

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 213
26 gennaio 2011

APPROFONDIMENTO

Nuova puntata della serie Recovery di Macquarie
Arrivano i Bonus Cap sulle singole azioni

BOND CORNER

Rendimento sui massimi
La Scudo senza cedole firmata Barclays

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Nuovo Athena Match Race
La sfida è tra Cina e Giappone

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

EP Cap cinese a prezzi di saldo
La scadenza si avvicina

IL BORSINO

Acepi: 2010 da record per i certificati
Egitto e Tunisia pagano dazio in Borsa

PUNTO TECNICO

Focus sui mercati valutari
Quali le valute più sopravvalutate?

Ancora poche sedute e verrà tracciato il sentiero che indicherà la strada per conoscere con largo anticipo come andrà l'anno in corso. Statistiche alla mano, infatti, negli ultimi 22 anni, incluso il 2010, nel 77% dei casi il segno con cui l'Eurostoxx 50 ha chiuso il mese di gennaio ha fatto il paio con quello di fine anno, mentre quello relativo alle chiusure di gennaio e marzo ha visto nel 74% dei casi quest'ultimo concludersi ad un livello superiore. Al di là di quello che indicano le statistiche, c'è da dire che il 2011 è iniziato sotto i migliori auspici, con gli indici rimasti più indietro nell'anno precedente a tirare le fila di uno sprint che ha visto fin qui il FTSE Mib in rialzo di oltre il 10% grazie al ritrovato interesse verso il settore bancario. Proprio sui titoli finanziari si stanno concentrando, peraltro, diverse novità dell'ultimo periodo. Si segnalano, in tal senso, i nuovi Bonus Cap Recovery di Macquarie Oppenheim, ideati per permettere il recupero delle perdite subite negli anni precedenti, grazie al posizionamento strategico della barriera sui minimi di marzo 2009. Molto attiva, in questo avvio di 2011, è anche BNP Paribas che oltre ai nuovi Bonus Cap ha rilanciato l'Athena Match Race, pluripremiato agli Italian Certificate Awards 2010, con una nuova emissione legata al mercato orientale. La Cina è protagonista anche del Certificato della settimana, con un EP Cap di prossima scadenza che dopo essersi guadagnato la copertina di febbraio nel calendario 2011, è ancora estremamente interessante per le potenzialità di rendimento ad un mese. In questo numero si torna a parlare di valute, con un focus di analisi dei cross valutari secondo i parametri suggeriti dal Big Mac Index, l'indice informale di comparazione elaborato da The Economist prendendo come riferimento il mitico panino della catena di fast food McDonald's. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

Tornano in scena i Bonus Cap Recovery



NUOVE SFIDE PER USA E UK

Tempi di decisioni difficili per Londra e Washington. Entrambi i Paesi anglosassoni sono alle prese con la necessità di varare piani di rientro dell'ingente deficit con la Gran Bretagna che a sorpresa si è ritrovata a dover fronteggiare una improvvisa battuta d'arresto dell'economia. La prima lettura flash ha evidenziato una flessione del pil dello 0,5% t/t. Il consensus prevedeva invece un progresso di pari entità. Sui numeri hanno pesato le abbondanti neviccate di dicembre che hanno frenato l'attività retail e il settore servizi nel suo complesso. L'ufficio di statistica ha dichiarato che i dati risultano "più suscettibili di revisione del solito", preannunciando una possibile revisione al rialzo, ma difficilmente si potrà evitare il segno meno. Frenata arrivata prima dell'avvio della stretta fiscale varata dal nuovo governo. Questo mese infatti sono entrate in vigore in Gran Bretagna le misure del piano anticrisi approvato dal governo di David Cameron, che punta a tagliare di 13 miliardi di sterline (circa 17 miliardi di euro) il deficit pubblico. Deficit federale che preoccupa molto anche gli Stati Uniti con Barack Obama che ha messo in cima alla propria lista il taglio della spesa federale. Il presidente statunitense nel discorso sullo stato dell'Unione ha chiesto agli americani di affrontare i sacrifici necessari. E' previsto il congelamento per 5 anni delle spese discrezionali. Probabilmente si metterà mano anche alla Difesa con possibili risparmi per 78 miliardi di dollari dal contenimento della crescita delle spese militari. La ricetta Obama richiama a una nuova ondata di innovazione sulla scia di quanto fatto negli anni '50 e '60 nella sfida con l'Urss. Ora la concorrenza arriva dalle nuove potenze emergenti, Cina e India, e Obama ha fatto un appello bipartisan per innovare, educare e costruire, unica via per vincere questa nuova sfida. Di contro gli Stati Uniti, rispetto al Regno Unito, sembrano non avere problemi di crescita con l'ultimo scorcio del 2010 che dovrebbe sancire una nuova accelerazione (+3,5% annualizzato il consenso) con fiducia dei consumatori balzata a gennaio sopra quota 60 punti. Il meeting della Fed dovrebbe fare il punto proprio sulla stato di salute dell'economia Usa dopo i recenti miglioramenti. Inoltre il board prevede l'esordio di 4 nuovi membri votanti, alcuni dei quali avevano espresso dubbi sul QE2 nella parte finale del 2010 quando non avevano diritto di voto. Non sarà invece più membro votante Hoenig, colui che per tutto il 2010 si è opposto al mantenimento dei tassi bassi poiché temeva rischi inflattivi e bolle speculative sugli asset.



SWITCH TO RECOVERY SI TORNA IN SCENA

Nuova puntata della serie Recovery di Macquarie. Focus anche su singole azioni



Forte del successo ottenuto con le prime due serie di Bonus Cap Recovery lanciati sul mercato sul finire del 2010, Macquarie Oppenheim ha inaugurato il nuovo anno confermandosi leader nell'emissione di prodotti studiati per permettere la ricostituzione dei patrimoni colpiti dalla crisi finanziaria degli ultimi anni. A partire dal 21 gennaio, infatti, hanno iniziato a quotare sul Sedex di Borsa Italiana 5 nuovi Bonus Cap su indici, di cui 3 legati all'Eurostoxx 50 e 2, per la prima volta, all'indice italiano FTSE Mib. Inoltre, sempre a partire dalla seconda decade del mese, sono stati ammessi alle negoziazioni sul principale mercato secondario dei certificati, 13 Bonus Cap su singole azioni, scelte tra blue chip nazionali e internazionali. Nel complesso, i 18 nuovi certificati quotati dal gruppo australiano presentano una barriera invalidante dell'opzione bonus posta al di sotto, o in prossimità, dei minimi segnati quasi 24 mesi fa. Pertanto, la strategia di investimento perseguita dalla nuova serie di Bonus Cap Recovery si fonda sull'aspettativa che quei minimi da cui i mercati sono riusciti a ripartire, non vengano rivisti nel prossimo futuro anche in caso di ritorno della negatività. Lo spunto operativo che ha permesso ai primi Bonus Cap di Macquarie di affermarsi nel panorama dei certificati con Bonus riflette l'esigenza di molti investitori rimasti incastrati in posizioni sofferenti a causa del tracollo registrato nel biennio 2008/2009. Recuperare quanto prima il gap che separa il controvalore attuale dal capitale iniziale, cercando nel contempo di non correre troppi rischi, è ciò che gran parte degli investitori italiani si pone come obiettivo. Sfruttando un valo-

re di emissione abbondantemente sotto la pari e una promessa di rimborso a 100 euro, come avviene per i classici Zero Coupon, i Bonus Cap Recovery di Macquarie riescono proprio a soddisfare tale esigenza.

IL PERCHE' DEI BONUS CAP RECOVERY

Si immagini di aver investito sui mercati azionari, e più in particolare sull'indice italiano, approssimativamente nell'estate del 2008. All'epoca l'indice FTSE Mib era in area 30.000 punti e pertanto chi avesse investito in quei frangenti, avrebbe bisogno oggi di un recupero di circa 8.000 punti (senza considerare i dividendi nel frattempo ricevuti in caso di investimento con Etf) per tornare a galla. In termini percentuali, servirebbe quindi un apprezzamento di almeno il 36% dai 22.000 punti correnti per rimediare alle perdite subite ma, cosa più importante, sarebbe opportuno che l'indice non scendesse nuovamente per evitare l'aggravarsi dell'attuale minusvalenza. Investire su uno dei nuovi Bonus Cap, al contrario, permette di ottenere esattamente la plusvalenza necessaria per colmare il gap e questo alla sola condizione che fino alla scadenza non si registri nuovamente una caduta tale da riportare il FTSE Mib sui minimi. E' sdoganzabile la differenza tra investire sul sottostante con un Etf o un certificato con barriera già violata e farlo invece con uno dei nuovi Bonus Cap Recovery. Vediamo alcuni dei punti principali:

- In caso di rialzo del FTSE Mib del 36%, da qui alla scadenza del certificato, il risultato sarà positivo in entrambi i casi e permetterà di raggiungere l'obiettivo del recupero delle perdite.
- In caso di moderato rialzo del FTSE Mib, ovvero di una percentuale inferiore al 36%, il rendimento sarà insufficiente per permettere il recupero delle perdite con strumenti a replica lineare mentre, al contrario, consentirà al Bonus Cap di soddisfare l'esigenza richiesta
- In caso di stabilità del FTSE Mib, poco o nulla cambierà per l'investitore fermo sulle

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 26/01/2011	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	14,13	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 26/01/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	100,70
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	101,20
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 26/01/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	101,40
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	102,95
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	95,40

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

proprie posizioni; ancora una volta, il Bonus Cap sarà invece in grado di riconoscere quella plusvalenza necessaria per riportare il capitale ai canonici 100 euro investiti prima della crisi.

- In caso di moderata flessione del FTSE Mib, tale da far cadere nuovamente le quotazioni del 25 o 30%, l'investimento a replica lineare arretrerà in egual misura facendo ripiombare l'investitore nelle sabbie mobili di una perdita sempre più concreta ed inevitabile. Il Bonus Cap, al contrario, potendo contare su una barriera posta sui minimi di marzo 2009 riconoscerebbe ancora una volta il rendimento massimo restituendo la plusvalenza necessaria per colmare le perdite.
- In caso di forte ribasso del FTSE Mib, ovvero di una caduta al di sotto dei 12.600 punti, nessuna speranza di riuscire a recuperare il capitale iniziale ci sarebbe né rimanendo fermi sull'investimento pregresso né tantomeno decidendo di puntare sul Bonus Cap Recovery, che a quel punto si trasformerebbe in un semplice Benchmark sull'indice.

Come si sarà potuto comprendere, le differenze tra i nuovi Bonus Cap di Macquarie Oppenheim e gli investimenti sofferenti sono tante ed evidenti. Il tutto può però essere racchiuso in una sola macroscopica distinzione, ossia che mentre

da una parte è necessario che il mercato salga di almeno il 40% per permettere di recuperare le perdite, dall'altra è sufficiente che il mercato non perda più del 40% per consentire di raggiungere lo stesso scopo.

UN CASO PRATICO

Immaginiamo che il sig. Bianchi abbia investito 50.000 euro sull'indice italiano FTSE Mib a fine maggio 2008, allorché l'indice quotava poco meno di 33.000 punti. Ad oggi, a fronte di un calo del 33% circa, calcolato su un prezzo dell'indice di 22.000 punti, il sig. Bianchi si ritrova con un controvalore di 33.500 euro a cui potrebbero essersi aggiunti circa 4.000 euro lordi derivanti dall'incasso dei dividendi. Senza tener conto di questi ultimi, per tornare al capitale di partenza il sig. Bianchi ha davanti a sé due strade:

1. rimanere fermo sulla propria posizione, augurandosi che l'indice recuperi il 50% e che non scenda nuovamente.
2. chiudere la posizione, ricavare 33.500 euro e contestualmente acquistare 500 certificati Bonus Cap sull'indice italiano ad un prezzo di 66,66 euro. Alla scadenza, i 500 certificati avranno un controvalore di 50.000 euro (per effetto del rimborso a 100 euro) se nel frattempo l'indice non avrà mai quotato al di sotto dei 12.621 punti, a prescindere da quale sarà il suo livello finale.

COVERED WARRANT E CERTIFICATES DI UNICREDIT, SOLUZIONI PER LE TUE IDEE DI INVESTIMENTO.

GUARDA I VIDEO DI DIRETTA MERCATI

Con i covered warrant e certificates di UniCredit puoi investire su un'ampia gamma di sottostanti quali ad esempio indici, valute, azioni e materie prime. Scopri gratuitamente tutte le informazioni per seguire le tue idee di investimento e la gamma completa dei prodotti di UniCredit su www.investimenti.unicredit.it oppure chiama il numero verde **800.01.11.22**.

Puoi, ad esempio, replicare linearmente il sottostante con i Benchmark o ottenere un premio extra, anche se il sottostante registra un ribasso, con i Bonus Certificates.				
ISIN	Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza
DE000HV78A45	NYSE ARCA CINA	Benchmark	-	Senza scadenza
DE000HV8FZQ0	NYSE ARCA MESSICO	Benchmark	-	Senza scadenza
DE000HV7LL43	S&P BRIC 40	Benchmark	-	20.06.2014
DE000HV78AJ3	ORO	Benchmark	-	Senza scadenza/Quanto
DE000HV7LK02	EUROSTOXX50	Bonus (144%)	3,546,10	11.03.2013
DE000HV779F5	INTESA SANPAOLO	Bonus Cap (130%)	2,56	11.05.2011

Questo annuncio è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro di UniCredit Group. UniCredit Corporate & Investment Banking è il marchio utilizzato da (dalle rispettive divisioni di) UniCredit Bank AG, Monaco, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit CAIB Securities UK Ltd., Londra, UniCredit S.p.A., Roma e altri membri di UniCredit Group. I certificates e covered warrant emessi rispettivamente da UniCredit S.p.A. e UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana dalle 9,00 alle 17,25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9,00 alle 18,00. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, l'investimento in covered warrant o certificates potrebbe risultare non adeguato 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.



LA NUOVA SERIE DI BONUS CAP

Come detto, 5 sono i Bonus Cap di nuova emissione che permettono di investire sui due indici Eurostoxx 50 e FTSE Mib. Le tre soluzioni legate all'indice Eurostoxx 50 hanno la barriera a 1807 punti, ad un livello inferiore ai 1809 punti del minimo 2009, e scadranno rispettivamente a gennaio e luglio 2014, e gennaio 2015. Emessi sotto la pari, e più precisamente ad un valore crescente a partire dai 71,11 euro in funzione della durata, i tre certificati sono in grado di rendere fino al 40,6% (upside relativo al Bonus Cap scadenza 2015) anche nel caso in cui l'indice scivoli di quasi il 40% dai 3000 punti raggiunti nel corso della settimana.

Due sono invece i Bonus Cap scritti sull'indice delle blue chip di Piazza Affari. Entrambi i certificati hanno la data di scadenza nel 2015 (gennaio e luglio) e presentano la barriera, attiva anche in intraday come del resto per quelli sull'Eurostoxx 50, ad un valore di 12.621 punti. Vale la pena ricordare che sui minimi di marzo 2009 l'indice FTSE

Mib è arrivato a toccare i 12.332 punti in intraday, un livello di poco inferiore alla barriera dei due certificati. Emessi abbondantemente sotto la pari, i due strumenti rimborsano quindi un importo pari a 100 euro anche in caso di ribasso del mercato; spicca tra i due, il certificato con scadenza luglio 2015, capace di rendere una plusvalenza del 50% sui 66,66 euro di emissione.

PER LA PRIMA VOLTA, RECOVERY ANCHE PER LE AZIONI

Unitamente ai 5 Bonus Cap Recovery su indici, Macquarie Oppenheim ha quotato ben 13 certificati su singole stocks, scegliendo nel panorama delle blue chip nazionali ed estere i titoli maggiormente presenti nei portafogli degli investitori. La selezione di Bonus Cap su azioni prevede che si possa intervenire in soccorso di posizioni in perdita sui titoli Eni, Enel, Telecom, Intesa Sanpaolo,

PROFILO DI PAYOFF DEL BONUS CAP DE000MQ2TDS7

Var. FTSE Mib	-50%	-35%	-20%	-5%	0%	10%	25%	40%	50%
Punti FTSE Mib	11000	14300	17600	20900	22000	24200	27500	30800	33000
Bonus Cap €	35,14	100	100	100	100	100	100	100	100
Var. Bonus Cap	-47,29%	50,02%	50,02%	50,02%	50,02%	50,02%	50,02%	50,02%	50,02%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BONUS CAP SU INDICI

ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA	PREZZO DI EMISSIONE	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO
DE000MQ2TDN8	Eurostoxx 50	07/01/2014	1807 punti	79,24	100	26,20%
DE000MQ2TDP3	Eurostoxx 50	07/07/2014	1807 punti	74,74	100	33,80%
DE000MQ2TDQ1	Eurostoxx 50	07/01/2015	1807 punti	71,11	100	40,60%
DE000MQ2TDR9	FTSE Mib	07/01/2015	12.621 punti	70,99	100	40,80%
DE000MQ2TDS7	FTSE Mib	07/07/2015	12.621 punti	66,66	100	50,00%

FONTE: MACQUARIE

BONUS CAP SU TITOLI

ISIN	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA	PREZZO DI EMISSIONE	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO
DE000MQ2U001	TELECOM ITALIA	10/01/2013	0,70 €	79,99 €	100	25,00%
DE000MQ2U027	UNICREDIT	10/01/2013	1,00 €	69,82 €	100	43,20%
DE000MQ2TZY8	NOKIA	10/01/2013	5,95 €	71,34 €	100	40,20%
DE000MQ2TX0	INTESA SAN PAOLO	10/01/2013	1,40 €	69,48 €	100	43,90%
DE000MQ2TZU6	ENEL	10/01/2013	2,91 €	80,61 €	100	24,10%
DE000MQ2TZO0	DEUTSCHE TELEKOM	10/01/2013	7,50 €	73,96 €	100	35,20%
DE000MQ2U019	UNICREDIT	10/07/2013	0,90 €	66,87 €	100	49,50%
DE000MQ2TZZ5	TELECOM ITALI	10/07/2013	0,65 €	76,50 €	100	30,70%
DE000MQ2TZW2	INTESA SAN PAOLO	10/07/2013	1,30 €	64,84 €	100	54,20%
DE000MQ2TZR8	ENEL	10/07/2013	2,80 €	76,50 €	100	30,70%
DE000MQ2TZV4	ENI	10/07/2013	12,30 €	80,92 €	100	23,60%
DE000MQ2TZR2	AXA	10/07/2013	7,91 €	72,07 €	100	38,80%
DE000MQ2TZQ4	GENERALI	10/07/2013	9,99 €	77,06 €	100	29,80%

barriera sotto il minimo

barriera sul minimo 2009

barriera sopra il minimo

FONTE: MACQUARIE

Unicredit e Generali per il mercato italiano, o sulle azioni Axa, Deutsche Telekom e Nokia per quello internazionale. L'idea di investimento che caratterizza i primi Bonus Cap su azioni di Macquarie è la stessa che ha accompagnato fin qui le emissioni su indici: permettere di accelerare il recupero delle perdite sfruttando un premio di rendimento condizionato alla tenuta di una barriera posta in prossimità dei minimi del 2009. A differenza dei Bonus Cap su indici, tuttavia, i 13 certificati su azioni si distinguono per una minore durata: la serie si divide infatti in due tranches, rispettivamente fissate con scadenza a due anni e due anni e mezzo. La possibilità di investire con un orizzonte temporale più ridotto consente peraltro di sfruttare al meglio il vantaggio fiscale derivante dalla vendita in perdita delle posizioni azionarie sofferenti, ovvero di compensare le sperate plusvalenze con le minusvalenze accantonate. Analizzando nel dettaglio le due serie di Bonus Cap su titoli, si osservano 6 certificati con scadenza gennaio 2013 e 7 che invece hanno la data di esercizio a luglio dello stesso anno. Tra i primi, si segnalano per il buon rapporto rischio rendimento i certificati scritti sui tre titoli telefonici internazionali, Telecom Italia, Nokia e Deutsche Telekom. Tutti e tre, infatti, presentano la barriera al di sotto dei minimi (evidenziata in verde nella tabella analitica) e sono in

grado di garantire rendimenti compresi tra il 25% di quello su Telecom e il 40,20% dello strumento legato a Nokia. In particolare, proprio quest'ultimo, che segue le sorti del colosso finlandese della telefonia, prospetta un'opportunità di guadagno molto elevata alla scadenza del 10 gennaio 2013 a patto che non venga mai quotato dall'azione un livello pari o inferiore ai 5,95 euro (inferiore quindi ai 6,61 euro di minimo del giugno 2010). Scorrendo le 7 proposte con scadenza luglio 2013, meritano una segnalazione i certificati legati ai titoli Intesa Sanpaolo, Generali e Axa. Il primo dei tre certificati rimborserà 100 euro alla scadenza del 10 luglio 2013, per un rendimento del 54,2% sui 64,84 euro di emissione, a patto che il titolo bancario non scivoli a 1,30 euro, al di sotto cioè di 1,40 euro che rappresenta il minimo segnato a marzo 2009. Infine, per non lasciare nulla al caso, è utile chiarire cosa accadrebbe in caso di violazione della barriera. Come avviene per tutti i certificati con Bonus, appartenenti dunque alla categoria dei certificati a capitale protetto condizionato, la rottura del livello barriera comporta la perdita dell'opzione bonus con conseguente trasformazione dello strumento in un semplice Benchmark a replica lineare del sottostante, con l'unica aggravante dello sconto immediato dei dividendi stimati fino alla scadenza.

EQUITY PROTECTION. PROTEGGIAMO I TUOI VALORI CON L'OBIETTIVO DI FARLI CRESCERE.



Messaggio pubblicitario

BANCA IMI EQUITY PROTECTION È LO STRUMENTO FINANZIARIO DI RETAIL HUB CHE PROTEGGE IL TUO INVESTIMENTO.

Scegli i Certificate Equity Protection emessi da Banca IMI per partecipare ai movimenti del mercato con la protezione⁽¹⁾ totale o parziale del prezzo di emissione, investendo su un'ampia gamma di attività sottostanti, dalle singole azioni agli indici azionari, dai tassi di cambio alle materie prime. Retail Hub è la soluzione tramite cui Banca IMI consente l'accesso ai mercati e agli strumenti di investimento.

I prodotti e i servizi di Retail Hub sono disponibili tramite la rete delle filiali del gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi.

Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde 800.99.66.99.

(1) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo prospetto. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto può non coincidere con il prezzo di emissione.

Gli Strumenti Finanziari non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi. Gli Equity Protection potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, i rischi e i relativi costi. Per una conoscenza più dettagliata degli strumenti finanziari si raccomanda di leggere il prospetto e le condizioni definitive consultabili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub



BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

SFIDA TUTTA ORIENTALE PER IL NUOVO ATHENA MATCH RACE

Una gara tra i due indici di Cina e Giappone mette in palio un premio annuo del 5,50%

Premiato agli Italian Certificate Awards 2010 con il secondo posto nella categoria del certificato dell'anno, l'Athena Match Race Certificate di BNP Paribas indicizza al differenziale tra gli indici Eurostoxx 50 e Nikkei 225, che il prossimo 26 aprile potrà essere rimborsato anticipatamente con un rendimento del 6% in un anno grazie alla costante overperformance dell'indice europeo rispetto a quello nipponico, avrà presto un erede. La struttura che ha conquistato la giuria specializzata e quella popolare nella quarta edizione degli ICA sta per essere riproposta con una delle nuove emissioni che l'istituto francese ha predisposto per la fase di collocamento. Il profilo di investimento del certificato, in sottoscrizione fino al 31 gennaio, permette di puntare sulla capacità del mercato azionario cinese di non fare peggio di quello giapponese, sapendo che all'eventuale scadenza naturale si sarà integralmente protetti se il ribasso dell'indice cinese non avrà superato il 40%. Il nome commerciale scelto per definire la strategia alpha che è alla base della struttura, evoca l'avvincente duello caratteristico delle regate: Match Race è infatti il termine inglese che definisce una gara velica tra due imbarcazioni il cui vincitore risulta essere non necessariamente la barca più rapida bensì quella che riesce a lasciarsi alle spalle l'avversario. Nel caso dell'Athena Match Race, la scommessa cartolarizzata consiste nel riuscire a conquistare il diritto ad un rendimento del 5,50%, già a partire dalla fine del primo anno di vita, se l'indice Hang Seng China è in grado di girare la prima prima

davanti all'avversario, l'indice nipponico Nikkei 225. In dettaglio, ad un anno esatto dall'emissione, il 2 febbraio 2012, sarà possibile ottenere il rimborso anticipato del nominale maggiorato del 5,50% ad una semplice condizione, ossia che la performance registrata dall'indice cinese dallo strike che sarà fissato il primo febbraio prossimo sia migliore di quella realizzata dal Nikkei. Ciò vuol dire che sarà possibile conquistare il diritto a ricevere rimborso e coupon anche se l'Hang Seng China avrà perso terreno: l'importante è che l'azionario giapponese abbia fatto peggio. In caso di mancato rispetto della condizione richiesta, prima dell'arrivo al traguardo finale del 2015 la gara prevede altri due giri di boa, in occasione dei quali sarà possibile ottenere l'estinzione anticipata con un premio cumulativo del 5,50% annuo. Qualora l'indice delle azioni cinesi quotate ad Hong Kong non sia stato capace di virare per primo la boa in nessuna delle tre occasioni a disposizione, il certificato giungerà alla sua scadenza naturale del 2 febbraio 2015 e a quel punto, seguendo il medesimo criterio di verifica osservato fino a quel momento, restituirà un importo pari ai 100 euro maggiorati dei 4 premi annui, per un totale di 122 euro, se la variazione dell'Hang Seng China sarà stata almeno pari o superiore a quella realizzata dal Nikkei 225. In caso contrario, si guarderà alla sola variazione dell'indice cinese e se questa sarà negativa, ma non oltre il 40% dal livello di partenza, si riceverà il rimborso dell'intero nominale e non si subirà pertanto alcuna perdita. Solamente in caso di variazione negativa superiore

alla soglia del 40% e taglio del traguardo con performance peggiore rispetto all'indice Nikkei, il rimborso verrà calcolato sottraendo al nominale l'intera perdita subita dall'indice cinese. Per la quotazione sul mercato secondario, l'emittente rende noto che verrà fatta richiesta di quotazione sul Cert-X di EuroTLX mentre il codice Isin dello strumento è NL0009690601.

MACQUARIE OPPENHEIM



MACQUARIE

STEP UP CERTIFICATES

SOTTOSTANTE	CODICE ISIN	IMPORTO EXPRESS	STRIKE	LIVELLO PROTEZIONE	RENDIMENTO POTENZIALE A SCADENZA	PREZZO AL 26.01.11	SCADENZA
Generali	DE000MQ29G49	121,75	14,260	9,980	13,36%	107,40	29/06/2012
AXA	DE000MQ29G56	141,50	12,380	8,670	17,82%	120,10	29/06/2012
Deutsche Bank	DE000MQ29G80	126,00	39,690	27,780	17,26%	107,45	29/06/2012
Nokia	DE000MQ29GF1	142,00	7,330	5,130	32,52%	107,15	29/06/2012
Sanofi Aventis	DE000MQ29GH7	125,00	48,075	33,650	17,54%	106,35	29/06/2012
Telecom Italia	DE000MQ29GL9	132,50	1,000	0,700	25,00%	106,00	29/06/2012
UniCredit	DE000MQ29GP0	135,50	1,803	1,260	30,41%	103,90	29/06/2012

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

RITARDATARIO, MA PER QUANTO?

Manca solo un mese alla sua scadenza e
l'EP Cap cinese è ancora a prezzi di saldo

Siamo agli sgoccioli, il 25 febbraio prossimo un Equity Protection Cap firmato da Banca IMI legato all'indice cinese Hang Seng China Enterprises, identificato dal codice Isin IT0004174519, giungerà alla sua naturale scadenza. Fin qui nulla che faccia meritare al prodotto la copertina del mese di febbraio sul calendario 2011 che vi abbiamo proposto sette giorni fa o quella di certificato della settimana di questo numero, se non fosse che ad un mese dalla data di esercizio il certificato è a prezzi di saldo di circa il 6%. Per spiegarla in termini più semplici, la particolare struttura opzionale che è alla base del certificato sta facendo sì che con il traguardo già in vista il prodotto quoti ad un prezzo inferiore, e non di poco, a quanto ci si potrebbe attendere. In termini pratici, lo sconto è quantificabile in circa 6 punti percentuali per effetto del teorico rimborso a scadenza, pari a 125 euro, e del possibile prezzo di acquisto, pari a 117,75 euro. Ma prima di cercare di spiegare i motivi tecnici che portano il certificato a quotare così, descriviamone le caratteristiche dando seguito alla breve presentazione dell'ultimo CJ. Il certificato, emesso il 22 febbraio 2007 con l'indice a ridosso del 10000 punti, per la precisione 9996,61 punti, prevede al di sotto di questo livello la protezione totale del capitale a scadenza con il rimborso di un importo minimo pari ai 100 euro nominali. Al contrario, per valori dell'indice a scadenza superiori a tale livello, prevede la partecipazione totale ai rialzi fino al limite del Cap posto al 125% del nominale, ossia fino ad un rimborso massimo di 125 euro, corrispondente ad una quotazione dell'Hang Seng China di 12495,61 punti. Pertanto, in base alle suddette caratteristiche, il rimborso finale del certificato si attesterà necessariamente all'interno dell'intervallo di prezzo compreso tra i 100 euro protetti e i 125 euro del Cap, anche se l'indice delle azioni cinesi quotate ad Hong Kong si trovasse molto al di sopra o al di sotto dei rispettivi livelli corrispondenti. C'è da considerare, inoltre, che l'incidenza del tasso di cambio Eur/Hkd, trattandosi di un prodotto di tipo Quanto, è del tutto irrilevante ai fini del calcolo del rimborso. Passiamo ora ad analizzare l'attuale valutazione di mercato e il relativo prezzo teorico. Stando ai 12596,43 punti della chiusura di lunedì 24 e al multiplo del certificato pari a 0,01000339, il prodotto segna un valore teorico di 126 euro, superiore quindi ai 125 euro del Cap. Quotato al Sedex ad un prez-

zo di 117,75 euro, il certificato è pertanto offerto con uno sconto potenziale del 6,16% e garantisce un punto di pareggio a 11772 punti, ossia ad una distanza del 9,35% dai livelli correnti. Questo concetto merita un approfondimento, in quanto lo sconto non permette di assicurare al potenziale investitore last minute un guadagno, né tantomeno la garanzia di non subire perdite in conto capitale. Lo sconto si tramuterà interamente in guadagno, infatti, solamente se fra un mese l'Hang Seng China sarà ad un livello pari o superiore ai 12495,61 punti; per valori a scadenza inferiori a tale soglia ma pari o superiori a 11772 punti, lo sconto si ridurrà proporzionalmente alla perdita dell'indice; al di sotto del punto di pareggio, viceversa, assumerà il ruolo di ammortizzatore delle perdite subite dall'indice senza però impedire al certificato di rimborsare un ammontare inferiore ai 117,75 euro; infine, il massimo drawdown si avverterà in corrispondenza di una caduta dell'indice ad un livello pari o inferiore ai 9996,61 punti, con una percentuale di perdita massima in conto capitale del 15% contro una dell'indice di almeno il 20,6%. Attenzione dunque al fatto che l'upside è limitato in caso di rialzo dell'indice sottostante mentre al ribasso la protezione interviene solamente per una percentuale pari all'85% del capitale. A questo punto, cerchiamo di spiegare i motivi che portano questo certificato a quotare a saldo.

Come si è avuto modo di chiarire tutte le volte che ci si è trovati ad analizzare un prodotto con Cap, il tetto al rimborso massimo è il principale responsabile dell'effetto zavorra che si avverte mettendo a confronto la performance del sottostante con quella del certificato. Tecnicamente il Cap è rappresentato in struttura da un'opzione call venduta con strike pari al livello che si intende "cappare". Tale opzione, fondamentale per permettere allo strutturatore di proteggere interamente il nominale e garantire una partecipazione totale ai rialzi su un orizzonte temporale di tre anni, fa perdere di reattività lo strumento al punto che anche in presenza di forti rialzi del sottostante si corre il rischio di vedere il certificato fermo sul nominale. Una conferma in tal senso si è avuta a soli 8 mesi dal giorno di emissione del certificato, allorché l'indice cinese aveva più che raddoppiato il suo valore superando la soglia dei 20000 punti, l'EP Cap era riuscito a malapena a schiodarsi dai 102 euro.

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.

Premessa la volatilità del sottostante, non vi sembra troppo ampia la forbice tra i 102,95 del denaro e i 107,95 della lettera del Bonus Cap su Banco Popolare Isin NL0009330059? E'così da qualche giorno dopo l'aumento di capitale partito il 17/1. M.G.

Gentile lettore, pubblichiamo la risposta ricevuta direttamente dall'emittente, BNP Paribas "Volevamo innanzitutto esprimere il nostro rammarico per il disagio che la situazione Le sta provocando, dovuto ad eccezionali circostanze di mercato. E' inoltre nostra premura informarLa, che Banco Popolare è stata recentemente oggetto, come noto, di una corporate action, vale a dire di eventi societari straordinari ed imprevisti. Le ripercussioni di tali eventi sul titolo Banco Popolare e sul relativo certificate Bonus Cap pur-

troppo non sono ancora terminate: le coperture a seguito della vendita o riacquisto del certificato sono condizionate da una ridottissima liquidità che si ripercuote sul bid offer del certificato stesso. Ciò detto, BNP Paribas ha assunto impegni di liquidità (proposte in acquisto e proposte in vendita) relativamente a questo certificate conformi a quanto previsto dal regolamento e dalle istruzioni di Borsa Italiana e che non si discostano tra loro in misura superiore al differenziale massimo richiesto (obblighi di spread). In pratica BNP Paribas riesce normalmente a mantenere mediamente uno spread di prezzo intorno ad 1 punto percentuale, quando le condizioni di mercato lo consentono. Esistono tuttavia momenti o condizioni di mercato come quella che al momento si sta verificando sul Banco Popolare, per cui mantenere uno spread denaro lettera così ridotto non è possibile, come peraltro previsto dallo stesso regolamento ed istruzioni di Borsa. Il market maker mantiene comunque ora uno spread del 3,5% massimo, sulla base delle indicazioni fornite da Borsa Italiana. Ci dispiace per il disagio e ci auguriamo che il perdurare di tali eccezionali circostanze di mercato sia temporaneo. " BNP Paribas

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Enel Green Power: nuovo sottostante per i CW di SG

In quotazione su Borsa Italiana **81 nuovi CW su Azioni Italiane**, tra cui, per la prima volta, **6 CW sul nuovo sottostante Enel Green Power**.

Inoltre, è stato aggiornato con nuovi strike anche il resto della gamma con **33 nuovi CW su Fiat Industrial e 31 nuovi CW su Fiat**.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
ENEL GREEN POWER	CALL	1,8	17/06/2011	FR0010992610	S11579
ENEL GREEN POWER	CALL	2	17/06/2011	FR0010992628	S11580
ENEL GREEN POWER	CALL	2,2	17/06/2011	FR0010992644	S11581
ENEL GREEN POWER	CALL	1,8	16/12/2011	FR0010992651	S11582
ENEL GREEN POWER	CALL	2	16/12/2011	FR0010992677	S11583
ENEL GREEN POWER	CALL	2,2	16/12/2011	FR0010992693	S11584

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

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

Per informazioni:

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

* Société Générale è il 1° emittente di CW su Borsa Italiana con una quota di mercato pari al 62% del controvalore e al 58% del numero di contratti (Fonte: Borsa Italiana per l'anno 2010).
Il presente documento contiene un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Si consideri che prima della scadenza, il mutamento dei parametri di mercato può determinare un'elevata volatilità del prezzo del prodotto. **Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano.**

Un indirizzo da ricordare:
www.warrants.it
Rubrica:
"Nuove Emissioni"

ZERO COUPON: SCUDO SOTTO LA PARI

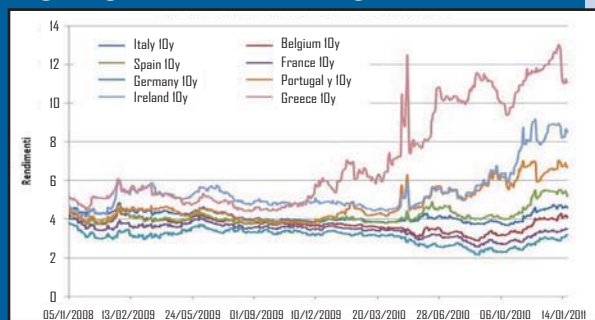
Rendimento sui massimi per la proposta
senza cedole firmata Barclays Bank Plc

Cautela e diversificazione rappresentano i due elementi irrinunciabili di cui tenere conto nel processo di allocazione per la creazione di un portafoglio obbligazionario. L'attuale contesto di mercato, particolarmente volatile sul fronte dei tassi, rende molto sensibili sia quei titoli con duration finanziarie molto lunghe, ad esempio caratterizzati da tassi fissi ultradecennali, che quelli in leva sulla duration stessa, come ad esempio gli inverse floater. Tali prodotti infatti, tendono ad apprezzarsi nelle fasi di calo dei tassi di interesse ma sono anche i primi a soffrire in caso di un rialzo della curva dei rendimenti. Sebbene i segnali provenienti dal fronte macroeconomico che danno manforte alle aspettative di una crescita dei tassi siano in aumento, la risalita potrebbe non essere poi così repentina ed immediata e in ogni caso, si suppone, verrebbe accompagnata anche da una fisiologica riduzione del premio per il rischio oggi pagato dai vari emittenti rispetto alla curva benchmark. In questo scenario, scorrendo la lista dei titoli che presentano oggi condizioni in termini di yield to maturity molto più attraenti rispetto solo a qualche mese fa, salta all'occhio la Scudo Zero Coupon (Isin IT0006706318) che, stando agli attuali 67,79 euro esposti in lettera dal Market Maker, assicura un rendimento a scadenza pari al 4,57%. Prima di passare ad un'analisi dettagliata del prodotto è bene chiarire fin da subito che, per propria natura, i titoli Zero Coupon ovvero senza cedole e per tal motivo emessi sotto la pari, si contraddistinguono per una durata finanziaria (duration) più elevata rispetto ad un classico bond che prevede la distribuzione di cedole. Questa caratteristica, assolutamente non trascurabile, rende di fatto tali strumenti più reattivi al mutamento delle aspettative circa i tassi di interesse. La duration infatti, esprime il tempo medio che l'investitore deve necessariamente attendere prima di ricevere il rimborso di capitale e interessi. Poiché il tempo medio è ponderato per l'entità dei pagamenti che l'investitore riceve sotto forma di cedole, se il capitale è restituito interamente a scadenza (Zero Coupon), la duration del titolo sarà pari esattamente alla durata del titolo stesso, così come sarà prossima alla scadenza nel caso di flussi cedolari estremamente bassi. Inquadrandolo tale definizione nell'ottica del rischio, a parità di altre condizioni la variazione di prezzo di un'obbligazione a tasso fisso risulta essere inversamente proporzionale alla variazione della curva dei tassi

FOCUS BOND

Le curve dei rendimenti dell'Eurozona nell'ultima settimana hanno confermato il trend di calo generalizzato, con yields in discesa sull'affievolirsi dei timori sulla tenuta del debito dei paesi periferici. Il successo del collocamento del primo bond del fondo di salvataggio europeo, l'European Financial Stability Facility (EFSF), non fa che confermare il trend attualmente in atto. Il mercato ha dato quindi fiducia alla capacità di agire dell'Europa coprendo, secondo indiscrezioni Bloomberg, dieci volte l'offerta di 5 miliardi di nominale, destinati a coprire la prima tranche di aiuti all'Irlanda, unico Paese che finora ha fatto ricorso a tale fondo. Parallelamente, l'euro e i mercati azionari hanno mantenuto un'impostazione rialzista con la moneta unica che ha raggiunto area 1,36 contro il biglietto verde, valore massimo a 2 mesi. Il raffreddamento delle tensioni ha avuto ripercussioni positive anche sul mercato dei CDS e sul fronte tassi, con la curva benchmark dell'area euro che, seppur lievemente, ha ridotto la propria inclinazione. I rendimenti dei paesi core, Germania su tutti, sono risultati in crescita sulle scadenze di lungo periodo, mentre i rendimenti di breve termine si sono confermati sui livelli delle settimane precedenti. Per quanto riguarda la curva dei titoli di stato italiani, nel saldo ad una settimana, yields in calo su tutte le scadenze, con il 2y a quota 2,292% (-4bp), il 5y al 3,411% (-1,14 bp) e il 10y al 4,2085% (-6,65 bp).

MONITOR RENDIMENTI DECENNALI

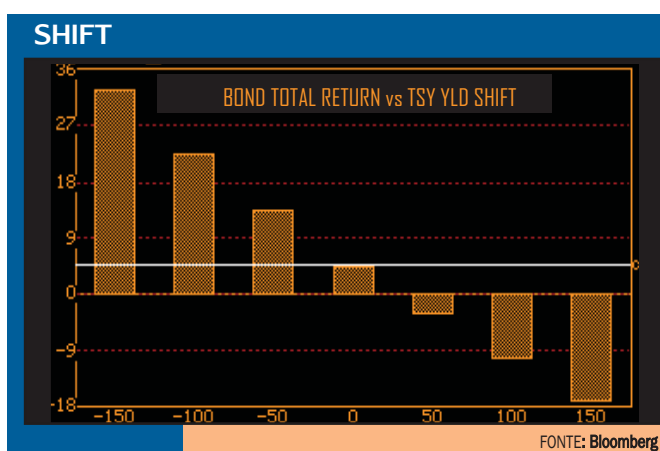
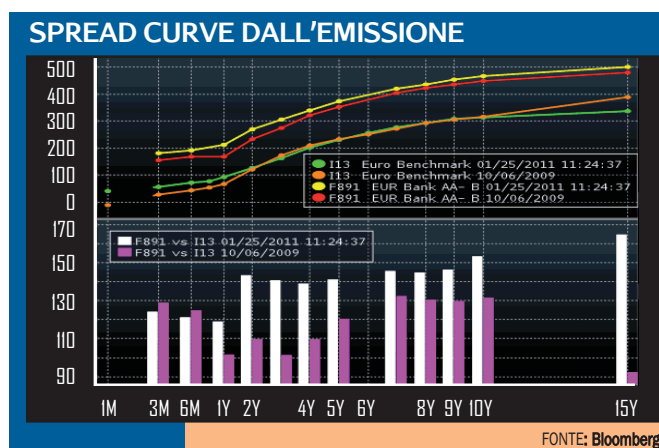
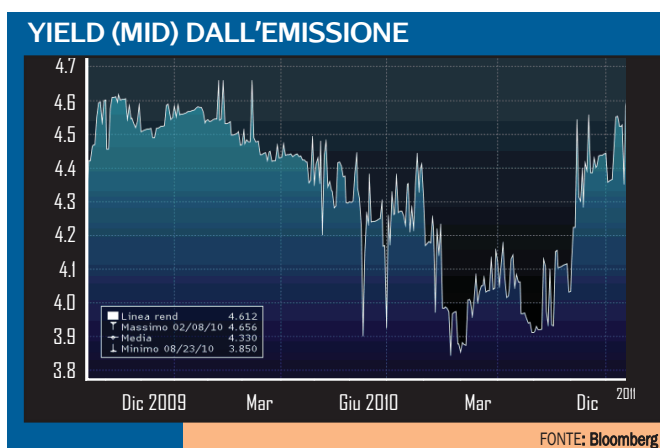


ANALISI RENDIMENTI

Shift Rendimento	Spread	Yield	Prezzo
-150	158 bp	3,07%	78,041
-100	158 bp	3,57%	75,005
-50	158 bp	4,07%	72,1
0	158 bp	4,57%	69,322
50	158 bp	5,07%	66,662
100	158 bp	5,57%	64,117
150	158 bp	6,07%	61,68

Fonte: BLOOMBERG

DI GIOVANNI PICONE



in corrispondenza della scadenza del titolo. Questo è dovuto al fatto che ad una crescita dei tassi di mercato non corrisponde un aumento del rendimento del titolo stesso, essendo quest'ultimo già fissato. In particolare si è dimostrato che la variazione di valore dell'obbligazione è circa pari alla durata finanziaria del titolo stesso moltiplicata per la variazione del tasso invertita di segno. In definitiva, la duration di un titolo può essere quindi interpretata come una leva che amplifica la variazione del valore del titolo al variare dei tassi.

Scendiamo a questo punto maggiormente nel dettaglio della proposta lanciata il 6 ottobre 2009 da Barclays. Emesso al 67% del valore nominale, il bond è oggi acquistabile a 67,79 euro, con un rendimento implicito del 4,57%, ovvero circa 158 punti base (bp) in più rispetto alla curva di riferimento dell'area Euro (Euro Benchmarks Curve). Data la scadenza prevista per il 6 ottobre 2019, la duration aggiustata del titolo è oggi pari a 8,32. A giustificazione dello yield offerto, tornato sui massimi dall'emissione, vi è da un lato il movimento avverso della curva dei rendimenti, con lo spread tra la curva risk free dell'area Euro e la EUR Bank AA- cresciuto da ottobre 2009 ad oggi di circa 20 bp sulla scadenza decennale, e dall'altro i livelli raggiunti dalla curva dei CDS a 5y dell'emittente, passata nel medesimo periodo da 81,155 bp agli attuali 111,46bp. Come detto in precedenza, ai fini di una corretta ed efficiente gestione del rischio, è utile calcolare in che modo il prezzo dell'obbligazione possa reagire ai futuri movimenti dei tassi di mercato. Per fare ciò, a parità delle altre condizioni si è ipotizzato di effettuare uno shift della curva dei tassi ed eseguire, in tali nodi, il pricing sul bond. Ipotizzando una sostanziale parità dei rendimenti, al 24 luglio 2011 l'obbligazione risulterebbe avere un prezzo intrin-

seco pari al 69,32% del nominale, con un rendimento del 4,57% contro i 3,03% del benchmark. Analogamente, ipotizzando che i rendimenti di mercato aumentassero in tale data di 50 bp, mantenendo costante lo spread sulla curva benchmark, la Scudo Zero Coupon garantirebbe uno yield del 5,07%, ottenibile da un fair value di 66,66 euro. Qualora, al contrario, si assistesse ad un movimento di -50bp della curva dei rendimenti dagli attuali livelli, il prezzo dell'obbligazione aumenterebbe a 72,1 euro, con uno yield implicito del 4,04%.

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 25.01.11
DE000DB5JMN1	TWIN & GO	FTSE MIB	23381,18	75,00%	4,00%	105,05
DE000DB5JMP6	Twin & GO	ftse MIB	23.381,18	14.028,71	9,00%	103,80
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON CON MEMORIA	PREZZO INDICATIVO AL 25.01.11
DE000DB8VQ04	EXPRESS	Indici Emerging Markets	100,00%	50,00%	8,00%	98,10
DE000DB7NRQ1	EXPRESS	Basket titoli farmaceutici	100,00%	90% (Protection Level)	7,00%	99,50
DE000DB7YVN7	EXPRESS PLUS	Euro Stoxx 50	2.540,34	1.518,20	5,38%	102,65

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SEGNALATO DA VOI

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

Sul CJ n° 209, nell'articolo intitolato "certificato su commodity a rischio controllato" si parlava di un certificato su un paniere di materie prime, protetto all'80% e con cap al 150% (Isin : IT0004656713).

Non trovandolo sul sito di Borsa Italiana immagino che ancora non sia quotato. Si sa quando lo quoteranno? Si sa a che valore è stato fissato lo strike? L'indice del livello del multi sottostante a che valore si trova ora?

Prendiamo spunto da questa segnalazione apparsa sul forum di Finanzaonline per tornare ad occuparci del Borsa Protetta Quanto su un basket di commodity, emesso da Banca Aletti il 15 dicembre scorso. Per la quotazione, di norma, occorre attendere un paio di mesi dalla data di emissione, sempre che l'emittente ne faccia immediata richiesta di ammissione alle negoziazioni a Borsa Italiana. In attesa di ottenere maggiori dettagli circa la data di quotazione dello strumento, passiamo all'analisi delle caratteristiche di questa emissione che ha destato l'interesse di numerosi investitori alla ricerca di uno strumento di investimento idoneo a replicare la crescita di un paniere di materie prime con una forma di protezione almeno parziale del capitale alla scadenza. Il Borsa Protetta Quanto ha una durata complessiva di tre anni, al termine dei quali consentirà di rientrare nella peggiore delle ipotesi dell'80% del capitale nominale fissato in 100 euro.

Il sottostante è formato da un paniere equipeso di sei materie prime che spaziano dal petrolio ai metalli industriali, fino ad arrivare alle commodity agricole. In particolare il basket è formato da WTI Crude Oil, rame, alluminio, zinco, zucchero e soia, e le sue performance positive ver-

ranno riconosciute integralmente dal certificato fino al limite massimo del Cap posto al 150%. Pertanto al 16 dicembre 2013 a titolo di rimborso l'investitore potrà ricevere un importo compreso tra un minimo di 80 euro e un massimo di 150 euro. Per determinare il valore iniziale del paniere, che ricordiamo è equiponderato, è sufficiente fare riferimento ai fixing delle singole commodities alla data strike. In particolare, è stato fissato un livello iniziale del paniere pari a 2294,56 punti in funzione dei prezzi rilevati sui rispettivi contratti future per petrolio, soia e zucchero e cash per i metalli industriali. Nel dettaglio, il future generico sul petrolio è stato fissato ad un valore iniziale di 88,62 dollari, il rame a 9101 dollari, l'alluminio a 2305,5 Usd, lo zinco a 2259 Usd, lo zucchero a 0,3111 \$ e infine la soia a 12,965 \$. E' da sottolineare che il certificato adotta lo stile Quanto e pertanto per il calcolo ha valenza la performance assoluta delle materie prime senza considerare la loro valuta. Infatti grazie a questa opzione il tasso di cambio presente, ossia il rapporto tra euro e dollaro americano, viene convenzionalmente fissato a 1. Definito lo strike quindi è possibile calcolare anche i livelli caratteristici e in particolare il livello di protezione, che risulta essere posto ad un valore del paniere corrispondente a 1835,65 punti, e il Cap, che consentirà di seguire le performance dello stesso fino al limite massimo del 150%, posto ad un valore equivalente di 3441,84 punti. Allo stato attuale, ovvero ai prezzi rilevati il 24 gennaio, il paniere mostra un avanzamento del 4% grazie alle buone performance di alluminio, zinco, zucchero e rame, che viaggiano con incrementi tra il 3,59% e il 4,22%, e l'ottimo incremento della soia, in rialzo di ben 8,6 punti percentuali; poco mosso invece l'oro nero, che segna un frazionale ribasso dello 0,65%.

CARTA D'IDENTITA' BORSA PROTETTA CAP

Nome	Borsa Protetta Cap Quanto
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	Wtl Crude, Rame, Alluminio, Zinco, Zucchero, Soia
Emissione	15/12/2010
Scadenza	16/12/2013
Strike	2294,57
Protezione	80% 1835,65
Partecipazione	100%
Cap	150%
Mercato	Sedex
ISIN	IT0004656713

BASKET COMMODITY

	Valori Strike	Valori a 24/01/2011	Performance
Primary Aluminium	2305,5	2390	3,67%
Zinc	2259	2340	3,59%
Sugar n.11	0,3111	0,3247	4,37%
Wti Crude	88,62	88,04	-0,65%
Copper	9101	9485	4,22%
Soybeans	12,965	14,08	8,60%
Basket	2294,57	2386,24	4,00%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Cresce l'interesse per l'Index Express di UBS

Cresce l'interesse degli investitori verso l'Index Express di UBS di cui abbiamo parlato nelle scorse settimane. In particolare il certificato legato all'indice Eurostoxx 50, identificato dal codice Isin DE000UB8WGG3, e caratterizzato da un profilo di rendimento che prevede il riconoscimento di una cedola trimestrale di un importo pari all'Euribor 3 mesi maggiorato del 4% condizionata alla tenuta di una barriera posta a 1422 punti di Eurostoxx 50, nel corso della giornata di lunedì 24 gennaio sul Sedex ha realizzato scambi per un controvalore totale di 1.671.893 euro, ovvero più di quanto scambiato dall'inizio delle sue negoziazioni avvenuto il 21 dicembre scorso.

Rimborsato l'Autocallable Step Plus sul FTSE Mib

Arrivato all'appuntamento con la prima data di rilevazione, un Autocallable Step Plus Certificate legato al FTSE Mib, codice Isin IT0004619539, emesso il 22 luglio 2010 da Banca Aletti,

è stato rimborsato in anticipo rispetto alla sua naturale scadenza, fissata per il 15 luglio 2015. In particolare il 17 gennaio scorso è stato rilevato il livello dell'indice a 21463,58, superiore ai 20034,58 punti dello strike, e si è quindi attivata l'opzione Express che ha consentito il rimborso anticipato del certificato. Agli investitori sono stati pertanto rimborsati in automatico i 100 euro nominali maggiorati di un coupon del 4%.

Deutsche Bank: i livelli del Double Chance su FTSE Mib

Per il nuovo Double Chance sul FTSE Mib emesso da Deutsche Bank, che ha terminato il collocamento il 18 gennaio scorso, la stessa emittente ha comunicato i livelli di riferimento iniziali. In dettaglio per il certificato, identificato dal codice ISIN DE000DE3X6W1, è stato rilevato in 21590,86 punti il livello iniziale dell'indice italiano e di conseguenza il livello Cap, fissato al 140% dello strike, è risultato pari a 30227,20 punti.



**PRONTI PER LA SFIDA DELLA VOLATILITÀ?
(SENZA LE VERTIGINI)**

VSXX

iPath VSTOXX® Short-Term Futures ETN
Codice ISIN DE000BC2KZY6*

Da oggi negoziare strumenti indicizzati alla volatilità è semplice. I nuovi iPath ETN sono certificati che permettono di investire nell'Indice EURO STOXX 50® Volatility Short-Term Futures (VSTOXX®) calcolato da STOXX Limited, dedotte le commissioni a carico degli investitori. Gli iPath ETN sono negoziati in via continuativa presso Borsa Italiana (SeDeX), con liquidità fornita dallo specialista (Equita SIM S.p.A.). La grande corsa della volatilità è davvero aperta a tutti!

AVVERTENZE: Il presente è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento negli iPath Exchange Traded Notes (iPath ETN).

Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente, con riferimento al prodotto iPath Eurostoxx50® VSTOXX Short-Term Futures ETN, il prospetto di base, e ogni relativo supplemento, iPath® VSTOXX®, approvato in data 13 aprile 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, e, con riferimento al prodotto iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures ETN, il prospetto di base, e ogni relativo supplemento, iPath® S&P 500 VIX, approvato in data 8 dicembre 2009 dalla FSA che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, 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), con particolare riferimento ai fattori di rischio (Risk Factors) ivi contenuti, reperibili sul sito web WWW.BARCLAYS.IT/BMARKETS. In alternativa, i soggetti interessati potranno richiedere a Barclays Bank PLC la Documentazione per la Quotazione inviando un'e-mail al seguente indirizzo di posta elettronica: ipathdeskEU@barcap.com.

Un investimento negli iPath ETN comporta rischi rilevanti, compresa la possibile perdita delle somme investite. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento negli iPath ETN, i soggetti interessati sono invitati a valutare attentamente i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione.

(* L'Indice EURO STOXX 50®, l'Indice EURO STOXX 50® Volatility (l'Indice VSTOXX), l'Indice EURO STOXX 50® Volatility Short-Term Futures Total Return™ e l'Indice EURO STOXX 50® Volatility Mid-Term Futures Total Return™, nonché i relativi marchi utilizzati nella denominazione dell'indice sono di titolarità di STOXX Limited, Zurigo, Svizzera e/o dei suoi licenzianti. L'utilizzo degli indici avviene su licenza di STOXX. I titoli basati sugli indici non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti o promossi da STOXX e/o i suoi licenzianti, e né STOXX né i suoi licenzianti hanno responsabilità di alcun genere a tale riguardo.

Barclays Bank PLC è autorizzata dalla e soggetta alla vigilanza della UK Financial Services Authority (FSA) ed è membro del London Stock Exchange. Barclays Bank PLC è registrata in Inghilterra e Galles con il n. 1026167. Sede Legale: 1 Churchill Place, London E14 5HP.

©2010 Barclays Bank PLC. Tutti i diritti riservati. iPath, iPath ETN ed il logo iPath sono marchi registrati di Barclays Bank PLC. Tutti gli altri marchi, marchi relativi a servizi e marchi registrati sono di proprietà del rispettivo proprietario e sono utilizzati con il suo consenso.

NUOVE EMISSIONI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Generali	21/01/2011	Strike 14,21 ; Barriera 9,99 ; Livello Bonus&Cap 18,54	11/07/2013	DE000MQ2TZQ4	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	AXA	21/01/2011	Strike 13,18 ; Barriera 7,91 ; Livello Bonus&Cap 18,45	11/07/2013	DE000MQ2ZR2	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Deutsche Telekom	21/01/2011	Strike 9,77 ; Barriera 7,5 ; Livello Bonus&Cap 13,31	11/01/2013	DE000MQ2TZS0	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Enel	21/01/2011	Strike 3,7725 ; Barriera 2,8/2,91 ; Livello Bonus&Cap 4,96/4,7	11/07/2013 - 11/01/13	2 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Eni	21/01/2011	Strike 17,06 ; Barriera 12,3 ; Livello Bonus&Cap 21,15	11/07/2013	DE000MQ2TZV4	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Intesa Sanpaolo	21/01/2011	Strike 2 ; Barriera 1,3/1,4 ; Livello Bonus&Cap 3,13/2,91	11/07/2013 - 11/01/13	2 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Nokia	21/01/2011	Strike 8,1 ; Barriera 5,95 ; Livello Bonus&Cap 11,46	11/01/2013	DE000MQ2TZY8	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Telecom Italia	21/01/2011	Strike 1,036 ; Barriera 0,65/0,7 ; Livello Bonus&Cap 1,36/1,3	11/07/2013 - 11/01/13	2 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	UniCredit	21/01/2011	Strike 1,519 ; Barriera 0,9/1 ; Livello Bonus&Cap 2,3/2,2	11/07/2013 - 11/01/13	2 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Eurostoxx 50	21/01/2011	Strike 2836,51 punto; Barriera 1807 ; Livello Bonus&Cap 3595,28/4027,84	08/01/2014 - 08/07/2014	2 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Eurostoxx 50	21/01/2011	Strike 2836,51 punto; Barriera 1807 ; Livello Bonus&Cap 4027,84	08/01/2015	DE000MQ2TDQ1	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	FTSE Mib	21/01/2011	Strike 20595 punto; Barriera 12621 ; Livello Bonus&Cap 29296,39/ 31304,4	08/07/2015 08/01/2015	2 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Eurostoxx 50	25/01/2011	Strike 2845,78 punto; Barriera 1863 ; Livello Bonus&Cap 4008,28	04/11/2014	DE000MQ2GAT8	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Unicredit, Fiat, Eni, Telecom Italia, Enel, Banco Santander, Banca Pop Milano, Generali	25/01/2011	Bonus & Cap 108%/110%; Barriera 53%/81%	20/12/2011	8 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	E.ON, Lufthansa, Allianz, Infineon, Siemens, Adidas, Sap AG	25/01/2011	Bonus & Cap 110%; Barriera 50%/74%	26/06/2012	7 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Deutsche Bank	25/01/2011	Strike 42,965 ; Bonus&Cap 110% Barriera 31,5792	20/12/2011	NL0009421577	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Lvmh, Vinci, Saint Gobain	25/01/2011	Bonus & Cap 110%; Barriera 55%/65%	26/06/2012	3 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	France Telecom	25/01/2011	Strike 15,775 ; Bonus&Cap 110% Barriera 12,3045	20/12/2011	NL0009421619	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Snam Rete Gas, Terna	25/01/2011	Bonus & Cap 108%; Barriera 74%/78%	26/06/2012	2 emissioni	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Bulgari	25/01/2011	Strike 7,685 ; Bonus&Cap 110% Barriera 4,611	26/06/2012	NL0009421643	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Tods	25/01/2011	Strike 77,31 ; Bonus&Cap 110% Barriera 50,2515	26/06/2012	NL0009421650	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Prysmian	25/01/2011	Strike 14,8 ; Bonus&Cap 115% Barriera 9,62	15/06/2012	NL0009421668	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx Select Dividend 30	27/01/2011	Protezione 90%, Partecipazione 100%, Cap 130%	29/01/2016	IT0004674542	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Intesa Sanpaolo	27/01/2011	Barriera 65%; Bonus 135%	29/01/2016	IT0004674534	Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	31/01/2011	Barriera 63%; Coupon 10%	03/02/2014	XS0573834297	Lux
Protection Barrier	Banca IMI	Eurostoxx 50	31/01/2011	Protezione 100%; Coupon 6,6%; Barriera 128%	03/02/2017	XS0572672839	Lux
Athena Relax	Bnp Paribas	Deutsche Telekom	31/01/2011	Cedola 4%; Coupon 4%; Barriera 50%	03/02/2014	NL0009689389	Sedex
Equity Protection Cap	Bnp Paribas	Eni	31/01/2011	Protezione 90%, Partecipazione 111,11%; Cap 150 euro	02/02/2015	NL0009689991	Sedex
Athena Match Race	Bnp Paribas	Hang Seng China Ent. , Nikkei 225	31/01/2011	Alpha; Barriera Discreta 60%; Coupon 5,50%	02/02/2015	NL0009690601	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	02/02/2011	Barriera 70%; Coupon 8%	04/02/2014	DE000HV8FZ85	Cert-X
Bonus	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	02/02/2011	Barriera 65%; Bonus 129%	07/02/2014	DE000HV8FZ93	Cert-X
Express	Banca IMI	S&P Bric40	04/02/2011	Barriera 65%; Coupon 7%	10/02/2014	XS0576578552	Lux
Equity Protection Short Quanto	Banca IMI	EUR/GBP	04/02/2011	Protezione 100%; Partecipazione 163%	09/02/2015	IT0004677552	Cert-X/ Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	10/02/2011	Barriera 65%, Coupon 7% ; Cedola Plus 7%	07/02/2014	IT0004678816	Sedex
Index Certificates	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Euribor 12m	15/02/2011	Barriera Discreta 60%; Trigger 100%, Trigger coupon 1000 punti Coupon Euribor 12m + 2,15% min 3% max 7%	18/02/2016	DE000DB2KX12	Cert-X;
MedPlus Coupon Key Euro 18	Nomura	Eurostoxx 50	15/02/2011	Barriera 50%, Cedola 5%, Coupon 1,60% trim	25/02/2015	XS0574451810	n.p.
Bonus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	21/02/2011	Barriera 70%; Bonus 108%	25/02/2013	DE000DE4E105	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	21/02/2011	Barriera 70%; Coupon 6,5%	25/02/2013	DE000DE4E113	Sedex
Double Win	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	28/02/2011	Barriera 50 , Coupon 4,5%	02/03/2015	NL0009690569	Sedex
Express Twin Win	Macquarie Oppenheim	Eurostoxx 50	28/02/2011	Barriera 70%; Coupon 8,75%	07/03/2014	DE000MQ2Q9L3	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Bovespa, Hang Seng China Ent.	10/03/2011	Barriera 50%; Trigger 90%, Coupon 7%	15/03/2016	DE000DE4PR41	Sedex

IL BORSINO

Un 2010 da record per il mercato primario dei certificati
Le rivolte di piazza fanno colare a picco le borse di Tunisi e Il Cairo

Dati primario, 2010 anno record

Brilla il mercato primario dei certificati, secondo i dati diffusi da Acepi, l'Associazione Italiana dei Certificati e dei Prodotti di investimento che riunisce i principali emittenti di certificati che operano sul territorio nazionale. Il report sui dati del quarto trimestre 2010 evidenzia che nel periodo tra il 1 ottobre e il 31 dicembre sono stati collocati 60 certificati di tipo investment, per una raccolta netta di 861 milioni di euro. Nel dettaglio, il 69% della raccolta è confluita sui certificati a capitale protetto condizionato mentre i certificati a capitale protetto hanno assorbito un ulteriore 29%. Con questo dato il 2010 si conferma il miglior anno per raccolta dalla nascita dell'Associazione, ossia da quando nel 2006 si è proceduto al calcolo aggregato del collocato. Con 4 miliardi e 31 milioni di euro di raccolta, infatti, gli ultimi quattro trimestri hanno superato abbondantemente il risultato del 2009 (2 miliardi e 716 milioni di euro) e quello del 2007 (2 miliardi e 766 milioni di euro). Il processo di crescita e consolidamento del segmento di mercato dei certificati si avverte anche leggendo i dati più a fondo: rispetto al passato, infatti, si nota una minore dispersione delle emissioni, con il totale di certificati passati per il primario in netta contrazione rispetto agli anni del boom, 241 contro le 426 emissioni del 2007, ma per contro il controvalore di raccolta medio per Isin è passato a 16,727 milioni da 6,4 milioni.

Tunisia ed Egitto, affondano le borse

Sconvolte dalle rivolte popolari delle ultime settimane, che hanno portato allo storico cambio di governo con la destituzione di Ben Ali, la Tunisia e ora anche l'Egitto sono piombate nel caos e con loro sono affondati anche i rispettivi mercati finanziari. Scorrendo la classifica di performance da inizio anno, infatti, gli indici Tunis Stock Exchange e Egx 30 occupano le ultime due posizioni tra i 90 indici primari a livello globale con un ribasso di oltre il 10%. Il dato riguardante il TunIndex è peraltro provvisorio, in quanto a partire dal 18 gennaio scorso il Financial Market Council ha deciso la sospensione di tutte le transazioni finanziarie del mercato azionario tunisino al fine di proteggere gli investimenti dalla feroce speculazione. Sul fronte egiziano, invece, gran parte del ribasso subito da inizio anno è stato registrato nella seduta del 26 gennaio, all'indomani delle sommosse di piazza soffocate dall'esercito. A farne le spese, tra gli altri, l'unico certificato quotato sul mercato italiano, un Benchmark emesso da RBS (Isin NL0009478759) che risentendo anche del deprezzamento della valuta è affondato nelle ultime due settimane di ben 20 punti percentuali. In particolare, dai 9,58 euro raggiunti il 10 gennaio, il certificato a replica lineare ha segnato nelle ultime ore un prezzo denaro - lettera, sul Sedex di Borsa Italiana, pari a 7,63 - 7,73 euro.

» Noi ce ne intendiamo.



EASY EXPRESS con scadenza 29 giugno 2012

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

113,75 EUR su ENI

ISIN: DE 000 MQ2 CFB 4
Prezzo lettera: 101,15 €
Livello di protezione: 13,82 €
Livello attuale sottostante: 17,71 €

117,25 EUR su ENEL

ISIN: DE 000 MQ2 CF9 6
Prezzo lettera: 100,75 €
Livello di protezione: 3,40 €
Livello attuale sottostante: 4,13 €

124,50 EUR su Telecom Italia

ISIN: DE 000 MQ2 CFH 1
Prezzo lettera: 95,00 €
Livello di protezione: 0,92 €
Livello attuale sottostante: 1,08 €

Con barriera solo a scadenza anche su:
Generali, AXA, BMW, BNP Paribas, Deutsche Bank, Deutsche Telekom, ENEL, FIAT, Intesa Sanpaolo, Sanofi Aventis, Siemens, Total, UniCredit

MACQUARIE OPPENHEIM

Numero verde: 800 782 217
prodotti@macquarie.com
www.macquarie-oppenheim.it

FORWARD thinking

IS DI FINECO

CERTIFICATES QUOTATI NEL SISTEMA DI SCAMBIO DI FINECO

Isin	Emittente	Nome	Sottostante	Strike	Partecipazione	Protezione	Prezzo Lettera	Scadenza
XS0344819627	Merrill Lynch	EQUITY PROTECTION	Enel spa	7,08	100%	100%	7,36	11/03/2011
XS0344813935	Merrill Lynch	EQUITY PROTECTION	Telecom Italia	1,589	105%	90%	1,6	11/03/2011
XS0349515436	Merrill Lynch	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3784,27	100%	-	90,31	28/03/2011
DE000HV7LLR8	Unicredit Bank	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3414,46	-	-	88,31	29/04/2011
DE000SAL5CR2	Sal. Oppenheim	EXPRESS	FTSE Mib	32743	-	-	76,23	07/06/2011
DE000SAL5A73	Sal. Oppenheim	TWIN WIN	FTSE Mib	35393	150%	-	62,01	16/06/2011
DE000SAL5EP2	Sal. Oppenheim	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	3631,5	120%	90%	91,2	22/07/2011
DE000SAL5D21	Sal. Oppenheim	EXPRESS	FTSE Mib	28369	-	-	92,82	29/07/2011
DE000SBL7J78	Sal. Oppenheim	TWIN WIN	Eurostoxx 50	3791,4	140%	-	76,96	18/08/2011
DE000SAL5D39	Sal. Oppenheim	EXPRESS	FTSE Mib	28789	-	-	88,02	29/08/2011
NL0009058601	RBS	EXPRESS	Eurostoxx 50	2775,17	-	-	111,2	31/08/2011
NL0000706133	RBS	EQUITY PROTECTION	Nikkei 225 Index	15557,45	102%	90%	90,16	27/09/2011
NL0000706125	RBS	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	3872,92	103%	90%	90,6	27/09/2011
DE000SAL5AX4	Sal. Oppenheim	TWIN WIN	FTSE Mib	39302	160%	-	55,17	24/10/2011
XS0266102226	Morgan Stanley	ODC EUROPA BILANCIATO	Basket di fondi	0	100%	-	876,2	24/11/2011
XS0273850106	Societe Generale	TWIN WIN	FTSE Mib	40100	163%	-	53,05	28/11/2011
DE000SAL5E12	Sal. Oppenheim	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	40862	121%	90%	90,01	30/11/2011
GB00B1G6S488	Goldman Sachs	CERTIFICATE	GS Art	0	100%	-	925	15/12/2011
XS0271077538	Merrill Lynch	TWIN WIN	FTSE Mib	41434	160%	-	68,48	29/12/2011
NL0000764421	RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	42259	125%	90%	52,81	28/01/2012
XS0285500061	Commerzbank	TWIN WIN	FTSE Mib	41616	155%	-	78,45	27/02/2012
DE000SAL5B49	Sal. Oppenheim	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4250,3	-	-	88,1	27/02/2012
XS0289885088	Merrill Lynch	BENCHMARK	Basket di fondi	0	100%	-	97,41	30/03/2012
NL0000816890	RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	41337	100%	100%	68,08	30/03/2012
XS0291680758	Societe Generale	TWIN WIN	Eurostoxx 50	4181,03	155%	-	51,33	06/04/2012
NL0000836393	RBS	OPEN DYNAMIC CERTIFICATES	Basket di fondi	990	100%	-	97,43	30/04/2012
XS0294584569	JP Morgan	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	43303	100%	100%	73,68	30/04/2012
DE000SAL5BA0	Sal. Oppenheim	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4367,83	-	-	1086,85	30/04/2012
IT0006635657	Commerzbank	CERTIFICATE	Basket di fondi	0	100%	-	68,56	31/05/2012
DE000SAL5BD4	Sal. Oppenheim	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4463,52	-	-	1347,4	31/05/2012
DE000SAL5BM5	Sal. Oppenheim	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	42114	100%	100%	836,51	29/06/2012
XS0305564295	Societe Generale	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4244,58	-	-	76,26	27/07/2012
XS0305564295	Societe Generale	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4244,58	-	-	97,48	27/07/2012
XS0305963661	JP Morgan	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier	0	100%	-	859,37	30/07/2012
XS0305959552	JP Morgan	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier	0	100%	-	931,92	30/07/2012
XS0305960725	JP Morgan	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier	0	100%	-	872,25	30/07/2012
DE000SAL5BV6	Sal. Oppenheim	TWIN WIN QUANTO	Nikkei 225 Index	16301,39	135%	-	64,49	31/08/2012
XS0310149488	Morgan Stanley	ODC EQUILIBRIUM CERTIFICATES	Basket di fondi	0	100%	-	868	14/09/2012
NL0006029662	RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	40071	95%	100%	95,6	26/09/2012
NL0006044745	RBS	EXPRESS BONUS	FTSE Mib	40512	-	-	100	24/10/2012
DE000SAL5D62	Sal. Oppenheim	CP 90 TWIN WIN	FTSE Mib	21367	100%	90%	105,27	07/11/2012
USU480774804	JP Morgan	TWIN WIN	S&P 500 Index	1428,23	100%	-	86,65	30/11/2012
DE000SAL5C48	Sal. Oppenheim	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	37866	120%	90%	87,76	28/12/2012
USU481223001	JP Morgan	TWIN WIN	FTSE Mib	34234	170%	-	60,35	30/01/2013
DE000HV5YCR4	Unicredit Bank	TWIN WIN	Eurostoxx 50	3737,11	150%	-	73,98	25/02/2013
XS0338418410	Barclays	DYNAMIC ETF	Basket ETF	0	-	80%	808	28/02/2013
NL0006308249	RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	29346	100%	100%	94,28	30/06/2013
NL0006328627	RBS	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	28331	120%	100%	95	31/07/2013
DE000HV8FZ44	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	2826,51	-	-	99,76	30/12/2013

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Di GIOVANNI PICONE

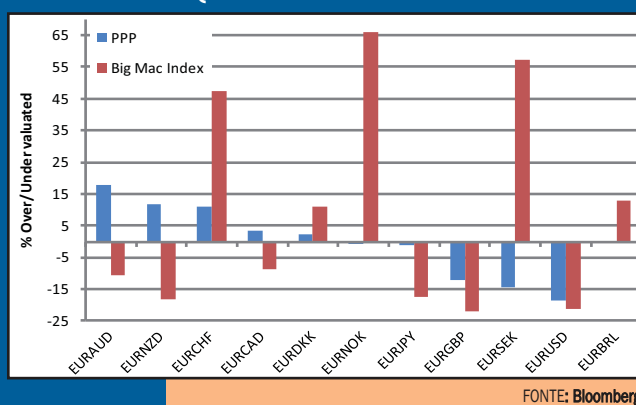
FOCUS VALUTE

Quali le valute più sovravvalutate? Il "Big Mac Index" può facilitare la comparazione

Il forte interesse degli investitori verso il mercato monetario, data anche la volatilità che ne ha contraddistinto i corsi nell'ultimo anno, ha portato gli emittenti a proporre sempre con più insistenza nuove strutture di certificati agganciate a cross valutari, capaci di andare oltre la classica replica lineare. Dando uno sguardo a quanto è accaduto nel 2010, le forti tensioni internazionali hanno portato ad un consistente rafforzamento del franco svizzero, soprattutto nei confronti dell'euro, con il cross contro la divisa unica che ha toccato i suoi massimi storici in area 1,24. Alti e bassi sono stati vissuti invece dalla sterlina britannica, sempre attenta alle vicende di Eurolandia e dintorni; il cross Euro/sterlina a un anno segna un apprezzamento della sterlina inglese pari al 2,7125%, con un livello attuale di 0,86249. Attenzione però agli ultimi commenti della Bank of England (BOE), che sembrano indicare la strada per un 2011 a rischio inflazione. L'indice dei prezzi al consumo nel Regno Unito è tornato infatti a galoppare e non sono esclusi interventi restrittivi di politica monetaria da parte della Bank Of England, che

andrebbero fisiologicamente a indebolire il cambio visto che difficilmente la BCE adotterà nel breve manovre simili. Discorso a parte merita il cambio euro dollaro, con l'euro tornato a fare la voce grossa contro il green back sull'affievolirsi delle tensioni sul debito dei paesi periferici dell'area Euro. Il saldo dal primo gennaio 2010 è ancora a favore del dollaro di quasi 5 punti percentuali, ma è

FX VALORE EQUO



x-markets

Più ritmo e velocità nei profitti
Express Certificate



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

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

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

Con l'**Express Certificate** è possibile:

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

Tuttavia si può incorrere in una perdita totale del capitale.

Fate scattare i vostri investimenti.

A Passion to Perform. Deutsche Bank

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

INVESTMENT CERTIFICATE SU VALUTE EMERGENTI

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA	CARATTERISTICHE	VAR% SOTT	PREZZO	UPSIDE
NL0006361156	PROTECTION CON BONUS	RBS	BASKET MONETARIO	30/09/2011	BONUS 115%, PROTEZIONE 100%	5,60%	108,65	5,84%
NL0009285808	PROTECTION CERTIFICATES	RBS	BASKET MONETARIO	30/11/2014	PROTEZIONE 100%, CEDOLA 2,5% + 3,3%	13,51%	96	24,28%
NL0009540228	COMMODITY CURRENCY	RBS	BASKET MONETARIO	20/09/2013	PROTEZIONE 103,4%	1,84%	984,65	5,01%
DE000DE3S4X1	CAPITAL PROTECTED *	DEUTSCHE BANK	BASKET MONETARIO	12/01/2015	PROTEZIONE 98%	-4,11%	96,2	1,87%
DE000DE3S5C2	CAPITAL PROTECTED *	DEUTSCHE BANK	BASKET MONETARIO	07/01/2015	PROTEZIONE 96%	-4,35%	95,6	0,42%
DE000DB7LPB1	REVERSE EXPRESS	DEUTSCHE BANK	EUR/BRL	04/05/2012	TRIGGER 2.304 . COUPON 10%, BARR 155%	1,26%	101,4	8,48%
DE000DB8VQY8	REVERSE EXPRESS	DEUTSCHE BANK	EUR/BRL	22/08/2012	TRIGGER 2.25. COUPON 5%, BARR 155%	-1,11%	98,45	1,57%

* attesa quotazione

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

INVESTMENT CERTIFICATE SU VALUTE

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	SCADENZA	CARATTERISTICHE	VAR% SOTT	PREZZO	UPSIDE
IT0004643984	EQUITY PROTECTION *	BANCA IMI	EUR/CHF	29/10/2014	STRIKE 1.3668 PROT. 100%, PU 132%	5,68%	attesa quotazione	
IT0004677552	EQUITY PROTECTION SHORT	BANCA IMI	EUR/GBP	09/02/2015	PROTEZIONE 100%, PU 163%		in collocamento fino a 4/2/2011	
IT0004496052	EQUITY PROTECTION SHORT	BANCA IMI	EUR/GBP	15/06/2012	STRIKE 0.8538 PROT. 100%, PU 106%	-1,02%	100,9	-0,89%
NL0009054469	PROTECTION CON BONUS	RBS	EUR/GBP	20/05/2012	STRIKE 0.8826 PROT. 100%, BONUS 105%	2%	103,6	1,35%
DE000HV7LK10	DOUBLE WIN	UNICREDIT BANK	EUR/USD	05/03/2012	STRIKE 1.5203 PART UP&DOWN 105%	-10,43%	108,7	2,07%
DE000HV7LKW0	DOUBLE WIN	UNICREDIT BANK	EUR/USD	14/02/2011	STRIKE 1.4542 PART UP&DOWN 100%	-6,36%	106,5	-0,13%
NL0000857621	TWIN WIN	RBS	EUR/USD	22/06/2011	STRIKE 1.3505 PU&D140% BARR 1.8907	0,830%	108,5	-6,76%
NL0006260523	PROTECTION CON BONUS	RBS	EUR/USD	30/05/2011	STRIKE 1.5508 PROT 100% BONUS 112%	-12,19%	112,3	-0,10%
NL0006286056	PROTECTION CON BONUS	RBS	EUR/USD	03/06/2011	STRIKE 1.5466 PROT 100% BONUS 112%	-11,96%	112,45	-0,40%
NL0006291288	TWIN WIN	RBS	EUR/USD	05/06/2012	STRIKE 1.5336 PART UP&DOWN 105%	-11,21%	111,25	0,47%
NL0006326712	PROTECTION CON BONUS	RBS	EUR/USD	18/02/2012	STRIKE 1.4773 PROT 100% BONUS 115%	-7,83%	110,3	4,26%
NL0009006667	BUTTERFLY CERTIFICATE	RBS	EUR/USD	27/02/2012	STRIKE 1.2644 PROT 100% BARR UP&D +30%	7,70%	104,55	3,01%
IT0004652464	EQUITY PROTECTION SHORT	BANCA IMI	EUR/USD	30/11/2015	STRIKE 1.3146 PU 180%		attesa quotazione	
DE000DE3S6P2	RANGE *	DEUTSCHE BANK	EUR/USD	12/01/2015	STRIKE 1.2903 PROT 90% - RANGE	5,53%	97,15	23,52%

* attesa quotazione ** prezzo indicativo attesa quotazione

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

doveroso ricordare il forte recupero messo a segno dal bottom di giugno, con i corsi passati in pochi mesi da area 1,2 fino ai 1,4. Sul fronte delle valute emergenti, sottostanti di diversi certificati emessi nell'ultimo anno, il real brasiliano si è messo in evidenza guadagnando nei dodici mesi ben 13,12 punti percentuali contro la valuta di riferimento del Vecchio Continente.

LE PROSPETTIVE

Da quanto emerge da un sondaggio effettuato da Morningstar tra vari gestori di fondi, poco meno di due gestori su tre si aspettano un cambio euro dollaro sostanzialmente invariato per i prossimi sei mesi. Tuttavia, la nuova manovra di Quantitative Easing messa in atto dalla Fed potrebbe continuare a favorire un rafforzamento della divisa comunitaria sebbene siano ancora

possibili nuove spirali della crisi del debito sovrano dei paesi dell'area. In questo contesto di difficile lettura, qualche indicazione può giungere facendo riferimento alla parità del potere di acquisto (PPP) e in particolare al Big Mac Index. Ideato diversi anni fa dal quotidiano finanziario The Economist, il Big Mac Index è uno strumento informale di comparazione del potere d'acquisto di una valuta. Partendo dall'assunto del PPP, ovvero che il tasso di cambio tra due valute dovrebbe tendere naturalmente ad aggiustarsi in modo che un paniere di beni abbia lo stesso costo in entrambe le valute, The Economist ha ritenuto di poter utilizzare un bene di consumo universalmente riconosciuto quale il Big Mac (il panino della catena di fast food McDonald's), per calcolare l'indice di comparazione.

Proprio la differenza di prezzo, tenuto conto del cambio sottostante, è la base del meccanismo di calcolo dell'indice che esprime quanto, a parità di prezzo del bene di consumo, una moneta sia sotto o sopravvalutata.

Osservando il grafico "euro-centrico" presente in pagina 17, si nota chiaramente come da un lato il franco svizzero sia fortemente sopravvalutato, mentre il fair value sul dollaro statunitense sia in corrispondenza di 1,15, ovvero il 18% sotto gli attuali livelli.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 25/01/2011
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	105,30
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	1.790,346	124%	107,1
Bonus Certificate	FIAT	7,294	128%	126,6
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	1.639,875	140%	110,6
Bonus Certificate	ENI	11,415	130%	128,45

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

L'ANALISI TECNICA HSCEI

I ribassi intrapresi dai top del 13 di gennaio non devono preoccupare. Quello in atto appare un ritracciamento utile ad implementare una strategia rialzista di medio periodo sull'Hang Seng China Enterprises. Respinto il primo attacco alle resistenze statiche di area 13.250 punti, il paniere cinese si è riportato in prossimità di una zona ricca di supporti: la trendline ascendente di medio periodo tracciata con i minimi del 25/5 e del 31/8, la media mobile a 200 periodi a 12.286 punti e i supporti statici forniti dal low del 28 dicembre a 12.238 punti. In base a queste considerazioni è possibile entrare in acquisto con un orizzonte temporale di medio periodo a 12.500/12.550 punti.

HSCEI (SETTIMANALE)



Fonte: BLOOMBERG

ANALISI FONDAMENTALE HSCEI

L'Hang Seng China Enterprise consente di esporsi alle principali società cinesi quotate alla borsa di Hong Kong. Il paniere è fortemente esposto al settore bancario e pertanto risente delle dinamiche del mercato del credito, in particolare dell'andamento dei tassi di interesse e dei prezzi degli immobili. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2011 pari a 10,71 presenta una valutazione in linea agli indici dei principali paesi emergenti.

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2010*	P/BV	PERF 12 MESI
Ise 100	65702	10,33	1,81	21%
Sensex	18969	17,96	3,26	13%
Rts	1890	7,41	1,29	30,8%
Bovespa	69427	11,08	1,81	4,8%
Hang Seng	12650	10,71	2,17	10,87%

*Stime consensus

Fonte: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatederivati 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 Certificatederivati 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.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificate BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO A SCADENZA*
P29887	BONUS CAP	ATLANTIA	01/09/2011	13,26€	110€ (19,45€)	110€ (19,45€)	104,35€	fino al 5,41%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	106,40€	fino al 3,38%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	107,00€	fino al 2,80%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	99,65€	fino al 10,38%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	101,45€	fino al 10,39%

DATI AGGIORNATI AL 26-01-11

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 19 gennaio 2011 se la Barriera non viene toccata

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

Numero Verde
800 92 40 43

