fukushima rilanciano le energie rinnovabili" alimentano il tam tam di notizie che vedono in primo piano il tema degli incentivi allo sviluppo di fonti alternative di energia. E' notizia di queste ore che il ministro dell'Economia, Giulio Tremonti, ha proposto alla commissione Affari costituzionali del Parlamento europeo di finanziare la ricerca e le energie alternative con gli eurobond, dichiarando a margine che "il nucleare genera benefici ma i malefici sono generali". Sull'onda emotiva della tragedia che ha colpito il Giappone, poco più di una settimana fa la Germania ha fatto retromarcia sul nucleare, annunciando un nuovo piano energetico che valorizzerà l'utilizzo di energie alternative. La decisione della cancelliera Angela Merkel ha avuto immediate ripercussioni sulle aziende operanti nei diversi settori della produzione di energia e tra i principali listini del Vecchio Continente, quello che maggiormente sembra aver subito gli effetti della crisi

nucleare giapponese è stato proprio quello tedesco. Sul mercato Xetra sono infatti quotati titoli come E.On, azienda impegnata principalmente nella generazione di energia nucleare, Q-Cells e SolarWorld, entrambi attivi nella produzione di energia solare, che dallo scoppio dell'emergenza hanno segnato performance di segno e di dimensioni diametralmente opposti. Il primo è arrivato a perdere il 16% del proprio valore in poche sedute, accentuando il ribasso che in soli tre anni ha portato le quotazioni a contrarsi del 60%, mentre i secondi sono schizzati alle stelle nei giorni immediatamente successivi al sisma. SolarWorld, in particolare, dalla chiusura a 7,63 euro dell'11 marzo è cresciuta del 40% in soli due giorni, arrivando a toccare un massimo a 11,95 euro in chiusura di seduta del 6 aprile scorso.

AZIONI ALTERNATIVE

I due titoli tedeschi, leader nella produzione di energia solare, da qualche settimana sono nella top ten dei consigli per gli acquisti di molte case d'affari. Diversi gestori hanno dichiarato la propria esposizione sui titoli delle energie alternative e tale interesse è stato raccolto tempestivamente da Macquarie Oppenheim, con la quotazione in Borsa Italiana a partire dal 19 aprile di due inediti Airbag Cap scritti esattamente sulle due solar stocks tedesche. I certificati proposti dalla banca australiana presentano la struttura op-

zionale a doppia protezione che negli anni passati ha consentito agli investitori di limitare i danni arrecati dal crollo dei mercati azionari. In particolare, con nomi commerciali differenti (Airbag, Parachute, Planar), i certificati con il cuscinetto di protezione al di sotto del livello barriera hanno segnato un'era nel processo di crescita e sviluppo dei certificati di investimento, prima di far perdere le loro tracce anche a causa del rapido recupero dei mercati azionari che ha fatto preferire alle emittenti l'emissione di certificati in grado di rendere un profitto anche in condizioni di mercato stabile

 						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS CAP	PREZZO INDICATIVO AL 20.04.11
DE000DB5V4Y8	Bonus senza Cap	FTSE MIB	23.800,00	16.660,00	110%	100,90
DE000DE5DAY3	Bonus Cap	FTSE MIB	22.695,19	13.617,11	116,5%	99,45
DE000DB5V2Y2	Bonus senza Cap	Eurostoxx50	2.900,00	2.030,00	112%	107,85
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSSIMO COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 20.04.11
DE000DB7NRP3	Express Plus	Eurostoxx50	2.529,97	1.897,47	4,5%	103,80
DE000DB7Z9D5	Express Plus	Eurostoxx50	2.627,28	1.707,73	4,5%	101,60
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO						

(prevalentemente Bonus). Nelle ultime settimane, tuttavia, il ritorno dell'incertezza ha spinto nuovamente le emittenti a proporre la struttura opzionale degli Airbag: prima Banca IMI, con il suo Index Accelerator (Focus nuova emissione del CJ 223 n.d.r.) e ora Macquarie Oppenheim, hanno optato per l'emissione di certificati capaci di proteggere condizionatamente, ma in misura maggiore rispetto ai semplici Bonus, il capitale investito. Più nel dettaglio, l'Airbag Cap esprime il profilo di payoff di un certificato con partecipazione lineare al rialzo fino al raggiungimento del cap, nella parte destra del grafico, ovvero nello scenario che generalmente rappresenta l'andamento positivo del sottostante. Nella parte sinistra, al contrario, prevede un doppio step di protezione che consente di neutralizzare l'andamento ribassista del sottostante o, in seconda battuta, di ridurne gli effetti. Volendo semplificare il funzionamento degli Airbag Cap è possibile individuare tre scenari distinti di rimborso a scadenza:

- per variazioni positive del sottostante, il rimborso si ricava moltiplicando il nominale per la percentuale di apprezzamento registrata dal titolo o indice azionario su cui il certificato agisce, calcolata a partire dallo strike. Qualora questa determini un importo di rimborso superiore al cap,

il rimborso è dato dall'ammontare massimo previsto da quest'ultimo.

- per variazioni negative del sottostante, contenute entro la barriera, il rimborso è pari al valore nominale.

- per variazioni negative del sottostante superiori alla percentuale consentita dalla barriera, il rimborso a scadenza si ricava moltiplicando il nominale per il risultato ottenuto dividendo il livello di riferimento finale per la barriera.

Utilizzando un esempio numerico diventa tutto più chiaro. Si immagini di avere un Airbag Cap con cap al 140% dello strike e barriera all'80%. Seguendo le ipotesi di scenario sopra riportate si avrebbe:

1. A fronte di una variazione del sottostante positiva del 20%, un rimborso pari a 120 euro.

2. A fronte di una variazione positiva del sottostante pari al 50%, un rimborso di 140 euro.

3. A fronte di una variazione negativa del sottostante pari al 15%, un rimborso pari a 100 euro.

x-markets

Più ritmo e velocità nei profitti Express Certificate



Gli investimenti diventano più dinamici. Il gruppo X-markets di Deutsche Bank ha creato l'**Express Certificate**, uno strumento che rende possibile ottenere risultati interessanti anche se i mercati sottostanti si muovono poco. Inoltre, grazie alla barriera l'investimento è in parte protetto.

X-markets: il Vostro accesso ai mercati finanziari tramite l'esperienza di Deutsche Bank.

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

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto già dopo un anno¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹
- Investire in modo liquido e trasparente

Tuttavia si può incorrere in una perdita totale del capitale.

Fate scattare i vostri investimenti.

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



¹Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra documentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55

4. A fronte di una variazione negativa del sottostante pari al 40% dallo strike, un rimborso calcolato moltiplicando il nominale per il risultato ottenuto dividendo i il riferimento finale per il livello della barriera, ossia 75 euro.

Risulta quindi evidente il beneficio apportato al payoff a scadenza dalla doppia protezione implicita nella struttura dell'Airbag Cap. Se da una parte non si rinuncia a partecipare linearmente alle variazioni positive del sottostante, fino al raggiungimento del cap, dall'altra si è in grado di sopportare senza contraccolpi i ribassi contenuti entro la barriera e di sovraperformare il sottostante qualora questo si spinga al ribasso oltre il limite consentito dal primo livello di protezione.

Esaurita la doverosa parentesi didattica sul funzionamento degli strumenti quotati da Macquarie, passiamo ad analizzare le caratteristiche dei due certificati. Entrambi hanno la data di valutazione finale fissata al 28 giugno 2013 e sono stati emessi il 31 marzo scorso. Partendo da SolarWorld, il certificato ha stabilito il 29 marzo il livello di riferimento iniziale a 11,30 euro e ad una distanza del 30%, ovvero a 7,91 euro, presenta la barriera oltre la quale si attiverà il meccanismo tipico dell'airbag. Più nel dettaglio, ritenendo plausibile un proseguimento del trend iniziato con lo scoppio dell'emergenza nucleare, il certificato potrà seguire il rialzo dell'azione fino ad un importo di liquidazione massimo di 151 euro, corrispondente cioè ad un livello di 17,06 euro. Qualora, però, l'aspettativa di rialzo venisse disattesa e i corsi azionari tornassero a scendere dai 10,69 euro correnti, in virtù del buffer di protezione dato dalla barriera si riuscirebbe a scongiurare il rischio di perdita fino ad un ribasso massimo del 26%. Infine, qualora la scommessa risultasse totalmente sbagliata e Solarworld finisse alla scadenza sui minimi degli ultimi tre anni a quota 7 euro, sfruttando l'apertura dell'airbag il rimborso ammonterebbe a 88,50 euro e pertanto, a fronte di una perdita di quasi il 40% del sottostante si subirebbe un danno contenuto all'11,50% del nominale. All'esordio in quotazione, il certificato ha mostrato un prezzo in denaro – lettera pari a 96 – 97 euro, permettendo quindi di generare a scadenza un rendimento, seppur minimo, anche in caso di andamento laterale o moderatamente negativo del titolo. Per quanto riguarda l'emissione legata al titolo Q-Cells, il certificato ha rilevato lo strike ad

un valore di 3,25 euro e al 70%, ovvero ad una distanza del 30%, presenta la barriera dei 2,28 euro. L'importo di liquidazione massimo conseguibile alla scadenza in caso di rialzo del titolo è pari a 168 euro e pertanto, ritenendo possibile un trend di ripresa dei corsi, l'Airbag si presenta con le credenziali giuste per non porre particolari impedimenti alla replica positiva del sottostante. Viceversa, in caso di annullamento degli effetti positivi generati dal ritorno di interesse verso le energie alternative, a scapito del nucleare, la doppia protezione del certificato offre l'opportunità di non subire perdite sul nominale fino ad un ribasso del 20% dai 2,82 euro con cui il titolo ha concluso la seduta di contrattazioni di inizio settimana. In caso di ritorno della negatività che porti i corsi a rivedere i minimi storici a 1,98 euro, l'apertura dell'airbag consentirebbe di ridurre notevolmente le perdite ottenendo un rimborso di 86,42 euro. Anche per l'emissione su Q-Cells il debutto in quotazione è stato accompagnato da un prezzo inferiore al nominale e più precisamente pari a 94,50 euro; pertanto, a fronte di un buffer nettamente più ridotto rispetto all'emissione, il certificato è in grado di amplificare maggiormente il rendimento potenziale a scadenza in caso di tenuta della barriera, che è bene ricordarlo, verrà osservata esclusivamente alla data di valutazione finale.

NON SOLO AIRBAG

Per investire sul futuro delle due solar stocks esiste però anche un altro modo, che non sia quello appena descritto di accodarsi al rialzo sfruttando la duplice protezione degli Airbag Cap. In quotazione in Borsa Italiana dallo scorso 15 ottobre, sono infatti disponibili due Step Up che la stessa emittente australiana ha predisposto per il mercato italiano. La struttura opzionale di questo genere di certificati consente di perseguire una strategia sostanzialmente differente da quella degli Airbag e pertanto potrebbe risultare più idonea se le aspettative sul futuro prossimo dei due titoli fossero meno positive. In particolare, con gli Step Up ci si garantisce un importo Bonus alla scadenza se il sottostante è ad un livello pari o superiore allo strike; diversamente ci si assicura il ritorno del nominale se il valore del sottostante è almeno pari alla barriera o ci si aggancia a quest'ultimo in caso di flessione più accentuata. In termini sintetici, in

LE PROPOSTE DI MACQUARIE SULLE SOLAR STOCKS

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	STRIKE	SCADENZA	BARRIERA	CAP	BONUS	BONUS2
DE000MQ1QVD9	Airbag Cap	Solarworld AG	11,3	01/07/2013	7,91 euro	151%	-	-
DE000MQ1QVC1	Airbag Cap	Q-cells AG	3,25	01/07/2013	2,28 euro	168%	-	-
DE000MQ29GK1	Step Up	Solarworld AG	9,034	02/07/2012	5,87 euro	-	100%	150%
DE000MQ29GG9	Step Up	Q-cells AG	3,99	02/07/2012	2,59 euro	-	100%	150%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

un raffronto tra le due strutture, se con gli Airbag Cap è necessario che il titolo salga per ottenere un guadagno, con gli Step Up è sufficiente che non scenda al di sotto del livello iniziale. Viceversa, se con i primi la protezione è maggiore per via dell'Airbag, con i secondi al di sotto della barriera si finisce con il subire interamente le perdite del sottostante. In particolare, lo Step Up legato a SolarWorld presenta uno strike pari a 9,034 euro e alla scadenza del 2 luglio 2012 rimborserà 150 euro se il titolo sarà ad un livello pari o superiore a questo valore. In caso di rilevazione inferiore, si guarderà alla barriera posta a 5,87 euro e se questa non verrà violata, solo ed esclusivamente alla data di valutazione finale del 29 giugno 2012, si beneficerà della protezione integrale del nominale. Al di sotto della barriera, il rimborso sarà calcolato alla stregua del più semplice dei Benchmark, diminuendo il nominale della performance negativa accusata dal titolo dai 9,034 euro dello strike. Guardando agli attuali livelli di prezzo di certificato e sottostante, si ha l'opportunità di puntare ad un rendimento del 27,8% sui 117,30 euro esposti in lettera, alla sola condizione che SolarWorld riesca a non perdere più del 15% dai 10,69 euro correnti; qualora questo non accadesse, in virtù della protezione del nominale si subirebbe una perdita del 15% fino ad un eventuale ribasso del titolo del 45%. Oltre tale percentuale di calo, per il certificato non ci sarebbero

più reti di protezione e le perdite sarebbero almeno dello stesso tenore. Da seguire è, ai prezzi attuali, il profilo di payoff a scadenza dello Step Up legato a Q-Cells. Il certificato ha lo strike in corrispondenza dei 3,99 euro e alla scadenza del 2 luglio 2012 riconoscerà un rimborso di 150 euro se il titolo sarà almeno a questo valore. Al di sotto, restituirà i 100 euro nominali a patto che non venga violato al ribasso il livello di 2,59 euro e infine si aggancerà al sottostante in presenza di cali più accentuati. Data la valutazione attuale dell'azione pari a 2,82 euro e un prezzo in lettera del certificato pari a 87,80 euro, si avrebbe l'opportunità di garantirsi un ritorno del 14% circa per valori del titolo a scadenza compresi tra 2,59 e 3,99 euro, ovvero a fronte di una variazione negativa dell'8% circa o positiva del 41% dai valori correnti. Solo nell'ipotesi che il titolo riesca a strappare fortemente al rialzo, in modo da recuperare i livelli persi ad ottobre scorso, il rendimento a scadenza aumenterebbe ad oltre il 70%. Data l'elevata volatilità dei titoli del comparto, si comprende l'utilità di strumenti dotati di una struttura opzionale a capitale condizionatamente protetto in ottica di investimento. Resta tuttavia da considerare la natura altamente speculativa dei titoli del settore delle energie alternative, che potrebbe comportare ingenti perdite nonostante si possa contare su un airbag pronto a gonfiarsi al momento dell'impatto tra il sottostante e la barriera.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Maxi Emissione di CW su Azioni Italiane e Indice FTSE MIB

Quotati su Borsa Italiana **172 nuovi CW** su **Azioni Italiane** con le scadenze trimestrali del **2012, Dicembre 2013 e 2014**.

Inoltre, con l'emissione di **24 nuovi CW** sull'indice **FTSE MIB** la gamma si completa con **Marzo, Giugno e Settembre 2013**.

Ulteriore novità: disponibili 12 nuovi CW sul **NIKKEI** anche con le nuove scadenze Giugno 2011 e Marzo 2012.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
GENERALI	CALL	22	21/09/2012	FR0011031533	S11833
UNICREDIT	PUT	1,8	21/09/2012	FR0011033463	S11985
FTSE MIB	CALL	28000	15/03/2013	FR0011031137	S11993
FTSE MIB	PUT	14000	21/06/2013	FR0011031251	S12005
NIKKEI	CALL	10000	10/06/2011	FR0011031665	S11809
NIKKEI	PUT	8000	09/12/2011	FR0011031772	S11815

Société Générale è il 1° emittente di CW in Italia* con un'ampia gamma di strumenti su azioni, materie prime, tassi di cambio e indici (FTSE MIB, DAX, Euro Stoxx 50, Nasdaq 100, Nikkei 225 e Dow Jones IA).

Tutti i dettagli dei CW e le Nuove Emissioni su: **www.warrants.it**

Per informazioni:

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Un indirizzo da ricordare:

www.warrants.it

Rubrica:
"Nuove Emissioni"

* Société Générale è il 1° emittente di CW su Borsa Italiana con una quota di mercato pari al 62% del controvalore e al 58% del numero di contratti (Fonte: Borsa Italiana per l'anno 2010). Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Si consideri che prima della scadenza, il mutamento dei parametri di mercato può determinare un'elevata volatilità del prezzo del prodotto. Prima dell'investimento nei Covered Warrants qui menzionati leggere attentamente il Prospetto, approvati dalla Consob in data 10 giugno 2010 e 14 dicembre 2010, e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

DA UNICREDIT NOVITA' PER IL FTSE MIB

Una nuova emissione dedicata a quanti vogliono investire con cautela sull'indice italiano. Protection Plus in rampa di lancio

I mercati finanziari hanno iniziato la settimana con più di un grattacapo, a giudicare dall'ondata di cattive notizie che sono giunte dal fronte dei debiti sovrani. Il peggioramento dei conti greci, ormai sull'orlo del collasso con i rendimenti dei bond biennali saliti oltre il 20%, e la revisione dell'outlook del gigante americano annunciata dall'agenzia Standard&Poor's, hanno messo a dura prova i nervi degli operatori e le conseguenze sono state pesanti su tutti i mercati, dall'obbligazionario all'azionario senza tralasciare quello delle valute. Per il mercato italiano, la prima seduta della settimana ha visto il contratto sui CDS apprezzarsi di oltre l'11% e lo spread sul decennale tedesco balzare nuovamente dopo diverse settimane di relativa stabilità. A Piazza Affari, la seduta si è chiusa con un bilancio negativo di quasi il 3% ed è legittimo, per gli investitori, iniziare nuovamente a preoccuparsi per la tenuta dei livelli faticosamente raggiunti con il buon rialzo di inizio anno. Per venire incontro alle esigenze di chi intende puntare sul nostro mercato senza correre però il rischio di vedersi decimare il capitale in caso di pesanti flessioni, Unicredit ha da poco disposto il collocamento di un nuovo certificato a capitale interamente protetto della durata di 4 anni. Il certificato, sottoscrivibile fino al 29 aprile e successivamente in quotazione sul Cert-X di EuroTLX, prende il nome di Protection Plus (Isin DE000HV8F363) e si inserisce nel filone degli strumenti che prevedono

una barriera posta, in maniera inconsueta, al rialzo. Questo genere di certificati, che negli ultimi mesi sono stati proposti sul mercato domestico con nomi commerciali che rievocano il mondo animale marino (Dolphin, Shark Rebate n.d.r.), pongono al primo posto la protezione incondizionata del capitale a scadenza. In seconda battuta, consentono di partecipare linearmente all'andamento positivo del sottostante ma solo fino al limite predefinito della barriera. Più nello specifico, al termine dei prossimi quattro anni qualsiasi sia la performance negativa realizzata dall'indice italiano FTSE Mib, il rimborso minimo non potrà essere inferiore ai 100 euro nominali. In caso di performance positiva, viceversa, il rimborso potrà assumere entità differenti a seconda del livello raggiunto dal sottostante nel corso della vita del certificato. In particolare, una volta fissato lo strike (la rilevazione avverrà il prossimo 3 maggio), l'emittente stabilirà al suo 150% la barriera che l'indice non dovrà mai violare, pena la perdita della partecipazione al suo andamento positivo. Volendo fare un esempio pratico, se si suppone che lo strike venga rilevato a 21.500 punti la barriera verrà di conseguenza posta a 32.250 punti. Se tale livello non sarà mai toccato, il certificato riconoscerà interamente le performance positive realizzate dal FTSE Mib al pari di un investimento diretto nello stesso. Qualora, invece, in un qualsiasi giorno le performance dal livello iniziale supereranno il 50% di rialzo, il certificato smetterà immediatamente di seguire il sottostante e alla scadenza del 5 maggio 2015 riconoscerà a titolo di rimborso i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 12% (rebate). Date le caratteristiche, il Protection Plus si presta ad una diversificazione di portafoglio che abbia tra i suoi obiettivi la salvaguardia del capitale e la replica lineare del sottostante in uno scenario positivo. Tra le poche controindicazioni da segnalare, la scarsa reattività ai movimenti di breve del sottostante, per via della struttura opzionale, e l'incapacità di rendere un profitto proporzionalmente elevato con un'aspettativa di mercato fortemente positiva.




STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.		SCADENZA	PREZZO AL 20/04/2011
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%		30/03/2012	16,03
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 20/04/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	96,15
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	97,65
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 20/04/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	98,30
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	100,05
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	105,40
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO						

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ATHENA 1 YEAR, BOTTINO GRASSO

Piatto ricco mi ci ficco. Il nuovo Athena di BNP premia la tenuta dello strike con un coupon del 12% annuo

Il mercato europeo continua, non senza difficoltà, il suo disciplinato recupero del terreno perso dai massimi del 2008 ma nonostante la buona partenza di inizio anno, la soglia psicologica dei 3000 punti continua a rappresentare una tenace resistenza. Il break di metà febbraio aveva fatto ben sperare per un'ulteriore accelerazione ma la successiva correzione che per la quarta volta negli ultimi due anni è partita proprio dall'area dei 3000 punti, ha respinto nuovamente l'Eurostoxx 50 al di sotto dei 2800 punti. Tuttavia, dal punto di vista grafico, la formazione di minimi crescenti iniziata dai 2530 punti di maggio 2010 lascia ben sperare per il prossimo futuro. Se da un lato il trend moderatamente rialzista ha finora ben tenuto alle correnti di downgrades abbattutesi sui PIGS, i recenti rumors sulla necessità di una ristrutturazione del debito greco hanno fatto tremare non solo i titoli bancari dell'Eurostoxx 50, in quanto maggiormente esposti al paese ellenico, ma l'intero indice. Oltre all'apertura della settimana in calo rispetto alla precedente, si trova conferma del clima d'incertezza anche sul mercato a termine: il future sull'indice della volatilità implicita con scadenza novembre 2011 segna infatti 6,28 punti in più rispetto al valore spot del Vstoxx e pertanto è necessaria una buona dose di cautela nella scelta dello strumento più adatto per seguire il mercato azionario del Vecchio continente. In uno scenario denso di segnali contrastanti, si fa largo un nuovo Athena di BNP Paribas che si differenzia da tutti gli altri già in quotazione per la breve durata e per l'elevata promessa di rendimento. Il certificato, che verrà emesso il 21 aprile, ha la scadenza fissata il 19 aprile 2012 e si propone come investimento di breve termine con un rendimento prospettato del 12% su base annua. La struttura del certificato è quella consueta delle emissioni Express: il rendimento potenziale è associato al rimborso del nominale già al termine dei primi sei mesi, ovvero il 19 ottobre 2011, qualora il fixing dell'Eurostoxx 50 sia non inferiore al valore strike di 2857,61 punti, rilevato come prezzo di chiusura del 19 aprile 2011. Per far sì che si possa ottenere dopo un semestre di investimento un coupon del 6%, unitamente al rimborso del nominale, è sufficiente che l'indice mantenga i livelli attuali e che, quindi, riesca a recuperare i dividendi stimati entro la data di rilevazione, ovvero circa 95 punti (pari al 3,32% dello strike) secondo quanto ottenuto dall'interpolazione dei dividendi impliciti nelle opzioni quotate con scadenza dicembre 2011. Se non si dovesse verificare l'evento di richiamo anticipato, il primo coupon si andrebbe a sommare all'analogo premio del 6% ottenibile alla scadenza, dando vita così ad un teorico

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	ATHENA
EMITTENTE	BNP PARIBAS
SOTTOSTANTE	EUROSTOXX50
BARRIERA	2143,2075 PUNTI
STRIKE	2857,61 PUNTI
COUPON	6%; 12%
DATE DI OSSERVAZIONE	19-OTT-11
SCADENZA	19-APR-12
ISIN	NL0009767359
QUOTAZIONE	RICHIESTA QUOTAZIONE SEDEX

premio del 12%, alla medesima condizione di prezzo valida per la prima data di osservazione. Pertanto, al 19 aprile 2012 sarà sufficiente che l'indice si trovi a 2857,61 punti per permettere il rimborso di 112 euro. Una rilevazione a scadenza inferiore a tale livello impedirà all'investimento di generare un profitto ma tuttavia non implicherà necessariamente un rischio di perdita. Sfruttando il buffer del 25% sulla barriera, infatti, l'Athena potrà proteggere l'intero valore nominale se l'indice non sarà al di sotto dei 2143,20 punti; solamente in caso di ribasso più accentuato perderà qualsiasi forma di protezione condizionata, legando il proprio rimborso all'effettivo valore registrato dall'indice.

Tramite l'indicatore sintetizzato dal CED|Probability abbiamo provveduto a calcolare le probabilità di rimborso tra sei mesi e quelle condizionate dei tre scenari a scadenza. In dettaglio, le probabilità che si ottenga un rimborso alla prima data di rilevazione ammontano al 53,10%: in un caso su due, quindi, secondo gli attuali livelli di volatilità implicita sulle opzioni con strike pari al livello barriera, è stimato il rimborso di 106 euro ad ottobre 2011. Delle rimanenti probabilità, che necessariamente indicano un approdo alla data di esercizio, il 57% stimano un rimborso pari a 112 euro mentre solamente nel 15% dei casi sembra si possa verificare il "worst scenario", ossia un rimborso a benchmark causato dalla violazione della barriera. Data l'alta probabilità di estinzione anticipata, un rimborso a scadenza del capitale in più della metà dei casi e soprattutto la breve durata dell'investimento, il nuovo Athena sembra pronto per la sfida del mercato, con l'inizio delle quotazioni sul Sedex di Borsa Italiana atteso per la prossima settimana.

LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

A seguito della lettura dell'articolo sul CJ 223 relativo al certificato di UBS DE000UB8WGG3, vi espongo la mia "disavventura" su tale strumento. Ho acquistato in data 24/01/2011 (valuta 27/01) il certificato con IWB Bank e ad oggi non mi è ancora stata riconosciuta la cedola pagata dal certificato il 10/02.

Ho contattato varie volte sia via chat, che mail e telefono, la banca ma la risposta è sempre la medesima: "dobbiamo attendere le verifiche dell'ufficio titoli". Nel frattempo ho provveduto ad inviare in data 19/03, anche il comunicato ufficiale di Borsa Italiana, ma il risultato è ad oggi nullo: le verifiche dell'ufficio titoli di IW Bank sono ancora in corso! Spero possiate aiutarmi a risolvere

re questa disdicevole situazione.

Andrea Marchiò

Gentile sig. Marchiò,

è del tutto evidente che il coupon dell'Index Express di UBS identificato dal codice Isin da lei riportato, abbia dovuto compiere una corsa ad ostacoli prima di giungere al sospirato traguardo dell'accredito sul conto titoli dei suoi possessori. Così come per il lettore che ci ha scritto di aver avuto problemi con Fineco (Botta e Risposta CJ 223 n.d.r.), anche per lei vale il medesimo principio di legittimità dell'accredito del coupon. A conferma di questo, sebbene sia già stato informato dalla sua banca, le comunichiamo di aver ricevuto da IW Bank una nota con la quale si dichiara che l'importo periodico messo in pagamento da UBS è stato regolarmente accreditato sul suo conto in data 18 aprile con valuta 14 febbraio.



Obbligazioni Barclays Scudo Valuta. Un mondo per investire.

Scegli l'innovazione delle Obbligazioni Barclays Scudo con rimborso del valore nominale a scadenza, negoziate in via continuativa in Borsa Italiana (MOT). Puoi acquistarle o rivenderle prima della scadenza presso la tua banca o direttamente in una filiale di Barclays Italia. L'emittente è Barclays Bank PLC (rating S&P AA - Moodys Aa3). Le Obbligazioni Barclays Scudo non sono denominate in Euro*. Pertanto il pagamento delle cedole e il rimborso del valore nominale a scadenza sono soggetti al rischio di cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione.

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 800.199.998
www.bmarkets.it
info@bmarkets.it

Scudo Turchia 8,50%

Scadenza 5 anni (14/04/2016).
Denominate in Lira Turca.

Cedole fisse semestrali pari a 8,50% lordo
su base annuale (7,44% netto).
Importo minimo
per l'investimento 2.500 TRY**

Codice ISIN IT0006719444

Bmarkets



BARCLAYS

Alle Obbligazioni Barclays Scudo è applicabile una tassazione pari al 12,5. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possano incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base reperibile sul sito web www.barcap.com/financialinformation/italy, le pertinenti condizioni definitive - e in particolare i fattori di rischio ivi contenuti - predisposte ai fini della quotazione delle Obbligazioni Barclays Scudo, reperibili sul sito web www.bmarkets.it, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I rendimenti lordi di Titoli di Stato emessi da ciascuno degli stati sovrani considerati ad una scadenza simile alle Obbligazioni Barclays Scudo sono, rispettivamente, per la Turchia 9,046% per TURKGB 9% 01/16 (dati al 5 aprile 2011), per il Messico 6,72% per MBONO 6% 06/15 (dati al 5 aprile 2011) e per l'Australia 5,227% per ACCGB 4,75% 06/16 (dati al 5 aprile 2011). Il rendimento lordo di un Titolo dello Stato Italiano a scadenza comparabile è 3,825% per BTP 3,75% 08/16 (dati al 5 aprile 2011). Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nelle Obbligazioni Barclays Scudo. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di acquisto, del prezzo di vendita e dell'andamento del tasso di cambio (si rimanda per completezza ai fattori di rischio contenuti nel prospetto di base e nelle pertinenti condizioni definitive).

* Le Obbligazioni Barclays Scudo comportano il rischio che il rimborso del valore nominale a scadenza e i pagamenti delle cedole siano soggetti a rischio di cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione: ciò significa che in caso di variazioni sfavorevoli del tasso di cambio, di volta in volta osservabile sul mercato il quale influisce sul controvalore in Euro delle cedole alle date di pagamento delle stesse e sul controvalore in Euro del nominale investito alla data di rimborso, il valore complessivo dell'investimento a scadenza, espresso in Euro, potrà essere notevolmente inferiore all'ammontare inizialmente investito.
** Al tasso di cambio osservabile sul mercato in data 8 aprile 2011, 2.500 TRY corrispondono a circa 1.143 Euro, 20.000 MXN corrispondono a circa 1.178 Euro e 2.000 AUD corrispondono a circa 1.459 Euro (Fonte Bloomberg, tasso di cambio di chiusura).



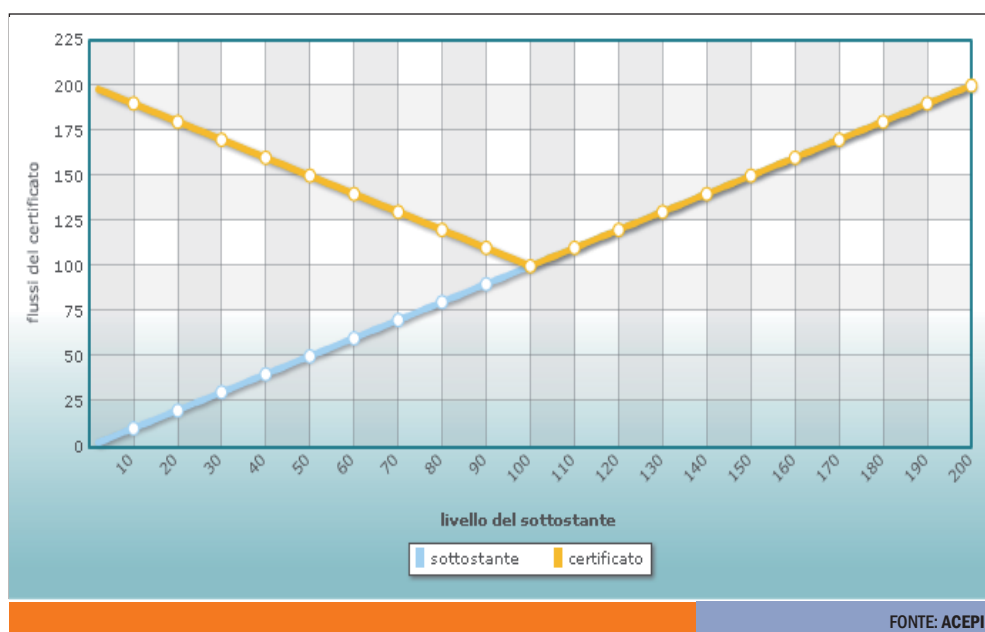
DOUBLE WIN

Dopo aver descritto il funzionamento dei principali certificati a capitale protetto, ci avviamo a concludere il nostro viaggio nella prima categoria Acepi con la descrizione dei Double Win. Grazie alla loro struttura, questi certificati permettono all'investitore di partecipare con profitto indifferentemente al rialzo e al ribasso

del sottostante, nella misura della partecipazione prefissata, potendo contare in ogni caso sulla protezione incondizionata del capitale. A differenza dei certificati Butterfly, i Double Win non presentano una barriera ma per contro possono prevedere una partecipazione parziale all'andamento del sottostante.

DOUBLE WIN

NOME COMMERCIALE	Double win
CARATTERISTICHE	Partecipazione illimitata al rialzo; partecipazione illimitata al ribasso; protezione totale del capitale; copertura delle oscillazioni valutarie se per lo strumento è prevista l'opzione "quanto"
DURATA	3- 5 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Medio - lungo termine
OBIETTIVI D'INVESTIMENTO	Possibilità di rendimenti positivi anche nel caso di performance negativa del sottostante
STRATEGIA	Bidirezionale (emissione e durante la vita)
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	A scadenza protezione del capitale fino al 100%



FONTE: ACEPI

PAYOFF DOUBLE WIN

Il grafico, vale la pena ricordarlo, serve a semplificazione dello scenario a scadenza. La protezione del capitale è garantita dal rendimento bidirezionale. Seguendo l'esempio a lato, in caso di rialzo dai valori strike, il certificato replica linearmente con partecipazione 100% l'upside del sottostante. In caso di ribasso, conserva la partecipazione integrale ma con segno inverso rispetto ai movimenti del sottostante.

BARCLAYS SCUDO CALA IL TRIS

Cresce l'appel delle valute emergenti: 3 bond per puntare su Australia, Messico e Turchia

In ottica di gestione di portafoglio, una percentuale seppur minima di allocation nei mercati emergenti è da considerarsi ormai indispensabile, in quanto capace di apportare diversificazione ma soprattutto decorrelazione. In ambito obbligazionario, i tassi ancora storicamente molto bassi in Europa e Stati Uniti, spingono gli investitori a preferire investimenti in valuta scoperta che permettano di beneficiare degli elevati tassi di interesse propri delle valute high yield.

A differenza del passato però, dove il rischio tasso di cambio metteva in serio pericolo i luti rendimenti offerti, oggi la crescita solida di queste economie emergenti ha fatto in modo che il forte rafforzamento dell'euro nel medio periodo contro le principali valute, come ad esempio il dollaro statunitense, non abbia trovato alcun riscontro nei rapporti di cambio con le divise di questi Paesi, che proseguono così nel loro trend di rafforzamento e consolidamento, non lontani dai massimi storici.

VALUTE EMERGENTI A TRE ANNI

Per chi fosse quindi alla ricerca di rendimenti obbligazionari sopra la media di mercato, i Paesi emergenti grazie anche all'esposizione valutaria implicita, offrono validi spunti operativi. Tuttavia, è sempre bene tenere conto che il rischio connesso all'investimento in bond emergenti potrebbe risultare gravoso qualora il merito di credito dei Paesi emittenti andasse incontro ad un deciso peggioramento. Una notizia che farà piacere a quanti fino ad ora avevano pensato di investire parte del proprio patrimonio in obbligazioni dei Paesi in via di sviluppo e che, per via del fatto che in molti casi queste erano riservate solo ad investitori professionali oppure

presentavano tagli minimi eccessivi, avevano dovuto rivolgersi ad altri strumenti, è il lancio comunicato da Barclays di 3 nuovi bond in valuta. Disponibili sul segmento MOT di Borsa Italiana dal 19 aprile, le 3 nuove obbligazioni denominate Barclays Scudo Valuta consentono di investire su Australia, Messico e Turchia. Scendendo nel dettaglio del nuovo filone di emissione, i 3 bond a fronte di un rendimento cedolare distribuito su base semestrale decisamente sopra la media di mercato, espongono l'investitore ai rischi propri di un investimento in valuta scoperta. In particolare, i sottostanti valutari prescelti, sono l'Eur/Aud per la Scudo Valuta Australia 6,25% (Isin IT0006719436), l'Eur/Mxn per la Scudo Valuta Messico 6,70% (Isin IT0006719428) ed infine l'Eur/Try per la Scudo Valuta Turchia 8,50% (Isin IT0006719444). L'elevata cedola nominale e una maturity pari a 5 anni, rendono le obbligazioni nel complesso poco esposte al rischio tassi implicito in un investimento obbligazionario a tasso fisso. Tralasciando il rischio emittente e il rischio liquidità, tuttavia non da sottovalutare per questa tipologia di strutturati, è possibile affermare che il rischio principale per l'investitore che decida di investire nei bond Barclays Scudo Valuta, risieda proprio nel rischio cambio, in quanto l'ammontare delle cedole e il rimborso a scadenza sono di fatto parametrati in base all'andamento del cambi sottostanti.

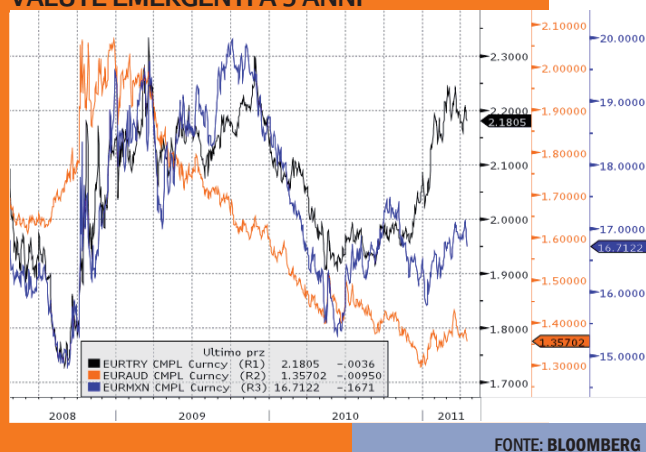
Pertanto si comprende come le fluttuazioni delle valute potrebbero incidere in maniera consistente sulle performance finali dell'investimento. Nello specifico, nel caso in cui si assista a una diminuzione del valore delle valute emergenti, ovvero si registri un apprezzamento dei tre cambi valutari sopra citati, i rendimenti in euro delle tre obbligazioni saranno penalizzati. Diversamente, qualora il dollaro australiano,

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

SCUDO VALUTA AUSTRALIA SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	SCUDO VALUTA MESSICO SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	SCUDO VALUTA TURCHIA SCENARIO	RENDIMENTO LORDO
Negativo Eur-Aud ↑+10%	4,47%	Negativo Eur-Mxn ↑+10%	4,96%	Negativo Eur-Try ↑+10%	7,12%
Intermedio Eur-Aud ↑+5%↓-5%	6,84%	Intermedio Eur-Mxn ↑+5%↓-5%	7,52%	Intermedio Eur-Try ↑+5%↓-5%	9,16%
Positivo Eur-Aud ↓-10%	8,13%	Positivo Eur-Mxn ↓-10%	8,79%	Positivo Eur-Try ↓-10%	10,81%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

VALUTE EMERGENTI A 3 ANNI



il peso messicano e la lira turca dovessero apprezzarsi rispetto alla moneta unica, con conseguente decremento dei tassi di cambio di riferimento, il ritorno delle obbligazioni target Barclays aumenterà.

Al fine di fornire un'analisi più accurata della relazione cambio-rendimento, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta ad evidenziare la variazione dello yield to maturity in corrispondenza di diverse evoluzioni delle valute sottostanti contro l'euro dei tre Barclays Scudo Valuta, ipotizzando un acquisto al nominale di 100 euro.

SCUDO VALUTA AUSTRALIA 6,25%

Qualora nei prossimi 5 anni la divisa unica dovesse apprezzarsi sul dollaro australiano fino a raggiungere i massimi di periodo posti in area 1,54, il ritorno a scadenza dell'obbligazione scenderebbe da un facciale pari al 6,25%, al 4,47% lordo. Diversamente in uno scenario intermedio, che si contraddistingue da un'oscillazione del cambio dai valori attuali pari a 1,357, di un $\pm 5\%$, lo yield to maturity sarebbe pari al 6,84% lordo. Infine, nello scenario migliore per l'investitore, caratterizzato da un apprezzamento della valuta australiana nell'ordine del 10%, con l'Eur/Aud al di sotto del supporto storico posto a 1,2972, il rendimento annuo salirebbe all'8,13% lordo.

FOCUS BOND

Market mover della settimana sono stati ancora una volta gli annunci delle agenzie di rating internazionali, che per la prima volta hanno messo in dubbio la tenuta della AAA degli Stati Uniti. In un quadro già compromesso dai continui alert sul debito greco, con i CDS ellenici che hanno aggiornato i loro massimi storici ben oltre quota 1300 bp e il biennale che si è spinto oltre il 21% di rendimento, lunedì la mannaia di Standard&Poor's si è abbattuta sugli States con il creditwatch negativo e la messa in discussione del rating di lungo termine. Sul fronte dei periferici dell'area Euro, Portogallo e Irlanda continuano a contendersi il secondo gradino del podio della poco lusinghiera classifica dei CDS europei, ma anche Italia e Francia sono state interessate da un brusco rialzo. Lo spread del decennale italiano (al 4,75%) contro il bund, in particolare, dopo una fase di stasi si è riportato in area 148 bp. Sul fronte tassi, prosegue la corsa dell'Euribor con il trimestrale a quota 1,343%.

SCUDO VALUTA MESSICO 6,70%

Spostando il focus sul peso messicano e applicando la medesima analisi, i rendimenti prospettati a scadenza in uno scenario di discreto apprezzamento della divisa unica nell'ordine del 10%, scenderebbero al 4,96% lordo. In uno scenario intermedio, invece, che vedrebbe una sostanziale stabilità del cambio intorno ai correnti 16,743, lo yield to maturity sarebbe pari al 7,52% lordo. Analogamente, nello scenario migliore per l'investitore, che vedesse il cambio Eur/Mxn in discesa verso i suoi livelli minimi posti in area 15,5, il ritorno a scadenza salirebbe all'8,79% lordo.

SCUDO VALUTA TURCHIA 8,50%

Un discorso a parte vale per la lira turca, l'unica delle valute emergenti finora analizzate a trovarsi a livelli molto distanti dai propri massimi di periodo contro l'euro. Gli attuali 2,18, infatti, sono evidentemente più prossimi ad area 2,3, che rappresenta i massimi a oltre due anni del cambio Eur/

Try, che al minimo di 1,90 stabilito ad inizio anno. Sicuramente la più volatile tra le valute analizzate, la lira turca consente di puntare a ritorni potenziali ben più consistenti dell'8,5% prospettato dal bond Barclays. Partendo proprio dal valore di cedola facciale, lo yield to maturity potrebbe variare tra il 7,12% lordo dello scenario negativo, fino al 10,81% dello scenario positivo, tenuto conto di un ipotetico apprezzamento della divisa turca nell'ordine del 10% contro l'euro.

MACQUARIE OPPENHEIM



MACQUARIE

BONUS CAP con scadenza 10/01/2013

SOTTOSTANTE	CODICE ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	RIMBORSO MASSIMO	RENDIMENTO POTENZIALE A SCADENZA	PREZZO AL 20.04.11
Deutsche Telekom	DE000MQ2T2S0	9,770	7,500	EUR 100	20,12%	83,25
ENEL	DE000MQ2TZU6	3,773	2,910	EUR 100	12,04%	89,25
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	2,000	1,400	EUR 100	41,54%	70,65
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	EUR 100	23,23%	81,15
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	EUR 100	30,04%	76,90

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SEGNALATO DA VOI

In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione: redazione@certificatejournal.it

In merito all'articolo apparso sul CJ 223, nella rubrica del Punto Tecnico, vi chiedo conferma del fatto che se sono lungo sull'Eurostoxx 50 e inserisco nel portafoglio anche questo ETN DE000BC2KZY6, vado in pareggio senza guadagnare mai nulla? La volatilità aumenta solo con i ribassi o anche con forti rialzi? Vorrei poi che mi faceste un esempio più semplice del suo utilizzo perché non faccio trading stando sempre davanti al pc. Ho letto il CJ 203, ma cosa significa redimere giornalmente lo strumento al valore dell'indice sottostante?

Giuseppe A.

Gentile lettore,

tutte le sue domande sono inerenti all'analisi illustrata nel Punto Tecnico del CJ 223 dello scorso 6 aprile, "come battere il mercato con la volatilità". Innanzitutto si consideri che l'ETN di Barclays, che ha per sottostante l'indice di volatilità implicita (di breve o medio termine) dell'Eurostoxx 50, non consente di ottenere una performance inversamente proporzionale a quella dell'indice nella misura di 1:1 e pertanto per rispondere alla sua prima domanda, avere in portafoglio una posizione lunga sia sull'indice che sull'ETN, non vuol dire necessariamente che il saldo complessivo sia nullo. Questo è dovuto a diversi motivi: semplificando, il primo è legato al fatto che generalmente la volatilità si muove al rialzo quando il sottostante indice è in ribasso, ma nulla vieta che si crei una situazione di mercato in calo costante con volatilità appiattita o, viceversa, di mercato in costante rialzo con picchi di volatilità.

Di conseguenza, sarebbe impossibile riuscire ad ottenere una replica perfettamente inversa dei movimenti dell'indice investendo sulla volatilità. In seconda battuta, si tenga conto che il funzionamento dei due ETN in quotazione non è lineare rispetto al VSTOXX, ovvero alla volatilità dell'indice. Infatti, questi, come spiegato nel Punto Tecnico dei CJ 203 e 223, seguono la volatilità a breve e medio termine, adottando un meccanismo di acquisto/vendita dei futures con diverse scadenze.

Per tutti questi motivi, investire sulla volatilità in ottica di gestione di portafoglio può tornare utile in funzione di copertura, per diminuire l'esposizione al rischio in caso di forti ribassi. Entrando nello specifico, cercheremo di spiegare la non line-



arietà del funzionamento dei due ETN oggi a disposizione in negoziazione sul Sedex, scritti sul VSTOXX, rispetto ai movimenti della volatilità. Con l'obiettivo di essere più chiari possibile, presentiamo graficamente l'andamento dei vari indici (linea arancione: VSTOXX, linea gialla: VSTOXX Short-Term Future Index, linea verde: VSTOXX Mid-Term Future Index) al fine di valutare visivamente come si sono mossi nel tempo in relazione all'andamento dell'Eurostoxx 50 (linea bianca del grafico). In particolare è possibile notare come i due ETN non abbiano seguito pedissequamente l'indice di volatilità implicita a cui si riferiscono (VSTOXX Index, linea arancione). Per quel che concerne l'opzione per redimere giornalmente il certificato al Fair Value, si intende la facoltà da parte dell'investitore di richiedere ogni giorno all'emittente il rimborso del certificato al Fair Value calcolato sul prezzo di chiusura del future. Tale opzione è stata inserita esclusivamente al fine di slegare l'andamento dei prezzi dell'ETN dall'andamento del merito creditizio dell'emittente ma si specifica che vale solamente per quantitativi superiori a 25.000 certificati.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

I risultati del collocamento del Quick di Aletti

Buona la risposta del mercato al collocamento del Quick Certificate, ovvero l'Autocallable Step Plus scritto su Unicredit che Banca Aletti ha concluso il 13 aprile scorso. In particolare, l'emittente del Gruppo Banco Popolare comunica che per questo certificato, identificato dal codice Isin IT0004705981, sono pervenute richieste da parte di 1.420 investitori per un totale di 159.750 certificati. Pertanto il controvalore totale sottoscritto è risultato pari a 15.975.000 euro. Per quanto riguarda i livelli iniziali, con la rilevazione del 15 aprile dello strike a 1,707 euro, il livello barriera, posto al 75% di questo, è risultato pari a 1,28 euro.

Tra le caratteristiche salienti ricordiamo che la scadenza è fissata per il 10 aprile 2012 e che trimestralmente sono previste delle finestre di uscita anticipata con un premio del 5,5% per ognuna.

I rollover della settimana

A partire dal 15 aprile 2011 i certificati Reflex e i Reflex Quanto di Banca IMI aventi come sottostanti i future su commodity fanno riferimento ai nuovi future con la conseguente modifica della parità. Più in dettaglio, per i certificate legati al future su alluminio, rame, zinco, gasolio da riscaldamento, gas naturale, nickel, piombo e carburante ecologico si è passati dal contratto con scadenza maggio 2011 a quello con scadenza giugno 2011, mentre per il Reflex legato al future sul petrolio il contratto con scadenza giugno 2011 è stato sostituito da quello con scadenza luglio 2011.

Ancora, per i certificati sul future sull'argento, grano-turco, frumento, zucchero, soia, cotone, caffè e cacao dalla scadenza di maggio 2011 si è passati a quella di luglio 2011.

» Noi ce ne intendiamo.



EASY EXPRESS con scadenza 29 giugno 2012

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

115,00 EUR su Generali

ISIN: DE 000 MQ2 CF0 5

Prezzo lettera: 99,20 €

Livello di protezione: 13,18 €

Livello attuale sottostante: 16,05 €

117,25 EUR su ENEL

ISIN: DE 000 MQ2 CF9 6

Prezzo lettera: 108,12 €

Livello di protezione: 3,40 €

Livello attuale sottostante: 4,58 €

124,50 EUR su Telecom Italia

ISIN: DE 000 MQ2 CFH 1

Prezzo lettera: 98,57 €

Livello di protezione: 0,92 €

Livello attuale sottostante: 1,069 €

Con barriera

solo a scadenza anche su:

ENI, AXA, BMW, BNP Paribas, Deutsche Bank, Deutsche Telekom, FIAT, Intesa Sanpaolo, Sanofi Aventis, Siemens, Total, UniCredit

MACQUARIE OPPENHEIM

Numero Verde: 800 977 604
prodotti@macquarie.com
www.macquarie-oppenheim.it

FORWARD thinking

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	13/04/2011	Barriera 65%, Coupon 7% ; Cedola Plus 7%	07/02/2014	IT0004678816	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	13/04/2011	Barriera 75%, Coupon 3% trim	31/08/2011	IT0004691918	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	13/04/2011	Barriera 80%, Coupon 3,25% quad.; Cedola Plus 3,25%	11/03/2013	IT0004691165	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Telecom Italia	13/04/2011	Barriera 80%, Coupon 10,5% ; Cedola Plus 10,5%	22/06/2016	IT0004681703	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Enel	14/04/2011	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 55%	29/10/2013	NL0009590488	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eni	14/04/2011	Cedola 5%; Coupon 7%; Barriera 60%	25/11/2013	NL0009611334	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Deutsche Telekom	14/04/2011	Cedola 4%; Coupon 4%; Barriera 50%	30/12/2013	NL0009650886	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	14/04/2011	Cedola 6%; Coupon 7%; Barriera 50%	14/10/2013	NL0009590439	Sedex
Bonus	UniCredit Bank	Enel	18/04/2011	Braiera 65%, Bonus 128%	17/02/2014	DE000HV8F0A2	Cert-X
Airbag Cap	Macquarie	Eurostoxx 50	19/04/2011	Strike 2938,82; Barriera 2057,17; Cap 4143,74	30/06/2014	DE000MQ1SNX0	Sedex
Airbag Cap	Macquarie	FTSE Mib	19/04/2011	Strike 22021; Barriera 15414,7; Cap 31490,03	30/06/2014	DE000MQ1SNY8	Sedex
Airbag Cap	Macquarie	Fiat	19/04/2011	Strike 6,495; Barriera 4,87; Cap 8,35	01/07/2013	DE000MQ1QV91	Sedex
Airbag Cap	Macquarie	Intesa Sanpaolo	19/04/2011	Strike 2,272; Barriera 1,59; Cap 3,59	01/07/2013	DE000MQ1QVA5	Sedex
Airbag Cap	Macquarie	Nokia	19/04/2011	Strike 6,235; Barriera 4,36; Cap 10,29	01/07/2013	DE000MQ1QVB3	Sedex
Airbag Cap	Macquarie	Q-Cells	19/04/2011	Strike 3,25; Barriera 2,28; Cap 5,46	01/07/2013	DE000MQ1QVC1	Sedex
Airbag Cap	Macquarie	SolarWorld	19/04/2011	Strike 11,3; Barriera 7,91; Cap 17,06	01/07/2013	DE000MQ1QVD9	Sedex
Airbag Cap	Macquarie	UniCredit	19/04/2011	Strike 1,869; Barriera 1,4; Cap 2,52	01/07/2013	DE000MQ1QVE7	Sedex
Performance	UBS	Rare Earth Equity Basket	19/04/2011	Replica lineare	14/04/2016	DE000UB5WF45	Sedex/ Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Danone	20/04/2011	Strike 46,605; Barriera 34,95; Bonus & Cap 124 %	30/10/2013	DE000MQ1X494	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Intesa Sanpaolo	20/04/2011	Strike 2,314; Barriera 1,39; Bonus & Cap 107,2 %	16/12/2011	DE000MQ1X4A9	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Lafarge	20/04/2011	Strike 45,6; Barriera 34,2; Bonus & Cap 136 %	19/07/2013	DE000MQ1X4B7	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	20/04/2011	Strike 1,081; Barriera 1,54; Bonus & Cap 106,75 %	16/12/2011	DE000MQ1X4C5	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	UniCredit	20/04/2011	Strike 1,81; Barriera 1,07; Bonus & Cap 107 %	16/12/2011	DE000MQ1X4D3	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	20/04/2011	Strike 22427,53; Barriera 17605,61; Bonus & Cap 105 %	16/12/2011	DE000MQ1X577	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	21/04/2011	Barriera 60%; Coupon 5%	28/04/2016	DE000DE5L97	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	Eurostoxx 50	27/04/2011	Barriera 60%, Partecipazione Up&Down 100%	29/04/2015	IT0004709470	Sedex
Borsa Protetta Cap Quanto	Banca Aletti	Rame, Alluminio, Zinco	27/04/2011	Protezione 70%; Partecipazione 100%; Cap 145%	29/04/2014	IT0004707979	Sedex
Borsa Protetta Cap	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/04/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%	04/05/2015	IT0004704224	Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	28/04/2011	Barriera 61%; Coupon 9,4%	05/05/2014	XS0609194708	Lux
Double Barrier Quanto	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	28/04/2011	Protezione 100%; Coupon 1° 4%, Coupon 2° 2,25%, Barriera 1° 120%; Barriera 2° 130%	03/05/2017	XS0609194617	Lux
Athena Relax	BNP Paribas	GDF Suez	29/04/2011	Cedola 5,3%; Coupon 6% annuo da 2anno; Barriera 50%	29/04/2014	NL0009739267	Sedex
Athena Duo	BNP Paribas	iShares MSCI Brazil, Hang Seng China Ent.	29/04/2011	Barriera 60% , Coupon 5%	12/05/2015	NL0009756089	Cert-X
Protection Plus	UniCredit Bank	FTSE Mib	29/04/2011	Barriera 150%, Rebate 12%; partecipazione 100%	04/05/2015	DE000HV8F363	Cert-X
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	02/05/2011	Barriera 70%; Bonus&Cap 118,25%	06/05/2013	DE000DE5ULW8	Sedex
Express Plus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	02/05/2011	Barriera 80%; Cedola sem. 3%; Trigger 100%	05/05/2014	DE000DE5ULV0	Sedex
Accelerator	Banca IMI	FTSE Mib	06/05/2011	Barriera 50%; Partecipazione 160%; Cap 130%	12/05/2014	XS0613847663	Lux
Win&Go	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	06/05/2011	Barriera 55%; Coupon 10%	16/05/2014	DE000HV8F389	Sedex
Win&Go Speedy	Natixis	Intesa Sanpaolo	06/05/2011	Barriera 65%; Coupon 2% trim.	16/05/2012	DE000A1KXR3	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	DivDax	13/05/2011	Barriera 70%; Coupon 6%	19/05/2014	DE000HV8F371	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, S&P 500	16/05/2011	Barriera 60%;Trigger 95%, Coupon 6,4%	24/05/2016	DE000DE5Q213	Sedex
Athena	BNP Paribas	Pfizer	16/05/2011	Coupon 3% sem.; Barriera 53%	23/05/2014	NL0009756071	Cert-X
Athena Sicurezza	BNP Paribas	France Telecom, Total, Philips, Danone, Allianz e Sanofi Aventis	16/05/2011	Protezione 100%; Cedola inc. 4,5%; Coupon 4,5%	26/05/2016	NL0009756378	
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	16/05/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%, Barriera 60%	25/05/2015	NL0009756402	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Fiat	16/05/2011	Barriera 70%, Coupon 8,25% sem	12/11/2012	IT0004715295	Sedex
MedPlus Double Opportunity Euro 19	Credit Suisse	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225	18/05/2011	Barriera 20%; Trigger 100% - Cedola 4,625% Trigger 110% - Cedola 9,25%	31/05/2017	CH0128129829	n.p.
Progress Sunrise	Société Générale	Eurostoxx 50	27/05/2011	Prezzo em. 750 euro, Barriera 65%; Cap 130%	01/06/2015	IT0006718636	Sedex

IL BORSINO

Due Bonus Cap gemelli, due storie dal finale contrapposto Eni e Enel dalle stelle alle stalle

Eni baciata dalla dea bendata...

Dopo un percorso lungo tre anni, è giunto alla sua naturale scadenza il 14 aprile scorso il Bonus Cap su Eni (Isin DE000SG5YDS6) firmato da Société Générale. Oggetto di svariate analisi e approfondimenti a partire dal numero 106 di novembre 2008 e certificato del mese di aprile del nostro speciale calendario, il Bonus Cap dell'emittente francese ha segnato alcuni dei momenti più significativi degli ultimi due anni di Certificate Journal. Come non ricordare, ad esempio, il momento in cui si è registrato il sold out, ovvero il tutto esaurito, a seguito delle continue proposte di acquisto affluite sul book di negoziazione, o quello nel quale il guadagno potenziale ha raggiunto il 145% in corrispondenza dei minimi toccati da Eni ad un soffio dalla barriera. Ritenuto da sempre uno dei certificati più promettenti per investire sul Cane a sei zampe, il Bonus Cap ha ripagato la fiducia dei tanti investitori rimborsando il massimo importo possibile, ovvero 130 euro. In particolare gli 11,45 euro, che rappresentavano il 50% dello strike posto a 22,83 euro, sono stati sufficienti a contenere le vendite che hanno spinto le quotazioni del titolo a toccare un minimo intraday a 11,82 euro e una chiusura a 12,55 euro il 9 marzo del 2009. Va peraltro sottolineato che la plusvalenza del 30%, maturata al termine dei tre anni, assume maggior significato se rapportata alla performance del titolo azionario, che nello stesso periodo ha lasciato per strada, al netto dei dividendi, il 24,6%.

Enel, una settimana sfortunata

Dopo tre anni è giunto a scadenza anche un secondo Bonus Cap emesso lo stesso giorno di aprile 2008 da Société Générale, che aveva come sottostante Enel (Isin DE000SG5YDU2). Nonostante la barriera fosse posta ugualmente al 50% dello strike, i 3,01 euro non sono stati in grado di arginare la pesante flessione registrata dal titolo energetico a partire dai 6,026 euro iniziali e pertanto l'evento barriera è stato inevitabile. La violazione della soglia dei 3,01 euro, avvenuta il 9 marzo 2009 a seguito di un prezzo di chiusura dell'azione pari a 2,913 euro, ha provocato la perdita dell'opzione che avrebbe consentito il pagamento a scadenza del premio di 130 euro e ha determinato la trasformazione immediata del prodotto in un Benchmark a replica lineare del sottostante. Così come per il certificato su Eni la buona sorte ha contribuito a non far scendere i corsi azionari al di sotto della barriera, va evidenziato come la dea bendata abbia condannando l'emissione legata ad Enel ad un evento barriera che mai più si sarebbe verificato dal momento che dopo quella settimana il titolo ha sempre chiuso sopra i 3 euro. Alla luce della chiusura a 4,60 euro rilevata il 14 aprile scorso, il valore di rimborso del certificato è stato calcolato in 76,903 euro contro i 100 euro nominali. Un bilancio in rosso di poco superiore al 23% a cui si aggiunge il mancato incasso dei lauti dividendi erogati da Enel nel triennio considerato.

**CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO.
AIUTARTI A RAGGIUNGERE I TUOI OBIETTIVI
È IL NOSTRO TRAGUARDO.**

CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE FISSA UN OBIETTIVO E PROTEGGE ALLA SCADENZA IL TUO INVESTIMENTO.

Hai aspettative di crescita dei mercati azionari e vuoi proteggere il tuo investimento? Banca IMI ha creato una nuova tipologia di Certificate. Con i nuovi Certificate Protezione e Obiettivo emessi da Banca IMI⁽¹⁾ puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione⁽²⁾ alla scadenza⁽³⁾ del Certificate. Qualora l'obiettivo indicato nei documenti d'offerta sia raggiunto, consolidi il risultato ottenuto conseguendo premi periodici durante tutta la vita residua del Certificate, indipendentemente dalla performance successiva del sottostante. Nel caso in cui tale obiettivo non sia stato raggiunto e l'indice sottostante abbia realizzato una performance negativa, proteggi comunque il tuo investimento detenendo il Certificate fino alla data di scadenza⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. I Certificate Protezione e Obiettivo sono disponibili presso le filiali del Gruppo Intesa Sanpaolo e degli altri operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde 800.99.66.99.

(1) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 16 agosto 2010. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.

(2) La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus, alla Nota di Sintesi ed ai pertinenti Final Terms. Il livello di protezione è espresso in percentuale rispetto al prezzo di emissione. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale il livello di protezione rimane definito.

(3) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento del Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sul capitale investito.

(4) Si precisa che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi né il capitale nella percentuale protetta.

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nei Certificate Protezione e Obiettivo né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima della sottoscrizione o dell'acquisto, leggere il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa. Il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto consigliabile recarsi presso il proprio Intermediario di fiducia, per comprendere appieno le caratteristiche, i rischi (nel caso specifico, rischio di liquidità, rischio mercato e rischio emittente) ed i costi dell'investimento. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.



BANCA IMI

YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

I SOTTO 100

ANALISI DEI CERTIFICATI A RENDIMENTO MINIMO GARANTITO

CODICE ISIN	EMITTEnte	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO ASSOLUTO	RENDIMENTO ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0006707985	SOCIETE GENERALE	SCUDO DIAMANTE	BASKET DI AZIONI	77,8	110	41,39%	4,78%	31/10/2019	SEDEX
IT0004362262	BANCA ALETTI & C	BORSA PROTETTA CON CAP	EUROSTOXX 50	99,6	100	0,40%	3,61%	30/05/2011	SEDEX
NL0009312339	BNP PARIBAS	ATHENA SICUREZZA PIU	BASKET DI AZIONI	88,4	100	13,12%	3,42%	29/01/2015	SEDEX
IT0004362510	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	93,1	100	7,41%	3,41%	10/06/2013	SEDEX
IT0004555626	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	EUROSTOXX UTILITIES	88,9	100	12,49%	3,35%	23/12/2014	SEDEX
NL0009347632	BNP PARIBAS	ATHENA SICUREZZA PIU	BASKET DI AZIONI	88,5	100	12,99%	3,31%	02/03/2015	SEDEX
IT0004371891	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION	EUROSTOXX BANKS	93,15	100	7,35%	3,30%	01/07/2013	SEDEX
NL0009313113	BNP PARIBAS	STELLAR CERTIFICATES	BASKET DI AZIONI	892,25	1000	12,08%	3,20%	06/01/2015	SEDEX
NL0009311737	BNP PARIBAS	STELLAR CERTIFICATES	BASKET DI AZIONI	898,65	1000	11,28%	3,12%	11/11/2014	SEDEX
NL0009098821	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	BASKET DI AZIONI	89,95	100	11,17%	3,08%	18/11/2014	SEDEX
IT0006709593	SOCIETE GENERALE	ACCUMULATOR CLIQUET	EUROSTOXX 50	89,8	100	11,36%	3,03%	31/12/2014	SEDEX
NL0009099936	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION SELECT	BASKET DI AZIONI	94,35	103	9,17%	3,02%	17/04/2014	SEDEX
IT0004643984	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	EUR / CHF	90,3	100	10,74%	3,00%	29/10/2014	SEDEX
NL0009388784	BNP PARIBAS	ATHENA SICUREZZA PIU	BASKET DI AZIONI	89,45	100	11,79%	2,95%	31/03/2015	SEDEX
NL0009097773	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION PLUS	BASKET DI AZIONI	96,3	103	6,96%	2,91%	29/08/2013	SEDEX
NL0006120370	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	85,95	90	4,71%	2,84%	07/12/2012	SEDEX
NL0009313162	BNP PARIBAS	ATHENA SICUREZZA	BASKET DI AZIONI	903,4	1000	10,69%	2,84%	05/01/2015	SEDEX
NL0006126716	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS WIND PR INDEX	85,95	90	4,71%	2,81%	14/12/2012	SEDEX
NL0006044752	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	86,3	90	4,29%	2,71%	09/11/2012	SEDEX
NL0009098797	BNP PARIBAS	ATHENA SICUREZZA	BASKET DI AZIONI	91	100	9,89%	2,70%	01/12/2014	SEDEX
IT0004345317	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	EUROSTOXX 50	92,55	95	2,65%	2,68%	10/04/2012	SEDEX
NL0006024705	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	86,6	90	3,93%	2,65%	05/10/2012	SEDEX
NL0006060238	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS WIND PR INDEX	86,35	90	4,23%	2,64%	16/11/2012	SEDEX
XS0441697629	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	S&P GSCI NATURAL GAS ER INDEX	916,38	1000	9,13%	2,61%	29/09/2014	CERT-X
NL0006026916	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS WIND PR INDEX	81,85	85	3,85%	2,56%	12/10/2012	SEDEX
DE000SG1E773	SOCIETE GENERALE	EQUITY PROTECTION	SGI WISE LONG SHORT INDEX	94,95	100	5,32%	2,56%	08/05/2013	SEDEX
NL0006295529	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	BASKET ENERGETICO	96,7	100	3,41%	2,55%	14/08/2012	SEDEX
IT0004635048	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	ENI SPA	90,05	100	11,05%	2,44%	08/10/2015	SEDEX
NL0009098755	BNP PARIBAS	ATHENA SICUREZZA	BASKET DI AZIONI	92,05	100	8,64%	2,41%	30/10/2014	SEDEX
NL0009097906	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION PLUS	BASKET DI AZIONI	97,2	103	5,97%	2,40%	30/09/2013	SEDEX
IT0004652464	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	EURO - DOLLARO	89,9	100	11,23%	2,40%	30/11/2015	SEDEX
XS0440879012	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	AMERICAN RECOVERY	BASKET DI AZIONI	955,5	1000	4,66%	2,39%	21/03/2013	CERT-X
XS0441636759	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION SELECT	BASKET DI AZIONI	966,9	1030	6,53%	2,39%	30/12/2013	SEDEX
NL0000833796	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	87,35	90	3,03%	2,35%	27/07/2012	SEDEX
XS0435608087	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION SELECT	BASKET DI AZIONI	97,15	103	6,02%	2,34%	31/10/2013	SEDEX
DE000SG0P9N0	SOCIETE GENERALE	AZIONARIO PLUS	BASKET DI AZIONI	93,15	100	7,35%	2,30%	12/06/2014	SEDEX
NL0006136848	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	86,5	90	4,05%	2,29%	16/01/2013	SEDEX
NL0006134199	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE MIB	96,3	100	3,84%	2,27%	18/12/2012	SEDEX
DE000HV2CF96	UNICREDIT BANK AG	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	97,5	100	2,56%	2,27%	30/05/2012	CERT-X
NL0009497783	BNP PARIBAS	ATHENA SICUREZZA	BASKET DI AZIONI	91,3	100	9,53%	2,20%	30/07/2015	SEDEX
NL0000691319	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	87,35	90	3,03%	2,19%	30/08/2012	SEDEX
NL0009540228	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	COMMODITY CURRENCY CERTIFICATE	BASKET MONETARIO	981,9	1034	5,31%	2,16%	20/09/2013	SEDEX
IT0004457195	BANCA ALETTI & C	BUTTERFLY CERTIFICATE	S&P 500 INDEX	96,2	100	3,95%	2,10%	25/02/2013	SEDEX
XS0330912659	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION QUANTO	CLEAN ENERGY BASKET	98,65	100	1,37%	2,05%	16/12/2011	SEDEX
XS0363031237	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	UTILITIES CASH	BASKET DI AZIONI	97,62	100	2,44%	2,05%	21/06/2012	CERT-X
XS0336728968	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION	ENEL SPA	96,5	100	3,63%	2,04%	18/01/2013	SEDEX
DE000DB1L5Y1	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE MIB	96,6	100	3,52%	2,00%	14/01/2013	SEDEX
NL0006152266	THE ROYAL BANK OF SCOTLAND N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS CLIMATE CHANGE & ENVIRONMENT PR INDEX	86,85	90	3,63%	1,96%	13/02/2013	SEDEX
NL0006297038	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	BASKET DI AZIONI	97,25	100	2,83%	1,94%	27/09/2012	SEDEX
NL0006090730	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	ENI SPA	97,6	100	2,46%	1,91%	27/07/2012	SEDEX
DE000B2X9Y8	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE MIB	96,4	100	3,73%	1,90%	28/03/2013	SEDEX
NL0006089880	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	UNICREDIT BANK AG	97,65	100	2,41%	1,90%	20/07/2012	SEDEX
NL0006090698	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	UNICREDIT BANK AG	97,65	100	2,41%	1,90%	20/07/2012	SEDEX
DE000SAL5B31	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE	BUTTERFLY CERTIFICATE	EUROSTOXX 50	977,35	1000	2,32%	1,88%	06/07/2012	SEDEX
DE000B25425	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	97,5	100	2,56%	1,88%	24/08/2012	SEDEX
NL0006090722	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	ENEL SPA	97,65	100	2,41%	1,87%	27/07/2012	SEDEX
NL0006090714	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	ENI SPA	97,7	100	2,35%	1,85%	20/07/2012	SEDEX
DE000SAL5CH3	SAL. OPPENHEIM JR. & CIE	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE MIB	88,15	90	2,10%	1,82%	07/06/2012	SEDEX
DE000SG08BQ1	SOCIETE GENERALE	AZIONARIO PLUS	BASKET DI AZIONI	94,45	100	5,88%	1,82%	23/06/2014	SEDEX

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LA CORSA DELLE COMMODITY AL CAPOLINEA?

Aumentano i segnali forniti dalle materie prime che indicano un possibile pitstop per commodity e equity

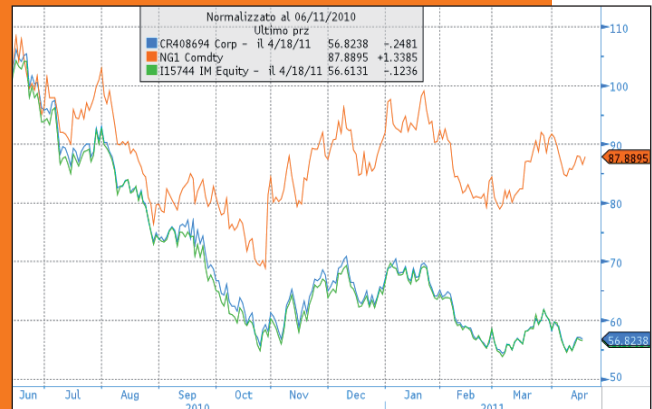
Quando si parla di commodity, il primo pensiero corre alle materie prime energetiche e ai metalli preziosi, protagonisti della scena mondiale per i continui record segnati, in particolare, dal petrolio e dall'oro. Ma l'universo delle commodity è molto vasto e tocca settori merceologici talvolta sconosciuti ai più. Per riuscire ad ottenere un buon grado di diversificazione dei propri portafogli è tuttavia necessario sapersi guardare attorno per riuscire a sfruttare tutte le occasioni che questo mercato è in grado di offrire. Se si osserva l'andamento da inizio anno delle principali asset class si scopre che proprio le commodity presentano il saldo migliore. Un'utile indicazione operativa si ottiene sfruttando la correlazione storica che intercorre tra l'equity e il mercato delle materie prime: osservando il grafico comparativo dal 2000 ad oggi, che mette a confronto l'indice americano S&P 500 e l'indice di commodity CRB, si può notare come i due andamenti siano simili sul lungo periodo ma anche come in alcuni momenti di mercato l'equity sia stato in grado di fornire un segnale anticipatore della tendenza futura. In particolare il grafico suggerisce di monitorare attentamente l'eventuale taglio al ribasso della linea arancione (che rappresenta l'indice S&P 500) in quanto possibile segnale correttivo per l'indice di commodity. Entrando ora nel dettaglio delle performance delle singole commodity da inizio 2011, è l'argento il top performer con una variazione positiva del 39,78% in valuta locale e del 30,82% in euro. L'apprezzamento dell'argento, unitamente all'intonazione positiva dei principali mercati azionari di riferimento, ovvero l'S&P 500, conferma la bontà di un altro indicatore poco conosciuto, il gold/silver ratio. Prendendo spunto dalle valide considerazioni presentate sul blog intermarket&more, raggiungibile dal forum di finanzaonline, tale rapporto, conosciuto anche con il termine di Mint Ratio è dato dal valore dell'oro diviso quello dell'argento. Osservando

CRB VS S&P 500



Fonte: BLOOMBERG

GAS NATURALE



Fonte: BLOOMBERG

graficamente, sul lungo periodo, i movimenti del gold/silver ratio e dell'indice azionario statunitense si nota chiaramente come le

due linee siano decorrelate, ovvero come ad un andamento rialzista del primo corrisponda una correzione del secondo e viceversa. Tale decorrelazione potrebbe essere molto utile, in ottica di segnale anticipatore, se si tiene conto che in questo momento il gold/silver ratio è sui propri minimi storici. Tornando alle performance delle singole materie prime, maglia nera per lo zucchero che precede in fondo alla classifica il gas naturale, presente purtroppo molto di frequente nella parti basse della graduatoria. Analizzando graficamente l'andamento dello zucchero si può ottenere un'indicazione operativa che potrebbe

**SOCIETÀ
GENERALE**

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 19/04/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	109,90
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	110,25
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	107,05
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	105,25
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	101,10
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	112,15

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

tornare utile a quanti stanno pensando di sfruttare la violenta correzione da inizio anno per impostare posizioni lunghe. Tracciando un Fibonacci dai minimi a 14 dollari fino ai massimi toccati dal contratto generico lo scorso febbraio a 35,31 dollari, gli attuali valori coincidono con il 50% di ritracciamento dell'intero movimento.

COMMODITY E ROLLOVER

L'investimento in commodity presuppone la piena padronanza dei concetti di rollover, contango o backwardation. Questo vale quando si utilizzano i derivati a termine ma anche, e soprattutto, quando si sceglie di investire sulle materie prime tramite certificati e ETC. L'investimento in certificati, a differenza dell'investimento diretto nel sottostante mediante contratti derivati, solleva l'investitore dal versamento di margini e non costringe lo stesso a preoccuparsi di dover effettuare il rollover per la gestione della posizione. Ma è proprio sul rollover che è doveroso soffermarsi, in quanto elemento di più difficile comprensione e fattore determinante per il funzionamento dei benchmark certificate su future. Al momento dell'emissione ciascun certificato parte con una parità, o partecipazione, pari a 1 o 100%. Ne deriva che a ogni dollaro di movimento del sottostante corrisponde un dollaro di variazione del certificato, da convertire poi in euro. A ciascuna data di rollover e quindi in relazione ad ogni sostituzione del sottostante, la parità subisce una variazione dovuta alla differenza di prezzo tra i due contratti oggetto del rollover. In assenza di tale adeguamento il

prezzo del certificato subirebbe uno sbalzo. Il livello corrente della parità si ottiene poi moltiplicando la parità iniziale per il rollover ratio determinato alla data di rollover ratio immediatamente precedente la pertinente data di rollover. Il rollover ratio è un coefficiente, calcolato in relazione a ogni sostituzione del sottostante, che esprime il rapporto tra il livello del sottostante da sostituire e il livello del nuovo sottostante, tenendo conto delle relative transaction charge, ovvero il costo di transazione che viene applicato in misura percentuale (tra lo 0,15% e lo 0,20%) sui contratti oggetto del rollover. Esaurita la parentesi didattica, concentriamoci ora su un caso pratico, il natural gas, da anni croce e delizia degli investitori. Nel grafico sono stati messi a confronto i rendimenti dall'11 giugno 2010 ad oggi dei due certificati quotati al Sedex con sottostante il future sul natural gas, ovvero un Reflex di Banca IMI (Isin IT0004157449) e il Benchmark Certificate (Isin NL0009481886) di RBS, con l'andamento del future con scadenza generica sullo stesso sottostante. Si può notare come a fronte di una perdita del 12,11% del sottostante i due certificati abbiano perso circa il 43% e il motivo di una discrepanza così rilevante è da ricercare nella componente cambio ma soprattutto nell'elevato contango presente tra le varie scadenze dei contratti sul natural gas. L'errore più comune che si compie, è infatti quello di non considerare che mese dopo mese il natural gas varia il proprio prezzo e tendenzialmente aumenta costantemente per l'incidenza del contango. Ciò provoca una visione distorta della commodity, vista in rialzo ma in realtà di sovente ferma o addirittura in calo.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO A SCADENZA*
P29887	BONUS CAP	ATLANTIA	01/09/2011	13,26€	110€ (19,45€)	110€ (19,45€)	107,35€	fino al 2,47%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	109,80€	fino al 0,18%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	108,20€	fino al 1,69%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	101,50€	fino al 8,37%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	104,40€	fino al 4,28%

DATI AGGIORNATI AL 20-04-11

Pensi che i titoli Atlantia, Danone, Eni, Generali e Sanofi Aventis continueranno a guadagnare terreno ma vuoi metterti al riparo dalle possibili correzioni? Con i Bonus Cap di BNP Paribas potrai approfittare dei rialzi dei sottostanti proteggendo al contempo il tuo capitale da ribassi consistenti. Per la lista completa di Certificates di bn Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 20 aprile 2011 se la Barriera non viene toccata

Questo è un messaggio pubblicitario e promozionale e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'adesione, leggere attentamente il Programma di Emissione, le Final Terms (Condizioni Definitive) e la Nota di Sintesi pubblicati e disponibili sul sito www.prodottidiborsa.com. I Bonus Certificates non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.

Numero Verde
800 92 40 43



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

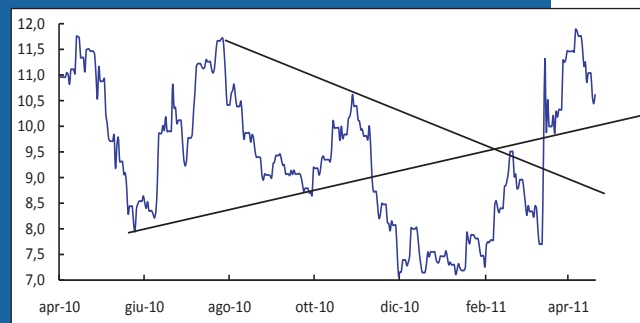
ANALISI TECNICA SOLARWORLD

Quadro grafico interessante in ottica rialzista per Solarworld. Le azioni della società tedesca hanno tratto vantaggio dal dibattito sul nucleare. In questo contesto i titoli hanno accelerato al rialzo andando a violare le resistenze rappresentate dalla trendline ribassista tracciata con i massimi del 27 maggio 2009 e dell'11 gennaio 2010. I ribassi registrati nella seconda decade di marzo hanno fatto completare il pull back della violazione. Chiuso il gap up lasciato aperto il 28 marzo, ora è possibile entrare in acquisto a 10,35 euro. Con stop al cedimento di 9,60 euro mentre i target sono dapprima a 12 euro e successivamente a 12,30 euro.

ANALISI FONDAMENTALE SOLARWORLD

Solarworld, produttore tedesco di moduli solari, punta nel 2011 a conseguire sia un fatturato superiore agli 1,30 miliardi dello scorso esercizio sia a un forte contenimento dei costi. Nonostante abbia raddoppiato i ricavi in 4 anni, l'utile della società tedesca è rimasto sugli stessi livelli. Con un rapporto p/e 2011 di 14,03, Solarworld quota ora a sconto rispetto ai competitor internazionali.

SOLARWORLD (ANDAMENTO SETTIMANALE)



FONTE: BLOOMBERG

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Centrotherm Photovol	38,17	13,30	2,04	21,14%
Repower Systems	144,5	21,44	2,82	14,59%
Gamesa Tecnologica	6,41	15,86	0,97	-38,91%
Renewable Energy	17,48	15,18	2,14	-13,76%
Solarworld	10,57	14,03	1,28	-6,65%

*Stime consensus

FONTE: BLOOMBERG

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.

CERTIFICATES DI UNICREDIT, SOLUZIONI PER LE TUE IDEE DI INVESTIMENTO.

**22 NUOVI
EQUITY PROTECTION!**

onemarkets è l'iniziativa di UniCredit che promuove un approccio consapevole agli investimenti con strumenti e servizi innovativi. Per maggiori informazioni e per accedere direttamente alla gamma completa dei prodotti e servizi di UniCredit chiama il numero verde 800.01.11.22, visita www.investimenti.unicredit.it oppure usa l'applicazione iPhone/iPad: Investimenti, **onemarkets**. **Vedi chiaro, investi meglio.**

Puoi, ad esempio, replicare linearmente il sottostante con i benchmark o proteggere il capitale senza rinunciare alla performance con gli equity protection.

ISIN	Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza
DE000HV78AJ3	ORO	Benchmark	-	Senza scadenza/Quanto
DE000HV78AK1	ARGENTO	Benchmark	-	Senza scadenza/Quanto
DE000HV7LK44	DJ UBS Materie Prime Total Return	Benchmark	-	Senza scadenza
DE000HV8F0P0	ENEL (Partecipazione 100%)	Equity Protection	3,2	16.12.2011
DE000HV8F0R6	ENI (Partecipazione 100%)	Equity Protection	12,5	16.12.2011
DE000HV8F033	TELECOM ITALIA (Partecipazione 100%)	Equity Protection	0,8	16.12.2011
DE000HV8F3Z3	EUROSTOXX50 (Partecipazione 50%)	Equity Protection	2,680	21.12.2012

Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è il marchio utilizzato da (dalle rispettive divisioni di) UniCredit Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A., Roma e altri membri del Gruppo UniCredit. I certificates e covered warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit S.p.A. e UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9,00 alle 17,25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9,00 alle 18,00. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.