



Tutti i numeri del 2011

Analisi e performance dell'anno appena concluso con un focus dedicato al segmento dei certificati

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Secondo il Times, l'immagine della Costa Concordia che giace riversa sul fondale dinanzi alle coste dell'Isola del Giglio rappresenta metaforicamente il naufragio della nazione di cui porta la bandiera: l'Italia. Al di là del fatto che la scelta di associare un evento di così drammatiche proporzioni, per le vite umane che ha portato via e per le sorti dei dispersi, alla rappresentazione economica e politica di un Paese è quanto mai discutibile e di scarso buon gusto, è innegabile che anche un occhio poco attento si sta rendendo conto di come sta scivolando via inesorabilmente giorno dopo giorno la competitività della nostra economia rispetto a quella di altri Paesi europei. Per rimanere nell'ambito più strettamente tecnico finanziario, è sufficiente porre a confronto l'andamento del nostro FTSE Mib con quello del Dax di Francoforte, per creare un parallelismo con il più conosciuto spread tra i Titoli di Stato decennali, per rendersi conto della cronica debolezza che attanaglia ormai da diversi mesi il nostro mercato. Dallo scorso mese di settembre, l'overperformance dell'indice tedesco su quello italiano ha raggiunto proprio nelle ultime ore il livello massimo del 14,3% e di questo, il 6% è stato perso in termini relativi dal FTSE Mib dall'inizio dell'anno. Non sorprende quindi, anche sulla base di questi dati, che sia stato proprio l'indice milanese il peggiore del 2011 tra i principali indici del Vecchio Continente, come illustrato nell'Approfondimento dedicato alla presentazione dei numeri dell'anno da poco concluso. L'augurio che questa tendenza trovi finalmente un punto di inversione accompagna l'analisi del Certificato della settimana, un Bonus in scadenza a fine novembre che propone un potenziale rendimento del 22% a una condizione: che tenga la barriera posizionata a ridosso dei 10000 punti.

Contenuti

Quando anche il Pil diventa ostaggio dello spread

Ad eccezione dello scontato downgrade generalizzato di S&P e di quelli a venire delle altre agenzie di rating, l'ultima settimana è stata caratterizzata da una serie di confortanti riscontri che hanno favorito il rasserenarsi del clima sui mercati. Le prime importanti aste del 2012 hanno registrato confortanti cali dei rendimenti a cui sono stati piazzati i titoli di stato italiani e spagnoli, anche l'asta odierna tedesca ha registrato un deciso rafforzamento della domanda nonostante i bassissimi rendimenti offerti. Anche dal fronte macro l'economia cinese continua a crescere a ritmo spedito, i dati Usa continuano a mostrare una tenuta della congiuntura economica e lo Zew tedesco ha mostrato un inaspettato balzo in avanti della fiducia degli investitori tedeschi. Da i principali fattori di rischio da monitorare attentamente nei prossimi giorni ci sono i negoziati con gli investitori privati relativi all'haircut da applicare alla restituzione del debito greco. In caso di mancato accordo, lo scatto di un default disordinato di Atene potrebbe avere ripercussioni sistemiche soprattutto sui Paesi periferici. Minori tensioni che sono coincise con una moderata ripresa anche dell'euro e una diminuzione dello spread Btp/Bund. Restringimento del differenziale di rendimento ancora insufficiente per rasserenare le prospettive per il Belpaese. Il rendimento del decennale italiano è

sceso di circa un punto percentuale dai massimi al 7,5% toccati circa un mese fa, ma il livello rimane preoccupante. Secondo Jim O'Neill di Goldman Sachs AM il tasso di rifinanziamento del debito di un Paese per essere "sostenibile" deve essere abbastanza vicino al tasso di crescita economica e a quello di inflazione messi insieme. Pertanto per l'Italia dovrebbe essere in area 4% a meno che non ci sia un miracolo di produttività del Paese nel breve termine. Calo del differenziale tra il Btp e Bund che indubbiamente permetterebbe all'economia italiana di riprendersi più rapidamente. Lo conferma l'ultimo bollettino economico diffuso dalla Banca d'Italia. Con spread fermo ai livelli attuali, sottolinea l'analisi di palazzo Koch, il Pil quest'anno potrebbe segnare una contrazione dell'1,5% con crescita nulla nel 2013. In ipotesi più favorevoli, in cui le politiche di risanamento dei conti pubblici adottate dal Governo e le risposte alla crisi concordate in sede europea ripristinassero almeno in parte la fiducia degli investitori, riducendo i costi di finanziamento per tutti gli attori economici l'economia del Belpaese potrebbe riprendersi più rapidamente. Con uno spread ridotto a 300 punti base, ossia ritornato ai valori dell'estate 2011 prima dell'aggravarsi della crisi del debito, scenderebbe solo dell'1,2% per poi tornare a crescere nel 2013 (+0,8%).



TUTTI I NUMERI DEL 2011

Il 2011 si è chiuso da tre settimane ed è giunto per noi il momento di stilare un bilancio di quanto accaduto nel corso dell'anno, vissuto sui mercati finanziari a due distinte velocità.

Positiva o comunque stabile la prima parte dell'anno, profondamente negativa la seconda, per effetto del peggioramento della crisi del debito sovrano dei Paesi dell'area Euro. Tuttavia, non per tutte le aree geografiche il 2011 si è rivelato un anno convulso e negativo. Negli Stati Uniti, ad esempio, nonostante si sia registrata per la prima volta nella storia la perdita della tripla A, l'indice Dow Jones ha concluso l'anno con un progresso del

5,53% mentre il più vasto e rappresentativo S&P500 ha riportato un valore di chiusura al 31 dicembre praticamente identico a quello di dodici mesi prima. Scorrendo la classifica dei 91 indici primari a livello globale, diffusa e stilata da Bloomberg, si evidenzia però che solamente 11 non hanno perso terreno. L'indice

più performante in assoluto è stato il Venezuela Stock Market, con un rialzo del 79,13%, seguito dal Mongolia Stock Exchange Top 20, in progresso del 46,94%, e dal Lusaka Stock Exchange, positivo del 26,21%. Netamente più nutrita la pattuglia di indici che hanno riportato il segno meno al termine dei dodici mesi del 2011. Agli ultimi tre posti, con cali compresi tra il 71,95% e il 49,28%, si sono piazzate rispettivamente le borse di Cipro, Atene e Il Cairo. Molto male è andata anche all'indice austriaco, in ribasso del 34,87%, a quello argentino, in calo del 30,11% e a quello portoghese, in flessione del 27,60%. Purtroppo per noi, il FTSE Mib figura tra i peggiori a livello globale con una perdita di valore pari a un quarto della capitalizzazione di fine 2010 mentre sono nella parte medio bassa della classifica, nel range di performance compreso tra il 17 e il 14% di perdita, gli altri principali indici europei. Hanno infine limitato i danni, rimanendo nel Vecchio Continente, il FTSE 100 londinese (-5,55%) e lo SMI di Zurigo (-7,77%).

Passando a dare uno sguardo al comportamento dei quaranta titoli inclusi nel listino delle blue chip quotate a Piazza Affari, solamente cinque sono quelli che sono riusciti a non segnare una flessione. Ai primi tre posti della classifica di performance del 2011, senza tener conto dello stacco dei dividendi, Lottomatica ha realizzato il miglior progresso (+25,18%), seguita da Impregilo (+12,87%) e da Pirelli (+7,52%). Bene, in relazione a quanto fatto dall'indice, anche Enel Green Power, che ha chiuso l'anno con un rialzo del 2,09%. Dall'altra

Italia maglia nera tra i principali listini europei, trascinata a fondo dal settore bancario. Analisi e performance del 2011 con un focus sul segmento dei certificati





YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 18/01/2012	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	6,43	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 18/01/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	92,35
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	102,80
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 18/01/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	91,80
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	98,95
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	80,15

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

parte della lavagna, a partire dal 2% perso da Eni al 66,40% di Finmeccanica il quadro è dipinto di rosso. Male, anzi malissimo, il comparto bancario: tra i più pesanti, Banca Monte Paschi di Siena in ribasso del 65%, la Popolare di Milano del 64% e il Banco Popolare e Unicredit del 59%.

Ferma al 32% di perdita è invece l'altra big del settore, Intesa Sanpaolo. Hanno fatto infine meglio dell'indice, pur segnando un calo pronunciato, Enel (-15,94%), Telecom Italia (-14,06%) e Assicurazioni Generali (-18,16%).

Estendendo l'osservazione ai 50 titoli dell'indice delle blue chip dell'area Euro, ovvero ai componenti dell'Eurostoxx 50, è purtroppo la nostra Unicredit a guardare tutti dal basso (-58,35%), preceduta con un 57% di flessione da Société Générale e da Nokia, in passivo del 51,27%.

Tra i sette titoli ad aver registrato un saldo positivo, la palma va a Sanofi, che è riuscita ad archiviare il 2011 con un rialzo del 18,60%, seguita da Unilever (+14,03%), Repsol (+13,84%) e via via a scendere fino al 3,30% di Danone.

L'HEATING OIL FA DA SPECCHIO AL COTONE

Per le commodity, il 2011 non è stato un anno certamente positivo. Fatta eccezione per il combustibile da riscaldamento e dai petroliferi in generale, tutti in rialzo di oltre il 12%, per l'oro (+11,44%) e per il grano (+4,95%), la maggioranza delle materie prime ha pagato dazio alla crisi finanziaria segnando performance negative comprese tra il -4% del caffè e il -36% del cotone. Male, come spesso accade, il gas naturale che continua a perdere terreno (-31%), il cacao (-29,70%), lo zucchero (-23,30%) e tutto il comparto dei metalli industriali (nickel -23%, rame -21%, alluminio -17%). Il quadro non cambia di molto se si utilizza l'euro come valuta di valorizzazione delle variazioni, ovvero se si considera l'effettivo risultato realizzato da chi ha investito nel corso dell'anno sulle commodity facendo ricorso ai tanti certificati di investimento naturalmente quotati in euro e per questo soggetti al rischio cambio.

Facendo proprio riferimento al mercato valutario, il 2011 dell'euro si è concluso con un generale deprezzamento nei confronti di tutte le



Moltiplica i tuoi guadagni!

L'obbligazione 6% X di Macquarie paga due cedole fisse del 6% per i primi due anni. A partire dal terzo anno potranno essere corrisposte delle cedole annuali (12% per il 3° e 4° anno, e 18% per il 5° e 6°) a condizione che i prezzi di chiusura dei tre titoli europei (Assicurazioni Generali, Shell e France Telecom,) a cui è indicizzato il titolo, alla data di osservazione rilevante, risultino pari o superiori al rispettivo valore iniziale.

- » ISIN: IT 000 672 136 6
- » 6% per i primi due anni pagato semestralmente
- » 12% per il 3° e 4° anno, 18% per il 5° e 6° anno legato all'andamento di Generali, Shell e France Telecom
- » Investimento minimo: 1.000 €
- » Scadenza 19/10/2017
- » Acquista l'obbligazione 6% x presso la tua banca di fiducia su MOT o EURO TLX
- » Durante la vita dell'obbligazione il suo prezzo, in caso di vendita prima della scadenza, potrà essere inferiore al valore nominale.



Visualizza la pagina prodotti.

Numero verde: 800 977 604
prodotti@macquarie.com
www.macquarie-prodotti.it/6x

FORWARD thinking

La presente pubblicazione è un documento pubblicitario di Macquarie Capital (Europe) Limited, Bahnhofstrasse 46, 8001 Zürich, società regolata dalla Financial Services Authority con sede principale in Ropemaker Place, 28 Ropemaker Street London, EC2Y 9HD, società autorizzata dalla Financial Services Authority e sottoposta alla sua vigilanza. L'emittente dei prodotti descritti è Macquarie Structured Securities (Europe) PLC con la garanzia incondizionata ed irrevocabile di Macquarie Bank Limited. Le società del Gruppo Macquarie, diverse da Macquarie Bank Limited ABN 46 008 583 542 (MBL), a cui si riferisce questo documento non sono autorizzate alla raccolta del risparmio ai sensi del Banking Act 1959 (Commonwealth of Australia). Le obbligazioni di tali società non rappresentano depositi o altre obbligazioni di MBL. MBL non assume alcuna garanzia per le obbligazioni di tali società, a meno che non sia previsto diversamente. Il contenuto di questo documento ha finalità prettamente informative e non implica una consulenza o una valutazione di adeguatezza o di appropriatezza di un eventuale investimento. Le informazioni complete e giuridicamente vincolanti sui prodotti, sull'emittente e la Garante nonché sulle chances e i rischi dei prodotti stessi si ricavano dal prospetto di base approvato da Consob con nota del 30 marzo 2011 disponibile a titolo gratuito presso Macquarie Capital (Europe) Limited, Untermainanlage 1, D-60329 Frankfurt/Main ovvero sul sito internet www.macquarie-prodotti.it. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate a persone residenti in paesi in cui la distribuzione, l'utilizzo di informazioni e la vendita di strumenti finanziari è contraria alle leggi o ai limiti previsti dalle autorità locali. Limiti alla vendita sono in vigore in particolare negli Stati Uniti e nel Regno Unito. © Macquarie Capital (Europe) Limited 2011. Prima della negoziazione leggere attentamente il prospetto e le condizioni definitive.

principali coppie di valute. Con un apprezzamento dell'8,76%, è stato lo yen giapponese a registrare la variazione più rilevante nei confronti della moneta unica, seguito dal dollaro australiano e da quello neozelandese, entrambi a +3,27%. Di poco superiore al 3% è stata la performance positiva del dollaro americano nei confronti dell'euro. Se si esce dal G10, risulta che la valuta dell'Unione è stata in grado di apprezzarsi, più per demeriti altrui, solamente contro tre divise: il real brasiliano (-8,12%), il peso messicano (-8,56%) e il rand sudafricano (-15,87%).

IL 2011 DEI CERTIFICATI

Dopo aver visto come si sono comportati i principali mercati finanziari nel 2011, passiamo ad analizzare l'andamento del mercato italiano dei certificati. Nel corso dei dodici mesi l'attività di emissione si è rivelata intensa, tanto sul fronte investment quanto su quello leverage, con rispettivamente 872 e 890 nuovi Isin. La tipologia di certificato maggiormente proposta è stata quella a capitale condizionatamente protetto, idealmente rappresentata dai certificati Bonus. Proprio i Bonus Cap hanno attirato il maggior numero di emissioni, ben 280, seguiti dagli Easy Express, parimenti strutturati pur con la prerogativa di avere la barriera

esclusivamente osservata a scadenza, con 104 emissioni. Distanziate le altre tipologie, che con gli Express Autocallable hanno raccolto 36 nuove proposte e con gli Equity Protection 35. Complessivamente, il numero di certificati caratterizzati dalla protezione condizionata del capitale, ovvero da una barriera, ha raggiunto nel 2011 le 735 unità sul totale di 872 nuove emissioni (in pratica l'85% dei certificati che hanno visto la luce nel 2011 presentano una barriera alla cui tenuta è associata la protezione del capitale). I certificati a capitale protetto, ovvero i classici Equity Protection, sono stati 93 mentre 44 sono risultate le emissioni di certificati a capitale non protetto.

Per quanto riguarda il mercato secondario, 870 sono stati i certificati ammessi alle contrattazioni sui due mercati di riferimento. Il Sedex di Borsa Italiana ha come sempre raccolto la maggioranza degli strumenti, ammettendo alle negoziazioni 704 certificati. Il Cert-X di EuroTLX ha però confermato il trend di crescita già avviato nel 2010, proponendo la negoziazione di 137 certificati. Infine, 29 sono stati i prodotti che hanno riportato il double listing, ossia il doppio mercato di quotazione. Relativamente all'offerta del Cert-X, si segnala che nel 2011 sono stati 18 i nuovi Bonus Cap proposti, 11 gli Ex-

CERTIFICATI EMESSI NEL 2011

BONUS CAP	280
EASY EXPRESS	104
EXPRESS	36
EQUITY PROTECTION	35
BONUS	31
ATHENA RELAX	24
MULTIPLE EXERCISE	24
EQUITY PROTECTION CAP	21
AUTOCALLABLE STEP PLUS	16
INDEX EXPRESS	14
CASH COLLECT	13
THEME CERTIFICATES	13
EXPRESS COUPON	12
JET CAP	12
OPEN END	10
REVERSE BONUS CAP	10

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

EVENTI BARRIERA DEL 2011

BONUS CAP	120
BONUS	16
CASH COLLECT	5
BONUS PLUS	2
EQUITY INCOME	2
ALPHA EXPRESS	1
BONUS CAP PRO	1
SPRINT CAP	1
TOTALE	148

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

NUOVE EMISSIONI DEL 2011

Categoria	Totale	Capitale cond. protetto	Capitale protetto	Capitale non protetto
INVESTMENT	872	735	93	44
LEVERAGE	890	-	-	-

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

press Coupon e 10 gli Equity Protection. Più in generale si deve dire che nel corso dell'ultimo anno è aumentato il numero di emittenti che hanno scelto di fare riferimento al segmento di mercato di EuroTLX per la quotazione dei propri certificati. Un'ultima analisi riguarda i sottostanti scelti dai 18 emittenti attivi (dove per attivi si intendono quegli emittenti che hanno emesso almeno un certificato nel corso dell'anno). Come sempre, è stato l'Eurostoxx 50 l'indice maggiormente utilizzato (131 emissioni), seguito dal FTSE Mib (74 emissioni) e, a sorpresa, dal titolo Intesa Sanpaolo (58 emissioni). Appaiati al quarto posto, con 41 emissioni, i certificati che presentano come sottostante il titolo Unicredit o un basket di indici. Tra le novità del 2011, si devono segnalare molti titoli azionari internazionali scelti per la strutturazione di Bonus Cap, con diverse prime volte rappresentate da alcuni titoli statunitensi.

IL SECONDO SEMESTRE HA DATO UNA SPINTA AGLI EVENTI BARRIERA

Quasi del tutto assenti nella prima metà dell'anno, gli eventi barriera sono tornati a far capolino tristemente nel bilancio di fine anno. Nel complesso va detto che

rispetto a quanto ci si potesse attendere, visto il tracollo di alcuni titoli e molti indici, il numero di certificati che hanno subito la rottura della barriera non è stato poi così elevato. Merito, senza dubbio, della scelta degli emittenti di posizionare le barriere a livelli inferiori ai minimi del 2009 e a quella di prevedere la presenza di barriere osservabili solamente alla scadenza. Venendo ai numeri, sono stati in totale 148 i certificati che hanno subito il knock out, di cui 120 di tipo Bonus Cap, 16 di tipo Bonus senza Cap e 5 Cash Collect.

LA SORPRESA DEI RIMBORSI ANTICIPATI

Una buona notizia è arrivata dai certificati dotati di opzione di rimborso anticipato. Nel 2011, infatti, sono stati ben 55 i certificati che hanno terminato anzitempo il proprio ciclo di vita e che hanno pertanto riconosciuto un rendimento certo ai propri possessori. Va sottolineato che la maggior parte di questi, riuscendo a staccare il biglietto per il rimborso anticipato prima dell'estate, oltre ad aver permesso agli investitori di incassare un rendimento hanno consentito a questi di uscire dal mercato poco prima che iniziasse il periodo più travagliato.

EXPRESS CERTIFICATE. L'OBIETTIVO RAGGIUNTO PRIMA VALE ANCORA DI PIÙ.



Messaggio pubblicitario

EXPRESS CERTIFICATE DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE PUÒ FARTI REALIZZARE IN ANTICIPO IL TUO INVESTIMENTO.

Hai un'aspettativa moderatamente positiva sull'andamento del mercato azionario nel breve periodo? Gli Express Certificate emessi da Banca IMI possono essere la soluzione adatta a te⁽¹⁾. Con gli Express Certificate puoi ottenere la restituzione anticipata del prezzo di emissione (ad esempio al primo anno) più un premio predeterminato, qualora in una delle date di osservazione il livello di riferimento dell'indice o dell'azione sottostante sia superiore al livello di riferimento iniziale. Nel caso in cui non si sia verificato alcun evento di estinzione anticipata, a scadenza⁽²⁾ il tuo investimento è protetto se il sottostante in quel momento⁽³⁾ non si trova al di sotto di un livello barriera predefinito⁽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. Gli Express Certificate sono disponibili presso le filiali delle Banche del gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono di 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) Gli Express Certificate possono essere emessi a valere sul Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 o a valere sul Base Prospectus relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011.

Le caratteristiche dell'Emittente sono riportate nel Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 7 luglio 2011 a seguito di approvazione n. 11061015 del 7 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011, mentre le caratteristiche del Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere su Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSSF.

(2) La protezione condizionata opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento dei 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 sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.

(3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante; l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, 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 aggiuntivi né il premio inizialmente investito.

(4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione. Si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms per gli strumenti emessi su Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi su prospetto approvato da Consob. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento negli Express Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto o alla sottoscrizione dei Certificate leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 e le pertinenti Condizioni Definitive o il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi), relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011, ed i pertinenti Final Terms, con particolare riguardo ai costi ed ai fattori di rischio, nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate e le pertinenti Condizioni Definitive nonché il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche 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.

Gli Express Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "risk factor" del Base Prospectus, nonché "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari.

Gli Express Certificate non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti 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.

EUROSTOXX 50 A DUE MARCE PER UBS

Presenta la struttura del Twin Win il nuovo certificato di UBS per investire sull'equity europeo. La barriera è molto al di sotto dei minimi del 2009

Il taglio di rating per mano dell'agenzia Standard and Poor's sul debito sovrano di 9 paesi europei sembra sia stato ignorato dai mercati azionari, evidentemente già preparati al peggio. Tuttavia il quadro europeo diventa sempre più complicato da decifrare e fare una previsione sul futuro a breve termine è impresa ardua. In questo contesto potrebbero tornare utili i Twin Win, i certificati bidirezionali che consentono di partecipare in maniera del tutto lineare ai rialzi del sottostante ma che soprattutto consentono di ribaltare in positivo eventuali performance negative dello stesso purché il ribasso non si estenda oltre il limite della barriera. Su questa struttura si poggia la nuova proposta di UBS giunta in negoziazione al Sedex il 10 gennaio scorso che consentirà di prendere posizione sul principale indice europeo, ossia l'Eurostoxx 50. Un certificato di media durata, vista la scadenza fissata per il 7 ottobre 2013, che si distingue per un livello invalidante posizionato ben al di sotto sia dei minimi estivi del 2011 che di quelli più profondi di marzo 2009. Entrando nel dettaglio, il certificato vanta un livello di riferimento iniziale a 2248,78 punti dal quale verranno calcolate le performance dell'indice al fine di rilevare l'importo di rim-

borso e da cui è stata fissata al 58%, ossia a 1304,29 punti, la barriera valida per tutta la durata dell'investimento. In particolare, se in nessun giorno fino alla scadenza, l'Eurostoxx 50 farà registrare un livello inferiore alla barriera, a scadenza il rimborso sarà pari ai 1000 euro nominali maggiorati della performance realizzata dall'indice europeo privata dal segno. Pertanto a fronte di una variazione, sia positiva che negativa, del 20% l'emittente elvetica rimborserà un totale di 1200 euro. In caso di Knock Out invece, ossia di violazione della barriera, il certificato si comporterà come un Benchmark riflettendo alla pari il movimento del sottostante. Guardando alle condizioni attuali il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di poco superiore al nominale, per la precisione 1017 euro, nonostante l'indice europeo dallo strike registri un rialzo del 3,7% a 2332 punti. Un certificato indicato per navigare attraverso l'attuale fase di incertezza che domina sui mercati azionari riducendo notevolmente i rischi rispetto a un investimento diretto qualora si verificassero ulteriori ribassi dell'equity che siano però contenuti entro il livello barriera, che dista dai livelli attuali circa 44 punti percentuali.

Carta d'identità

Nome	Twin Win
Emittente	UBS
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2248,78 punti
Barriera	58% - 1304,29 punti
Scadenza	7/10/2013
Quotazione	Sedex
Isin	DE000UU0LB13



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 17/01/2012
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	105,45
Bonus Cap Certificate	EURO STOXX 50	1394,268	115%	108,25
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	108,60
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,61850	129%	105,05
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,50800	121%	110,70

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

FTSE MIB, BARRIERA A 10.000

Italia, due passi indietro. Questo il giudizio dell'agenzia di rating Standard and Poor's che lo scorso venerdì ha tagliato di due notch il merito creditizio del Belpaese, che perde così la A per attestarsi a BBB+, alla stregua dell'Irlanda.

Una mossa già preannunciata lo scorso dicembre

22% di upside a fronte di un buffer del 30% per l'interessante offerta del Bonus sul FTSE Mib di Banca Aletti

che ha colpito in tutto nove paesi dell'area euro e che non ha avuto alcun effetto distortivo sull'apertura dei mercati europei che dopo un'iniziale negatività, dovuta principalmente alla flessione del comparto bancario, hanno virato in positivo. Tuttavia, guardando ai problemi del nostro paese, l'intervento dell'agenzia di rating statunitense potrebbe

riaccendere le tensioni relative al costo di rifinanziamento del debito pubblico di cui un'importante porzione è prevista in scadenza proprio nell'anno in corso. Guardando proprio al costo, per il momento il BTP decennale, all'indomani del downgrade con un CDS a quota 526,2 punti base, è fermo a un rendimento del 6,576%, grazie all'intervento della Bce.

Sempre più il futuro del Belpaese dipende ora dalla capacità del governo di creare fiducia tra gli investitori ridando anche fiato all'equity. In questo conte-

sto, i certificati Bonus, grazie ad un payoff positivo anche in caso di ribasso del sottostante, possono rappresentare una valida alternativa per superare questa fase di sostanziale lateralità.

A tal proposito un'interessante opportunità è offerta dal Bonus di Banca Aletti scritto sul FTSE Mib in scadenza il prossimo 28 novembre.

Fissato lo strike a 20141 punti, se lungo la durata residua l'indice italiano non sarà mai stato pari o inferiore alla barriera posta a 10070 punti, ovvero il 50% del valore iniziale, il certificato restituirà a scadenza l'importo minimo di 132 euro. Si parla di minimo perché qualora il giorno di valutazione il sottostante si trovasse al di sopra dei 26586,12 punti (pari al livello Bonus), il certificato ne riconoscerebbe la maggior performance realizzata.

Sul lato opposto, in caso di evento barriera, il certificato allineerà la propria quotazione a quella di un certificato benchmark replicando quindi la performance del sottostante, decurtata dai dividendi stimati fino a scadenza, ora pari a 620,2245 punti (il 4,14%). L'interesse per il Bonus di Banca Aletti deriva dai suoi attuali termini di negoziazione, prima di tutto il prezzo.

Il certificato infatti scambia sul Sedex a 108,05 euro, riconoscendo così in caso di mancato evento barriera, un rendimento del 22,17%, lasciando spazio a un margine di correzione pari a circa il 30% dai

Carta d'identità

Nome	Bonus
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	FTSE Mib
Strike	20141 punti
Barriera	10070 punti
Bonus	132 euro
Livello Bonus	26586,12
Scadenza	28/11/2012
Mercato	Sedex
Isin	IT0004419286

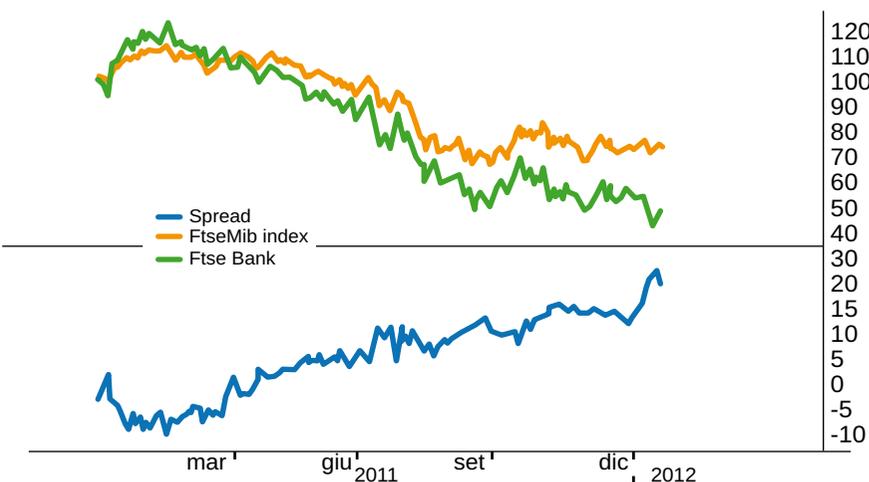
correnti 14995,01 punti di quotazione del FTSE Mib. In termini di tenuta dalla barriera, cruciale sarà il mese di maggio, sia per il classico D-day, che per il fatto che ci si arriverà dopo quello che si preannuncia un trimestre caldo per il debito italiano, vista la scadenza di titoli sovrani per un valore di 140 miliardi di euro. Pertanto è necessario essere consapevoli che in caso di evento knock out il rimborso teorico equivalente alla quotazione corrente dell'indice è pari a 74,45 euro e che per recuperare la perdita sull'acquisto a un prezzo di carico di 108,05 euro, sa-

rebbe necessario che il FTSE Mib si riportasse entro la scadenza a 21762,35 punti.

Considerando invece uno scenario positivo, con la ripresa dei corsi da parte dell'indice italiano, per via dell'ampio margine ancora presente il certificato incrementerà il proprio valore più velocemente del sottostante.

Infatti, a fronte di un rialzo dell'indice del 4,5% dalla chiusura dello scorso 9 gennaio a 14401,55 punti, il certificato dai 100,5 euro di quotazione ha dato un profitto del 7,5%.

VARIAZIONE E SPREAD FTSE MIB E FTSE ITALIA ALL SHARE BANKS



Fonte: BLOOMBERG

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 sull'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**



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.

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

Come riconosciuti esperti, vi sarei grato se poteste darmi alcune risposte ai dubbi che vado ad esprimervi. I certificates con cedola condizionata sono titoli assimilabili ai bond piuttosto che alle azioni (infatti pagano cedole e non distribuiscono dividendi). Sulla base della precedente premessa, mi aspetterei che il diritto alla cedola si ottenga confrontando fra loro la data di stacco con la data valuta di un'eventuale operazione di vendita o acquisto. Quanto affermo e' corretto? Credo che mentre gli investitori per regolarsi nella propria operatività facciano riferimento alla data di stacco, mi risulta invece che in genere gli intermediari tendano a riferirsi ad un parametro diverso denominato record date. In che relazione stanno fra loro la record date e la data di stacco?

C.A.

Gentile lettore,

la rimandiamo alla rubrica della posta pubblicata nel CJ 223 dove si parla ampiamente delle cedole e delle date dell'Index Express di UBS da lei indicato. Più in particolare, l'investitore ha diritto alla cedola se effettua l'acquisto il giorno antecedente alla data di stacco (o Data Ex-Coupon) oppure, nel caso di una vendita, se effettua la vendita il giorno della data di stacco. La Record Date invece indica il giorno in cui l'emittente verifica chi risulta titolare del diritto a ricevere l'importo periodico e di norma è fissata due giorni dopo la data di stacco. In ogni caso il riferimento principale per il diritto alla cedola rimane sempre la data di stacco.



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P27035	BONUS CAP	ENI	11,27 €	112€ (16,10€)	112€ (16,10€)	105,15	fino al 6,57%
P26912	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,7752 €	113€ (1,292€)	113€ (1,292€)	104,25	fino al 8,50%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	100,35	fino al 19,58%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	68,35	fino al 68%

DATI AGGIORNATI AL 18-01-2012

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

**Certificates BNP PARIBAS
Bonus Certificate**

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 BNP Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 18 gennaio 2012 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

EQUITY PROTECTION FAI DA TE

Azioni e obbligazioni continuano a presentare anche in questo avvio di 2012 molte incognite, per effetto dei ripetuti interventi delle agenzie di rating sui debiti sovrani e delle scarse intese tra i membri dell'Unione Europea. In settimana, dopo aver assistito al taglio del rating da parte di S&P di ben nove paesi europei, si

è registrato il monito di Fitch su una prossima dichiarazione di insolvenza della Grecia e su un nuovo declassamento del debito italiano. Nonostante questo, i listini azionari non ne hanno risentito e anzi, proprio i bassi valori a cui ancora viaggiano rispetto ai livelli di qualche anno fa, spingono gli investitori che abbiano obiettivi di crescita del capitale nel medio-lungo termine a sovrappesarne l'esposizione in portafoglio. Tuttavia, almeno fino a quando non si sarà risolta la crisi del debito e il settore bancario, che traina molti dei mercati europei, non avrà ricucito le ferite attraverso dolorosi piani di ricapitalizzazione, un approccio più difensivo anche in ottica di asset allocation azionaria appare consigliabile. Per questo motivo, questa settimana, intendiamo proporre uno spunto operativo per mettere in pratica la costruzione di un Equity Protection fai da

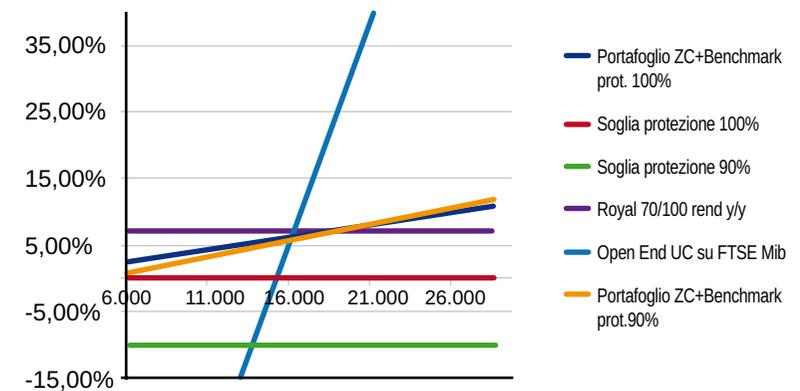
te, utilizzando un titolo obbligazionario privo di cedole e un indice di mercato, investibile tramite un classico Benchmark. La contrazione dei prezzi di molti Zero Coupon, in scia all'aumento generalizzato dei rendimenti che ha colpito in particolar modo il settore bancario, consente di affiancare tali obbligazioni

Uno Zero Coupon targato RBS per costruirsi una soglia di protezione per l'investimento azionario

ad un portafoglio azionario, creando di fatto un portafoglio bilanciato nel quale poter scegliere la soglia di protezione del capitale, ferma restando la condizione imprescindibile di completa solvibilità dell'emittente a scadenza. Un'emissione particolarmente interessante, utile a tale scopo, risulta essere la Royal 70/100 targata RBS (Isin NL0009056563), con scadenza prevista per il 26 giugno 2016. L'assenza di cedole rende maggiormente intuibile l'utilizzo di tale obbligazione anche per un investitore poco esperto, rispetto ad un bond dotato di cedole che richiederebbe calcoli aggiuntivi nonché la necessità di reinvestire le stesse. Attualmente acquistabile a 74 euro, rispetto ai 100 euro nominali garantiti alla naturale scadenza, l'obbligazione consente di destinare la quota di

capitale rimanente, pari a 26 euro ipotizzando che si voglia investire una somma di 100 euro, in un benchmark azionario. In questo modo è quindi possibile utilizzare tale bond come va-

Payoff



Fonte: BLOOMBERG

X-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 17.01.12
DE000DE5D1V6	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	3024,37	1814,62	116 Euro	92,35
DE000DE5YWE5	Bonus Certificate senza Cap	DivDax	117,53	82,271	107 Euro	86,80
DE000DE1MR54	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	14500	9425	118,96%	15,21
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 17.01.12
DE000DE1HV97	Twin Win Certificate	EuroStoxx50	2343,96	1535,29	-	99,95
DE000DE23T60	Worst of Express Certificate	EuroStoxx50 - S&P BRIC 40 Euro	2739,37 - 2431,43	1643,622 - 1458,858	10,50 Eur	102,15

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



lido strumento per la creazione di un payoff che preveda una soglia di protezione del capitale pari al 100% a scadenza. Più nel dettaglio, la soglia di protezione inviolabile al ribasso a scadenza, interviene qualora l'investimento azionario dovesse annullarsi, consentendo di fatto all'investitore di non esporsi a perdite in conto capitale. Ad esempio, nel caso di un portafoglio da 10.000 euro, per replicare una soglia di protezione dell'intero nominale, l'investitore dovrebbe acquistare un controvalore pari a 7400 euro (10.000 euro nominali) della Royal 70/100 e 2600 euro di un benchmark di mercato, come ad esempio l'Open End targato UniCredit agganciato al FTSE Mib (Isin DE000HV8F355). Come da grafico presente in pagina è possibile mettere a confronto lo scenario di payoff (linea blu) per ogni valore assunto dal sottostante azionario, con la soglia di protezione (linea rossa). Agendo poi sui pesi tra la parte obbligazionaria e quella azionaria, è possibile diminuire la soglia di protezione (ad esempio 90%, linea verde) a fronte di un maggior "delta" azionario utile in un contesto di mercato fortemente rialzista (linea arancione). Questo approccio può essere utilizzato successivamente anche per riponderare la ripartizione tra ZC e benchmark, al-

zando la soglia di protezione e mettendo al riparo non solo il nominale, ma anche i guadagni eventualmente registrati dalla componente azionaria. Il portafoglio bilanciato così creato, può peraltro risolvere il momentaneo black out di nuove emissioni di certificati a capitale protetto, dotati di buona reattività ai movimenti del sottostante, causato principalmente dall'aumento del credit spread dei vari emittenti. E' infine necessario analizzare le criticità che la strutturazione di tale portafoglio può incontrare. Su tutte il rischio emittente, strettamente connesso da un lato alla solvibilità di due emittenti bancari e dall'altro all'andamento della curva dei rendimenti di RBS Plc. Lo ZC per propria natura risulta essere molto più esposto al rischio tassi, causa l'elevata duration, rispetto ad un classico bond con cedole, e potrebbe inoltre andare incontro a perdita di valore qualora lo spread di credito dell'emittente inglese dovesse rialzarsi. In ultima analisi, i 74 euro esposti in lettera al MOT equivalgono ad un rendimento su base annua per la Royal 70/100 pari a circa il 7% lordo, a fronte di un picco del 7,8% raggiunto dal titolo obbligazionario nelle scorse settimane e rispetto al 5,6% di media registrato dalla sua quotazione avvenuta nel giugno 2009.

Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi dell'indice EuroStoxx50 e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates con Cap** è semplice.

I Bonus Certificates con Cap consentono:

- Un facile accesso ai mercati
 - Di ottenere performance migliori del sottostante¹
 - Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹
- Con i **Bonus Certificate con Cap** le opportunità diventano risultati.

Nome Certificato:	Bonus Certificate con Cap su EuroStoxx50
ISIN:	DE000DB5P5Y3
Barriera:	1.122,45 punti
Cap:	3.636,72 punti
Bonus:	162 euro
Scadenza:	03 febbraio 2014

Per ulteriori informazioni
www.dbxmarkets.it
 Numero verde 800 90 22 55
 Fax +39 02 8637 9821

Passion to Perform



¹ Alle 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.

Segnalato da Voi

Scorrendo la tabella dei nuovi certificati ho notato un Easy Express di Unicredit che pare abbia le cedole semestrali (DE000HV8F6A9). La barriera mi sembra interessante e anche il prezzo, ma vorrei capire meglio come funziona.

A.P.

Gentile lettore,

il certificato da lei segnalato è un Easy Express di Unicredit, scritto sul FTSE Mib, da poco entrato in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana. Rilevato lo strike a 15268,66 punti, alla scadenza prevista per il 30 maggio 2013, rimborserà 1165 euro rispetto ai 1000 di nominale se l'indice italiano non sarà inferiore alla barriera posta 70% dello strike, ovvero a 10688,06 punti (la valuation date è fissata al 23 maggio 2013). Se inoltre alla data del 23 maggio o del 23 novembre prossimo, il prezzo di chiusura del FTSE Mib sarà pari o superiore al trigger level, coincidente con lo strike, si attiverà l'estinzione automatica del certificato con un rimborso pari rispettivamente a 1055 euro o 1110 euro. Infine,

in caso di rottura della barriera, il payoff replicherà linearmente il ribasso complessivo del sottostante. Guardando al funzionamento, si osserva come il certificato proposto da Unicredit rappresenti un compromesso tra la canonica struttura Easy Express e quella Autocallable. Di entrambe conserva l'osservazione unicamente a scadenza della soglia invalidante per il rimborso del nominale, tuttavia dalla prima eredita la possibilità di ottenere l'importo Express anche se il fixing finale del sottostante è inferiore al valore trigger, facoltà non prevista invece dalla classica struttura Autocallable. Da quest'ultima prende invece l'inserimento delle due opzioni di estinzione anticipata, non incluse generalmente dagli Easy Express. Passando infine ai correnti termini di negoziazione, data la vicinanza della prossima data di rilevazione, la tonicità mostrata dalle borse europee nelle ultime giornate ha dato ossigeno anche al certificato. Dato uno spot del FTSE Mib a 15415,15 punti, l'Easy Express può ancora contare su un cuscinetto di circa l'1% per vedere l'estinzione già alla prima data di rimborso, al quale si devono però decurtare i dividendi che verranno

erogati fino alla data di osservazione, per un ammontare pari a 359,273 punti, ovvero il 2,33%. Il virtuale distacco dalla soglia trigger, unito all'alta volatilità dell'indice italiano, giustificano la lettera esposta sui book, pari a 973,7 euro. L'acquisto a un tale prezzo determinerebbe così, in caso di rimborso al prossimo maggio un rendimento su base annua pari al 25,92%. L'estinzione al successivo appuntamento a 1110 euro offrirebbe invece un rendimento annuale del 14%. Qualora anche la seconda data venisse mancata, se l'indice non perdesse dai valori correnti oltre il 30,67%, l'importo express riconosciuto a scadenza porterebbe il rendimento su base annua al 14,02%.

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

redazione@certificatejournal.it

MACQUARIE OPPENHEIM						
Easy Express						
SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 18.01.2012
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	70,65
Enel	DE000MQ1NWD4	4,318	3,450	31/07/13	EUR 100	61,95
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	64,87
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	61,05
Unicredit	DE000MQ48VL8	1,035	0,550	19/07/13	EUR 100	45,36
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	74,01

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



MACQUARIE

Notizie dal mondo dei certificati

» ROLLOVER PER I REFLEX DI BANCA IMI

Prima tornata del 2012 di rollover per i certificati Reflex di Banca IMI aventi come sottostanti i future su commodity che, a partire dal 13 gennaio, fanno riferimento ai nuovi future con la conseguente modifica della parità. Più in dettaglio, per i certificate legati al future su alluminio, rame, zinco, gas naturale, gasolio da riscaldamento, nickel, piombo e carburante ecologico si è passati dal contratto con scadenza febbraio 2012 a quello marzo 2012, mentre per il Reflex legato al future sul petrolio il contratto con scadenza marzo 2012 è stato sostituito da quello con scadenza aprile 2012. Ancora, per il certificato sul future dell'oro dalla scadenza di febbraio 2012 si è passati a quella di aprile 2012.

» PAGA LA CEDOLA L'AMERICA TOP QUALITY II

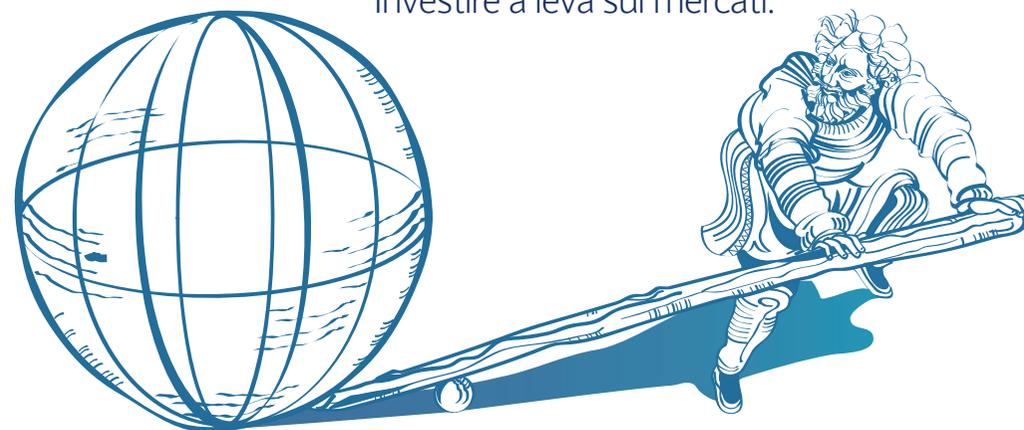
Paga la cedola l'American Top Quality, identificato da codice Isin IT0006719477, di Société Générale legato a un paniere di titoli composto da Johnson & Johnson, McDonald's Corporation, Microsoft, Chevron Corporation, Kraft Foods, Abbott Laboratories, General Electric, Citigroup e Eli Lilly & Co. In particolare l'emittente francese ha comunicato che in data 3 gennaio 2012 la Basket Select è risultata pari al 78,61%. Questo ha permesso l'erogazione di una cedola di 11,053 euro per certificato.

» BARRIERE PROFONDE PER L'ATHENA RELAX SU ENI ED ENEL

Si rivelano profonde le barriere di Eni ed Enel nel nuovo Athena Relax firmato da BNP Paribas (Isin NL0010016713). In particolare l'emittente ha fissato con i valori di chiusura del 6 gennaio scorso rispettivamente a 16,34 euro, per il titolo petrolifero, e a 3,86 euro, per la compagnia elettrica, gli strike da cui sono state calcolate al 50%, ossia a 8,17 euro e 1,543 euro, le barriere determinanti per rientrare quantomeno del capitale nominale qualora si arrivi a scadenza senza che sia intervenuto il rimborso anticipato.

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 INDICI		Dati aggiornati al 11 gennaio 2012				
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B519CQ00	3.682	3.760	2,50x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.578	4.670	3,95x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.927	5.030	5,09x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B462KB87	6.895	6.750	8,03x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B599TT43	7.199	7.050	5,74x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5TVKF38	7.503	7.350	4,47x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.827	13.085	7,43x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.784	9.981	2,94x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT8Z32	19.198	18.814	3,39x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18.793	18.417	3,73x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.673	17.319	5,20x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QGN717	902	930	3,34x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCJS23	1.004	1.035	4,54x

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

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Bmarkets

BARCLAYS

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO. Prima di procedere all'investimento negli strumenti descritti nel presente documento ("Certificates") ed emessi da Barclays Bank PLC si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base relativo al Global Structured Securities Programme, approvato in data 6 agosto 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha trasmesso alla CONSOB il certificato di approvazione in data 6 agosto 2010, i relativi supplementi, le pertinenti condizioni definitive, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile (congiuntamente, la "Documentazione per la Quotazione"), tutti reperibili sul sito www.bmarkets.it. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Copyright Barclays Bank PLC, 2011 (Tutti i diritti riservati).

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Minifutures	RBS	Mediolanum	02/01/2012	Long strike 2,45	30/09/2021	GB00B6HYSW47	Sedex
Minifutures	RBS	Oro	02/01/2012	Short strike 1900	01/09/2021	GB00B70H6W37	Sedex
Minifutures	RBS	Bund	02/01/2012	Long strike 121	15/04/2021	GB00B6HY5M39	Sedex
Minifutures	RBS	Euro BTP	02/01/2012	Long strike 81	15/04/2021	GB00B6HY5H85	Sedex
Planar	Banca Aletti	S&P 500, Nikkei 225, Eurostoxx 50	04/01/2012	Barriera 90%; Partecipazione 100%; Rapporto Planar 1,11	21/10/2015	IT0004765670	Sedex
Twin Win	UBS	Eurostoxx 50	10/01/2012	Strike 2248,78; Barriera 1304,29	07/10/2013	DE000UU0LB13	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	11/01/2012	Strike 28,475; Barriera 17,085%; Bonus&Cap 112,5 %	20/04/2012	NL0009526946	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	11/01/2012	Strike 28,475; Barriera 14,2375%; Bonus&Cap 118,5 %	19/10/2012	NL0009526953	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	11/01/2012	Strike 4,977; Barriera 2,9862%; Bonus&Cap 118 %	20/04/2012	NL0009527001	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	11/01/2012	Strike 4,977; Barriera 2,4885%; Bonus&Cap 125 %	19/10/2012	NL0009527019	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eni	11/01/2012	Strike 16,1; Barriera 11,27%; Bonus&Cap 112 %	19/10/2012	NL0009527035	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	11/01/2012	Strike 12,7; Barriera 7,62%; Bonus&Cap 115 %	19/10/2012	NL0009527043	Sedex
Multi Bonus	Natixis	France Telecom, Novartis, Wells Fargo, Apple, Altria, CenturyLink	11/01/2012	Barriera 50%, Trigger Cedola 60%; Cedola 4%; Trigger 100%	30/11/2016	DE000NX0AAB3	Sedex
Fast Bonus	Barclays	Fiat	16/01/2012	Barriera 50%; Coupon 15%	30/11/2015	XS0548377711	Cert-X
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx Banks	16/01/2012	Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 214%	07/12/2015	XS0699619168	Cert-X
Credit Linked	Banca IMI	Enel Finance	16/01/2012	Cedola 1a 4,125% poi 6,6%; Protezione 60%	10/07/2015	XS0704617579	Cert-X
Easy Express	Macquarie	Unicredit	16/01/2012	Strike 2,45; Barriera 1,225; importo Express 118 euro	09/01/2013	DE000MQ4KFU3	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express	Deutsche Bank	Oro	20/01/2012	Barriera 70%; Coupon 7%	26/01/2015	DE000DE2LYL0	Sedex
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	20/01/2012	Barriera 50%; Coupon 15,85%	24/01/2017	DE000DE2LYN6	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	20/01/2012	Barriera 60%; Coupon 5,7%	24/01/2017	DE000DE2LYM8	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	20/01/2012	Valuta USD; Barriera 60%; Coupon 4%; trigger decrescenti	27/01/2015	DE000DE3A3N4	Lux
Athena Fast Plus	BNP Paribas	FTSE Mib	20/01/2012	Cedola 7,3%; Coupon 2a 11% / 3a 16%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	30/01/2015	NL0010054227	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Atlantia	20/01/2012	Barriera 65%; Prezzo em 91,5%	18/01/2013	NL0009527134	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	FTSE Mib	24/01/2012	Barriera 70%; Coupon 7% sem.	29/07/2013	DE000HV8F6F8	Cert-X
Borsa Protetta	Banca Aletti	FTSE Mib	25/01/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 152%	29/07/2015	IT0004785926	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	25/01/2012	Barriera 50%; Coupon 10%	27/01/2015	IT0004786833	Cert-X
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eni	25/01/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 152%	29/07/2016	IT0004790538	Sedex
Fast Bonus	ING Bank	FTSE Mib	26/01/2012	Barriera 50%; Coupon 8%	31/01/2016	XS0724606347	Sedex
Multi Bonus	Morgan Stanley	France Tel. Novartis, Wells Fargo; Altria, CenturyLink	27/01/2012	Prezzo di em. 750 euro; Barriera 50%; Trigger 60%; Cedola 4%; Valore di rimb. 104%	23/01/2017	XS0712801280	Cert-X
Express Premium	Banca IMI	Eurostoxx 50	27/01/2012	Barriera 50%; Coupon 12%; Cedola 6% 1 anno poi 3% sem	29/01/2016	XS0724016208	Lux
Fast Bonus Best Of	Banca IMI	Generali, Enel	27/01/2012	Barriera 50%; Coupon 6,85%; Cedola 1 anno 7,5%	29/01/2016	XS0724017271	lux
Athena Double Chance	BNP Paribas	Saipem	31/01/2012	Barriera 55%; Cedola 7,15%; Coupon 14,3%	02/02/2015	NL0010054276	Sedex
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Allianz, Deutsche Telekom, Eni, Enel, Gdf Suez, Vinci	31/01/2012	Protezione 100%; Cedola 5%; Coupon 5%	31/01/2017	NL0010043766	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Volkswagen	31/01/2012	Cedola 7,8%; Coupon 2a 12% / 3a 18%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	02/02/2015	NL0010043758	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	FTSE 100	01/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	06/02/2015	IT0004786130	Cert-X/ Sedex
Digital Quanto	Banca IMI	EUR/USD	01/02/2012	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 7,9%	06/02/2015	XS0725273642	Lux
Equity Protection Cap	Credit Agricole	Intesa Sanpaolo	10/02/2012	Protezione 100%; Cap 113%; Cedola 5%	30/01/2018	GG00B751DK76	Sedex
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	29/02/2012	Coupon/Cedola max Euribor 12M+4% o 4%, Barriera 50%	24/02/2016	NL0010055778	Cert-X

PROVA MAGISTRALE DEI BRIC

Hanno resistito alla crisi dei mutui subprime e a quella dei debiti sovrani, registrando sul time frame quinquennale un saldo positivo di circa il 15% (a fronte del 40% perso ad esempio dall'Eurostoxx 50), i mercati emergenti raggruppati sotto l'acronimo dei BRIC. A beneficiare del buon risultato, tra i tanti certificati, un Parachute di Deutsche Bank (Isin DE000DB6GWL8) che, giunto alla scadenza, non ha dovuto far ricorso al suo "paracadute" che avrebbe consentito



di ridurre gli impatti negativi di un ribasso del sottostante. Infatti, dopo cinque anni, con il fixing del 16 gennaio scorso, l'indice S&P Bric 40 in euro è stato rilevato a 2293,63 punti in rialzo del 13,21% rispetto ai 2031,17 a cui era stato fissato lo strike del certificato. Pertanto, in virtù di una partecipazione al rialzo del 70%, l'emittente ha predisposto il rimborso di 109,24 euro rispetto ai 100 euro iniziali.

IL KNOCK OUT AFFONDA IL TRIS EXPRESS

E' finita con un rimborso di 59,96 euro, contro i 100 nominali, per via dell'evento barriera scattato su due dei tre indici costituenti il basket sottostante, il cammino del Tris Express di Deutsche Bank legato agli indici S&P 500, Eurostoxx 50 e Nikkei 225 (Isin DE000DB1QLP2) che il 16 gennaio, dopo 4 anni, è giunto alla sua naturale scadenza. In particolare, a causare l'evento Knock Out, il 10 ottobre 2008, è stato il tracollo di oltre il 40% dell'indice europeo e di



quello giapponese. A seguito di questo evento, anche per effetto della mancata verifica delle condizioni necessarie per il rimborso anticipato nel corso dei quattro anni, il certificato dotato di opzione worst of ha replicato per il rimborso a scadenza la performance del peggiore tra i tre indici, ossia il Nikkei 225. In particolare, l'indice nipponico ha segnato una chiusura a 8378,36 punti, rispetto ai 13972,63 punti iniziali.

Non riesci a cogliere le occasioni che offre oggi il mercato?

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
Scadenza: 07.12.2012				
DE000HV8F5U9	EUROSTOXX BANKS	73,738	129	158
DE000HV8F5F0	INTESA SANPAOLO	0,833	143	186
Scadenza: 06.12.2013				
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10.385,431	138	176
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220



Bonus Cap Certificates di UniCredit, opportunità per le tue strategie d'investimento.

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso.

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

onemarkets.it
investimenti.unicredit.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
UniCredit
 Corporate & Investment Banking

Le prossime scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
DE000DB463Z2	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	15285,77	36639	20/01/2012	100	100	0,00%
NL0009526367	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,27	1,19	20/01/2012	1074,38	1067,23	-0,67%
NL0009272350	ATHENA RELAX	S&P 500 Index	1293,67	1071,49	23/01/2012	110	110	0,00%
NL0009272376	ATHENA RELAX	Enel spa	3,18	4,3175	24/01/2012	1004,46	1000	-0,44%
DE000MQ37HC9	BONUS CAP	Unicredit	3	10,9333	27/01/2012	26,72	29,08	8,83%
DE000DB0PNX6	EQUITY PROTECTION CAP	Deutsche Bank Corn ER Index	40,47	37,578	27/01/2012	1092,75	1076,947	-1,45%
DE000MQ37HB1	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,27	2,164	27/01/2012	63,33	62,5739	-1,19%
NL0000764421	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	15285,77	42259	28/01/2012	89	90	1,12%
DE000DB6GZB2	EQUITY PROTECTION TOP	S&P Bric 40	2201,71	2054,75	31/01/2012	106,84	107,1	0,24%
NL0009329002	BONUS CAP	Enel spa	3,18	3,995	31/01/2012	109	110	0,92%
DE000DB149Y0	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2393,72	4225,92	31/01/2012	56,5	56,64	0,25%
IT0004174535	TWIN WIN	FTSE Mib	15285,77	42596	06/02/2012	36,05	35,891	-0,44%
IT0004443963	BUTTERFLY CERTIFICATE	FTSE Mib	15285,77	18305	09/02/2012	100,45	100	-0,45%
IT0004442791	BONUS	Eurostoxx 50	2393,72	2348,95	09/02/2012	121,7	122	0,25%
IT0004443971	BONUS	FTSE Mib	15285,77	18305	09/02/2012	126,65	127	0,28%
NL0009420959	BONUS CAP	FTSE Mib	15285,77	21302,97	10/02/2012	109,7	110	0,27%
IT0004176696	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Mediobanca	4,43	16,3721	13/02/2012	27,7	27,06	-2,31%
XS0280079905	EQUITY PROTECTION	ERIX European Renewable Energy TR Index	419,22	1948,18	13/02/2012	75,45	75	-0,60%
NL0009329176	BONUS CAP	Eurostoxx 50	2393,72	2793,29	13/02/2012	85,45	85,695	0,29%
NL0000774453	TWIN WIN	FTSE Mib	15285,77	42303	14/02/2012	36,6	36,1355	-1,27%
XS0287257959	BENCHMARK	URAX World Uranium TR index	665,09	0	16/02/2012	53,7	53,3	-0,32%
NL0006326712	PROTECTION CON BONUS	Euro - Dollaro	1,28	1,4773	18/02/2012	115,9	115	-0,78%
XS0282367514	TWIN WIN MAX	FTSE Mib	15285,77	42993	20/02/2012	356,3	355,541	-0,21%
DE000DE5D8K4	REVERSE BONUS CAP	DAX Index	6337,08	7371,2	21/02/2012	116,85	117	0,13%
DE000DE5D8N8	REVERSE BONUS CAP	DAX Index	6337,08	7371,2	21/02/2012	109,9	110	0,09%
NL0000692630	BONUS	FTSE Mib	15285,77	34433	26/02/2012	44,7	44,38988	-0,69%
NL0009006667	BUTTERFLY CERTIFICATE	Euro - Dollaro	1,28	1,2644	27/02/2012	103,6	101,233	-2,28%
IT0004461114	BONUS	Eurostoxx 50	2393,72	1976,23	27/02/2012	119,5	121,1246	1,36%
IT0004459449	BONUS	FTSE Mib	15285,77	13032	09/03/2012	125,6	125,00	-0,48%
NL0009525187	BONUS CAP	FTSE Mib	15285,77	20836,77	12/03/2012	74,15	73,36	-1,07%
NL0009525203	BONUS CAP	Eurostoxx 50	2393,72	2721,24	12/03/2012	105,5	107	1,42%

NUOVI BONUS CAP: OBIETTIVO BREVE TERMINE

Sei nuovi Bonus Cap targati BNP Paribas approdano al Sedex, focus sulle proposte a 90 giorni

Nonostante il forte rialzo della volatilità implicita dell'ultimo semestre, il repricing dei dividendi stimati ha recentemente impedito ai Bonus Cap di ripresentarsi sul mercato con i medesimi livelli caratteristici del periodo successivo ai precedenti minimi, quelli di marzo 2009 per intenderci. Un emittente che, anche in tali fasi, non ha mai smesso di proporre sul mercato nuovi strike per prodotti con barriera è stata BNP Paribas, protagonista dell'ultima quotazione sul segmento di Borsa Italiana di sei nuovi Bonus Cap, di cui due con scadenza trimestrale.

Ancora una volta è il comparto bancario-finanziario a fare da leader indiscusso per quel che concerne la scelta dei sottostanti, grazie alla volatilità implicita nettamente superiore ai principali indici di mercato.

dettagliata che mette in evidenza il rendimento potenziale (upside) rispetto alla distanza dal livello barriera (Risk Buffer) e delle probabilità di successo dell'investimento (CED|Prob), sono due le proposte dotate di un orizzonte temporale di investimento trimestrale sulle quali concentreremo in particolare l'analisi.

Si tratta di due Bonus Cap agganciati rispettivamente a Deutsche Bank (Isin NL0009526946) e a Credit Agricole (Isin NL0009527001), che presentano una scadenza fissata per il 20 aprile prossimo. Scendendo nel dettaglio e andando per ordine, la proposta agganciata al colosso bancario tedesco si contraddistingue per uno strike iniziale pari a 28,475 euro e promette un bonus di rendimento aggiuntivo

rispetto al nominale del 12,5% nel caso in cui il livello knock-out, posto a 17,085 euro, rimanga inviolato durante tutta la vita dello strumento. Il rialzo del sottostante, oggi a quota 29,85 euro (+4,8%), rispetto al livello iniziale, ha spinto le quotazioni del certificato a 108,55 euro, che garantiscono in ogni caso un ritorno del 3,64% (il 14% su base annua) in circa tre mesi, nel caso di non violazione del livello barriera, oggi distante il 42,76%.

Tenendo fede al rapporto rischio rendimento, presenta caratteristiche in termini di ritorni potenziali maggiori, la proposta agganciata al titolo bancario francese, Credit Agricole. Il Bonus Cap è caratterizzato da uno strike pari a 4,977 euro e da un livello barriera posto a 2,9862 euro,

NUOVI BONUS CAP TARGATI BNP

ISIN	SCADENZA	SOTTOSTANTE	BONUS / CAP	STRIKE	BARRIERA	RISK BUFFER	VAL. SOTT	PR. CERT	UPSIDE	CED PROB
NL0009526946	20/04/2012	Deutsche Bank	112,50%	28,475	17,085	42,76%	29,85	108,55	3,64%	91,61%
NL0009526953	19/10/2012	Deutsche Bank	118,50%	28,475	14,2375	52,30%	29,85	106,65	11,11%	78,85%
NL0009527001	20/04/2012	Credit Agricole SA	118%	4,977	2,9862	31,27%	4,345	102,7	14,90%	74,89%
NL0009527019	19/10/2012	Credit Agricole SA	125%	4,977	2,4885	42,73%	4,345	99,3	25,88%	64,54%
NL0009527035	19/10/2012	Eni spa	112%	16,1	11,27	32,35%	16,66	105,1	6,57%	72,83%
NL0009527043	19/10/2012	Generali Assicurazioni	115%	12,7	7,62	36,87%	12,07	102,55	12,14%	73,54%

OBIETTIVO BREVE TERMINE

Tra le nuove emissioni, di cui si presenta una tabella

mentre il bonus di rendimento promesso alla naturale scadenza è pari al 118% del nominale. Nonostante il saldo negativo dall'emissione, con il sottostante che scambia attualmente a 4,345 euro, il certificate è acquistabile al Sedex a 102,7 euro, garantendo così, in caso di tenuta del livello knock-out, oggi distante il 31%, un ritorno del 14,90% (il 57% su base annua).

LA STRUTTURA E IL PRICING

Viste le caratteristiche dei sottostanti ma soprattutto in virtù della vita residua relativamente breve delle proposte, le due strutture presentano una reattività ai prezzi dei sottostanti praticamente lineare.

In linea con le finalità di questa rubrica, procediamo ora con l'analisi della struttura opzionale implicita ai due certificates, analizzando poi, facendo ricorso alle due tabelle in pagina, le caratteristiche sia in termini di pricing, di delta (reattività ai prezzi) che di vega (reattività alla volatilità). Andando in ordine, l'acquisto di un Bonus Cap è finanziariamente equivalente alla seguente strategia in opzioni, che vede:

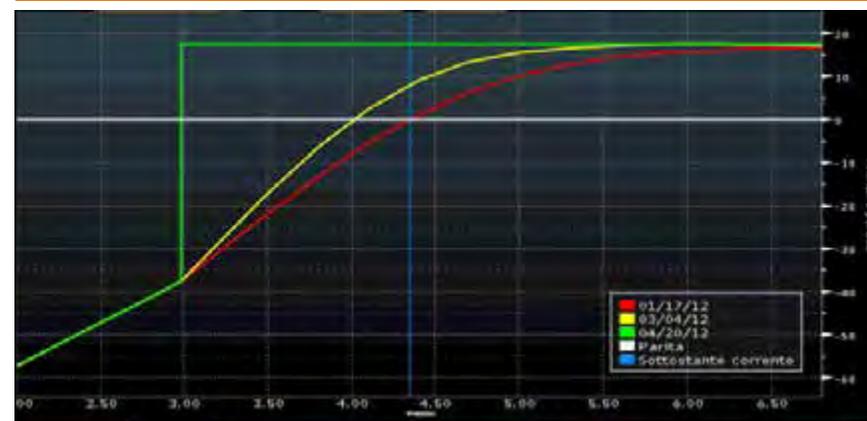
- L'acquisto di una call con strike pari a zero, per la replica lineare del sottostante

- L'acquisto di una put esotica di tipo Down&Out con strike pari al livello bonus, ad esempio il 112,5% dello strike iniziale per lo strutturato su Deutsche Bank, con barriera sempre attiva pari al livello invalidante
- Vendita di un'opzione call con strike pari al livello bonus, per la creazione del cap ai rendimenti e quindi idonea a fissare il rimborso massimo

Il discreto impatto della volatilità su questa struttura (vega negativo), gioca un ruolo chiave in termini di pricing. Nelle tabelle in pagina, si è effettuata un'analisi di prezzo per ogni singola gamba opzionale, mettendone in risalto, non solo la sensibilità ai mutamenti della volatilità, ma anche la reattività ai movimenti di prezzo del sottostante (delta). Il delta risulta essere pressoché lineare nella proposta scritta sul titolo Credit Agricole, apprezzabile dal grafico di payoff che rappresenta l'andamento nel

tempo (linea rossa e linea gialla) del valore del portafoglio opzionale rispetto all'andamento del sottostante. Allo stato attuale, ovvero, in virtù del rialzo messo a segno dal titolo Deutsche Bank dallo strike iniziale, il delta si è notevolmente abbassato per questa proposta, pari nello specifico al 43,7%, a causa del maggiore impatto della posizione corta sulla call con strike pari al livello bonus, per la creazione del cap ai rendimenti.

Bonus Cap su Credit Agricole profilo di payoff



FONTE BLOOMBERG

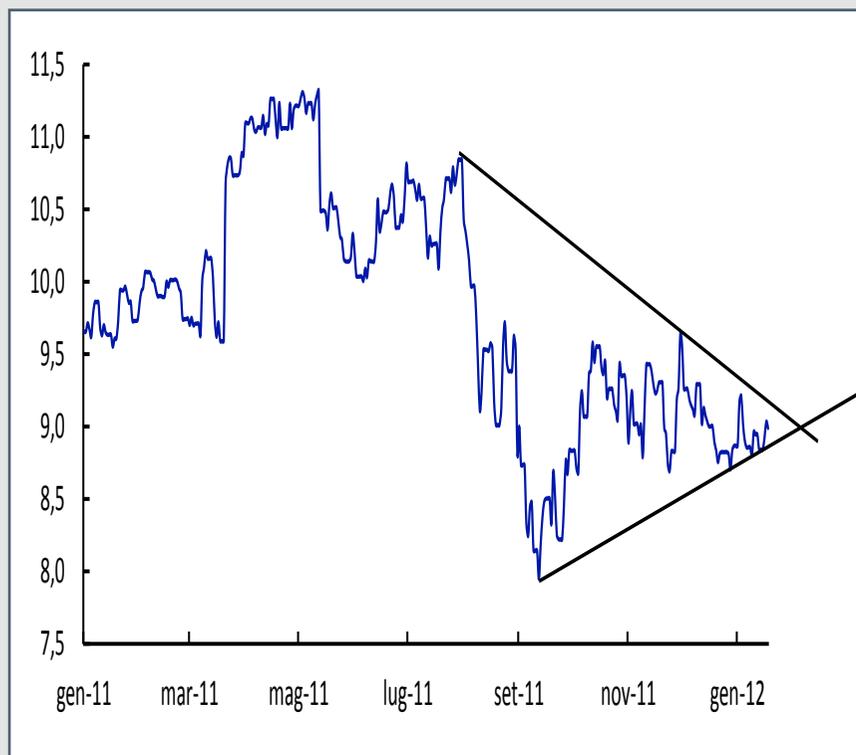
PRICING

	Bonus Cap su Credit Agricole (4,345)				Bonus Cap su Deutsche Bank (29,85)			
	Call strike zero	Put Down&Out	Short Call	totale	Call strike zero	Put Down&Out	Short Call	totale
Prezzo	87,33	11,43	-1,3	97,46	105,47	7,04	-6,84	105,67
Delta	100	15,91	-14,03	101,88	100	-12,53	-43,77	43,7
Vega	0	-0,25	-0,1	-0,35	0	-0,05	-0,05	-0,1

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI TECNICA DI DEUTSCHE TELEKOM

Sembra intenzionata a provare una ripartenza Deutsche Telekom dopo la flessione che ne ha caratterizzato i corsi a cavallo tra il 3 gennaio e il 9 gennaio. A far propendere per questa evenienza la constatazione che il titolo, dopo il test di settembre dei minimi storici, nel corso degli ultimi due mesi ha visto le quotazioni mantenersi sopra i supporti dinamici espressi dalla trendline ascendente disegnata con i minimi del 24 novembre e del 28 dicembre. La conferma di questo scenario si avrebbe con chiusure sopra le resistenze statiche poste a 9,066 euro. Partendo da questi presupposti, ingressi in acquisto a 8,905 euro avrebbero stop al cedimento degli 8,70 euro e primo target a 9,25 euro. Il secondo obiettivo grafico è invece individuato a 9,445 euro.



ANALISI FONDAMENTALE DI DEUTSCHE TELEKOM

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	MIN 52 SET	MAX 52 SET	PERF 12 MESI
Bt Group	206	9,09	10,81	7,18
Telefonica	13,61	9,44	3,44	1,08
Telecom Italia	0,84	6,68	0,62	1,20
France Telecom	11,92	7,68	1,11	-2,51
Deutsche Telekom	9,03	12,36	1,09	1,77

FONTE BLOOMBERG

Deutsche Telekom ha confermato per il 2011 risultati in linea con le indicazioni fornite nei mesi precedenti che vedono un ebitda pari a 19 miliardi di euro. In Borsa la società tedesca risente però dell'incertezza legata alla dismissione della controllata T Mobile negli Usa. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 12,36 e un p/bv di 1,09, Deutsche Telekom quota a premio rispetto ai competitor internazionali.

Certificati
Derivati.it

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.