

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Braccio di ferro
senza vincitori

BOND CORNER

Energia italiana per il
nuovo Bond di Ubs

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Double Express, la novità
per l'estate di IMI

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Finmeccanica, un titolo
in trincea

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Outperformance certificate,
per amplificare i rialzi

PUNTO TECNICO

La corsa ai beni rifugio
fa volare il franco svizzero

Il lungo braccio di ferro tra l'elefante repubblicano e l'asinello democratico, risoltosi a poche ore dalla scadenza prevista per scongiurare il default, con un compromesso che prevede l'innalzamento del tetto del debito statunitense di almeno 2.100 miliardi di dollari, la metà di quanto indicato da Standard&Poor's per evitare il declassamento del rating, ha indirizzato i mercati al ribasso nei giorni immediatamente precedenti l'ultimatum e a conti fatti non ha visto né vincitori né vinti. Lo scampato pericolo del default tecnico ha fatto tirare un sospiro di sollievo al Presidente Obama ma, a giudicare dalla reazione, non ha dissuaso le agenzie di rating dal proposito di intervenire sul rating a stelle e strisce e di conseguenza non ha tranquillizzato il mercato, con l'indice Dow Jones che con la chiusura pesante di ieri, 2 agosto, ha visto allungarsi la serie di sedute consecutive negative (record dal 2008). Le aspettative sul futuro dei listini statunitensi sono a questo punto determinanti per la scelta dello strumento migliore tra i tanti che consentono di puntare sul mercato americano. Con o senza rischio cambio, i certificati proposti nell'Approfondimento di questa settimana sono in grado di performare al meglio in molteplici scenari di mercato. L'AC Step Plus di Aletti, ad esempio, rappresenta una buona opportunità in funzione dell'osservazione solo alla scadenza di fine 2015 del proprio livello barriera posto a 1006,3 punti. Il Bonus Cap con rischio cambio di BNP Paribas, dal canto suo, pur prevedendo una barriera continua può contare su un ottimo posizionamento in corrispondenza dei 567,87 punti. Il Bonus Cap di BNP Paribas senza rischio cambio, infine, grazie ad un prezzo estremamente interessante, offre buoni margini di crescita in caso di ripresa del trend rialzista, con un ampio cuscinetto di protezione dato da una barriera posta a 755,72 punti.

Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

Via libera all'accordo sul debito QUALE FUTURO PER I LISTINI USA?



ITALIA, NEL MIRINO DELLA SPECULAZIONE

In attesa del discorso del premier Silvio Berlusconi di fronte alle Camere i mercati finanziari si stanno accanendo ancora contro l'Italia. Il differenziale tra il rendimento del BTP decennale e il corrispettivo tedesco Bund ha raggiunto i 393 punti, valore record dall'introduzione dell'Euro facendo così salire il rendimento netto del nostro decennale sopra il 6 per cento. Un livello che secondo gli esperti può diventare insostenibile a causa dell'alto costo che il Tesoro di trova a dovere pagare in termini di cedole considerato un debito pubblico del 120% del Pil e un avanzo primario del 3% del prodotto interno lordo. Uno degli obiettivi del Premier sarà proprio quello di rassicurare le principali piazze finanziarie sulla solidità dell'Italia, puntando sulla manovra economica licenziata in tempi da record per dare stabilità al Paese. In sostanza: dimostrare che le banche hanno liquidità sufficiente e che le prossime misure saranno volte a supportare la crescita. In particolare sulla manovra economica Berlusconi dovrebbe annunciare che obiettivo del Governo è quello di raggiungere il pareggio di bilancio prima del 2014, anticipando così la scadenza fissata in precedenza. Una manovra che potrebbe rendersi necessaria per evitare che le agenzie di rating possano tagliare il giudizio sull'Italia visto il crescente onere degli interessi sul debito.

Oltre ai riflessi sui mercati obbligazionari la speculazione internazionale ha penalizzato anche Piazza Affari. La capitalizzazione dell'intero listino milanese è ora di poco superiore ai 400 miliardi di euro, un valore inferiore di circa il 20% a quella della sola Apple. Le quotazioni da saldo raggiunte da Piazza Affari rendono appetibili numerose società per eventuali scalate da parte di investitori esteri dopo quelle di Bulgari e Parmalat rilevate da gruppo francesi nei mesi scorsi.

Sullo sfondo incombe sempre l'effetto contagio legato al delicato piano di salvataggio della Grecia. Dopo l'iniziale accoglienza positiva dei mercati, il dossier è stato analizzato più nel dettaglio e sono iniziati a emergere alcuni malumori. Il dubbio maggiore riguarda le reali potenzialità del fondo salva stati Efsf. Nonostante l'ampliamento dei poteri di intervento del fondo, la dotazione non è stata incrementata come richiesto e rimane insufficiente a coprire tempestivamente eventuali situazioni di emergenza in Paesi come l'Italia e la Spagna. Un problema che probabilmente hanno affrontato questa mattina il ministro dell'Economia Giulio Tremonti e il presidente dell'Eurogruppo, Jean Claude Juncker. I due politici si sono incontrati in Lussemburgo per discutere proprio delle tensioni sui mercati che stanno coinvolgendo anche l'Italia.



BRACCIO DI FERRO SENZA VINCITORI

Per i mercati l'accordo sul debito Usa è solo un placebo
Come muoversi con i certificati legati allo S&P500

“Abbiamo evitato agli Stati Uniti un default che avrebbe avuto conseguenze devastanti per l'economia”. Con queste parole, Barack Obama ha annunciato il raggiungimento del compromesso sul tetto del debito statunitense, aggiungendo tuttavia al momento della firma che “l'economia resta debole”. Queste ultime dichiarazioni, dettate dalla negativa e forse inattesa reazione dei mercati, hanno sintetizzato il quadro politico economico in cui versano gli Stati Uniti, per la prima volta nella loro storia a rischio declassamento del rating

sovrano. Il braccio di ferro tra i due schieramenti politici, i repubblicani da una parte e i democratici dall'altra, che ha scandito il passare del tempo nell'ultima settimana, alla fine non ha avuto né vincitori né vinti. Secondo i mercati, l'innalzamento del tetto del debito ha solamente rimandato il problema e a poco sono serviti gli annunci di Moody's e Fitch di aver confermato la tripla A (mantenendo tuttavia creditwatch negativo) a seguito dell'accordo. I listini americani, tradendo le attese che indicavano una possibile forte reazione positiva alla firma del piano salva-default, hanno imboccato la via del ribasso archiviando la seduta del 2 agosto, il giorno più importante della storia recente degli Stati Uniti, in profondo rosso. Otto sedute consecutive in negativo, il Dow Jones non le inanellava dal 2008: i timori di una seconda recessione, alimentati dal pessimo dato sull'ism manifatturiero diffuso proprio nella giornata di martedì, hanno accentuato il nervosismo dovuto ad alcune voci circolate nelle ore immediatamente precedenti al voto del Senato, secondo cui Standard&Poor's sarebbe ugualmente intenzionata a mettere

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	BONUS CAP	BONUS CAP
EMITTENTE	BNP PARIBAS	BNP PARIBAS
SOTTOSTANTE	S&P 500	S&P 500
STRIKE	873,64 PUNTI	1079,6 PUNTI
BARRIERA	567,87 PUNTI	755,72 PUNTI
BONUS	1092,05 PUNTI (125 DOLLARI)	1295,52 PUNTI (120 EURO)
CAP	1310,46 PUNTI (150 DOLLARI)	1619,4 PUNTI (150 EURO)
RISCHIO CAMBIO	SI	NO
SCADENZA	29-OTT-12	21-OTT-13
ISIN	NL0009097864	NL0009098854
MERCATO	SEDEX	SEDEX

mano alla scure per far cadere quella terza A così fondamentale per la solidità dell'intero sistema finanziario statunitense. Per far fronte al rischio che per i mercati azionari degli States si possa aprire una nuova fase profondamente negativa e sfruttare, nel contempo, le opportunità offerte dalla flessibilità dei certificati di investimento, abbiamo selezionato questa settimana tre emissioni legate allo S&P500, differenti tra loro per caratteristiche e potenzialità. Le analizzeremo dettagliatamente, partendo da una mosca bianca nel panorama dei certificati di classe B, un Bonus Cap sprovvisto dell'opzione Quanto.

BONUS CAP S&P500 CON RISCHIO CAMBIO

Tra i certificati “americani” che più hanno attirato la nostra attenzione negli anni scorsi, il Bonus Cap di BNP Paribas con rischio cambio è ancora uno dei più interessanti in ottica di medio termine. Identificato da codice Isin NL0009097864, il certificato permette di investire sulla tenuta dei 567,87 punti

di S&P500 ma soprattutto, in virtù dell'assenza dell'opzione Quanto, sull'eventuale recupero del dollaro. Vediamo perché, partendo dalla data del 29 aprile 2009, giorno in cui sulla base del prezzo di chiusura dell'indice S&P500, è stato fissato a 873,64 punti lo strike. Da questo livello è stata poi individuata, ad una distanza del 35% verso il basso e cioè a 567,87 punti, la barriera continua che se mai violata fino alla scadenza del

MACQUARIE OPPENHEIM

BONUS CAP Certificates “Sotto Cento”



MACQUARIE

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 03.08.2011
Generali	DE000MQ2TZQ4	14,210	9,990	10/07/13	EUR 100	67,07
AXA	DE000MQ2TZR2	13,180	7,910	10/07/13	EUR 100	68,19
ENI	DE000MQ2TZV4	17,060	12,300	10/07/13	EUR 100	64,50
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZW2	1,880	1,220	10/07/13	EUR 100	45,95
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	67,45
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	53,55

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

ANALISI SCENARIO A SCADENZA BONUS CAP S&P500

BONUS CAP SU S&P500	PUNTI	CERT IN \$	CAMBIO	CERT IN €	ASK €	SALDO
Strike 873,64 punti	Tra Barriera e Bonus	125	1,42	88,02		-9,62%
Barriera 567,87 punti	≥ Cap	1310,46	1,42	105,63		8,45%
Liv. Bonus 1092,05 punti	Spot	1266	144,91	102,04	97,4	4,77%

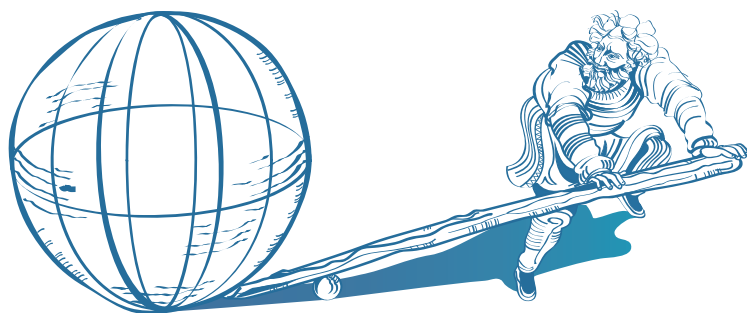
Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

29 ottobre 2012 consentirà il rimborso bonus pari a 125 dollari. In caso di variazione positiva dell'indice superiore al 25%, lo strumento permetterà inoltre di seguirne le performance eccellenti fino ad un rimborso massimo di 150 dollari. Come si può intuire, trattandosi di rimborsi espressi in dollari, molto dipenderà da dove sarà posizionato il tasso di cambio alla scadenza per stabilire l'entità del reale guadagno per chi avrà investito acquistando il certificato in euro. Prima di analizzarne le prospettive, chiariamo l'inusuale meccanismo di determinazione del prezzo di mercato alla luce degli attuali 1266 punti spot dell'indice S&P500 e del livello attuale del tasso di cambio euro dollaro. Quotato sul Sedex di Borsa Italiana, il Bonus Cap presenta un prezzo lettera di circa 97,40 euro e pertanto offre uno sconto del 4,77% sul teorico rimborso a scadenza di 102,05

euro. Tale importo si ricava convertendo al tasso di cambio di 1,42 i 144,91 dollari derivanti dal 44,91% di rialzo dell'indice a stelle e strisce, dagli 873,64 punti iniziali agli attuali 1266 punti, applicato ai 100 dollari nominali. L'upside "a bocce ferme" è pertanto quantificabile al 4,77% in circa 15 mesi ma è del tutto evidente che tale margine di guadagno rimarrà tale solamente se alla data di valutazione finale l'indice sarà sui valori correnti, avendo staccato però nel frattempo circa 35 punti di dividendi (pari al 2,76% circa), e il tasso di cambio invariato. Infatti, lasciando per un attimo da parte l'andamento del dollaro, un eventuale allungo dello S&P500 fino ed oltre i 1310,46 punti darà diritto ad un rendimento massimo dell'8,45%, viceversa un ribasso che porti le quotazioni al di sotto dei 1092 punti ma in ogni caso al di sopra dei 567,87 punti produrrà una minusvalenza del 9,62%. A questo punto però vediamo quali sono le prospettive per questo Bonus Cap in funzione dei differenti scenari assunti a scadenza dall'indice e dal tasso di cambio. Premesso che sarà

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.



“Datemi un punto d’appoggio e solleverò il mondo”
(Archimede)

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome	Sottostante	Valuta	Codice ISIN	Strike*	Stop loss**	Leva
MINI FUTURE SU AZIONI			Dati aggiornati al 03 agosto 2011			
MINI Long	Fiat SpA	EUR	GB00B5W4QD90	5,40	5,70	9,86x
MINI Long	Apple Inc	EUR	GB00B5L00J25	287,51	308,00	3,81x
MINI Long	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4XKDC79	1,19	1,26	7,48x
MINI Long	Unicredit	EUR	GB00B5W7ZT64	0,61	0,65	2,11x
MINI Short	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4JTSY59	2,22	2,10	1,62x
MINI Short	Unicredit	EUR	GB00B638K357	1,76	1,67	1,89x
MINI Short	Google Inc.	EUR	GB00B57BQC80	699,81	650,00	5,51x
MINI Short	Fiat SpA	EUR	GB00B3XXMW21	8,67	8,20	2,21x
MINI FUTURE SU INDICI			Dati aggiornati al 03 agosto 2011			
MINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B6430Q29	20394,79	19986,00	5,10x
MINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B67PZ267	15367,14	15675,00	9,88x

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 008.000.205.201
www.bmarkets.it | info@bmarkets.it

necessario che l'indice statunitense non vada mai a violare la barriera, pena la perdita dell'opzione Bonus e della protezione condizionata del capitale con conseguente rimborso allineato all'effettiva performance negativa dell'indice dallo strike, il Bonus di 125 dollari può essere visto come un cuscinetto in grado di ridurre al minimo le perdite anche in caso di discesa dell'indice al di sotto dei 1092 punti. Qualora, infatti, lo S&P500 si trovasse alla data di valutazione finale ad un livello compreso tra 1092,05 punti e i 568 punti della barriera, il rimborso di 125 dollari con tasso di cambio 1,42 sarebbe pari a 88,02 euro, per una perdita, come detto, del 9,62% dall'attuale prezzo di possibile acquisto. Qualora, invece, l'indice riuscisse ad attestarsi alla scadenza ad un livello pari o superiore ai 1310,46 punti, il rimborso massimo dato dal cap sarebbe pari a 105,63 euro, sempre con tasso di cambio 1,42, e il guadagno ammonterebbe all'8,45%. Tuttavia, questi scenari sono destinati a mutare in maniera considerevole al variare del tasso di cambio. Una rilevazione dell'indice a scadenza pari agli attuali 1266 punti con il cambio euro dollaro in calo del 10% dai valori correnti, ossia a 1,278, porterebbe il certificato a rimborsare 113,38 euro, per un guadagno del 16,42% sui 97,40 euro di costo attuale. Una rilevazione pari o inferiore ai 1092 punti consentirebbe di guadagnare in ogni caso lo 0,42%, a meno di un improbabile evento barriera. Infine, una rilevazione pari o superiore al cap, permetterebbe di guadagnare il 20,50%. Viceversa, il cross in rialzo del 10%, con valore pari a 1,562, rovescherà le performance facendo perdere al certificato tra il 4,75% dello scenario di stabilità dell'indice al 17,84% di quello con S&P500 tra barriera e 1092 punti.

UN BONUS CAP DA PORTAFOGLIO

Indicato per chi crede che il mercato azionario statunitense possa riprendere quota nel medio periodo, un secondo Bonus Cap di BNP Paribas sull'indice S&P500 è da inserire in watchlist. Emesso il 28 ottobre 2009 con scadenza a quattro anni, il certificato (identificato da codice Isin NL0009098854) presenta uno strike a 1079,6 punti di indice e propone alla scadenza del 21 ottobre 2013 un Bonus pari al 20% dei 100 euro nominali a patto che non sia mai stata violata la barriera posizionata a 755,72 punti. Per valori superiori ai 1295,52 punti, corrispondenti al 120% dello strike, il certificato consente inoltre di agganciarsi al rialzo dell'indice fino ad un rimborso massimo di 150 euro, ovvero fino ai 1619,4 punti. In virtù dei 114 euro a cui lo strumento è quotato sul Sedex di Borsa Italiana, è possibile identificare tre distinti scenari di payoff a scadenza:

- In assenza di evento barriera, per valori dell'indice compresi tra 755,72 e 1295,52 punti, il rimborso di 120 euro con-

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	AUTOCALLABLE STEP PLUS
EMITTENTE	BANCA ALETTI
SOTTOSTANTE	S&P 500
STRIKE	1257,88 PUNTI
BARRIERA	1006,3 PUNTI
DATE DI OSSERVAZIONE	23-DIC-2011
	27-DIC-2012
	23-DIC-2013
	23-DIC-2014
	23-DIC-2015
COUPON	5,75 %
	11,5%
	17,25%
	23%
	28,75%
RISCHIO CAMBIO	NO
CEDOLA PLUS	5,75%
TRIGGER CEDOLA FINALE PLUS	1006,3 PUNTI
SCADENZA	23-DIC-15
ISIN	IT0004661069
MERCATO	SEDEX

sentirà una plusvalenza del 5,26% sui 114 euro necessari per l'acquisto ad oggi. Ciò implica che perfino in caso di discesa dell'indice statunitense del 40% circa dai 1266 punti correnti, si sarà protetti interamente e in più si otterrà un guadagno.

- In assenza di evento barriera, per valori dell'indice compresi tra 1295,52 e 1619,4 punti, il rimborso a benchmark consentirà di maturare un rendimento proporzionalmente superiore a quello messo a segno investendo direttamente sul sottostante mediante un semplice prodotto a replica lineare.

Ipotizzando, ad esempio, un valore di S&P500 di 1500 punti alla scadenza del certificato, in rialzo del 18,48% dai 1266 punti correnti, in virtù del rimborso di 138,94 euro si otterrà un guadagno del 21,87% su 114 euro spesi. Si specifica che per valori dell'indice superiori a 1619,4 punti, a causa del cap sarà preclusa al certificato la possibilità di apprezzarsi oltre i 150 euro.

- In caso di evento barriera, qualsiasi valore dell'indice a scadenza produrrà un rimborso a benchmark del certificato. In termini pratici, per stabilire il prezzo di esercizio si ricorrerà ad una semplice moltiplicazione del valore finale dello S&P500 per il multiplo fisso 0,092626. Ipotizzando una scadenza a 666 punti, il minimo di marzo 2009, il rimborso di 61,68 punti comporterà una perdita del 46% su 114 euro investiti: al 48% ammonterebbe invece il ribasso subito dall'indice nel medesimo scenario.

AC STEP PLUS PER TUTTE LE STAGIONI

Meritevole di considerazione, sia che si ritenga plausibile una ripresa dell'indice S&P500 sia che si abbiano aspettative di breve termine meno rosee, è un Autocallable Step Plus emesso da Banca Aletti il 30 dicembre scorso. Identificato da codice Isin IT0004661069, il certificato è caratterizzato dalla presenza di tre date intermedie di osservazione ai fini del possibile rimborso anticipato e da una barriera, valida solo a scadenza, posizionata in prossimità dei 1000 punti. Tuttavia, ciò che rende operativamente degno di nota il certificato è la vicinanza dei livelli attuali dell'indice statunitense con i 1257,88 punti dello strike a fronte di un prezzo di mercato che, risentendo dell'aumento della volatilità implicita delle ultime settimane, è inferiore al nominale di circa il 4%. Più in dettaglio, il certificato prevede che il prossimo 23 dicembre venga rilevato il prezzo di chiusura dell'indice S&P500: un suo valore superiore ai 1257,88 punti darà modo all'opzione autocallabile di esercitare la propria funzione e di permettere il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un coupon del 5,75%. Ritenendo possibile il verificarsi di tale opzione, tenuto conto che attualmente l'indice quota 1266 punti, in virtù dei 96,30 euro esposti in lettera al Sedex è pertanto alla portata una plusvalenza del 9,81% in poco meno di cinque mesi. E' tut-

tavia necessario considerare che sarebbe sufficiente una lieve ulteriore contrazione per impedire al certificato di raggiungere il traguardo del rimborso anticipato alla prima data disponibile: in questo caso, fermo restando il livello trigger posto in corrispondenza dei 1257,88 punti, le successive finestre di uscita potrebbero aprirsi, con un coupon crescente nella misura del 5,75% annuo, il 27 dicembre 2012 (possibile rimborso di 111,5 euro), 23 dicembre 2013 (117,5 euro) o 23 dicembre 2014 (123 euro). Esaurite le opportunità di rimborso prima della data di esercizio finale, arrivati alla scadenza del 23 dicembre 2015 si dovrà guardare necessariamente alla barriera posta a 1006,3 punti per non rischiare di incorrere in una perdita. Infatti, alla scadenza, saranno tre i possibili scenari di rimborso: il primo, come al solito il migliore, prevede la liquidazione del nominale più la somma dei coupon rimasti in memoria, per un totale di 128,75 euro, nel caso in cui lo SP500 sia al di sopra dei 1257,88 punti; il secondo, intermedio e in ogni caso in grado di generare una plusvalenza, prevede il rimborso dei 100 euro maggiorati di una cedola plus di 5,75 euro, per valori dell'indice inferiori allo strike iniziale ma non alla barriera; il terzo, infine, si riferisce all'ipotesi peggiore e contempla la restituzione del nominale diminuito dell'effettiva performance al ribasso dell'indice qualora questo si trovi anche al di sotto dei 1006,3 punti.

Deutsche Bank
db-X markets

**Un regalo inaspettato
Bonus Certificate su EuroStoxx50**

- ISIN: DE000DE5CSA7
- Barriera: 2.117,06 punti
- Bonus: 114 euro
- Scadenza: 21 febbraio 2013

www.dbxmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55

Passion to Perform



DOUBLE EXPRESS, LA NOVITA' PER L'ESTATE DI IMI

Doppia opzione alle date di osservazione per il nuovo Double Express di Banca IMI

Nel corso del 2011 Banca IMI ha allargato il proprio ventaglio di offerta in materia di certificati, sia sotto il profilo quantitativo sia in termini di varietà delle strutture. Protection Barrier, Accelerator e Digital Quanto sono solo alcune delle proposte inedite collocate dall'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo e a queste, a partire dal prossimo mese di settembre, se ne aggiungerà un'altra commercialmente denominata Double Express. Ispirato alle classiche strutture Express, dotato cioè di opzione di rimborso anticipato, il nuovo certificato di Banca IMI consente di puntare ad un rendimento del 7,45% annuo, non memorizzabile, indipendentemente dal fatto che il sottostante sia in grado di soddisfare le condizioni necessarie per il richiamo anticipato. Ciò deriva dalla duplice opzione "coupon o cedola", esercitabile in occasione delle date di rilevazione in funzione del prezzo del sottostante. Entrando nei dettagli, il Double Express è in sottoscrizione fino al 30 agosto prossimo e ha una durata massima di tre anni. Con cadenza annuale prevede l'osservazione del prezzo ufficiale di chiusura del sottostante, l'Eurostoxx 50, ai fini dell'erogazione dell'importo di 7,45 euro sotto forma di coupon (associato al rimborso del nominale) o cedola (indipendente dal rimborso). Più in particolare, una rilevazione dell'indice delle blue chip europee pari o superiore allo strike iniziale, consentirà il rimborso anticipato dei 100 euro nominali maggiorati del coupon; una rilevazione inferiore allo strike ma non alla barriera che verrà fissata al 65%, darà luogo al solo pagamento della cedola; una rilevazione inferiore anche alla barriera, non permetterà

LA CARTA D'IDENTITÀ	
NOME	DOUBLE EXPRESS
EMITTENTE	BANCA IMI
SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50
BARRIERA	65%
TIPO BARRIERA	DISCRETA
DATE DI OSSERVAZIONE	17 AGOSTO 2012 / 16 AGOSTO 2013
SCADENZA	2 SETTEMBRE 2014
CEDOLA/COUPON	7,45%
ISIN	IT0004748932
MERCATO SECONDARIO	QUOTAZIONE PREVISTA SU CERT-X

infine alcuna erogazione.

Come anticipato, la struttura opzionale assemblata dall'emittente non prevede l'accantonamento dell'importo eventualmente non erogato in una o più date di rilevazione e pertanto, in caso di mancato incasso di una delle cedole, nell'eventualità che si ottenga il rimborso anticipato al secondo anno o la liquidazione naturale alla scadenza, il rendimento annualizzato sarà inferiore al 7,45%. In ottica di payoff a scadenza, resta da definire quali potranno essere i due scenari possibili. Ipotizzando che l'Eurostoxx 50 si trovi alla data di valutazione finale del 2 settembre 2014 ad un livello almeno pari o superiore alla barriera, l'importo di liquidazione sarà pari a 107,45 euro; supponendo, al contrario, che ci si trovi al di sotto, sarà pari a 100 euro diminuiti dell'effettiva performance negativa subita dall'indice dal livello iniziale.

Riassumendo quindi, a differenza degli Express classici, il Double Express consente di conseguire annualmente almeno il premio vincolandolo alla tenuta di un trigger posto in corrispondenza della barriera, ovvero al 65% del livello iniziale.

Dal punto di vista fiscale, è da sottolineare che sia che venga erogato sotto forma di coupon, associato al rimborso del nominale, che di cedola, l'importo di 7,45 euro potrà essere considerato come reddito diverso in virtù dell'aleatorietà che contraddistingue il suo riconoscimento.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 02/08/2011
Benchmark Certificate	SONIX	-	-	108,30
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	104,40
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	87,35
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	88,90
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	79,80
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	107,35

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

FINMECCANICA IN TRINCEA

Colpito ma non affondato. L'Athena Relax di BNP Paribas segue in prima linea l'agonia dell'illustre sottostante ma grazie alla barriera discreta niente è perduto

Dopo aver chiuso la sua settimana più nera della sua storia recente a 5,36 euro, il livello più basso dal 1997, Finmeccanica nelle ultime sedute ha aggiornato ancora i propri minimi scendendo fino a 5,125 euro.

Un tracollo, per il colosso nazionale dell'aeronautica civile e militare, innescato dal taglio alla spesa per la difesa e da una trimestrale negativa, che ha fatto affondare il titolo del 17,36% nella sola giornata di giovedì. Nel breve termine il giudizio di circa il 50% degli analisti di Bloomberg rimane ancora "sell", anche se, a fronte di una redditività assolutamente deludente, la struttura del capitale non sembra mettere in stato di allerta la società, grazie ad un peso moderato del debito a breve inferiore al 12%.

Anche i due certificati disponibili con sottostante Finmeccanica, entrambi targati BNP Paribas, hanno seguito da vicino il giovedì nero del titolo azionario.

L'Athena Relax, che a differenza del Bonus Cap altrimenti disponibile, gode di una barriera knock-out valida solo a scadenza, ha toccato in avvio di settimana un minimo a 64 euro, pur non avendo violato, nemmeno virtualmente, la soglia invalidante. Sebbene il sottostante abbia perso più di 38 punti percentuali dall'emissione, grazie alla barriera discreta e alla durata residua di oltre due anni, i 64 euro in lettera sul Sedex potrebbero rappresentare una buona opportunità di acquisto in corsa per puntare ad un rendimento del 56,25% condizionato alla tenuta dei 5,124 euro alla data di scadenza del 28 giugno 2013. Più in particolare, il certificato presenta la classica struttura autocallabile, ovvero consente di ottenere il rimborso anticipato (il 29 giugno 2012) prima della scadenza se il prezzo di riferimento del titolo Finmeccanica è superiore a 8,54 euro, ossia lo strike iniziale. Il premio sul nominale è fisso al 6% sia in caso di rimborso anticipato che di liquidazione a scadenza e pertanto, a differenza di analoghe strutture Express, non è previsto l'effetto memoria che tende a remunerare l'investitore per il valore temporale.

Tale assenza è stata tuttavia bilanciata all'emissione da una cedola garantita del 4,5%, già staccata lo scorso 6 luglio. Magra consolazione per i sottoscrittori dell'Athena Relax, che hanno visto crollare a pochi giorni dallo stacco il prezzo del certificato a valori molto vicini a

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	ATHENA RELAX
EMITENTE	BNP PARIBAS
SOTTOSTANTE	FINMECCANICA
BARRIERA	5,124 EURO
STRIKE	8,54 EURO
COUPON	6%
DATA DI OSSERVAZIONE	28 GIU-2012
SCADENZA	28 GIU-2013
ISIN	NL0009476290
QUOTAZIONE	SEDEX

quelli benchmark, senza considerare che la cedola del 4,5%, così come l'eventuale premio del 6%, remunerano solo parzialmente il dividend yield del titolo azionario, pari al 7,46%. Eppure, se il prezzo di riferimento di Finmeccanica, unicamente al 28 giugno 2013, fosse superiore alla barriera knock out posta a 5,124 euro, ovvero rimanesse in bilico sui correnti 5,26 euro, il rendimento complessivo compenserebbe ampiamente sia il dividendo sia la cedola già staccata. Passando ora al rovescio della medaglia, particolare attenzione va posta allo stacco dei dividendi.

Sull'orizzonte temporale complessivo si stima una perdita attesa sul sottostante, data dai dividendi fin qui comunicati e deliberati, pari al 14,92%. Questo significa che qualora Finmeccanica non riuscisse ad allontanarsi dai valori attuali, il solo stacco dei dividendi determinerebbe la verifica dell'evento knock out. Sarebbe infatti necessario a quel punto un rialzo minimo del 12,26% al fine di ottenere il rimborso del nominale. Ulteriori incrementi determinerebbero invece un premio minimo del 56,3%, fermo restando tuttavia che l'investimento diretto del sottostante darebbe migliori risultati per valori di Finmeccanica superiori a 7,44 euro.

In ogni caso, se si considera l'elevata volatilità del sottostante (la deviazione standard a 100 giorni è pari al 31,811%), la struttura del certificato, grazie anche ad un'opzione autocallabile intermedia, espone la relativa quotazione solo parzialmente al rischio equity che caratterizza il titolo.

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.

Desidererei conoscere il valore di strike del 12 luglio 2011 relativo all'Athena scudo Eurostoxx telecommunication che risponde al codice Isin NL0009805589 in scadenza al 10/07/2014.

Ringraziamenti.

L.B.

Gentile lettore,
lo strike del certificato da lei indicato è stato fissato in 375,87 punti mentre la barriera, al 50%, è risultata pari a 187,935 punti.

Chiedo delucidazioni sul certificato BPN P97874. Questa mattina 28/07/2011 dalle ore 09:00 fino alle ore 11:11, e' stato trattato con quotazioni del market maker denaro/lettera 104,45 - 105,45. Poi improvvisamente dalle 11:43 il M.M. ha modificato le quo-

tazioni con denaro/lettera 100,25 - 101,25. Per quale motivo e' stato modificata così la quotazione? Se e' maturata una cedola quando e' maturata e chi ha diritto di incassarla?

G.

Gentile lettore,
per l'Athena Relax sull'indice Dax (codice Isin NL0009497874) la record date è stata stabilita dall'emittente al 1 agosto 2011 e pertanto, secondo quanto previsto da Borsa Italiana, la ex-date è stata fissata due giorni antecedenti di Borsa aperta, ovvero il 28 luglio 2011. Per tale motivo la quotazione del certificato doveva essere scontata di 4 euro sin dall'apertura. Tuttavia, per un'errata procedura del market maker, lo stacco è stato effettuato solo a partire dalle 11:11. Non conosciamo i motivi di quanto accaduto, tuttavia secondo l'Avviso di Borsa n.1495 del 1 febbraio 2011 non sembrano esserci dubbi sull'effettiva data di stacco del coupon. Per completezza, beneficeranno della cedola coloro che avevano in carico il certificato alla chiusura del giorno antecedente la ex-date, ovvero il 27 luglio 2011.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P26037	BONUS CAP	UNICREDIT	0,49 €	110€ (1,35€)	110€ (1,35€)	90,05	fino al 22%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	86,55	fino al 27%
P25740	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,95 €	1,035€ (1,97€)	1,035€ (1,97€)	84,00	fino al 12%
P25716	BONUS CAP	UNICREDIT	0,76 €	1,035€ (1,57€)	1,035€ (1,57€)	85,40	fino al 12%

DATI AGGIORNATI AL 03-08-2011

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 03 agosto 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





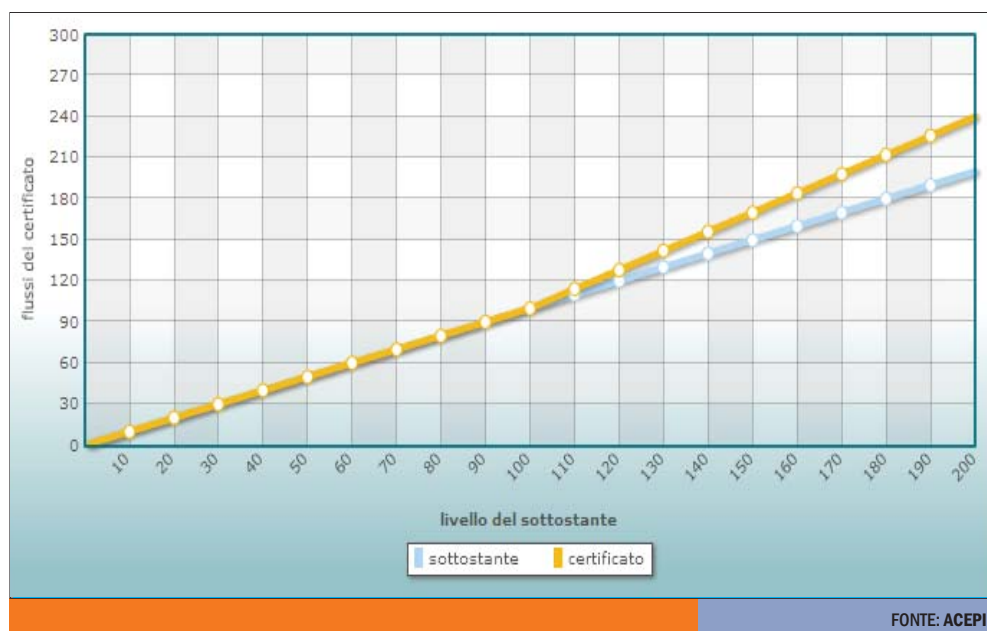
OUTPERFORMANCE

Ultimo appuntamento in calendario con la categoria dei certificati a capitale non protetto ed eccoci dunque a parlare degli Outperformance. I certificati così identificati espongono integralmente alle variazioni negative del sottostante rispetto ad uno strike rilevato all'emissione, partecipando tuttavia in modo più che proporzionale ai

rialzi. Tale effetto leva è reso possibile dall'acquisto di una o più call, oppure da una frazione dell'opzione, con prezzo d'esercizio pari al valore iniziale del sottostante. Di conseguenza, gli Outperformance tendono ad amplificare le variazioni a scadenza del sottostante solo quando queste sono positive rispetto allo strike.

OUTPERFORMANCE

NOME COMMERCIALE	Outperformance, Protect Outperformance, Double Chance
CARATTERISTICHE PRINCIPALI	Partecipazione al rialzo per un ammontare superiore al 100% Rendimento soggetto a limite se per lo strumento è previsto un "cap"; Copertura delle oscillazioni valutarie se per lo strumento è prevista l'opzione "quanto"
DURATA	1 - 2 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Breve - medio termine
OBIETTIVI	Trarre profitto dal rialzo a breve-medio termine del sottostante, con possibilità di amplificare il proprio guadagno A leva al rialzo se il prezzo del sottostante è superiore allo strike; Rialzo se il prezzo del sottostante è inferiore allo strike; Moderatamente al rialzo se il certificato prevede un "cap".
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	Partecipazione illimitata al ribasso del sottostante e, quindi, capitale a rischio.



PAYOFF

Si prenda in considerazione un Outperformance con fattore di partecipazione del 140%. Il movimento di 30 punti percentuali del sottostante determina, in caso di rialzo, un rimborso di 142 euro, pari ad un apprezzamento del 30% con leva pari a 1,4. In caso di ribasso invece la perdita impatta in modo proporzionale sul payoff, dato un rimborso di 70 euro.

FONTE: ACEPI

ENERGIA ITALIANA PER IL NUOVO BOND DI UBS

Enel, Terna e Snam Rete Gas a capitale protetto con cedola del 7%

Mentre il mercato azionario continua a soffrire per i timori legati alla solvibilità dei periferici dell'area Euro e per la speculazione che ha preso di mira i Titoli di Stato italiani e spagnoli, si intensificano sul segmento obbligazionario le emissioni di prodotti a capitale garantito con sottostanti azionari, in grado di prospettare ritorni superiori alla media anche in contesti di mercato stabile. Tali proposte, troppo spesso poco considerate da un pubblico abituato a ragionare solo in termini di rendimento indicizzato a tassi di interesse, assumono un ruolo centrale in ottica di diversificazione di un portafoglio obbligazionario, in quanto capaci di apportare rendimenti addizionali a fronte della sicurezza dell'intero capitale nominale a scadenza.

In questa direzione si colloca l'ultima proposta quotata al MOT di Borsa Italiana da UBS, ovvero la UBS Obbligazione Energia Italiana (Isin DE000UB8DSR5) che promette una cedola incondizionata del 7% al primo anno e cedole a memoria, nell'ordine del 7% annuo a partire dal secondo, qualora i sottostanti del

paniere implicito si trovino contemporaneamente nelle date di osservazione intermedie almeno al proprio valore iniziale. A differenza dei bond finora arrivati in quotazione, è utile sottolineare come al verificarsi della condizione richiesta per l'erogazione della cedola, la UBS Obbligazione Energia Italiana preveda la facoltà di estinzione anticipata, che consente il rimborso dell'obbligazione prima della naturale scadenza, prevista per il 6 luglio 2017. Nello specifico, l'obbligazione lega le sue potenzialità a tre titoli italiani appartenenti al settore delle utilities, ovvero Enel, Snam Rete Gas e Terna, che storicamente si distinguono per una volatilità dei rendimenti nettamente inferiore rispetto alla media di mercato. In particolare, il profilo di payoff del bond valido per l'erogazione e per il conseguente rimborso anticipato dello stesso con una cedola annua del 7%, è vincolato alla contemporanea tenuta dei livelli iniziali in una delle 5 date di rilevazione intermedie. Per scendere nel dettaglio delle caratteristiche dei tre sottostanti, è utile prima di tutto osservare come si

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

Il Benchmark Certificate di SG* sull'indice SONIX (Solactive Social Networks Index)¹ è un Certificate che permette di esporsi alle più importanti società, quotate sulle Borse di tutto il mondo, che operano nel settore dei Social Network. Pertanto il Certificate consente di partecipare alla crescita di questo settore in modo **diversificato** e **globale** e potrà ricomprendere eventuali **nuovi Social Network** di futura quotazione (es. Facebook).

Il Benchmark Certificate su indice SONIX è quotato su **Borsa Italiana** e la sua **liquidità è fornita da Société Générale**.

Per maggiori informazioni sul Certificate e sui **componenti dell'indice**: www.sginfo.it/sonix


SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it



* Il Certificate è emesso da Société Générale Effekten GmbH ed è garantito in maniera incondizionata e irrevocabile da Société Générale, che opera anche come Calculation Agent.

(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed 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. **Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 2 marzo 2011, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms)** disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> 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.

sono comportati i tre asset del basket rispetto ai principali indici di mercato comparabili. Facendo riferimento al grafico dei sottostanti, su un orizzonte temporale di 2 anni, è facile riscontrare come i tre titoli abbiano sovraperformato i principali comparables con una volatilità dei rendimenti decisamente più contenuta, ovvero l'indice di riferimento del mercato italiano, FTSE Mib (linea nera), del mercato europeo, Eurostoxx 50 (linea arancione) e perfino dell'indice settoriale di riferimento dell'area Euro, l'Eurostoxx Utilities (linea blu). Come di consueto, quando si ha a che fare con strutture "multi sottostante", è necessario tenere in considerazione la volatilità dei sottostanti e far riferimento anche al loro dividend yield oltre che alla matrice di correlazione implicita. In particolare le tre utilities si caratterizzano storicamente per i più elevati dividend yield dell'intero panorama del mercato azionario italiano, con un payout complessivo medio di oltre il 6% su base annua. Ciò penalizza sulla carta l'investitore il quale, per fare in modo che l'evento autocallabile si verifichi, è costretto a richiedere ad ogni singolo sottostante la tenuta del livello iniziale, che si concretizza di fatto con il recupero del gap di prezzo creato dallo stacco del corposo dividendo. Tornando alle caratteristiche, la UBS Obbligazione Energia Italiana erogherà il prossimo 25 giugno 2012 una cedola certa del 7%, per poi vincolare l'erogazione della cedola condizionata del 7% annuo al verificarsi del trigger level dei tre asset, pari al livello iniziale, da



validare contemporaneamente nelle date osservabili in tabella. La cedola è dotata di memoria, il che significa che ad esempio qualora non vi fossero le condizioni idonee per il rimborso anticipato al secondo anno, alla data successiva del 24 giugno 2014, a parità di condizioni, la cedola raddoppierà al 14%, mantenendo sostanzialmente inalterato lo yield to maturity annuo, tenuto conto dei correnti 100,78 euro. Infine, qualora il basket sottostante non riesca in alcuna data disponibile a soddisfare le condizioni richieste, alla scadenza prevista per il 6 luglio 2017 verrà in ogni caso rimborsato l'intero nominale, con conseguente ritorno minimo su base annua pari a circa l'1% in virtù della cedola certa al primo anno e del corrente prezzo di acquisto. Per valutare le chances che ha l'obbligazione di garantire il rendimento prospettato, si è fatto ricorso al CED|Probability, ovvero l'indicatore di successo comunemente utilizzato dal CJ. In particolare, il CED|Probability è stato calcolato simulando 5000 sentieri stocastici di prezzo (iterazioni), che incorporassero la matrice di correlazione dei tre titoli, al fine di tener conto delle correnti dipendenze esistenti tra Enel, Snam Rete Gas e Terna. Si è poi osservato in quante occasioni la condizione idonea all'erogazione della cedola (trigger pari al 100% dello strike) sia stata verificata contemporaneamente. Su tale indicatore giocano un

RILEVAZIONI ANTICIPATE				
DATA	CEDOLA	CED PROB EX-DVD	CED PROB	SCENARIO RENDIM YTM LORDO
25/06/2013	7%	42,60%	35%	6,63%
24/06/2014	14%	46,64%	26,40%	6,60%
23/06/2015	21%	52,08%	27,50%	6,48%
23/06/2016	28%	54,33%	25,60%	6,34%
23/06/2017	35%	57,60%	26,33%	6,19%
23/06/2017	0%	-	-	0,99%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 02.08.11
DE000DE5YWF2	Bonus Certificate con Cap	S&P 500	1287,87	772,72	110,1	99,1
DE000DE3EDD4	Bonus Certificate con Cap	Eurostoxx50	2732,91	1366,45	125	97,4
DE000DE5YWE5	Bonus Certificate senza Cap	DivDax	117,53	82,27	107	95,6

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM CON MEMORIA	PREZZO INDICATIVO AL 02.08.11
DE000DE23T60	Worst of Express Certificate	Eurostoxx 50 - S&P BRIC 40 Euro	2739.37 - 2431.43	1643.622 - 1458.858	3,5	99,8
DE000DB8VQ04	Strategy Certificate	Bovespa Euro - Hang Seng China Enterprises @ Index	29903,66 - 11754,63	14951,83 - 5877,32	8	103,5

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ruolo fondamentale le caratteristiche dei singoli sottostanti. Nello specifico se la bassa volatilità risulta avere effetti positivi sul valore assunto dal CED|Probability, dall'altro l'elevato dividend yield risulta avere effetti inversi. Per mettere in evidenza l'impatto del dividend yield, sono state effettuate due distinte analisi: una (CED|PROB ex-dvd), secondo cui sono stati considerati esclusivamente i prezzi spot, ha restituito il 42,6% di probabilità di rimborso anticipato alla prima data disponibile, l'altra, secondo cui sono stati decurtati i dividendi stimati, ha evidenziato una probabilità di richiamo alla prima data utile pari al 35%.

SEGNALATO DA VOI

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

Mi piacerebbe acquistare Fiat ma ho paura che il ribasso prosegua. Avete qualche certificato da suggerire che offra una certa protezione del capitale, tipo un Equity Protection?

D.E

Gentile lettore,

Il forte movimento ribassista che sta accompagnando il titolo Fiat dalla divulgazione della trimestrale, non solo ha messo a dura prova i certificati scritti sul Lingotto più esposti alle variazioni del sottostante ma anche le quotazioni di quegli strumenti in grado di offrire una maggiore protezione del capitale. Il rischio, seppur virtuale, di rottura delle barriere è stato infatti accompagnato da una forte impennata della volatilità implicita, componente negativa in quelle strutture opzionali che prevedono l'acquisto di opzioni put esotiche per la protezione condizionata del nominale. Se quindi si ritiene che il calo di Fiat sia dovuto alla particolare congiuntura economica sui principali mercati (Europa, Usa e Asia) nonché alla speculazione abbattuta sull'indice nazionale, la scelta di indirizzarsi verso quei certificati che oltre ad una protezione offrono una quotazione a sconto rispetto al loro valore implicito rappresenta una buona strategia d'investimento.

Per questo motivo le segnaliamo l'Airbag Cap di Macquarie, codice Isin DE000MQ1QV91, scambiato circa 5 punti percentuali al di sotto del suo fair value implicito. Emesso lo scorso 28 marzo con un prezzo di 100 euro, il certificato consentirà di replicare a scadenza, il 1 luglio 2013, la variazione positiva del titolo Fiat rispetto allo strike, rilevato a 6,495 euro. In caso di andamento negativo, invece, alla semplice struttura Benchmark affiancherà una protezione del capitale articolata su due livelli. Il primo si riferisce al rimborso integrale del nominale per perdite del sottostante contenute entro il 25% dallo strike, ovvero, nel caso specifico, fino a 4,87 euro. Il secondo invece prevede una partecipazione ridotta qualora il ribasso si spinga oltre tale soglia. Infatti il rapporto Airbag, ovvero il coefficiente utilizzato nello schema di rimborso in questo secondo livello di protezione, calcola la variazione negativa del sottostante non a partire dallo strike bensì dai 4,87 euro della barriera. Per fare un esempio, un prezzo di riferimento finale dell'azione Fiat pari a 4,22 euro, determinerebbe

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	AIRBAG CAP
EMITTENTE	MACQUARIE
SOTTOSTANTE	FIAT SPA
STRIKE	6,495 EURO
BARRIERA	4,87 EURO
CAP	8,31 EURO (128,5 EURO)
RAPPORTO AIRBAG	1,33
SCADENZA	1 LUGLIO 2013
ISIN	DE000MQ1QV91
MERCATO	SEDEX

rebbe rispetto allo strike iniziale una perdita del 35% e quindi, su base 100, un rimborso di 65 euro. La struttura Airbag prevede invece un rimborso di 86,65 euro, dal momento che tale prezzo corrisponde a un ribasso del 13,35% dal livello barriera. Il costo della doppia protezione è in parte sostenuto dalla presenza di un Cap che limiterà il rimborso ad un massimo di 128,5 euro, 8,31 euro in termini di prezzo del sottostante. Analizzandone le prospettive è possibile osservare anzitutto come, a due anni dalla scadenza, per una quotazione del titolo del Lingotto pari a 6,365 euro, la lettera esposta sul Sedex sia di 93,15 euro, a sconto del 5% rispetto ai 98 euro di valore intrinseco corrispondente. Tenendo invece conto dei dividendi impliciti che il titolo distribuirà fino a scadenza, stimati in 0,41 euro per azione, il valore Fiat corretto scende a 5,955 euro con un equivalente fair value del certificato pari a 91,7 euro. In ogni caso a scadenza, anche tenendo conto dei dividendi, sarebbe ancora garantito il capitale, per un rendimento del 7,35% rispetto al prezzo d'acquisto. Se poi Fiat dovesse recuperare l'accelerazione interrotta a metà mese, riportandosi a valori superiori allo strike del certificato in tempi brevi, va tenuto conto che l'opzione che forma il Cap ai rendimenti, penalizzerebbe la reattività del certificato. In termini di rendimento massimo, in virtù della possibilità di acquistare il certificato al di sotto della pari, questo è stimato al 37,94%. E' possibile infine individuare un ulteriore vantaggio anche nel worst scenario. Infatti, sempre grazie alla quotazione di 93,15 euro e al rapporto Airbag, il limite oltre il quale si subirebbero delle perdite in conto capitale scende a 4,5364 euro.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Paga la cedola l'Athena Double Chance

Come previsto dal prospetto informativo, BNP Paribas comunica che lunedì 1 agosto l'Athena Double Chance su Atlantia, identificato dal codice Isin NL0009508548, è giunto all'appuntamento con la data di osservazione. Il sottostante, rilevato a un prezzo di 12,49 euro, non ha soddisfatto la condizione necessaria per attivare il richiamo anticipato del certificato, che sarebbe avvenuto con un prezzo pari o superiore a 14,3143 euro. Tuttavia, non essendo stata violata la barriera posta a 9,3043 euro, ossia il 65% dello strike, è stato comunque possibile procedere con l'erogazione della cedola prevista. Pertanto l'11 agosto verrà messa in pagamento una cedola del 4% calcolata sui 100 euro nominali.

Barclays: arrivano i Bonus

Nuovi Bonus Certificate in arrivo targati Barclays. Lo si ap-

prende da un comunicato diramato da Borsa Italiana, da cui si evince che la stessa ha autorizzato, con provvedimento n.LOL-000878 del 27 luglio 2011, la quotazione di Bonus Certificate, anche con Cap, su azioni e indici da emettere da parte di Barclays Bank Plc nell'ambito del prospetto Global Structured Securities Programme approvato da FSA.

Cedola anche per l'Index Express di UBS

Buone notizie per i possessori dell'Index Express su Eurostoxx 50 di UBS, identificato dal codice Isin DE000UB8WNPO. In particolare, all'appuntamento con la data di osservazione del 28 luglio scorso, l'emittente svizzera ha rilevato un prezzo dell'indice pari a 2692,76 punti, superiore al livello attivante di 1506,61 punti. Pertanto il 4 agosto verrà messa in pagamento una cedola lorda di 16,18283 euro per certificato, che corrisponde a un tasso dell'1,618283% sui 1000 euro nominali.



Scopri i nuovi Certificati *Express* di UBS

Scegli il tuo investimento express

Nel sottostante che preferisci:

Unicredit / Fiat / Eurostoxx Banche / Eurostoxx Energia / Eurostoxx Costruzioni

Cedola annua fino a 9.5% oppure Euribor + 7%

A seconda del sottostante.

We will not rest



www.ubs.com/certificati

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Outperformance	Deutsche Bank	S&P Bric 40 (Eur)	28/07/2011	Partecipazione 150%; Cap 169%	29/02/2016	DE000DB08DU2	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	28/07/2011	Strike 18240,9; Barriera 13500; Bonus&Cap 112 %	29/06/2012	DE000MQ41QK5	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	28/07/2011	Strike 18240,9; Barriera 12500; Bonus&Cap 109,6 %	29/06/2012	DE000MQ41QL3	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	28/07/2011	Strike 18240,9; Barriera 13500; Bonus&Cap 107,1 %	30/03/2012	DE000MQ41CM1	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	28/07/2011	Strike 18240,9; Barriera 14500; Bonus&Cap 109 %	30/03/2012	DE000MQ41CN9	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	28/07/2011	Strike 8,91; Barriera 6,24; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525898	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Nokia	28/07/2011	Strike 4,004; Barriera 2,923; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525906	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banca MPS	28/07/2011	Strike 0,51; Barriera 0,331; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525914	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banco Popolare	28/07/2011	Strike 1,423; Barriera 0,996; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525922	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	28/07/2011	Strike 7,505; Barriera 5,629; Bonus&Cap 105 %	16/03/2012	NL0009525930	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Ubi	28/07/2011	Strike 3,448; Barriera 2,414; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525948	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	28/07/2011	Strike 38,22; Barriera 27,518; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525955	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	28/07/2011	Strike 13,74; Barriera 9,618; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525963	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	28/07/2011	Strike 6,495; Barriera 4,547; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525971	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eni	28/07/2011	Strike 15,82; Barriera 11,549; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009525989	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	28/07/2011	Strike 4,172; Barriera 2,92; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009525997	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	28/07/2011	Strike 0,889; Barriera 0,578; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009526003	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediaset	28/07/2011	Strike 3,126; Barriera 2,126; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009526011	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Finmeccanica	28/07/2011	Strike 7,35; Barriera 5,145; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009526029	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	28/07/2011	Strike 1,225; Barriera 0,49; Bonus&Cap 110 %	20/07/2012	NL0009526037	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/07/2011	Strike 1,606; Barriera 0,715; Bonus&Cap 110 %	20/07/2012	NL0009526045	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 60%; Coupon 8,5%	03/03/2014	XS0589542843	Sedex
Express	Banca IMI	Cece	28/07/2011	Barriera 60%; Coupon 9%	07/04/2014	XS0602673831	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 60%; Coupon 8,6%	19/05/2014	XS0613848802	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return	28/07/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%; Cap 35%	09/03/2015	XS0589540631	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/07/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%; Cap 120%	04/04/2014	XS0605959682	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 60%; Partecipazione Up&Down 100%	29/04/2015	IT0004709470	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Mediobanca	28/07/2011	Barriera 70%; Coupon 7% sem	10/12/2012	IT0004726094	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 75%; Coupon 4,15% sem	19/03/2012	IT0004718414	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	01/08/2011	Strike 0,844; Barriera 0,6; Bonus&Cap 106,25 %	30/03/2012	DE000MQ41NV9	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	01/08/2011	Strike 0,844; Barriera 0,65; Bonus&Cap 109 %	30/03/2012	DE000MQ41NW7	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	01/08/2011	Strike 0,844; Barriera 0,7; Bonus&Cap 112 %	30/03/2012	DE000MQ41NX5	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Millenium Commodities USD	01/08/2011	-	08/04/2016	NL0009739036	Cert-X
Athena	BNP Paribas	Pfizer	01/08/2011	Coupon 3% sem.; Barriera 53%	23/05/2014	NL0009756071	Cert-X
Athena Duo	BNP Paribas	iShares MSCI Brazil, Hang Seng China Ent.	01/08/2011	Barriera 60%; Coupon 5%	12/05/2015	NL0009756089	Cert-X
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	01/08/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%; Barriera 60%	25/05/2015	NL0009756402	Cert-X
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Brent	01/08/2011	Barriera 60%; Bonus&Cap 116%	13/05/2014	NL000976799	Cert-X
Athena Doppia Chance	BNP Paribas	Apple	01/08/2011	Cedola 4,75%; Coupon 9%; Barriera 60%	13/05/2014	NL0009766807	Cert-X
Reflex	Banca IMI	FTSE Mib	02/08/2011	Replica lineare	18/12/2015	IT0004750631	Sedex
Reflex	Banca IMI	High Yield BIMI	02/08/2011	Replica lineare	18/12/2015	IT0004750623	Sedex

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Euro Sector Ideas	Natixis	Eurostoxx Health Care P, Eurostoxx Utilities P, Eurostoxx Telecommunications P, Eurostoxx Industrial Goods & Services P	08/08/2011	Barriera 60%; Trigger cedola 70%; Cedola 4% sem	16/08/2016	DE000NX0AA45	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	Eur/Try	12/08/2011	Partecipazione Down 50%; Partecipazione Up 250%-350%	18/02/2013	DE000DE7FHP7	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	16/08/2011	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 120%	19/08/2013	IT0004748999	Sedex
Crescendo Plus	RBS	Enel, L. Oreal, BASF, Total, AstraZeneca, Allianz	16/08/2011	Barriera 1-70%; Barriera 2-60%; partecipazione 90%; Cedola 2,5%	22/08/2016	GB00B6H22364	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Enel	17/08/2011	Barriera 75%; Coupon 6,25% sem	12/02/2013	IT0004748510	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	19/08/2011	Barriera 70%; Coupon 7,3%	25/08/2014	DE000HV8F4X6	Cert-X
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	29/08/2011	Barriera 60%; Bonus 120%	31/08/2015	IT0004751365	Sedex
Up&Up Quanto	Banca Aletti	SMI	29/08/2011	Barriera 65%; Partecipazione 100%	31/08/2015	IT0004751373	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	30/08/2011	Protezione 100; Partecipazione 116%	02/09/2016	IT0004748858	Cert-X
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/08/2011	Barriera/Trigger Coupon 65%; Coupon 7,45%	02/09/2014	IT0004748932	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	E.On	16/09/2011	Cedola 5%; Coupon 8% annuo da 2anno; Barriera 50%	16/09/2014	NL0009816313	Sedex
Athena Mercati Emergenti	BNP Paribas	ETF I-Shares MSCI Brazil, DBIX India, Hang Seng, Eurostoxx 50	16/09/2011	Barriera 50% (Eurostoxx 50); Coupon 9,5%	16/09/2015	NL0009816305	Cert-X

IL BORSINO

A segno lo Step Up di Sal.Oppenheim Una nuova ondata di ribassi travolge sette barriere

Il 20% di profitto per lo Step Up



Bottino pieno per il primo Step Up emesso da Sal. Oppenheim nel 2009, protagonista del mese di luglio del nostro speciale calendario pubblicato sul numero 212, che in questi giorni ha terminato la sua corsa durata due anni. Il certificato legato all'Eurostoxx 50, avente codice Isin DE000SAL5F45, ha goduto di un buon timing di emissione che ha permesso di fissare lo strike a 2359,28 punti e la barriera, di tipo discreta a scadenza, a 1651 punti ovvero al di sotto dei minimi di marzo 2009. Questa, se mantenuta, avrebbe garantito il rimborso del nominale maggiorato di un premio dell'8%, per un totale di 108 euro.

Tuttavia, nonostante le forti turbolenze che stanno scuotendo i mercati azionari, i conti per stabilire l'importo di liquidazione sono stati fatti secondo lo scenario migliore tra quelli prospettati: in particolare, grazie alla rilevazione del 29 luglio scorso dell'indice delle blue chip europee a 2670,37 punti, ben superiore allo strike, l'emittente ha potuto decretare il rimborso del certificato nella misura dei 100 euro nominali maggiorati di un profitto del 20%, per un totale di 120 euro. L'importo di liquidazione verrà messo in pagamento a partire dal 5 agosto 2011.



FTSE Mib a picco, ondata di barriere

Nonostante le rassicurazioni da parte delle istituzioni, per la verità poco convincenti secondo i mercati, Piazza Affari continua a registrare pesanti ribassi, spinta sempre più a fondo dalla feroce speculazione che si è accanita sui titoli del settore bancario.

Simbolo della depressione che si è impadronita dell'indice italiano, è stata la giornata di lunedì primo agosto, allorché dopo un'apertura positiva di oltre due punti percentuali, a 18741 punti, in scia all'accordo sul debito statunitense raggiunto dall'amministrazione Obama, il FTSE Mib ha innescato una brusca retromarcia archiviando la seduta a 17720 punti, in ribasso di oltre mille punti, ossia il 3,87%. In questo scenario di profonda negatività, che dal primo di luglio ha causato una perdita sull'indice italiano di oltre il 18%, a farne le spese sono stati diversi certificati con barriera continua. In particolare, nei primi due giorni di agosto hanno subito l'evento knock out sette Bonus Cap legati ai titoli Parmalat, Generali, Intesa Sanpaolo, Finmeccanica e Lafarge. Sono invece sedici gli eventi barriera registrati dall'inizio di luglio, tutti di tipo Bonus ed emessi da diversi emittenti.



Dal 3% al 6%
nei primi 5 anni.
21% di maxi
cedola
eventuale.



MACQUARIE

NUOVO SVILUPPO AI TUOI INVESTIMENTI

L'Obbligazione Step Up Sviluppo pensa al futuro dei tuoi investimenti. Con rendimenti fissi crescenti pagati semestralmente dal **3% al 6%** e maxi cedola eventuale a scadenza del **21%** legata a tre principali attori del mercato italiano delle infrastrutture quali **Snam, Terna ed Atlantia**.

- » ISIN: IT0006719956
- » Dal 3% al 6% lordo per i primi 5 anni
- » 21% di maxi cedola legata all'andamento di Snam, Terna ed Atlantia
- » Investimento minimo: 1.000 Euro
- » Scadenza: 08/06/2017
- » Acquista Step Up Sviluppo presso la tua banca di fiducia su MOT o EURO TLX

Numero verde: 800 977 604
prodotti@macquarie.com
www.macquarie-prodotti.it/Sviluppo

FORWARD thinking

LE PROSSIME DATE DI RILEVAMENTO

AGENDA DELLE PROSSIME DATE DI RILEVAMENTO

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	05/08/2011	-	100%
XS0338237208	Citigroup	EQUITY PROTECTION PUTTABLE	Generali	08/08/2011	28,26	-
XS0338237380	Citigroup	EQUITY PROTECTION PUTTABLE	Intesa San Paolo	08/08/2011	4,0903	-
DE000A1KXXR3	Natixis	WIN&GO SPEEDY	Intesa San Paolo	08/08/2011	1,902	-
DE000UB8WGG3	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	10/08/2011	-	50%
XS0525706973	Bnp Paribas	MEDPLUS EXPRESS SPECIAL COUPON	Eurostoxx 50	10/08/2011	2737,69	100%
NL0009690585	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Intesa San Paolo	10/08/2011	2,279	100%
XS0549398849	Nomura	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	10/08/2011	2802,7	50%
DE000DB8XZJ6	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	11/08/2011	2724,16	-
XS0338237620	Citigroup	EQUITY PROTECTION PUTTABLE	Enel	11/08/2011	6,4474	-
NL0006311334	JP Morgan	EQUITY INCOME	Basket Fiat	15/08/2011	11,5	-
DE000DB0YSV1	Deutsche Bank	EXPRESS PROTECTION	Basket di indici	15/08/2011	-	100%
IT0006713967	Société Générale	PROGRESS CERTIFICATE	Eurostoxx 50	15/08/2011	2764,31	-
XS0543168875	Nomura	MEDPLUS COUPON KEY DOLLARO	Eurostoxx 50	15/08/2011	2811,43	-
NL0006311342	JP Morgan	EQUITY INCOME	Basket Fiat	15/08/2011	11,5	-
IT0004702749	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	16/08/2011	21502,45	100%
DE000DB8VQY8	Deutsche Bank	REVERSE EXPRESS	Eur/Brl	17/08/2011	2,25	100%
DE000DB8VQQ4	Deutsche Bank	AUTOCALLABLE	Basket di indici	17/08/2011	-	100%
IT0006712308	Société Générale	PROGRESS CERTIFICATE	Eurostoxx 50	18/08/2011	2913,74	-
XS0528221905	Bnp Paribas	MEDPLUS EXPRESS SPECIAL COUPON	Eurostoxx 50	18/08/2011	2587,4	100%
NL0009329150	Bnp Paribas	ATHENA WORST	Basket di azioni	19/08/2011	-	73%
XS0580180312	ING Bank	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	21/08/2011	3013,09	50%
XS0436257561	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	22/08/2011	-	3,25%
XS0338467201	Société Générale	ACQUA OPPORTUNITY	WOWAX	22/08/2011	2022,86	-
XS0456291714	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	22/08/2011	-	3,25%
IT0006718834	Société Générale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	23/08/2011	-	100%
XS0527072267	Bnp Paribas	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	24/08/2011	2622,95	100%
XS0524524062	Bnp Paribas	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	24/08/2011	2622,95	50%
XS0618395262	Banca IMI	MEDPLUS SPECIAL	Eurostoxx 50	24/08/2011	2861,92	150%
DE000HV78AV8	Unicredit Bank	EXPRESS	FTSE Mib	24/08/2011	20010,34	100%
DE000SG0P9T7	Société Générale	ASIAN RECOVERY	Basket di azioni	24/08/2011	-	100%
XS0574451810	Nomura	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	25/08/2011	2985,02	-
DE000UB4ZQP5	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	25/08/2011	-	53%
IT0004397607	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	Generali	26/08/2011	21.6315	100%
XS0423688570	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	26/08/2011	-	2,25%
XS0423689628	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	26/08/2011	-	3,25%
XS0363026666	RBS	EXPRESS COUPON	Basket di azioni	28/08/2011	-	100%
XS0363071027	RBS	ALPHA EXPRESS	Basket di indici	29/08/2011	-	100%
DE000SAL5D39	Sal. Oppenheim	EXPRESS	FTSE Mib	29/08/2011	28789	100%
DE000SAL5F60	Sal. Oppenheim	EXPRESS COUPON PLUS	Eurostoxx 50	29/08/2011	2786,25	100%
NL0009061035	RBS	AUTOCALLABLE	Unicredit	29/08/2011	2,53968	140%
IT0006709593	Société Générale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	29/08/2011	3007,34	-
DE000DB8BBW6	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di azioni	29/08/2011	-	100%
IT0006718511	Société Générale	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	29/08/2011	-	100%
IT0004397599	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	FTSE Mib	29/08/2011	28749	100%
DE000DB8BBV8	Deutsche Bank	ALPHA EXPRESS	Basket di indici	29/08/2011	-	100%
IT0004518210	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	Telecom Italia	31/08/2011	1,127	100%
IT0004691918	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50	31/08/2011	2931,42	100%
NL0009058601	RBS	EXPRESS	Eurostoxx 50	31/08/2011	2775,17	100%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LA CORSA DEI BENI RIFUGIO

Non solo oro, ma anche franco svizzero

L'andamento erratico dei mercati sembra di fatto aver completamente messo in discussione tutta quella serie di meccanismi, economico-finanziari, sui quali si poggiava. Soltanto negli ultimi sei anni, il mondo finanziario è stato completamente stravolto: dal fallimento di una delle più grandi banche americane, alla crisi dei debiti sovrani, con i rendimenti del mercato obbligazionario dei Titoli di Stato addirittura superiori a quelli offerti dai titoli societari. Non per ultimo la messa in discussione della tripla A degli Stati Uniti, con il debito USA a breve termine che, in letteratura finanziaria, rappresenta da sempre il benchmark per il risk-free.

Come accade da sempre, è però nei momenti di maggior bufera che l'attenzione si sposta inevitabilmente sui beni rifugio. Propriamente definiti come asset anticiclici, in grado quindi di apprezzarsi o mantenere intatto il proprio valore anche in contesti di forte instabilità economica, essi svolgono un ruolo fondamentale all'interno della gestione di portafoglio. Se il bene

rifugio per antonomasia resta ovviamente l'oro, un altro asset fortemente decorrelato si è dimostrato il franco svizzero, che poggia la propria forza sui fondamentali del Paese elvetico che vede, tra l'altro, un rapporto debito/Pil al 47%.

Mettendo a confronto graficamente oro e franco svizzero, si nota chiaramente il trend ascendente che ha contraddistinto i prezzi dei due asset, con una correlazione molto elevata nel corso dell'ultimo anno.

La delicata situazione in cui versa l'economia globale sembrerebbe non porre ostacoli al forte rialzo dei due beni rifugio, per cui mai come ora per entrambi i sottostanti sembrerebbe valere il famoso detto: Follow the trend o, meglio ancora, Trend is your friend. Tuttavia, è doveroso guardare ai loro fondamentali. In particolare, in un contesto che vede il dollaro americano gravato da una forte incertezza e l'euro inaspettatamente forte nonostante i PIIGS, la moneta elvetica è divenuta la valuta rifugio per eccellenza. Ciò ha senza dubbio influito sulla sua so-

ISIN	Sottostante	Tipo	Dettagli	Scadenza
DE000HV8F4C0	EUROSTOXX50	Bonus 113%	Cap 126%; Strike 2.952,02	04.11.2012
DE000HV8F4G1	EUROSTOXX BANKS	Bonus 121%	Cap 142%; Strike 171,75	04.11.2012
DE000HV8F4F3	EUROSTOXX OIL & GAS	Bonus 112%	Cap 124%; Strike 337,21	04.11.2012
DE000HV8F017	STMICROELECTRONICS	Equity Protection	Partecip. 100%; Protez. 6,4	16.12.2011
DE000HV8F3Z3	EUROSTOXX50	Equity Protection	Partecip. 50%; Protez. 2.680	21.12.2012
DE000HV8F0Q8	ENEL	Equity Protection	Partecip. 50%; Protez. 3,9	21.12.2012



Certificates di UniCredit, soluzioni per le tue idee di investimento.

I mercati finanziari possono prendere diverse direzioni.

Per coglierne le opportunità, puoi ad esempio ottenere un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso con i **Bonus Cap Certificates**, oppure con gli **Equity Protection**, proteggere in tutto o in parte il capitale senza rinunciare alla partecipazione alla performance.

In più con **onemarkets** di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti.

onemarkets.it
Nr. verde: 800.01.11.22
iPhone App: Investimenti

La vita è fatta di alti e bassi.
 Noi ci siamo in entrambi i casi.

Benvenuto in

 Corporate & Investment Banking

ORO VS CHF



FRONTE: BLOOMBERG

PURCHASING POWER PARITY

Moneta	Valuta	Stima PPP	Spot	% Sopra/Sotto
Dollaro Australia	Euraud	1,63	1,2988	20,35%
Franco Svizzero	Eurchf	1,37	1,1165	18,65%
Dollaro N. Zelanda	Eurnzd	1,97	1,6257	17,68%
Corona Danimarca	Eurdkk	7,64	7,4499	2,52%
Dollaro Canada	Eurcad	1,35	1,3638	-0,70%
Corona Norvegia	Eurnok	7,49	7,6649	-2,35%
Yen Giappone	Eurjpy	103,61	110,0257	-6,19%
Sterlina Inglese	Eurbgp	0,79	0,8744	-11,36%
Corona Svezia	Eursek	7,16	9,0081	-25,81%
Dollaro Us	Eurusd	1,13	1,425	-26,37%

FRONTE: BLOOMBERG

pravalutazione dal momento che, seguendo l'approccio della parità dei poteri d'acquisto (PPP: Purchasing Power Parity), risulta essere una tra le più care.

Eseguito infatti un raffronto tra le varie divise contro l'euro, come è possibile notare dalla tabella, la stima eseguita attraverso la metodologia PPP indica ad esempio un valore del cambio Eur/Chf pari a 1,37 contro i correnti 1,1165, quindi con una sovra-stima del 18,65%.

FOLLOW THE TREND

Tra i certificati di investimento capaci di trarre beneficio da un ulteriore rafforzamento della divisa svizzera troviamo il Valuta Plus targato RBS (Isin NL0009654631). I tassi prossimi allo zero, hanno di fatto trasformato tale prodotto in un semplice benchmark a replica inversa del tasso di cambio Eur/Chf. Del tutto particolare è la storia di tale prodotto: arrivato al Sedex nel dicembre 2010 con un fixing del cambio sottostante pari a 1,3176, livello poi mai più valicato, lo strumento ha saputo egregiamente sfruttare tutto il down trend che ha portato i corsi del cambio fino in area 1,1.

Di conseguenza a fronte dei 101,15 euro di primo prezzo sul Sedex, il prodotto è oggi acquistabile a 121,45 euro, con un saldo positivo dall'emissione di circa il 20%.

ATTENZIONE AI FONDAMENTALI

Più nutrita risulta essere l'offerta per quel che concerne i certificati in grado di apprezzarsi in un scenario di indebolimento del franco svizzero.

Il fixing sui massimi di periodo del cambio Eur/Chf ha penalizzato fin da subito l'Equity Protection Quanto firmato Banca IMI (Isin IT0004643984). Gli attuali 1,1165 del cambio, a fronte di uno strike iniziale pari a 1,37, hanno infatti spinto a 87,7 euro i prezzi del certificato. Il prezzo sotto la pari rende tuttavia molto interessante lo strumento, capace di generare un rendimento minimo del 4,13% annuo, tenuto conto della protezione dell'intero nominale a scadenza, prevista per il 29 ottobre 2014, e di vederlo incrementare ulteriormente qualora a scadenza i corsi del cambio sottostante siano al di sopra del livello iniziale.

Un'altra interessante proposta è il Digital Quanto, (Isin XS0620575489) sempre firmato Banca IMI e quotato al Cert-X di EuroTLX. La struttura prevede la protezione dell'intero nominale a scadenza, prevista per il 2 giugno 2014, e cedole annue del 4,4% vincolate alla tenuta del livello 1,21522 del tasso di cambio Eur/Chf nelle varie date di osservazione a cadenza annuale.

Sebbene non sia disponibile un prezzo lettera, facendo fede alla quotazione di 842,88 euro esposta dal Market Maker in denaro, il rendimento offerto a scadenza può variare dal 6,27%, nel caso della sola protezione dell'intero nominale, fino all'11,62% nello scenario in cui si verificano tutte le condizioni idonee per l'erogazione delle cedole annue del 4,4%.

YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

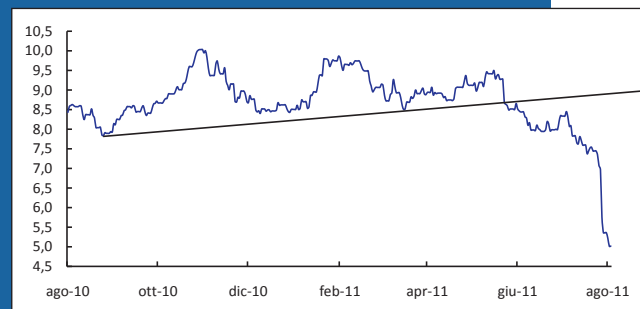
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	10,74	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	88,25
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	82,55
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	90,55
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	83,75
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	92,60

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ANALISI TECNICA FINMECCANICA

Quadro grafico deficiente per Finmeccanica: il titolo ha violato al ribasso i supporti dinamici offerti dalla trendline di lungo periodo ottenuta con i minimi del 24 ottobre 2008, del 20 marzo 2009 e del 25 agosto 2010. Nell'ultimo periodo la linea di tendenza aveva svolto il suo ruolo di sostegno, come dimostrano i low del 18,19 e 25 luglio. La violazione è quindi particolarmente significativa, con implicazioni ribassiste. Strategie short aventi come punto di ingresso i 6,86 euro hanno stop a 7,60 euro e primo target a 5 euro. Secondo a 4,50.

FINMECCANICA



Fonte: Bloomberg

ANALISI FONDAMENTALE FINMECCANICA

Finmeccanica è stata recentemente penalizzata a Piazza Affari per i deludenti risultati conseguiti nei primi sei mesi dell'anno e per avere tagliato i ricavi previsti per il 2011 a 17,5-18 miliardi rispetto ai precedenti 18,3-19 miliardi di euro. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2011 di 5,13 e un rapporto p/bv di 0,43, Finmeccanica quota a sconto rispetto ai competitor internazionali.

I COMPETITOR DI FINMECCANICA

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Dassault Aviation	658,70	16,85	1,50	9,75%
Bae Systems	288,70	6,79	1,95	-10,01%
Safran	27,71	12,15	2,44	36,00%
Eads	23,30	13,50	2,14	29,51%
Finmeccanica	5,03	5,13	0,43	-41,66%

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 Certificativederivati 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 Certificativederivati 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.

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 e 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.