



Su Generali con i certificati Bonus

Il Leone di Trieste sta beneficiando del rally dei mercati. Intanto è in dirittura d'arrivo il Bonus Cap su Generali, con potenziale rendimento del 4,54% in meno di 2 mesi

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Dalle origini dell'impero asburgico ai giorni nostri, la storia del Leone alato di Trieste è sempre stata intrecciata con quella del capitalismo italiano. Non una semplice compagnia di assicurazioni, ma un crocevia strategico per grandi e piccoli affari della finanza internazionale. A quasi dodici anni dalla scomparsa di Enrico Cuccia, le Generali tornano sotto i riflettori per le tensioni con il partner ceco Petr Kellner relative al suo diritto di uscita esercitabile a luglio 2014 e per il declassamento, in buona compagnia, del rating da parte di Standard & Poor's. In tale contesto, diventa essenziale per Generali riuscire a confermare la buona intonazione grafica che ha permesso alle quotazioni del titolo di allontanarsi dai minimi di fine dicembre e riaggiantare i 12 euro. Nell'ottica del mantenimento di tali valori, piuttosto che di una dimostrazione di tenuta dei minimi dello scorso settembre, il Certificate Journal di questa settimana propone una scommessa a tutto tondo sulla compagnia. Da seguire con attenzione è il Bonus Cap di BNP Paribas che il prossimo 16 marzo rimborserà 107 euro se non sarà mai stato quotato da Generali il livello di 9,618 euro: acquistabile a 102,35 euro prospetta un rendimento del 4,54% in meno di cinquanta giorni. Da valutare con attenzione è anche il nuovo Fast Bonus Best Of di Banca IMI, a cui abbiamo dedicato il Focus nuova emissione e uno speciale approfondimento tecnico, legato ad una insolita accoppiata formata ancora dal titolo delle Generali e da Enel. Prima però, c'è spazio per fare il punto della situazione del CED|Portfolio Moderato, il portafoglio in certificati, che a dieci mesi dalla creazione e dopo la tempesta che ha investito i mercati, ha dimostrato tutto sommato una discreta tenuta. Buona lettura!

Contenuti

La Cina entra nell'anno del drago puntando a essere meno dipendente dall'export

Tempo di festeggiamenti in Estremo Oriente con il 23 gennaio che quest'anno ha segnato l'inizio dei festeggiamenti per il capodanno cinese con 15 giorni di festeggiamenti che hanno fine con la festa delle lanterne. Questa settimana ha pertanto segnato l'inizio dell'anno del drago per il gigante asiatico che vede davanti a sé diverse sfide da affrontare a partire dalla ferma intenzione di mantenere i tassi di crescita economica a livelli sostenuti nonostante il rallentamento della domanda globale atteso nel corso del 2012 e che già si è palesato nell'ultimo scorcio del 2011.

Il Pil cinese ha comunque chiuso il 2011 con un Pil in crescita del 9,2% e lo spettro di un "hard landing" (brusca frenata dell'economia) appare al momento lontano alla luce anche delle minori pressioni inflattive che rendono decisamente più semplice il compito di Pechino che nei prossimi mesi avrà le mani libere per portare avanti una politica monetaria più improntata al sostegno della crescita che al contenimento dei prezzi. Una prima mossa di stimolo all'economia è arrivata a dicembre con la banca centrale cinese che ha tagliato di 50 punti base il coefficiente di riserva obbligatoria delle banche commerciali e potrebbe abbassarlo ulteriormente in questo primo scorcio di 2012. "Riteniamo probabile un'espansione dell'economia cinese dell'8,6% quest'anno e con la riduzio-

ne dell'inflazione la politica di Pechino si concentrerà nuovamente sulla crescita", conferma Bill O'Neill, chief investment officer di Merrill Lynch Wealth Management EMEA. Intanto il Fmi ha tagliato le stime di crescita del pil cinese che nel 2012 è atteso a +8,2% e nel 2013 a +8,8%.

La competitività del gigante asiatico potrebbe essere minata da fattori quali l'apprezzamento della valuta, l'alta inflazione e una crescita più rapida dei salari, rimarca uno studio di Standish Mellon Asset Management Co. LLC, società specializzata in reddito fisso di BNY Mellon Asset Management. La crescita cinese potrebbe ridimensionarsi più di quanto atteso qualora Pechino accelerasse sulla via della ristrutturazione della sua economia dalle esportazioni ai consumi domestici. La Cina infatti intende nei prossimi 5 anni implementare questo processo di transizione a un nuovo modello meno dipendente dalla forza dell'export e che vada a poggiarsi sulla crescita per vie interne. "Un fattore chiave per contribuire all'aumento dei consumi potrebbe essere l'espansione della rete di protezione sociale – rimarca lo studio di Standish Mellon Asset Management - così da diminuire la necessità per le famiglie di risparmiare per disporre di pensione e cure sanitarie, un problema che si intensifica con l'invecchiamento della popolazione.



CED|PORTFOLIO MODERATO, LO STATO DELL'ARTE

Il 25 marzo 2011, in tempi ancora non sospetti, su queste pagine proponemmo il primo portafoglio in certificati, denominato CED|Portfolio Moderato in quanto studiato per permettere al capitale nominale di beneficiare di un apprezzamento costante con una volatilità contenuta. A distanza di dieci

A dieci mesi dalla creazione, dopo la tempesta che ha investito i mercati finanziari, verificiamo la tenuta del nostro portafoglio in certificati

mesi, in occasione della revisione di alcuni componenti, facciamo il punto della situazione per verificarne la tenuta in una fase di mercato particolarmente negativa tanto sul fronte azionario quanto su quello obbligazionario. Prima di analizzarne l'andamento, ricordiamo che il portafoglio è stato avviato con un capitale iniziale di 100.000 euro e che è previsto, per l'orizzonte temporale di 3-5 anni, l'investimento del patrimonio in obbligazioni, certificati, asset valutari e commodity. All'atto della creazione, i titoli inseriti in portafoglio sono stati selezionati tra tutti gli strumenti finanziari quotati sul mercato italiano

e sono stati scelti in prevalenza certificati di investimento e titoli di Stato italiani. I titoli in portafoglio al 25 marzo 2011 erano 10 ed era presente una quota di liquidità pari a 8228 euro. In dettaglio, vediamo ora i titoli che compongono il portafoglio virtuale (si specifica infatti che non è previsto il reale investimento negli strumenti sotto riportati).

CCT EU 15/10/2017

Inserito in portafoglio per una quantità nominale di 51000 euro per garantire la salvaguardia del capitale, il CCT Eu si è dimostrato nella realtà la componente che più ha inciso negativamente sulla performance complessiva. A causa dei problemi ben noti che hanno riguardato i Titoli di Stato italiani, infatti, il CCT ha subito una flessione a dir poco rilevante, raggiungendo il 29 novembre 2011 il livello minimo di 76,14 euro, in ribasso del 22% dai 97,56 euro a cui lo abbiamo inserito in portafoglio. A parziale compensazione delle perdite subite, c'è da rilevare

lo stacco di due cedole, pari rispettivamente al 2,426% il 15 aprile 2011 e al 2,575% il 15 ottobre 2011, determinate dal meccanismo a tasso variabile (Euribor 6 mesi + 0,80%) che ne regola il flusso cedolare. La scadenza del Titolo di Stato è 15 ottobre 2017 e al momento segna una quotazione di 83,88 euro, in calo del 14% dal suo inserimento in portafoglio.

BONUS SU EUROSTOXX 144%

Il certificato al quale abbiamo affidato la percentuale maggiore di capitale, pari a poco meno del 10%, è

MACQUARIE OPPENHEIM						
Easy Express						
SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 25.01.2012
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	77,40
Enel	DE000MQ1NWD4	4,318	3,450	31/07/13	EUR 100	59,60
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	69,90
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	70,24
Unicredit	DE000MQ48VL8	1,035	0,550	19/07/13	EUR 100	62,99
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	72,31

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



una vecchia conoscenza del Certificate Journal ed è il Bonus Cap 144% di Unicredit sull'indice Eurostoxx 50 (identificato da codice Isin DE000HVTLK02). Incluso nel CED|Portfolio Moderato nella quantità di 85 certificati al prezzo di 117 euro, il Bonus rimborserà alla scadenza dell'11 marzo 2013 un importo pari a 144 euro se l'indice Eurostoxx 50 non avrà mai toccato i 1773,05 punti della barriera. La tenuta dei minimi, in virtù del prezzo di carico, consentirà di puntare ad un rendimento assoluto del 23,07% e di assicurare all'asset complessivo quell'extra-rendimento che ci si attende da una componente azionaria. Trattandosi di un prodotto che ha come sottostante l'indice Eurostoxx 50, è necessario considerare il rischio azionario implicito in caso di forte ribasso del mercato. Rischio che si è palesato sul finire di settembre 2011, allorché l'Eurostoxx 50, scivolando a ridosso dei 1800 punti, provocò un brusco ribasso delle quotazioni del prodotto fino al minimo di 71,35 euro. Al momento, grazie al buon recupero dei listini, il certificato è proposto in quotazione ad un prezzo di 108,10 euro, in ribasso del 7,61% dall'acquisto.

EQUITY PROTECTION FTSE MIB 100%

Il certificato, identificato da codice Isin IT0004362510, è emesso da Banca IMI ed è stato inserito in portafoglio con un peso iniziale del 3,98% in virtù della sua quotazione sotto la pari. L'Equity Protection è scritto sull'indice FTSE Mib e alla scadenza del 10 giugno 2013 rimborserà un ammontare minimo di 100 euro a prescindere dall'andamento dell'indice di Piazza Affari. In particolare, qualora questo si trovi alla scadenza ad un valore pari o inferiore a 31721 punti, il rimborso sarà di 100 euro, altrimenti crescerà in misura più che proporzionale in virtù di una partecipazione del 140%. Inserito in portafoglio al prezzo di 92,50 euro per una quantità di 43 certificati, l'Equity Protection garantirà, a fronte del solo rischio emittente, una plusvalenza dell'8,10% sulla quota parte del nostro portafoglio, in poco più di due anni. Allo stato attuale, nonostante il forte ribasso accusato dall'indice azionario sottostante, passato nel periodo dai 22023 punti ai correnti 15900 punti (-28%) e sebbene l'emittente sia stato interessato da manovre speculative sul merito di credito che ne hanno minato la tenuta dei propri bond, il certificato

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.



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

si presenta ad un prezzo di 93,55 euro, in rialzo dell'1,14% sul prezzo di carico.

PROTECTION SU VALUTE 100%

Il certificato, identificato da codice Isin NL0009285808, è emesso da RBS e consente di coprire la parte di asset destinata al mercato delle valute. Dotato di una struttura a capitale interamente protetto, il Protection ha pagato una prima cedola fissa del 2,5% al 30 novembre 2011 e staccherà la seconda, pari al 3,3%, al 30 novembre 2012. Alla scadenza del 30 novembre 2014 garantirà il rimborso dei 100 euro nominali. Relativamente al sottostante, il certificato agisce su un basket di sei valute poste a confronto con l'euro, ovvero il real brasiliano, il dollaro australiano, il rand sudafricano, il dollaro canadese, il dollaro neozelandese e la corona norvegese. La partecipazione lineare alle performance positive del paniere di valute sottostanti rappresenta il motivo di interesse per il quale abbiamo scelto di acquistare il certificato al prezzo di 94,30 euro e per una quantità di 42 certificati (corrispondenti ad un peso iniziale sul portafoglio pari al 3,96%). Analizzandone il

comportamento dall'emissione avvenuta a novembre 2009, si può osservare come nonostante l'apprezzamento medio di oltre il 13% del basket, il certificato fosse quotato al momento dell'inserimento ancora ad un prezzo inferiore al nominale. Ad oggi, a fronte di un apprezzamento medio delle sei valute estere nei confronti dell'euro pari al 15,71%, il certificato è quotato 98,53 euro, in rialzo del 4,49% dal nostro prezzo di carico tenuto conto anche dell'incasso della cedola del 2,5%.

INFLATION PROTECTION CPI FOI

Scelto per rappresentare la quota di portafoglio destinata ad apprezzarsi in caso di rialzo dell'inflazione, il certificato identificato da codice Isin XS0417460093, è emesso da Banca IMI e ha la scadenza fissata al 12 marzo 2014. In dettaglio, lo strumento è un

certificato a capitale interamente protetto che alla scadenza riconosce il rimborso del nominale maggiorato del 225% della performance positiva dell'indice dei prezzi al consumo CPI Foi Ex Tabacco Unrevised, a partire dallo strike di 134,7 punti. Emesso a 1000 euro nominali il 19 marzo 2009, il certificato è stato inserito in portafoglio per una quantità di 3 certificati al prezzo unitario di 1080,80 euro (per un peso iniziale pari al 3,24%). Allo stato attuale segna una quotazione di 1100,91 euro e pertanto apporta un progresso dell'1,86% al portafoglio.

OPEN END ORO

Come ogni portafoglio che si rispetti, anche il CED|Portfolio Moderato presenta una quota destinata alle commodity e in particolare all'oro. Inserito in portafoglio al prezzo di 40,31 euro per una quantità di 74 certifi-

CED|PORTFOLIO MODERATO - COMPOSIZIONE

Isin	Nome	Sottostante	Emittente	Scadenza	Quantità	Pz merc	Val mercato €	Pz costo	Val costo €	Dt acquisto	Variazione
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	Banca IMI	10/06/2013	43	93,55	4.022,65	92,50	3.977,50	25/03/2011	1,14%
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 3m+0,80%	Rep. Of Italy	15/10/2017	51	83,880	43.147,24	97,57	50.216,37	25/03/2011	-14,03%
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	Unicredit	17/09/2012	86	81,50	7.009,00	81,50	7.009,00	24/01/2012	0,00%
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	Unicredit	04/11/2012	76	82,95	6.304,20	91,50	6.954,00	28/06/2011	-9,34%
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	Unicredit	11/03/2013	85	108,10	9.188,50	117,00	9.945,00	25/03/2011	-7,61%
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	Unicredit	20/06/2014	79	23,58	1.862,82	25,43	2.008,97	25/03/2011	-7,27%
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	Unicredit	-	74	38,41	2.842,34	40,31	2.982,94	25/03/2011	-4,71%
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	Banca IMI	12/03/2014	3	1100,91	3.302,73	1080,80	3.242,40	25/03/2011	1,86%
NL0009285808	Protection	Basket monetario	RBS NV	30/11/2014	42	98,53	4.138,26	94,30	3.960,60	25/03/2011	4,49%
	Cash						10.799,08		9.703,22		
	Totale						92.616,82		100.000,00		-7,38%

cati, pari al 2,98% del peso complessivo, l'Open End di Unicredit identificato da codice Isin DE000HV8FZM9 è un certificato Benchmark senza scadenza scritto sull'indice Nyse Arca Gold Bugs. Quotato in dollari americani, l'indice espone il certificato al rischio di cambio. All'ultima rilevazione, il prezzo di 38,41 euro implica una variazione negativa quota parte del 4,71%.

BENCHMARK BRIC

L'ultimo degli asset in portafoglio è volto a garantire la copertura dei mercati emergenti e più nello specifico dei Paesi Bric. Il certificato, identificato da codice Isin DE000HV7LL43, è un Benchmark emesso da Unicredit scritto sull'indice S&P Bric 40 e ha la scadenza fissata al 20 giugno 2014. Inserito in portafoglio con un peso iniziale pari al 2,01% del capitale, il Benchmark ha un prezzo di carico pari a 25,43 euro e la quantità inserita è di 79 certificati. Allo stato attuale, data una quotazione di 23,58 euro, è in ribasso del 7,27%.

BONUS CAP SU TELECOM

Uno degli ultimi certificati inseriti in portafoglio prima della buriana estiva, il Bonus Cap di Unicredit sul titolo Telecom Italia sta tentando di resistere agli

assalti ribassisti provocati dalle voci di un sempre più probabile taglio del dividendo. Identificato da codice Isin DE000HV8F4N7, il certificato presenta uno strike pari a 1,006 euro e una barriera continua a 0,704 euro. qualora questo livello non venga mai raggiunto da Telecom Italia fino alla data di valutazione finale del 4 novembre 2012, il certificato sarà in grado di rimborsare il nominale maggiorato di un bonus del 16%. Viceversa, sarà costretto ad allinearsi alla performance dell'azione sottostante, rimborsando così un valore corrispondente al nominale diminuito dell'effettiva variazione di Telecom dallo strike. Inserito in portafoglio il 28 giugno 2011 ad un prezzo di 91,50 euro, per una quantità di 76 unità, corrispondenti al 7% circa del portafoglio, il certificato è ad oggi quotato 82,95 euro per effetto del recente affondo sofferto dal titolo delle telecomunicazioni nazionali. Appeso ad un filo, per via dei 77 centesimo di quotazione corrente dell'azione, il Bonus Cap è al momento in flessione del 9,34% dal prezzo di carico.

ULTIMI MOVIMENTI

Con l'inizio del nuovo anno e grazie al buon rialzo messo recentemente a se-



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

gno dai listini azionari, abbiamo ritenuto opportuno effettuare la vendita di uno dei due Bonus Cap che aveva fatto il proprio ingresso in portafoglio in occasione della revisione di giugno 2011. Si tratta del Bonus Cap di Unicredit sul titolo Eni (identificato da codice Isin DE000HV8F4J5), inserito in portafoglio al prezzo di 95,20 euro per una quantità di 105 certificati, per un controvalore di 9996 euro, che per effetto del ribasso sofferto dai mercati finanziari nel corso dell'estate ha subito in maniera inattesa e sciagurata la violazione della barriera con conseguente perdita dell'opzione Bonus e della protezione condizionata del capitale. Più in particolare, ricordiamo che la scelta di includere nel CED|Portfolio Moderato tale Bonus derivava dal potenziale rendimento di oltre il 20% che si sarebbe potuto ottenere a patto che l'azione Eni non avesse perso più del 25% dai 16,09 euro a cui veniva scambiata in quel momento. La presunta bontà del certificato non ha tuttavia trovato riscontro nella realtà, con il titolo petrolifero che per una manciata di centesimi, il 10 agosto 2011, ha concluso la seduta ad un livello inferiore alla barriera, ovvero a 12,17 euro a fronte dei 12,22 euro della soglia disattivante delle opzioni accessorie. L'evento irreversibile di rottura della barriera non ha tuttavia prodotto danni irreparabili. Infatti, sfruttando la recente accelerazione del titolo, che proprio nelle ultime ore

si è portato ai massimi da maggio 2011 oltre i 17,25 euro, il Bonus Cap a cui avevamo destinato circa il 10% del nostro portafoglio è riuscito, con la sola componente lineare, a riportarsi a ridosso del prezzo di acquisto. Per tale motivo, in data 24 gennaio abbiamo provveduto a liquidare la posizione ad un prezzo di 92,15 euro, consolidando una perdita netta pari al 3,21%, e a riposizionare parte della liquidità su un certificato Express della stessa emittente .

NEW ENTRY TRA GLI EXPRESS

Fallito il bersaglio del rimborso anticipato a settembre 2011, il certificato che abbiamo deciso di inserire in portafoglio ha occupato la copertina di settembre del calendario 2011 e di quello 2012 recentemente pubblicato su queste pagine (Approfondimento numero 259 n.d.r). Più in particolare, l'Express sul FTSE Mib di Unicredit, identificato da codice Isin DE000HV78AW6, giungerà alla sua scadenza naturale il 17 settembre prossimo e rimborserà 122 euro, se l'indice FTSE Mib sarà pari o superiore al livello trigger, posto a 20684,36 punti. Per valori inferiori ma compresi entro il livello barriera, fissata a 14479,052 punti, garantirà il rimborso del nominale pari a 100 euro. In virtù dei correnti 15900 punti di FTSE Mib il certificato è quotato 81,50 euro e proprio a tanto ammonta il prezzo a cui è stato virtualmente acquistato

per fare il proprio ingresso, per una quantità pari a 86 certificati (controvalore di 7009 euro), in portafoglio. Se l'indice si manterrà su tali valori, il rimborso del nominale riconoscerà un rendimento complessivo del 22,70%.

E' tuttavia sufficiente che l'indice perda oltre il 9% del proprio valore corrente per provocare la rottura della barriera, che ricordiamo verrà osservata solo alla data di valutazione finale, e riconoscere un rimborso massimo pari a 70 euro, con una perdita minima sul prezzo di carico pari al 14,2%. In tal senso va considerata la perdita attesa sull'indice dovuta ai dividendi, stimati in circa 4 punti percentuali.

CONCLUSIONI

A dieci mesi dalla creazione, tenuto conto della straordinarietà degli eventi che hanno colpito il fronte azionario ma soprattutto quello obbligazionario, il bilancio che il CED|Portfolio Moderato è in grado di mostrare è negativo nella misura del 7,38% (-8,74% su base annua). Tale risultato appare tuttavia migliore, in termini relativi, del 14% perso dalla componente obbligazionaria rappresentata dal CCT Eu o del 18% di ribasso accusato dall'indice dei principali titoli azionari dell'area euro (Benchmark di riferimento del Bonus 144%) o ancora del 28% perso dall'indice azionario italiano FTSE Mib.

BEST OF DI IMI, VINCA IL MIGLIORE

Cedola incondizionata per il primo anno e rimborso anticipato legato al Best Performer a partire dal secondo, sono le novità proposte da Banca IMI nel nuovo Fast Bonus

Una delle tendenze in atto sul segmento dei certificati di investimento è quella di adottare per le emissioni con multi sottostante, l'opzione Best Of al posto di quella Worst Of, che in molte occasioni in passato ha precluso la possibilità del rimborso anticipato o ha causato perdite in conto capitale. Più nello specifico, con il ricorso all'opzione Best Of l'emittente mira ad accrescere le probabilità di successo della proposta, condizionando lo scenario migliore alla performance riportata dal componente del basket che si è comportato meglio. Nel caso ad esempio, della verifica del prezzo dei sottostanti per il rimborso anticipato dei certificati Express, è sufficiente che anche uno solo dei titoli, e non più tutti, soddisfi la condizione richiesta. Su questa opzione fa leva anche il Fast Bonus Best Of firmato da Banca IMI che il prossimo 27 gennaio terminerà la fase di collocamento.

L'analisi di questo nuovo certificato parte dai sottostanti che, nel caso specifico, sono due delle più grandi società quotate sul listino di Milano: Enel e Generali. Guardando invece alla struttura, il certificato prevede una durata complessiva di quattro anni che potranno ridursi a due, o tre, qualora ci siano le con-

dizioni per procedere al richiamo anticipato. Prima di giungere alla prima data di rilevazione del 2014, tuttavia, al termine del primo anno, cioè il 31 gennaio 2013, è prevista l'erogazione senza alcuna condizione di una cedola del 7,5%, ossia di 75 euro sui 1000 euro nominali. Successivamente, a partire dal secondo anno, si aprirà l'opportunità del rimborso anticipato: la prima data, al 17 gennaio 2014, consentirà di rientrare del nominale maggiorato di 68,50 euro, per un rendimento del 6,85%, se anche uno solo dei due titoli sarà superiore allo strike iniziale; in mancanza della condizione necessaria, il 16 gennaio 2015 si avrà l'opportunità di incassare 137 euro di premio oltre al nominale, per un rendimento del 13,7%, alla medesima condizione. Qualora in nessuna delle due occasioni né Enel né Generali saranno state capaci di attestarsi al di sopra del livello di partenza, si arriverà alla scadenza del 29 gennaio 2016 dove l'asticella che determinerà il successo dell'investimento verrà spostata verso il basso del 50%. Come di consueto, se entrambe le blue chip si troveranno al di sotto di tale soglia si perderà la protezione del capitale, ma perlomeno per

il rimborso si guarderà alla performance della migliore delle due. Al contrario, se una tra Enel e Generali si troverà al di sopra del 50% dello strike, ossia non avrà perso più del 50%, il rimborso sarà pari al valore più alto tra 1205,5 euro, ossia i 1000 euro nominali maggiorati del 6,85% per i tre anni, e quello risultante dalla performance migliore.

Carta d'identità

Nome	Fast Bonus Best Of
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Enel e Generali
Barriera	50%
Cedola Certa	7,5%
Data Stacco	31/01/2013
Date Osservazione	17/01/2014 16/01/2015
Coupon	6,85%
Scadenza	29/01/2016
Quotazione	Sedex/Cert-X
Isin	XS0724017271

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 25/01/2012	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	6,92	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 25/01/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	93,90
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	101,50
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 25/01/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	93,75
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	106,10
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	74,25

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

50 GIORNI E 50 NOTTI

E' in dirittura d'arrivo il Bonus Cap su Generali di BNP Paribas. Ancora un margine del 20% per ottenere in meno di due mesi un rendimento del 4,54%

Prima l'accordo Unipol-Fonsai per il maxipolo assicurativo, poi il declassamento da parte di Standard & Poor's da AA- ad A+, hanno fatto riaccendere in questo primo scorcio del 2012 i riflettori su Generali. A questo si aggiungano le preoccupazioni dell'Isvap sull'esposizione patrimoniale delle compagnie assicurative ai titoli di stato sovrani formalizzata con l'invio di un monito sulla distribuzione dei dividendi e le tensioni con il partner ceco Petr Kellner, relative al suo diritto di exit, e il quadro è completo. Su Piazza Affari il Leone di Trieste continua tuttavia a beneficiare della buona intonazione dell'azionario italiano, spinto dall'allentamento delle tensioni sul debito sovrano, mostrando una correlazione con l'indice FTSE Mib, superiore al 90%. In questo contesto, per non doversi preoccupare delle notizie che muoveranno le quotazioni del titolo, i certificati Bonus, grazie alla possibilità di riconoscere un rendimento positivo anche in caso di ribasso del sottostante, si confermano valide opportunità da monitorare per scovare interessanti occasioni. Tra il panorama di prodotti scritti su Generali, si segnala questa settimana il Bonus Cap di BNP Paribas, codice Isin NL0009525963, che coniuga, in una

durata di poco più di due mesi, un rendimento superiore al 4% a una barriera distante circa 20 punti percentuali.

In merito al funzionamento, rilevato il valore iniziale a 13,74 euro, alla scadenza fissata per il prossimo 16 marzo il certificato rimborserà, se verranno rispettate le condizioni richieste, 107 euro. In particolare per godere di tale rimborso sarà necessario che in nessuna seduta da qui alla scadenza il prezzo di chiusura sarà stato pari o inferiore a 9,618 euro. Qualora invece tale limite venisse infranto il rimborso sarà una mera replica della variazione complessiva del sottostante dallo strike fermo restando un importo massimo pari a 107 euro, corrispondenti ai 14,7 euro del titolo. Analizzando la quotazione, il certificato dal suo ingresso sul mercato avvenuto lo scorso 28 luglio, ha partecipato alla débacle estiva, osservando il momento di massima

Carta d'identità

Nome	Bonus Cap
Emittente	Bnp Paribas
Sottostante	Generali
Strike	13,74 Euro
Barriera	9,618 Euro
Bonus	107 Euro
Cap	107 Euro
Livello Bonus	14,7 Euro
Scadenza	16/03/2012
Mercato	Sedex
Isin	NL0009525963

ANALISI DI SCENARIO

Var % Sottostante	-40%	-30%	-20,77%	-10%	0%	4,54%	10%	20%	30%
Generali	7,284	8,498	9,618	10,926	12,140	12,691	13,354	14,568	15,782
Payoff certificato	53,01	61,85	70,00	107,00	107,00	107,00	107,00	107,00	107,00
Var % investimento	-48,20%	-39,57%	-31,61%	4,54%	4,54%	4,54%	4,54%	4,54%	4,54%

tensione in prossimità dei minimi di periodo toccati da Generali a quota 10,65 euro.

Ora, quando mancano circa 50 giorni dalla scadenza, il Bonus Cap dell'emittente francese viene esposto sul Sedex di Borsa Italiana a un prezzo in lettera di 102,35 euro riconoscendo così, in caso di mancato evento

knock out, un rendimento del 4,54%. Considerata la buona probabilità di ottenere il rimborso dei 107 euro, in termini di profilo rischio - rendimento, il certificato si rivela un ottimo compromesso. Infatti, a fronte di scambi sul sottostante a quota 12,54 euro, il margine dalla soglia invalidante è ancora pari al 20,77%.

Anche se le turbolenze dell'ultimo semestre hanno abituato a osservare sui listini azionari escursioni di brevissimo anche superiori, come nel caso di Generali da un minimo del 12 settembre ad un picco in data 27 ottobre a 13,52 euro con un'escursione di circa il 25%, il livello a cui è posta la barriera assume un valore particolare. Il suo rag-

giungimento implicherebbe, infatti, la rottura della soglia psicologica rappresentata dai minimi di chiusura toccati a marzo 2009, pari a 9,9 euro con un quadro tecnico che si deteriorerebbe sensibilmente.

In ogni caso, tenendo conto della volatilità implicita delle opzioni con scadenza prossima a quella

La probabilità di rottura della barriera per il Bonus Cap su Generali in scadenza il prossimo 16 marzo secondo il CED|Probability è inferiore all' 8%

del Bonus Cap, la probabilità di rottura daily della soglia invalidante, calcolata tramite l'indicatore CED|Probability, è pari al 7,21%. In caso di evento knock out è tuttavia necessario considerare come la perdita dell'opzione bonus determinerebbe un

value del certificato con la sua componente benchmark. In questo scenario pertanto, sotto l'ipotesi di acquisto sul prezzo lettera, pari 102,35 euro, affinché l'investimento sia chiuso con un saldo negativo sarà necessario che il prezzo finale del titolo Generali sia pari o superiore a 14,06 euro.

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 sul Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi sul 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 sul Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi sul 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.

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

In relazione al subordinato Lower Tier II dell'Istituto Sanpaolo con Isin IT0004634983, mi sembra di aver capito che in caso di fallimento dell'emittente, questo titolo verrebbe rimborsato dopo tutti i debiti senior, privilegiati etc.. Quello che non so, è cosa succederebbe se la banca emittente dovesse trovare un accordo per rimborsare i corporate decurtati di una percentuale x (come si sta discutendo per la Grecia). Sarebbero rimborsati con la stessa percentuale oppure no?

A.G.

Gentile lettore,

di norma un taglio al nominale, il cosiddetto "haircut", riguarda tutti i titoli emessi dall'issuer. Tuttavia, da diversi anni a questa parte, si sono configurate diverse forme alternative al default dell'emittente, in gergo definiti, default controllati o più in generale, ristrutturazioni del debito. La misura più utilizzata oggi sembra essere il taglio del valore nominale dei bond, mentre in passato in situazione di difficoltà l'emittente ha normalmente agito quasi esclusivamente sulle subordinate (LT2), forzandone swap o applicando solo a quest'ultime il taglio del nominale a seguito del salvataggio o della nazionalizzazione dell'issuer (Bank of Ireland nel 2010 e Bradford & Bingley nel 2009). Detto ciò, è impossibile dare una risposta "tout court" alla sua domanda, in quanto se è vero che a cascata un taglio del nominale sui senior può ripercuotersi sui titoli subordinati non è altrettanto vero il contrario. Tuttavia, le obbligazione subordinate, in caso di insolvenza o ristrutturazione del debito dell'emittente, risulterebbero sicuramente penalizzate rispetto alle senior.

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

SOCIETE GENERALE

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.

L'IMPORTANZA DELLA DIVERSIFICAZIONE VALUTARIA

Dopo nove mesi dall'emissione, focus sulle tre Scudo Valuta targate Barclays Plc

La crisi debitoria dell'area Euro ha reso nel corso dell'ultimo trimestre particolarmente vulnerabile la moneta unica, che nonostante il recupero dai minimi a oltre 10 mesi contro le principali valute si posiziona ancora su valori mediamente bassi nei confronti del dollaro e della sterlina britannica. In un simile contesto, con l'euro sotto lo scacco dei PIIGS e della difficile gestione del default greco, torna d'attualità l'importanza della diversificazione valutaria in ambito di asset allocation di portafoglio, in quanto capace di apportare extra-rendimento e una migliore gestione del rischio, in virtù della decorrelazione esistente tra l'euro e i principali indici del mercato azionario.

Guardando alle obbligazioni in valuta estera, meritano di essere tenute sotto stretta osservazione le tre proposte firmate Barclays Plc appartenenti al filone di emissione denominato

Barclays Scudo Valuta. Stiamo parlando nello specifico della Scudo Valuta Australia 6,25% (Isin IT0006719436), Scudo Valuta Messico 6,70% (Isin IT0006719428) ed infine della Scudo Valuta Turchia 8,50% (Isin IT0006719444). Si tratta di tre proposte che consentono di avere accesso ad elevati rendimenti, esponendo l'investitore ad un non indifferente rischio di cambio, vista la volatilità dei sottostanti valutari, fattore tipico delle valute high yield.

Dato l'attuale contesto economico, per chi fosse alla ricerca di rendimenti obbligazionari sopra la media di mercato le emissioni su valute emergenti targate Barclays continuano ad offrire validi spunti operativi, considerata anche la solidità dell'emittente, uno dei pochi bancari rimasti con elevato rating che hanno subito solo marginalmente un aumento del proprio credit spread.

Scendendo nel dettaglio delle proposte, i tre bond, a fronte di un rendimento cedolare distribuito su base semestrale, espongono l'investitore ai rischi propri di un investimento in valuta scoperta. In particolare i sottostanti valutari prescelti sono l'Eur/Aud per la Scudo Valuta Australia, l'Eur/Mxn per la Scudo Valuta Messico e l'Eur/Try per la Scudo Valuta Turchia. E' bene nuovamente sottolineare, come il rischio principale per l'investitore che decidesse di investire nei bond Barclays Scudo Valuta, risiede proprio nel rischio cambio, in quanto l'ammontare delle cedole e il rimborso a scadenza sono di fatto parametrati in base all'andamento del cambio sottostante. Pertanto si comprende come le fluttuazioni delle valute potrebbero incidere in maniera consistente sulle perfor-

Analisi di scenario dei rendimenti

Scudo Valuta Australia Scenario	Rendimento Lordo	Scudo Valuta Messico Scenario	Rendimento Lordo	Scudo Valuta Turchia Scenario	Rendimento Lordo
Negativo	3,96%	Scenari	4,22%	Negativo	7,10%
Eur-Aud ↑ +10%		Eur-Mxn ↑ +10%		Eur-Try ↑ +10%	
Intermedio	6,10%	Intermedio	6,18%	Intermedio	9,31%
Eur-Aud stabile a 1,237		Eur-Mxn stabile a 17,12		Eur-Try stabile a 2,374	
Positivo	8,27%	Positivo	8,35%	Positivo	11,79%
Eur-Aud ↓ -10%		Eur-Mxn ↓ -10%		Eur-Try ↓ -10%	

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 24/01/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	103,90
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,508	121%	114,05
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	108,65
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	116,25
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	102,75

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

mance finali dell'investimento. Nello specifico, nel caso in cui si assistesse a una diminuzione del valore delle valute emergenti, ovvero si registrasse un apprezzamento dei tre cambi valutari sopra citati, i rendimenti in euro delle tre obbligazioni sarebbero penalizzati. Diversamente, qualora il dollaro australiano, il peso messicano o la lira turca si apprezzassero rispetto alla moneta unica, con conseguente decremento dei tassi di cambio di riferimento, il ritorno delle obbligazioni targate Barclays aumenterebbe.

Prima di analizzare i possibili scenari di rendimento in base agli attuali livelli, intendiamo focalizzarci sul ritorno che tali bond hanno garantito ai loro possessori dall'emissione, in funzione dell'andamento delle valute sottostanti e quindi considerando, oltre alla cedola semestrale, anche i movimenti del tasso di cambio implicito sottostante.

A partire dall'emissione, avvenuta il 14 aprile 2011, l'Eur/Aud registra una flessione del 10% con i corsi della Scudo Australia in lettera a quota 101 euro. Sostanzialmente in pari il saldo per il peso messicano contro l'euro, con l'Eur/Mxn in aumento dello 0,8% e il bond ad esso connesso in lettera a quota 102,5 euro, in virtù di un facciale più elevato. Infine, nonostante la debolezza generalizzata

dell'euro, la moneta unica mantiene una notevole forza relativa contro la lira turca, con l'Eur/TRY a quota 2,3733 che registra un apprezzamento di circa l'8% dall'emissione e i prezzi della Scudo Turchia in flessione dai 100 euro nominali, a 97,75 euro. Nella tabella Analisi di Scenario, sono stati elaborati tre distinti scenari di prezzo delle valute sottostanti, in modo da far comprendere in che modo i movimenti delle stesse, risultino influenzare lo yield to maturity delle rispettive obbligazioni. In particolare, partendo dai valori attuali esposti in lettera sul MOT di Borsa Italiana, sono state effettuate una serie di simulazioni, considerata la scadenza delle tre obbligazioni prevista per il 14 aprile 2016. In particolare, si nota come il prezzo al di sotto della pari della Scudo Turchia, permetta di beneficiare, unitamente all'elevato facciale, di ritorni nettamente superiori rispetto alle altre due proposte. A conferma delle potenzialità dell'emissione in valuta turca, si apprezzino l'andamento grafico del relativo sottostante valutario, a poca distanza dai massimi assoluti, e i recenti dati macroeconomici che mostrano un tasso di crescita sostenuto per la Turchia che potrebbe nel tempo, grazie anche alle attese mosse di politica monetaria del governo di Ankara, spingere ad un apprezzamento della lira turca contro l'euro.



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€)	105,55	fino al 5,12%
P26912	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,7752 €	113€ (1,292€)	113€ (1,292€)	108,55	fino al 3,15%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	106,80	fino al 11,32%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	88,80	fino al 27,92%

DATI AGGIORNATI AL 25-01-2012

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 25 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

Segnalato da Voi

Sono alla ricerca di certificati che seguano il sottostante ma che ne amplifichino i rialzi, come l'Easy Express su Fiat (DE000MQ1NWF9) di cui avete parlato sul CJ 245. Qualche consiglio?

G.A.

Gentile lettore, l'Easy Express su Fiat da lei segnalato, si caratterizzava per un valore in linea con la sua componente a Benchmark, pur mantenendo intatta la struttura opzionale. Questo perché, a causa di un valore spot del sottostante lontano dalla soglia necessaria a ottenere l'importo Express a scadenza, la relativa opzione caratteristica risultava fortemente "out of the money" e quindi poco incisiva sul pricing dello strutturato. D'altra parte, sarebbe bastato un recupero di Fiat pari al 28% per vedere più che triplicato il rendimento. Per caratteristiche e payoff a scadenza, il certificato che più riconosce un simile scenario è l'Easy Express scritto su Enel, sempre targato Macquarie, codice Isin DE000MQ2CF96. Se infatti entro i prossimi sei mesi il sottostante recupererà l'11%, con il rimborso dell'importo Express la performance del certificato sarà

pari al 46,86%. Ma entriamo nel dettaglio dell'emissione. Fissata la barriera a 3,40 euro, se alla data di valutazione, il 29 giugno 2012, il prezzo di riferimento di Enel sarà pari o superiore a tale livello, alla scadenza del 6 luglio il certificato rimborserà 117,25 euro. Al contrario, per valori di riferimento inferiori, verrà riconosciuto un importo calcolato in funzione della variazione complessiva del sottostante, come il prodotto tra il valore spot di Enel e il multiplo, ovvero il numero di azioni controllate dallo strutturato, pari a 25,0163. Rispetto ai correnti 3,0620 euro a cui è scambiato il titolo energetico, si possono profilare differenti scenari. Qualora il prezzo di riferimento finale fosse pari allo spot corrente, il rimborso a scadenza, sarebbe di 76,60 euro. Rispetto ai 79,84 euro a cui il certificato è esposto in lettera, la perdita ammonterebbe a circa il 4% mentre l'investimento diretto darebbe luogo a un profitto dovuto allo stacco dei dividendi, stimati a 0,16 euro. Una plusvalenza dal certificato si otterrà invece solo nel caso in cui Enel recuperi quota 3,19 euro, ovvero il 4,18% rispetto ai valori correnti. Se, tuttavia, si è disposti a sacrificare il rendimento certo dovuto ai dividendi, che determineranno invece alla data dello

stacco una speculare discesa del titolo, e a pagare un premio, seppur contenuto, un rialzo di Enel pari all'11,03%, sarebbe sufficiente per ottenere il rimborso dell'intero importo Express spingendo così il rendimento a scadenza a oltre 46 punti percentuali. Si è quindi proceduto al calcolo delle probabilità di allungo del sottostante oltre soglia 3,40 euro. In base all'indicatore CED|Probability, calcolato sulla data di valutazione del certificato, tale valore è pari al 28,17%. Le condizioni correnti rendono tuttavia il certificato piuttosto reattivo ai movimenti di Enel, soprattutto qualora aumentasse la distanza dalla soglia trigger, oppure in caso di rimbalzo sostenuto.

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

redazione@certificatejournal.it

x-markets		Deutsche Bank					
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 24.01.12	
DE000DE6X241	Bonus Certificate con Cap	Intesa Sanpaolo	1,7270	0,6951	106%	101,10	
DE000DE1MQY9	Bonus Certificate senza Cap	Ftse Mib	14000	9100	105,66%	15,83	
DE000DE5YWF2	Bonus Certificate con Cap	S&P 500	1287,87	772,72	110,10%	100,90	
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 24.01.12	
DE000DB5U9Y8	Express Certificate	EuroStoxx 50	2886,08	1731,64	21,3 Euro	92,55	
DE000DB7LPB1	Reverse Express Certificate	Euro / BRL	2,3044	3,5718	20 Euro	105,00	

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Notizie dal mondo dei certificati

» QUARTA CEDOLA PER L'ATHENA PHOENIX TOP SIX

Quarta cedola in arrivo per l'Athena Phoenix European Top Six di BNP Paribas, identificato dal codice Isin NL0009313337. Lo si apprende da un comunicato dell'emittente in cui si legge che all'appuntamento con la quarta data di osservazione, fissata al 20 gennaio 2012, nessun titolo ha violato il rispettivo livello barriera. Tuttavia solo uno dei sei sottostanti (Eni, E.On, Deutsche Telekom, France Telecom, Sanofi-Aventis e GDF Suez) è risultato a un valore superiore allo strike. Pertanto, non essendo state soddisfatte le condizioni per il richiamo anticipato, il certificato pagherà una cedola del 4,5% mentre per il rimborso anticipato l'appuntamento è rimandato alla data di osservazione fissata per il 20 luglio prossimo.

» MACQUARIE: RETTIFICA DELLA SCADENZA DEGLI EASY EXPRESS REBATE

In merito agli Easy Express Rebate di Macquarie entrati in negoziazione il 28 dicembre scorso la stessa emittente precisa che la data di scadenza corretta è il 27 dicembre 2012 e non il 24 dicembre 2012 come erroneamente indicato. In particolare gli Isin dei certificati interessati sono i seguenti: DE000MQ4JRM7, DE000MQ4JRN5, DE000MQ4JRP0, DE000MQ4JRQ8, DE000MQ4JRR6, DE000MQ4JRS4 e DE000MQ4JRT2.

» L'AMERICAN TOP QUALITY PAGA LA NONA CEDOLA

Dopo l'American Top Quality II anche l'American Top Quality I, codice Isin IT0006718834, di Société Générale centra l'obiettivo della cedola. In particolare l'emittente ha comunicato che in data 23 gennaio la Basket Select è risultata pari all'80,1585%. Pertanto, essendo questa superiore al 75%, ha consentito l'erogazione di una cedola del 4,482%, ossia di 44,82 euro per certificato.

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



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 Certificates 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.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	20/01/2012	Barriera 70%; Coupon 10%	24/11/2014	DE000HV8F595	Cert-X
Fast Bonus	RBS	Eurostoxx 50	20/01/2012	Barriera 50%; Coupon 9,35%	30/12/2015	GB00B6HY4V54	Sedex
Value Protection	RBS	Roche Holding, Diageo, Sanofi, British American Tobacco, Nestle, Merck & Co, Aviva	20/01/2012	Cedole crescenti; Trigger decrescenti; Protezione 95%	23/01/2017	GB00B6HY7F02	Sedex
Minifutures	Barclays	FTSE Mib	24/01/2012	Short Strike 16750	20/01/2017	GB00B44D5M91	Sedex
Minifutures	Barclays	FTSE Mib	24/01/2012	Long Strike 13300	20/01/2017	GB00B52L5V13	Sedex
Minifutures	Barclays	FTSE Mib	24/01/2012	Long Strike 13700	20/01/2017	GB00B44D3144	Sedex
Minifutures	Barclays	FTSE Mib	24/01/2012	Long Strike 14000	20/01/2017	GB00B5NJKB91	Sedex
Minifutures	Barclays	FTSE Mib	24/01/2012	Long Strike 14250	20/01/2017	GB00B59XSB10	Sedex
Minifutures	Barclays	FTSE Mib	24/01/2012	Long Strike 14500	20/01/2017	GB00B56W4Q84	Sedex
Minifutures	Barclays	Dax	24/01/2012	Long Strike 5750	20/01/2017	GB00B41FHR75	Sedex
Minifutures	Barclays	Dax	24/01/2012	Long Strike 5500	20/01/2017	GB00B3SCZY75	Sedex
Minifutures	Barclays	Dax	24/01/2012	Long Strike 5250	20/01/2017	GB00B4KGCJ82	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Eurostoxx 50	24/01/2012	Strike 2290,37; Barriera 1517,37; Rim. Bonus 100 euro	30/06/2014	DE000MQ4JCY4	Sedex
Multi Bonus	Macquarie	Eurostoxx 50, FTSE Mib, Smi, FTSE 100	24/01/2012	Pr. Em. 50 euro; Rimb. Bonus 100 euro	10/11/2016	DE000MQ4JCZ1	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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%; 104% Trigger 60%; Cedola 4%; Valore di rimb.	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
Equity Protection	BNP Paribas	Basf, Belgacom, Bouygues, Eni, Gdf Suez, Koninklijke, Repsol, Royal Dutch Shell, Rwe, Sanofi-Aventis, Siemens, Telefonica, Total, Vinci, Vivendi	13/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 90%	14/02/2014	NL0010056024	Sedex
Athena Certi Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	13/02/2012	Trigger Decrescenti; Coupon 8%; Barriera 60%	13/02/2015	NL0010056016	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Enel	13/02/2012	Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 60%	14/02/2014	NL0010056164	Sedex
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	13/02/2012	Barriera 50%; Coupon 7,925% sem	15/02/2017	DE000DE81326	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	23/02/2012	Barriera 60%; Coupon 7,5%	27/02/2017	DE000DE81318	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	23/02/2012	Valuta USD; Barriera 60%; Coupon 4%; trigger decrescenti	27/02/2015	DE000DE3AE77	Lux
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

ATHENA RELAX SU S&P 500: BOTTINO PIENO

Ha espresso il massimo potenziale, rendendo il 13% in ventisette mesi e soprattutto senza aver mai rischiato seriamente di andare incontro a una perdita, l'Athena Relax su S&P 500 di BNP Paribas, Isin NL0009272350, che il 23 gennaio ha raggiunto la data di scadenza. In particolare, il certificato è stato emesso il 19 ottobre 2009 e a distanza di un anno ha pagato una cedola incondizionata, senza che fosse previsto il rimborso anticipato, del 6% sui 1000 euro nominali. Successivamente, in occasione della scadenza naturale, ha rimborsato il capitale più un premio del 7% per effetto della rilevazione dell'indice statunitense superiore allo strike fissato a 1071,49 punti. Il risultato positivo dell'Athena Relax va tuttavia messo in relazione con la performance, superiore al 22%, realizzata nello stesso periodo dall'indice a stelle e strisce.



BONUS DI GOLDMAN SACHS, GAME OVER

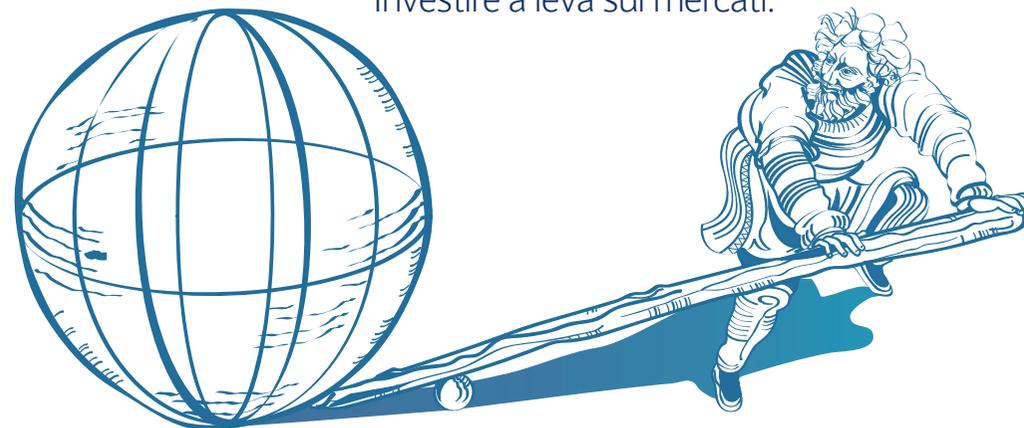
All'epoca della sua emissione, avvenuta a poche ore dalla fine del 2006, il Bonus di Goldman Sachs identificato da codice Isin JE00B1M1NK83 fece scalpore per il posizionamento della barriera al 47% dello strike iniziale. In quella fase, infatti, con i mercati sui massimi di periodo appariva poco probabile che l'indice italiano, oggi FTSE Mib, potesse andare a toccare negli anni successivi i 19195,27 punti, dai 40841 a cui veniva scambiato. Ma la realtà si è rivelata ben diversa e di lì a

una manciata di mesi, non solo quel livello è stato raggiunto ma anche bruscamente oltrepassato al culmine di un tracollo senza precedenti per la storia moderna. A conti fatti, alla scadenza del 20 gennaio scorso, il Bonus di Goldman Sachs ha potuto pertanto rimborsare solamente un parziale del nominale, ovvero 38,61 euro rispetto ai 100 iniziali, per effetto dei 15632,06 punti rilevati alla data di valutazione finale.



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	GB00B6QCN717	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 (i "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 web 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).

Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
XS0576578552	Banca IMI	EXPRESS	S&P Bric 40	27/01/2012	2468,19	100%
NL0009061035	RBS	AUTOCALLABLE	Unicredit	30/01/2012	16,727	140%
DE000UB8WNPO	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	30/01/2012	-	-
DE000UB9PAL8	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	30/01/2012	-	-
IT0006718073	Societe Generale	QUALITY SELECTION	Basket di azioni	30/01/2012	-	100%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	30/01/2012	3007,34	-
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	30/01/2012	-	100,00%
IT0006718636	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	30/01/2012	2861,92	-
XS0499483799	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/01/2012	-	3%
GB00B1LBRY18	Goldman Sachs	TRIGGER AUTOCALLABLE	Dax Global Bric PR Index	31/01/2012	386,57	110%
IT0006719477	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	01/02/2012	-	-
NL0009690601	Bnp Paribas	ATHENA MATCH RACE	Basket di indici	02/02/2012	-	100%
NL0009689389	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Telekom AG	02/02/2012	9,738	100%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/02/2012	2747,9	100%
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	03/02/2012	2995,49	-
XS0487877200	RBS	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	06/02/2012	2764,05	50%
DE000UB1F4U4	Ubs	MEDPLUS COUPON KEY DOLLARO	Eurostoxx 50	06/02/2012	2764,05	50%
XS0440878121	RBS	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	06/02/2012	2764,05	50%
DE000HV8FZ85	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	06/02/2012	2995,49	100,00%
IT0004678816	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	07/02/2012	22795,01	100,00%
XS0338237208	Citigroup	EQUITY PROTECTION PUTTABLE	Generali Assicurazioni	08/02/2012	28,26	-
XS0338237380	Citigroup	EQUITY PROTECTION PUTTABLE	Intesa San Paolo spa	08/02/2012	4,0903	-
DE000A1KXXR3	Natixis	WIN&GO SPEEDY	Intesa San Paolo spa	09/02/2012	1,902	-
DE000UB8G830	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	09/02/2012	-	-
DE000NX0AAA5	Natixis	LINKED	Basket di indici	09/02/2012	-	-
IT0006715616	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	10/02/2012	2800,02	65%
IT0004748510	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Enel spa	10/02/2012	3,266	100%
NL0009692870	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Unicredit	10/02/2012	12,1847	100,00%
NL0009690585	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Intesa San Paolo spa	10/02/2012	2,279	100%
NL0009690577	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Intesa San Paolo spa	10/02/2012	2,43	100%
XS0549398849	Nomura	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	10/02/2012	2802,7	50%
DE000UB8WGG3	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	10/02/2012	-	50%
DE000MQ14AJ8	Macquarie	EXPRESS	FTSE Mib	15/02/2012	22648,71	100%
DE000DB8VQY8	Deutsche Bank	REVERSE EXPRESS	Eur/Brl Brazilian Real	17/02/2012	2,25	100%
XS0586549221	Banca IMI	EXPRESS	FTSE Mib	20/02/2012	22154,23	100%

BEST OF E L'APPROCCIO PROBABILISTICO

Il nuovo Best Of di Banca IMI ci offre lo spunto per tornare a parlare di Basket option

L'evolversi del contesto economico, sia sotto il punto di vista della volatilità che su quello dei dividendi attesi, ha reso nuovamente accessibili profili di rimborso interessanti, il più delle volte strutturati mediante la combinazione di opzioni esotiche. E' il caso del Focus Nuova Emissione di questa settimana, un Fast Bonus Best of certificate che Banca IMI ha strutturato utilizzando le basket option dotate di facoltà best of. Doppia opportunità per l'investitore, quindi, non più costretto a guardare alla contemporanea validazione di un determinato livello o al rispetto delle condizioni richieste per il peggiore dei due sottostanti (worst of), in quanto le performance del paniere seguiranno esclusivamente il migliore dei due titoli.

Prima di concentrarci sull'emissione in oggetto, dove per la prima volta il Punto Tecnico di questa settimana affiancherà al calcolo del CED|Probability, un approccio probabilistico ancora più puntuale volto alla stima delle probabilità di successo del nuovo Best Of targato Banca IMI, è utile effettuare una breve panoramica sulle opzioni multi-sottostante.

WORST OF: COME AGGANCIARSI AL PEGGIORE

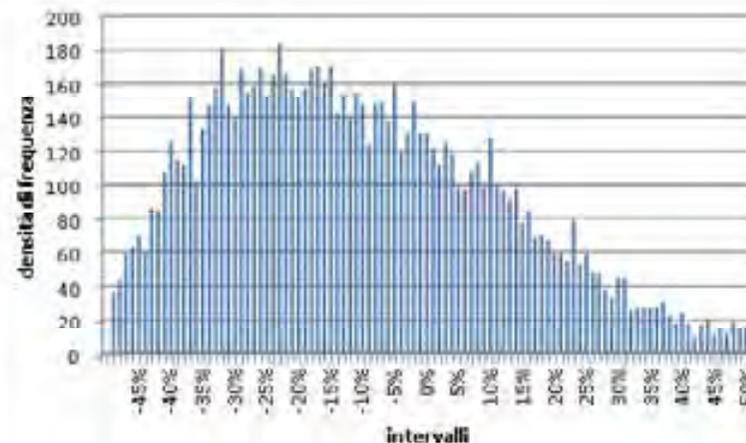
All'interno delle opzioni basket, esistono varie fat-

ti specie di opzioni. Oltre alla classica costruzione di un vero e proprio nuovo indice, dove è evidente un risparmio sull'acquisto di un'opzione basket strutturata da parte dell'emittente, per via della minore volatilità, la facoltà worst of rappresenta un'altra peculiarità delle opzioni "arcobaleno", il cui costo risulta essere ancora più contenuto. Si tratta sempre di un basket, il cui rendimento è però legato al peggiore dei titoli componenti il sottostante. Supponendo che il titolo A abbia reso il 40%, il titolo B il 20%, il titolo C il 2% e il titolo D abbia perso il 30%, il risultato ponderato del basket sarà dato dalla media delle quattro variazioni e sarà pertanto positivo dell'8%; nel caso di un'opzione worst of il rimborso sarebbe invece negativo del 30%, in quanto agganciato alla performance peggiore dei componenti il basket. In questo caso si comprende bene come non sia essenziale avere nel portafoglio un sottostante in grado di mettere a segno importanti performance positive, ma come al contrario sia determinante avere una buona correlazione tra i vari componenti. Ciò che viene chiesto quindi ai componenti del basket è quello di muoversi quanto più possibile all'unisono.

BEST OF: SCEGLI IL MEGLIO

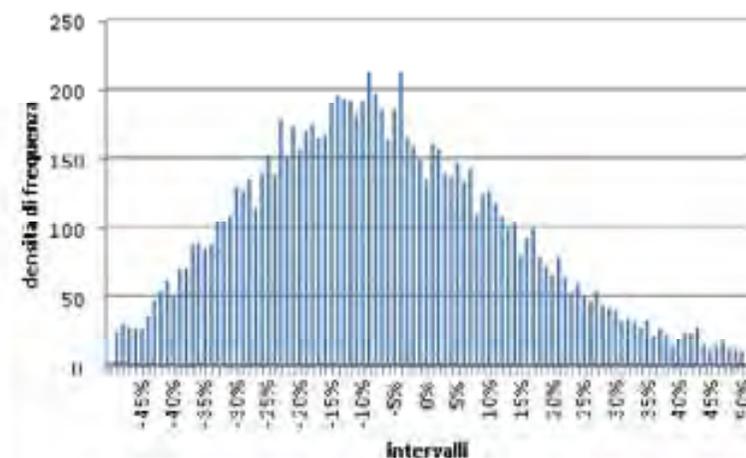
Poco amate dagli emittenti, per via di un costo che

PROBABILITY DENSITY FUNCTION 2Y (GENERALI)



ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

PROBABILITY DENSITY FUNCTION 2Y (ENEL)



ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

come è facile capire risulta essere superiore alle fattispecie di opzioni basket finora presentate, sono le opzioni “best of” che agganciano il loro rendimento alla migliore performance dei sottostanti componenti il basket.

FAST BONUS BEST OF

Concentrandoci ora sull'ultima proposta targata Banca IMI e rimandando al Focus Nuova Emissione di pagina 7, per quanto concerne l'analisi del profilo di rimborso, proponiamo una previsione probabilistica dei livelli assunti dai due sottostanti: Enel e Generali. Prendendo come riferimento i prezzi degli ultimi 10 anni, si è provveduto ad estrapolare dalla serie storica dei rendimenti logaritmici dei sottostanti, i primi quattro momenti in modo da poter effettuare una simulazione di Monte Carlo sulla distribuzione empirica, senza dover quindi utilizzare la classica approssimazione della distribuzione normale.

Tenuto conto dei momenti dei due sottostanti, il rendimento medio restituito dal campione simulato dei 10.000 scenari di prezzo ricavati dalla Monte Carlo Simulation, risulta pari a -6,6% per il titolo Enel e a -10,71% per Generali. Preme sottolineare come l'orizzonte temporale sufficientemente lungo, benché economicamente corretto, giochi un ruolo fondamentale in tale analisi, in quanto si basa su una media dei rendimenti negativa.

Per un'analisi ancor più accurata circa la futura distribuzione dei rendimenti, si presentano anche i due grafici riguardanti la funzione di densità di probabilità (Probability Density Function) dei due sottostanti a due anni, la quale indica per ogni intervallo, la densità di frequenza tenuto conto di 10.000 sentieri di prezzo elaborati dal modello. Secondo le due distribuzioni, rappresentate dai due grafici ad istogramma, il titolo Generali risulta assumere valori positivi a partire dai correnti livelli di 12,29 euro (supposti come strike iniziale), nel 35% dei casi; identico risultato per il titolo Enel la cui distribuzione dei prezzi conta circa 3600 rilevazioni al di sopra del teorico livello di partenza rilevato a 3,064 euro, pari anche in questo caso a circa il 35%.

Passando poi alle rilevazioni successive, la media dei valori futuri assunti dai due sottostanti scende progressivamente, portando le rilevazioni utili per il rimborso anticipato mediamente al 26% al terzo anno.

Analogamente, la tenuta del livello invalidante, posto al 50% dello strike iniziale dei due titoli rilevata al quarto e ultimo anno di vita del certificato, si stima venga rispettata nel 95,48% e nel 98,05% dei casi rispettivamente per il titolo Generali ed

Enel. La possibilità alla data di valutazione finale di avere un ritorno superiore al 6,85% su base annua, accessibile qualora il migliore dei due titoli metta a segno incrementi superiori al 20,55% a partire dal suo livello iniziale, è invece ridotta rispettivamente al 15% per Generali e al 5% per Enel.

CED|PROBABILITY

Volendo applicare infine il classico approccio che costantemente trova spazio nelle pagine del Certificate Journal, ovvero il CED|Probability, che per propria natura considera un andamento lognormale dei prezzi azionari, in base al data set iniziale delle variabili dei relativi sottostanti presentati in tabella, i risultati ottenuti risultano essere molto simili e coerenti con l'analisi sopra effettuata, con una probabilità di richiamo anticipato al secondo e terzo anno di poco inferiore al 50%.

MOMENTI DISTRIBUZIONE

NOME ASSET	MEDIA	VOLATILITÀ	ASIMMETRIA	CURTOSI	PREZZO INIZIALE*
ENEL	-0,06914633	0,261865307	-0,399893389	9,826702623	2,761
GENERALI	-0,095173922	0,278912709	-0,065380472	3,400876772	10,3713

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

CED|PROBABILITY

TITOLO	STRIKE*	RENDIMENTO ATTESO	DIVIDEND YIELD	VOLATILITÀ	CED PROB 2Y	CED PROB 3Y	CED PROB 4Y (BARRIERA)
Enel	3,064	8,97%	9%	33%	40,66%	38,61%	76,07%
Generali	12,29	9,55%	3,60%	35%	49,71%	49,65%	83,48%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI TECNICA DI GENERALI

Quadro tecnico interessante per Generali dopo la progressione messa a segno lo scorso 19 gennaio. Pur scambiando in sostanziale lateralità dal 12 gennaio, le azioni del Leone di Trieste con l'allungo di giovedì scorso hanno rotto gli indugi e violato con decisione le resistenze dinamiche espresse dalla trendline discendente ottenuta con i massimi del 28 ottobre e del 3 gennaio. L'indicazione di acquisto va nella stessa direzione delle medie mobili, incrociate positivamente sul grafico daily. Ulteriori accelerazioni rialziste si avrebbero con chiusure di giornata oltre le resistenze statiche poste a 12,52 euro. Ipotizzando il pull back delle vecchie resistenze dinamiche fornite dalla trendline discendente menzionata sopra, ingressi long a 11,95 euro avrebbero primo target a 12,80 euro e secondo a 13,60 euro. Stop sotto gli 11,40 euro.



ANALISI FONDAMENTALE DI GENERALI

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	MIN 52 SET	MAX 52 SET	PERF 12 MESI
Mapfre	2,54	8,04	1,14	3,46
Zurich Financial Services	227,80	9,07	1,13	7,72
Allianz	84,87	11,06	0,90	15,88
Axa	11,94	6,14	0,69	19,81
Assicurazioni Generali	12,42	13,95	1,23	7,22

FONTE BLOOMBERG

Generali è uno dei principali gruppi assicurativi europei focalizzato sul ramo vita dove raccoglie il 68% dei premi mentre il restante 32% è conseguito nel ramo danni. I recenti rialzi sono legati alla rivalutazione dei titoli di Stato italiani detenuti in portafoglio per un ammontare di circa 50 miliardi di euro. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 13,95 e un p/bv di 1,23, Generali 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.