

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 220
16 marzo 2011

APPROFONDIMENTO

Giappone alle prese con il dopo 11 marzo
Sguardo ai certificati sul Nikkei

BOND CORNER

Uno scudo sull'Eurostoxx 50
Focus sull'Equity Linked firmata Barclays

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Nuovo Express targato Banca IMI
Due date di osservazione e premio al 9,2%

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Una farfalla dalle ali dorate
Da RBS un certificato a capitale protetto sull'oro

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Gli Equity Protection standard
certificati a capitale protetto incondizionato

PUNTO TECNICO

Spalle coperte con il CP 45
Il nuovo Bonus Cap di Macquarie

Negli occhi, le tragiche immagini della devastazione causata dallo tsunami che ha investito interi villaggi sulla costa nord-orientale del Giappone. Nel cuore, l'angoscia per il dramma vissuto dalla popolazione e per un allarme nucleare che potrebbe aggravare il già pesantissimo bilancio. Nella mente, che per lungo tempo conserverà i ricordi di questa immane tragedia, i pensieri che si rincorrono spingendoci più in là dell'emotività del momento. Nel nostro piccolo giardino, in cui trovano abitualmente spazio commenti e analisi sui temi economici che l'attualità propone, non poteva mancare questa settimana un Approfondimento dedicato al Giappone e ai risvolti economici del terribile terremoto: il tutto, naturalmente, nell'ottica di dare una risposta a quanti, con fredde razionalità, si stanno chiedendo in questi giorni quali saranno le conseguenze sui propri investimenti in Asia. I mercati finanziari, si sa, non si fermano davanti alle tragedie e anzi, ne accentuano i riflessi facendo schizzare verso l'alto la volatilità. Anche per questo motivo, in questo numero torniamo ad occuparci dei certificati con barriera, con una novità lanciata da Macquarie Oppenheim analizzata nel Punto Tecnico e con un focus sul nuovo Express di Banca IMI dal ricco cedolone. Quando le cose si mettono male per i mercati azionari, il bene rifugio per eccellenza, ossia l'oro, ne approfitta per toccare nuovi record. Una nuova emissione di RBS, scritta sul metallo più prezioso, è il nostro Certificato della Settimana. Infine, come vi avevo preannunciato sette giorni fa, a partire da questo numero vi proporremo una nuova rubrica realizzata in collaborazione con Acepi, l'associazione degli emittenti. Per il debutto della Mappa dei certificati, partiamo con l'Equity Protection standard. A questo punto, lascio che la mia mente dia voce al cuore, per urlare "rialzati Giappone!".

Pierpaolo Scandurra

FORZA GIAPPONE



L'EMERGENZA GIAPPONE FA VACILLARE I MERCATI

E' difficile in questi giorni analizzare le dinamiche dei mercati senza guardare a quello che è successo venerdì scorso in Giappone. Terremoto e tsunami hanno messo al tappeto il Paese del Sol Levante e di giorno in giorno il rischio di una crisi nucleare è divenuto un nodo di difficile risoluzione e che fa tremare principalmente le società legate al business del nucleare. Le conseguenze, ancora difficilmente quantificabili, dovrebbero frenare la crescita del Pil giapponese dell'1%, anche se alcuni analisti vedono costi pari a 175 miliardi di dollari, pari ad addirittura il 3% del Pil. Le autorità giapponesi hanno cercato tappare la falla con massicce iniezioni di liquidità. La banca centrale nei primi tre giorni della settimana ha immesso sul mercato 26.500 miliardi di yen (234 miliardi di euro). Le mosse della BoJ non hanno comunque frenato la corsa dello yen che ha continuato ad apprezzarsi avvicinando i massimi storici rispetto al dollaro toccati nel 1995 dopo il terremoto di Kobe. Banca centrale nipponica che in questi anni si è mostrata restia a implementare misure per indebolire deliberatamente lo yen soprattutto per il timore di provocare un sentiment negativo degli Usa verso le imprese giapponesi. Ora però l'emergenza imporrà mosse coraggiose per garantire un pronto recupero da questa tragedia. Inevitabilmente si è così assistito a un aumento dell'avversione al rischio tra gli investitori con il franco svizzero sui nuovi massimi storici sul dollaro, l'oro di nuovo in area 1.400 dollari l'oncia e un rinnovato appeal del Bund tedesco. L'oltre meno 10% di martedì nel Nikkei ha spaventato ma non terrorizzato i principali mercati mondiali con Wall Street e Borse europee che hanno limitato i danni. Ritracciamento delle Borse che comunque era già nell'aria con il Dax in calo di oltre l'8% da inizio mese (ribasso limitato al 4,5% per il Ftse Mib). Il bilancio da inizio anno è tornato sostanzialmente in pareggio, è una volta superata l'emergenza nipponica, si tornerà a guardare allo scenario macro. Ieri lo statement della Fed di accompagnamento alla decisione sui tassi (invariato allo 0-0,25%) non ha fatto alcun riferimento al Giappone. La banca centrale Usa ha confermato che la ripresa economica è solida, e le condizioni del mercato del lavoro stanno migliorando gradualmente. Anche sul fronte inflattivo la Fed non cambia idea e ritiene il surriscaldamento dei prezzi un fattore solo momentaneo deludendo le attese di chi si aspettava un maggiore accento sul rischio inflazione e quindi una potenziale apertura a un rialzo dei tassi nel prossimo futuro.



FORZA GIAPPONE!

Colpito al cuore da un sisma catastrofico e da un devastante tsunami, il Giappone è atteso ora da una dura prova sul fronte economico

Buongiorno a tutti, abbiamo tutti negli occhi il disastro che ha colpito il Giappone come territorio e l'intera nazione. Purtroppo questo evento sta causando molti danni anche a livello economico causando ingenti perdite all'intero sistema Giappone. Penso di essere uno dei molti che ha investito in Giappone attraverso fondi o gestioni nella diversificazione del proprio patrimonio e ora vorrei sapere, con il vostro aiuto, quali certificati ci possono aiutare per "recuperare" quanto stiamo perdendo. Mi interessano solo investimenti che non "speculino" sul disastro ma che, anche a lungo termine, possano aiutare il Giappone a ritornare tra le grandi economie mondiali, e a noi di rientrare dalle perdite. Grazie S.B.

Come la scorsa settimana, anche questo Approfondimento inizia con una mail giunta in redazione nelle ultime ore. La scelta di dedicare ampio spazio alla tragedia che ha colpito il Giappone è stata in qualche modo "sofferta", dal momento che la sensibilità dei lettori porta talvolta a ritenere inopportuno parlare di investimenti e dei mercati finanziari in un momento così drammatico per le vite umane e per un'intera popolazione. Ma quello che è successo in Giappone lo scorso 11 marzo e che per mesi rimarrà nei nostri ricordi nulla ha a che vedere con gli effetti altrettanto drammatici che un evento così sconvolgente produce sull'economia del Paese e sui patrimoni dei tanti investitori che, non per speculazione, ma solamente per diversificare, si ritrovano con investimenti di varia natura nelle aree geografiche disastrose dalla calamità naturale. Per questo, tralasciando la cronaca che di ora in ora ci aggiorna su tutto quanto sta accadendo in quelle zone, cercheremo di approfondire quali potranno essere le conseguenze di un evento di simile portata sui conti dell'economia del Sol Levante.

LE PRIME STIME

A poche ore dal sisma che ha sconvolto la geografia della

costa orientale del Giappone provocando migliaia di vittime tra la popolazione e creando seri rischi per un'emergenza nucleare, analisti e gestori si interrogano su quali saranno le conseguenze del disastro per l'economia giapponese. L'opinione diffusa è che rispetto al grande terremoto che colpì la città di Kobe nel 1995, in questa occasione l'impatto sull'economia sarà di portata inferiore. Questo perché Kobe era molto più industrializzata e densamente popolata delle province attualmente colpite dal sisma e dal conseguente tsunami. Nonostante questo, secondo gli analisti di Vontobel, la crescita del prodotto interno lordo quest'anno potrebbe ridursi ulteriormente dello 0,2% rispetto a quanto stimato in precedenza (1,6% invece dell'1,8%). Sebbene nel breve termine ci saranno massicce battute d'arresto nella produzione e nei consumi delle regioni colpite, proseguono gli analisti della banca svizzera, molto presto le autorità dovranno stanziare aiuti urgenti e attuare misure di ricostruzione, dando priorità alle infrastrutture (trasporti, energia...). Una visione condivisa anche da Shogo Maeda, head of Japanese equity di Schroeders, che afferma di non intravedere gravi rischi per lo sviluppo sostenibile delle imprese nipponiche sulla base delle informazioni attualmente disponibili, e da Seiichiro Iwasawa, responsabile

delle analisi di borsa di Nomura, che addirittura si spinge a fare previsioni ottimistiche sul rimbalzo della borsa giapponese ricordando che il calo registrato lunedì è stato pari a quello che si ebbe nei 5 giorni successivi al terremoto di Kobe.

IL GRANDE TERREMOTO DI KOBE

Prima della catastrofica scossa di magnitudo 8.9 dell'11 marzo scorso, il Giappone venne colpito da un altro terribile terremoto, quello che il 17 gennaio 1995 fece nella sola città di Kobe, situata nella parte sud della Prefettura di Hyōgo, oltre 4600 vittime. Alle 05:46 ora loca-





STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	16/03/2011 16,50	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	16/03/2011 97,30
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	92,70
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	16/03/2011 96,85
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	95,45
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	92,55

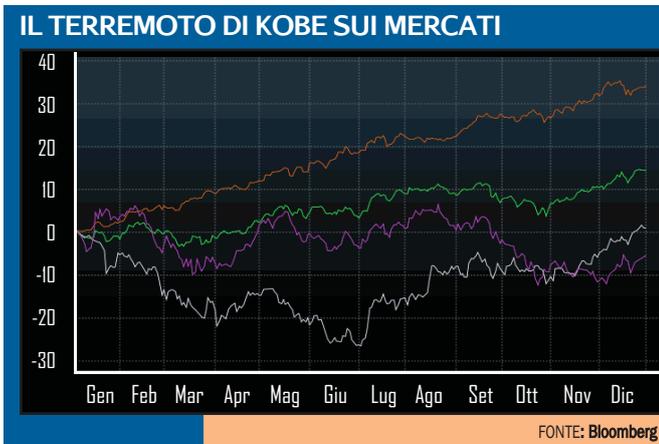
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

le, la terra tremò per 20 secondi e l'intensità del sisma superò per la prima volta il livello 7 della scala sismica, registrando una magnitudo di 6,8 gradi della scala Richter. Quel terremoto causò circa 102,5 miliardi di dollari di danni, pari al 2,5% del Pil giapponese e venne definito come il "più costoso disastro naturale mai avvenuto in un unico paese". Le conseguenze sull'economia vennero anticipate, come sempre, dal mercato azionario, che nei giorni successivi vide l'indice Nikkei 225 perdere l'8% del proprio valore e nelle settimane seguenti toccare una flessione del 26% dai livelli di chiusura dell'anno precedente. Gli effetti della globalizzazione che in questi giorni hanno fatto barcollare gli indici di mezzo mondo, all'epoca ancora

non erano visibili come dimostra il grafico comparativo dell'andamento dell'indice nipponico (linea bianca), di quello della borsa statunitense (linea arancione), dell'indice più rappresentativo del Vecchio Continente (linea verde) e del Mib 30 (linea fucsia). Ma la notizia più confortante, dal punto di vista strettamente economico, è che alla fine del 1995 l'indice Nikkei 225 era riuscito a recuperare i livelli precedenti al terribile terremoto che investì la città di Kobe.

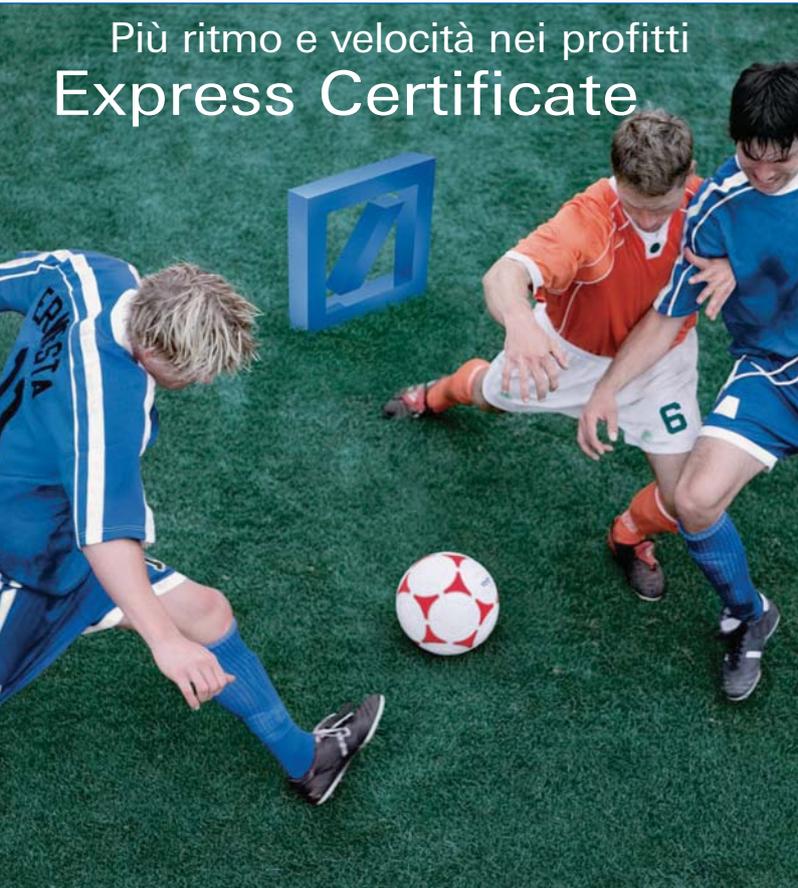
11 MARZO 2011, INIZIO DI UN INCUBO

Tra i terremoti più violenti della storia, quello che ha colpito il Paese del Sol Levante l'11 marzo con una magnitudo di 8.9 è il quinto dopo quello che ha sconvolto il Cile nel 1960 (magnitudo 9.5), l'Alaska nel 1964 (magnitudo 9.2), l'isola di Sumatra il 26 dicembre 2004 (9.1) e il Kamcatka, in Russia, nel 1952 (magnitudo 9.0). I maggiori danni, in un Paese preparato ad affrontare eventi sismici di una certa intensità, sono stati causati però dallo tsunami che ha investito le coste nord-orientali provocando, tra l'altro, il cedimento della diga di Fukushima. Proprio dalla prefettura di Fukushima ci sono giunte le immagini più impressionanti: interi villaggi portati via dalla forza del mare, case, auto e imbarcazioni come tronchi d'albero trascinati via dalla corrente e non ultimo la centrale nucleare seriamente danneggiata da ripetute esplosioni. L'incubo nucleare,



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

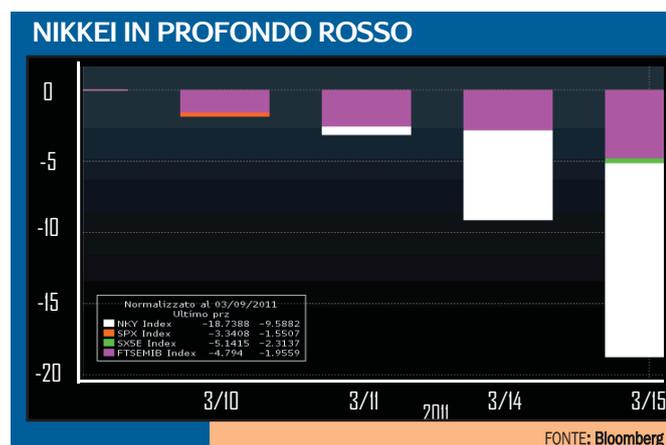
¹Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni 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

che sta terrorizzando il Giappone, è proprio ciò che ha causato fin qui i maggiori effetti sui mercati finanziari. Da venerdì lo yen si è apprezzato lievemente e il rendimento dei titoli di stato a 10 anni è sceso di 10 bp. Ma se si guarda ai Credit Default Swap, lo spread sul premio assicurativo contro il default giapponese è schizzato in due giorni di oltre il 25%, e sui listini azionari, il Nikkei 225 ha messo a segno in sole tre sedute una performance da brivido, crollando del 18%. Per sostenere l'economia e difenderla dalla speculazione che rischia di affondare i colpi, lunedì scorso la Banca del Giappone ha iniettato nel sistema 21,8 trilioni di yen, mettendo in atto la maggiore opera di intervento mai intrapresa nella sua storia. Come conseguenza del crack del Nikkei 225, nella giornata di martedì tutti i listini europei si sono risvegliati con i rispettivi contratti future in calo di oltre il 4%, rischiando di innescare un pericoloso effetto a catena con risvolti potenzialmente ancora più accentuati.

I CERTIFICATI SUL NIKKEI

Per cercare di rispondere alla domanda con cui abbiamo aperto l'Approfondimento ma anche nel tentativo di individuare quali sono i certificati che più hanno risentito finora delle drammatiche conseguenze della tragedia che ha colpito il Giappone, vediamo quanti e quali sono i prodotti che hanno come sottostante l'indice Nikkei 225. Al momento sul mercato italiano sono presenti 30 emissioni investment scritte sull'indice nipponico ma si contano sulle dita di una mano quelle in grado di garantire un supporto all'investitore rimasto coinvolto nel tracollo dei mercati azionari. Più nel dettaglio, 5 sono le emissioni a capitale protetto, 16 quelle inizialmente nate con protezione condizionata del capitale ma che a seguito di un evento barriera si sono tramutate in semplici proposte a replica lineare del sottostante senza alcuna protezione, 4 quelle a capitale non protetto in puro stile Benchmark e 5 con opzioni accessorie ancora integre. Il primo pensiero, quando l'esigenza è di affidare ad uno strumento di copertura il ruolo di dife-

sa dal ribasso dei mercati, corre agli strumenti che prevedono la facoltà short. In tal senso, l'unica emissione disponibile sul mercato dei certificati di investimento privi di leva (e di conseguenza non soggetti allo stop loss automatico che contraddistingue i certificati leverage) è un Reflex Short di Banca IMI identificato da codice Isin IT0004652910. Il certificato, quotato sul Sedex di Borsa Italiana, riflette linearmente ma in senso inverso le variazioni dell'indice Nikkei 225, tenuto conto del tasso di cambio tra euro e yen, e ha la scadenza fissata al 9 dicembre 2011. Analizzando il suo comportamento dal 9 marzo, si ottiene la conferma dell'utilità dello strumento ai fini di copertura per posizioni long in essere sul sottostante tramite fondi comuni o Etf: da un prezzo di chiusura pari a 7,53 euro all'8 marzo, il Reflex Short ha messo a segno una performance positiva del 27,88%, concludendo la seduta nera del Nikkei di martedì 15 a 9,63 euro. Per comprendere appieno il suo funzionamento, è necessario considerare che il prezzo è dato da una semplice differenza tra il valore dell'indice e lo strike, prefissato a quota 19000 punti, e dalla successiva conversione in euro del risultato moltiplicato per la parità 0,1. Per chi ha necessità di tutelarsi dal rischio di crollo del mercato azionario giapponese e non voglia chiudere anzitempo le posizioni in essere, questo certificato si presenta al momento con le credenziali migliori. Prima di andare ad analizzare qualche altra proposta utile a fini di copertura, apriamo una parentesi su due certificati che il Nikkei 225 lo prevedono come indice sottostante chiamato alla contesa in un confronto virtuale con l'indice delle blue chip europee. Il nome di queste particolari emissioni è Athena Match Race e l'emittente è BNP Paribas. Tra i due, quello che ha fin qui attirato maggiormente il nostro interesse è stato il certificato emesso a maggio 2010 con codice Isin NL0009418409. Quotato sul Cert-X, lo strumento si lega al differenziale di performance tra i due indici e offre una prima finestra di rimborso anticipato a cavallo tra fine aprile e inizio maggio prossimo con elevate opportunità di riuscita dato il violento calo subito dal Nikkei 225 in questi ultimi giorni. Più nel dettaglio, il certificato prevede che



venga rimborsato con un importo pari al nominale più un premio del 6% qualora l'Eurostoxx 50 segni una performance migliore di quella dell'indice giapponese, partendo dai livelli iniziali rilevati rispettivamente in 2816,86 punti per l'indice europeo e 11057,4 punti per quello nipponico. Dal grafico dello spread che abbiamo appositamente creato per questa emissione, si nota come in soli tre giorni l'indice sia passato dall'8 al 21% (il che vuol dire che dall'emissione il Nikkei ha fatto peggio dell'Eurostoxx 50 di 21 punti percentuali), fornendo per il momento ampie garanzie di rimborso alla prima data utile. A testimonianza di una elevata probabilità di riuscita, il certificato è quotato sul Cert-X ad un prezzo di 104,40 euro in denaro e 105,40 euro in lettera: se ne ricava che l'upside sul prezzo di potenziale acquisto è ormai ridotto a pochi decimi di punto. Per completezza di informazioni, si tenga conto che la rilevazione utile per il rimborso anticipato con un premio del 6% verrà effettuata come media aritmetica dei livelli di chiusura dei due indici nei giorni del 26, 27, 28 aprile e 2 maggio 2011. Per tornare alle emissioni che potrebbero consentire di affrontare con qualche opzione in più l'investimento sul mercato giapponese, si segnala un Express di Deutsche Bank (avente codice Isin DE000DB794Z0) che proprio in queste ore è stato travolto dal crollo del Nikkei 225 ma che in caso di recupero di quest'ultimo potrebbe offrire una straordinaria overperformance. In dettaglio, il certificato presentava

all'origine una serie di date di rilevazione intermedie ai fini del rimborso anticipato ma, avendole mancate una dopo l'altra, ora è proiettato unicamente verso la scadenza del 3 novembre 2011. A quella data il livello che il Nikkei 225 dovrà aver recuperato è pari a 9818,86 punti, ossia a quanto stava nella giornata di lunedì prima di chiudere in calo del 6%. Ipotizzando di avere in portafoglio un investimento sull'indice giapponese e di dover puntare al recupero del forte ribasso degli ultimi giorni per ripianare le perdite, questo certificato offre l'opportunità di accelerare il cosiddetto "recovery" in virtù di un prezzo di mercato di circa 65 euro. Volendo fare qualche ipotesi a scadenza, se l'indice riuscirà a fermarsi alla data di valutazione finale del 3 novembre prossimo ad un livello almeno pari a 9818,86 punti, il certificato rimborserà i 100 euro nominali: ciò implica che dal potenziale prezzo di ingresso di 65 euro si otterrà una plusvalenza del 54% circa, a fronte di un rialzo richiesto all'indice di poco più del 14% dal livello di chiusura di martedì 15 a 8605 punti. Qualora il Nikkei mancasse l'aggancio al trigger, va sottolineato che l'operazione comporterebbe una minusvalenza relativamente maggiore rispetto a quella dell'indice, a causa di un premio implicito nella quotazione di circa il 20%. Si consideri infine che il cambio è del tutto ininfluenza ai fini del calcolo del certificato e che, anche in caso di un rimbalzo sul breve termine, il prodotto beneficerebbe di una maggiore reattività.

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



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

Puoi, ad esempio, replicare linearmente il sottostante con i Benchmark, ottenere un premio extra, anche se il sottostante registra un ribasso con i Bonus Certificates o ottenere una cedola annuale o il rimborso anticipato del capitale con gli Express Coupon.

ISIN	Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza
DE000HV16HC3	DJ-UBS PETROLIO	Benchmark	-	Senza scadenza
DE000HV78AJ3	ORO	Benchmark	-	Senza scadenza/Quanto
DE000HV777X2	EUROSTOXX 50 SHORT	Benchmark	-	Senza scadenza
DE000HV77964	FTSE/MIB	Bonus (110%)	23583,35	12.07.2013
DE000HV779V2	FTSE/MIB	Bonus (130%)	20575,52	31.07.2012
DE000HV78AU0	FTSE/MIB	Express Coupon	21547,84	05.08.2013

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

LA FEBBRE DA EXPRESS SALE AL 9,2%

Banca IMI lancia un Express con premio al 9,2%
mentre salgono a 14 i Knock In da inizio anno

Sul segmento dei certificati di investimento stanno riscuotendo un indubbio successo i certificati di tipo Express. A sostenere questa particolare tipologia di strumenti sono sicuramente gli ottimi risultati con ben 14 rimborsi anticipati avvenuti in questi primi mesi del 2011. Bottino pieno per gli investitori ai quali non mancano le opportunità di impiegare nuovamente i capitali a disposizione. Tra le ultime proposte spicca ad esempio un interessante Express scritto sul FTSE Mib promosso in collocamento da Banca IMI fino al 28 marzo prossimo. L'emissione attira l'attenzione per il ricco premio offerto per il rimborso anticipato, che supera di slancio il 9% e si ferma al 9,2%. Entrando nei dettagli, il certificato verrà emesso il 31 marzo prossimo con una durata complessiva di tre anni. Tuttavia, prima di arrivare alla sua naturale scadenza del 31 marzo 2014, sfruttando l'opzione Express sarà possibile ottenere il rimborso in anticipo: in particolare al 2 aprile 2012 e 2013 verrà osservato il livello dell'indice italiano e se questo risulterà pari o superiore al livello iniziale il certificato si autoestinguerà riconoscendo a titolo di rimborso i 1000 euro nominali maggiorati di un premio annuo di 92 euro. Diversamente, l'investimento proseguirà verso gli appuntamenti successivi e alla eventuale scadenza, gli scenari che si potranno presentare sono tre. Il primo segue la metodologia applicata per il rimborso anticipato e consentirà in caso di andamento laterale o positivo del FTSE Mib di incassare tutti i premi annui previsti per un rimborso di 1276 euro. Lo scenario intermedio consentirà invece di beneficiare della protezione del capitale nominale anche se l'indice nel periodo avrà realizzato delle performance negative: per la restituzione dei 1000 euro infatti è suffi-

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	Express
EMITTENTE	Banca IMI
SOTTOSTANTE	FTSE Mib
BARRIERA	62%
COUPON	9,20%
DATE DI OSSERVAZIONE	2 aprile 2012 2 aprile 2013
SCADENZA	31 marzo 2014
ISIN	XS0596563253
QUOTAZIONE	verrà richiesta al Cert-X

ciente che l'indice milanese non abbia perso più del 38% rispetto allo strike. Superato questo limite prenderà corpo lo scenario peggiore che leggerà il rimborso finale all'effettivo andamento del FTSE Mib al pari di un investimento diretto nello stesso. Supponendo quindi un ribasso di 40 punti percentuali, il rimborso ammonterebbe a 600 euro. Alla luce delle caratteristiche descritte, il certificato è indicato per chi voglia trarre il massimo profitto da un andamento laterale o moderatamente rialzista del mercato. L'aspettativa che l'indice si trovi in territorio marcatamente positivo nelle due date previste o al limite entro la scadenza, porta con sé un rendimento annuo del 9,2% (più del doppio dei dividendi a cui si rinuncia), impedendo di partecipare integralmente alla sua performance; invece una prospettiva di mercato in laterale consente di massimizzare i profitti. Sull'altro fronte, una variazione moderatamente negativa dell'indice non causerebbe perdite in conto capitale dal momento che la barriera sarà a livelli, sulla carta, posti a ragionevole distanza. Ipotizzando infatti un livello iniziale a 22000 punti, il livello barriera risulterebbe posto a 13640 punti, molto vicino a livelli visti solo nel marzo 2009. Si sottolinea, inoltre, che la barriera verrà osservata solo alla scadenza dello strumento.

MACQUARIE OPPENHEIM



STEP UP CERTIFICATES con scadenza 29.06.2012

SOTTOSTANTE	CODICE ISIN	IMPORTO EXPRESS	STRIKE	LIVELLO PROTEZIONE	RENDIMENTO POTENZIALE A SCADENZA	PREZZO AL 09.03.11
BNP Paribas	DE000MQ29G72	131,75	50,800	35,560	30,19%	101,20
Generali	DE000MQ29G49	121,75	14,260	9,980	17,63%	103,50
Lufthansa	DE000MQ29G98	120,50	13,485	9,440	19,00%	101,35
ENI	DE000MQ29GC8	119,00	15,700	10,990	14,48%	103,90
Telecom Italia	DE000MQ29GL9	132,50	1,000	0,700	23,14%	107,60

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

UNA FARFALLA DALLE ALI DORATE

Prossimamente in Borsa Italiana un certificato a capitale protetto sull'oro che permette di guadagnare sia al rialzo che al ribasso. Attenzione però alle barriere

RBS torna a far capolino sul segmento dei certificati investment su commodities, con l'emissione di un certificato Butterfly sull'oro, dopo quasi tre anni di assenza dalla scena delle emissioni investment con opzioni accessorie aventi per sottostante una o più materie prime. L'ultimo Protection Certificate sul petrolio Wti risale infatti a marzo 2008 e da quel momento in poi, fatta eccezione per i benchmark su commodity, il focus di RBS si è decisamente spostato su obbligazioni a medio-lungo termine. La novità che ha riportato l'emittente che per anni è stata protagonista del segmento a calcare il palcoscenico dei certificati a capitale protetto su commodities è un certificato sull'oro che, toccato il nuovo record storico a 1437,50 dollari l'oncia, non sembra conoscere ostacoli nella sua corsa partita dai 700 dollari di poco più di due anni fa. Più volte in questi ultimi mesi ci si è interrogati su quale sarebbe potuto essere il punto di arrivo del forte uptrend che ha caratterizzato l'andamento del bene rifugio per eccellenza, ma finora risulta evidente che qualsiasi previsione è stata disattesa. Per chi volesse partecipare alle scorribande del biondo metallo senza tuttavia correre il rischio di investire su dei potenziali massimi rela-

tivi, è quindi in dirittura d'arrivo in Borsa Italiana questa emissione a capitale protetto che, grazie ad una duplice opzione, consente di affrontare l'investimento con qualche garanzia in più. In particolare, il Gold Butterfly (codice Isin NL0009669225) alla scadenza del 3 marzo 2015 rimborserà almeno i 100 euro nominali e in più riconoscerà sia l'eventuale apprezzamento che il deprezzamento dell'oro dallo strike di 1421,50 dollari, fissato sulla base del fixing dello spot pubblicato da The London Bullion Market Association il 3 marzo scorso. Se il meccanismo di calcolo del rimborso del certificato in caso di performance positiva dell'oro risulta intuitivo, qualche spiegazione la merita il profilo di payoff in caso di andamento negativo. Partendo dai 1421,50 dollari dello strike, nel caso in cui l'oro si attesti alla data di valutazione finale in ribasso del 25%, ossia a 1066 dollari, la variazione negativa sarà ribaltata in positivo e farà scaturire un rimborso pari a 125 euro. Tuttavia, al rialzo come al ribasso



l'investitore dovrà porre attenzione alla tenuta di due livelli, ossia alle barriere poste rispettivamente al 160% e al 70% dello strike iniziale. Nell'ipotesi in cui queste venissero violate nel corso dei 4 anni, immediatamente il certificato perderebbe la partecipazione all'andamento del sottostante nella direzione in cui l'evento barriera si è verificato. Più chiaramente, se il prezzo dell'oro iniziasse una discesa dai valori correnti finendo per cadere al di sotto dei 995 dollari a cui è fissata la barriera down e poi si trovasse alla scadenza al di sotto dello strike, la performance negativa non verrebbe considerata ai fini del rimborso, dal momento che questo sarebbe stabilito a 100 euro. Al contrario, se dopo aver violato la barriera down l'oro ricominciasse a salire vertiginosamente per ritrovarsi alla scadenza al di sopra dei 1421,50 dollari, l'intera variazione positiva da tale livello verrebbe considerata con una partecipazione integrale. Lo stesso

meccanismo riguarda anche lo scenario fortemente positivo dell'oro, con la barriera up posizionata in corrispondenza dei 2274,4 dollari. Secondo tali caratteristiche, si comprende come il Gold Butterfly sia indicato per chi ritiene che l'oro possa continuare a crescere ma senza arrivare a

livelli record superiori ai 2274 dollari l'oncia e per chi, viceversa, crede che da qui possa iniziare una fase correttiva moderata che non porti a sfondare la soglia psicologica dei 1000 dollari. Vanno infine sottolineati due aspetti molto importanti che riguardano la vita del certificato: il primo è relativo alla struttura di tipo Quanto, che permette di non doversi preoccupare delle variazioni del tasso di cambio tra euro e dollaro. Il secondo è invece determinato dalla "gabbia" opzionale costruita attorno al sottostante, che a dispetto della leggiadria del pregevole lepidottero farà sì che difficilmente si assisterà a forti escursioni di prezzo nel breve periodo anche in caso di un chiaro movimento direzionale dell'oro. Per concludere, spazio ad una curiosità attorno al nome del certificato: per comprendere il motivo per cui viene chiamata in causa la farfalla, è sufficiente disegnare il grafico di payoff a scadenza della figura opzionale sottostante. Provateci e capirete.

livelli record superiori ai 2274 dollari l'oncia e per chi, viceversa, crede che da qui possa iniziare una fase correttiva moderata che non porti a sfondare la soglia psicologica dei 1000 dollari. Vanno infine sottolineati due aspetti molto importanti che riguardano la vita del certificato: il primo è relativo alla struttura di tipo Quanto, che permette di non doversi preoccupare delle variazioni del tasso di cambio tra euro e dollaro. Il secondo è invece determinato dalla "gabbia" opzionale costruita attorno al sottostante, che a dispetto della leggiadria del pregevole lepidottero farà sì che difficilmente si assisterà a forti escursioni di prezzo nel breve periodo anche in caso di un chiaro movimento direzionale dell'oro. Per concludere, spazio ad una curiosità attorno al nome del certificato: per comprendere il motivo per cui viene chiamata in causa la farfalla, è sufficiente disegnare il grafico di payoff a scadenza della figura opzionale sottostante. Provateci e capirete.

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.

*Sono molto interessato al certificato con codice ISIN **DE000MQ2CFD0**, ma leggendo la brochure sul sito www.macquarie-oppenheim.it non sono riuscito a capire se l'effetto barriera vale solo alla scadenza oppure durante tutta la vita del certificato.*

Inoltre vorrei chiedervi se vi sono dei tipi di certificati che hanno sempre come loro caratteristica l'effetto barriera solo a scadenza (mi sembra, ma non ne sono molto certo, di aver intuito che i certificati "Bonus" o "Easy Express" siano con barriera solo a scadenza). E' vero oppure è una mia falsa interpretazione?

Ringrazio cortesemente e porgo

Cordiali saluti

Piero M.

Gentile lettore, benché non esplicitato in maniera troppo chiara, dal profilo di liquidazione pubblicato sul termsheet disponibile sul sito dell'emittente si evince che la barriera, pari all'85% dello strike, avrà effetto unicamente alla data di valutazione, ovvero, per l'Easy Express su Intesa Sanpaolo, in data 29 giugno 2012. In particolare, l'evento si verificherà qualora il prezzo di chiusura del titolo sia inferiore o uguale a 2,25 euro. Per quanto riguarda i certificati con barriera discreta a scadenza, è corretta la sua deduzione in merito agli Easy Express, quali particolari forme di Bonus, emessi ad oggi unicamente da Macquarie e Sal. Oppenheim.

Per quanto riguarda gli altri Bonus, invece, non è possibile stabilire a priori solo dal nome se la loro barriera è continua o valida solo alla scadenza: in linea generale gli Express con Bonus sono provvisti di barriera discreta mentre i classici Bonus di quella continua, ma è opportuno fare una verifica caso per caso per non incorrere in spiacevoli equivoci.

**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 effettuarne 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.

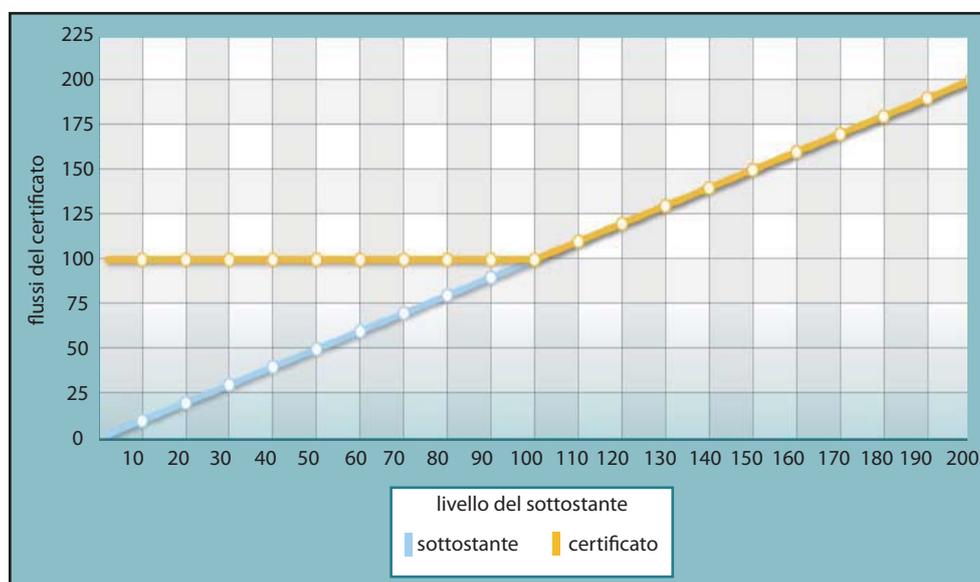


La pagina della didattica realizzata in collaborazione con Acepi

Sta crescendo sensibilmente il numero di investitori che si affacciano al segmento dei certificati di investimento e per questo motivo da questa settimana il Certificate Journal si arricchisce di una nuova pagina realizzata in collaborazione con Acepi, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento.

L'iniziativa nasce con l'obiettivo di fornire una formazione di base a chi si avvicina a questo mondo e parte proprio da una delle strutture più semplici, ossia dai certificati a capitale protetto incondizionato, maggiormente diffusi con il nome commerciale di Equity Protection.

EQUITY PROTECTION STANDARD	
NOMI COMMERCIALI	Equity Protection, Borsa Protetta, Opportunità Protetta, Protection
CARATTERISTICHE PRINCIPALI	Partecipazione al rialzo a scadenza, protezione totale o parziale del capitale, rendimento soggetto al limite se per lo strumento è previsto un "cap", copertura delle oscillazioni valutarie se per lo strumento è prevista l'opzione "quanto"
DURATA	3 - 5 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Medio - lungo termine
OBIETTIVI INVESTIMENTO	Trarre profitto dal rialzo del sottostante, con protezione
STRATEGIA	Al rialzo (emissione e durante la vita) e moderatamente al rialzo se il certificato prevede un "cap"
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	A scadenza protezione fino al 100% in caso di ribasso del sottostante



PAYOFF EQUITY PROTECTION STANDARD

Il certificato offre un livello di protezione stabilito all'emissione: con livello 100% è garantito il rimborso del nominale, con livello del 95% invece, il certificato si aggancia al sottostante per valori inferiori allo strike fino al 5% dopodiché rimborsa sempre il 95% del nominale. Il certificato replica linearmente la performance del sottostante se il valore a scadenza è superiore a quello dello strike.

Fonte: Acepi

UNO SCUDO SULL'EUROSTOXX

Focus sull'Equity Linked firmata Barclays
con scadenza 2019

La corsa dei mercati sembra vivere da qualche giorno una pausa di riflessione, complice il clima di tensione che aleggia all'interno dell'Eurozona. Dando uno sguardo all'indice più rappresentativo del mercato europeo, dai massimi toccati lo scorso 18 febbraio a quota 3068 punti, l'Eurostoxx 50 ha perso all'incirca il 6%, stando agli attuali 2886 punti. Sebbene quindi sia possibile investire sull'indice europeo su valori tendenzialmente più bassi rispetto a sole poche settimane fa, è da considerare attentamente il rischio insito in ogni strategia unidirezionale, ovvero quello di esporre il proprio investimento ad un significativo drawdown dovuto ad un ribasso del sottostante. Andando a rispolverare dal cassetto le emissioni obbligazionarie sbarcate al MOT nel 2009, torna oggi particolarmente interessante una Equity Linked targata Barclays Bank Plc. Adatta a chi, nell'ottica di gestione di portafoglio, voglia apportare un extra-rendimento di tipo azionario con un orizzonte di lungo termine, la Barclays Scudo indicizzata all'Eurostoxx 50 (Isin IT0006708421) può senz'altro essere una valida alternativa all'investimento diretto nel sottostante. Entrando nello specifico della proposta, l'obbligazione dell'emittente inglese consente di ricevere alla scadenza, prevista per il 12

ottobre 2019, una cedola pari al doppio della performance positiva dell'indice da uno strike prefissato, fino ad un rimborso massimo di 200 euro (187,5 euro netti) rispetto agli iniziali 100 euro nominali. Fin qui si può facilmente intuire come il profilo di payoff dell'obbligazione possa essere in effetti equiparato ad un classico certificato di investimento a capitale protetto con cap, dotato di un effetto leva alle sole performance positive. La caratteristica che ha contraddistinto questa obbligazione fin dall'atto di emissione, deriva soprattutto dal livello dell'indice rilevato per la fissazione dello strike iniziale, ovvero il livello dal quale la cedola erogata a scadenza verrà calcolata. In particolare, per stabilire l'entità della performance dell'Eurostoxx 50 si procederà a misurare il differenziale tra il valore rilevato a scadenza, precisamente al 4 ottobre 2019, e il valore minimo nel periodo compreso tra il 19 ottobre 2009 e il 5 febbraio 2010, fissato a 2632 punti. L'opzione lookback, presente implicitamente all'interno della struttura obbligazionaria, ha svolto egregiamente il proprio compito consentendo al bond di rilevare il proprio livello iniziale poco lontano dai minimi degli ultimi due anni raggiunti dall'indice europeo. Ciò che rende oggi particolarmente interessante tale prodotto è l'attuale quotazione di mercato, che risulta essere a sconto rispetto al teorico fair value a scadenza. Come si è soliti osservare in quei certificati a capitale protetto con cap implicito ai rendimenti, anche la struttura di questa Equity Linked si caratterizza per una reattività ai movimenti del sottostante particolarmente limitata soprattutto nei primi anni di vita. Considerato ciò, ad oggi, con un indice in rialzo del 9,67% dal livello iniziale, l'obbligazione è acquistabile sotto la pari, con un prezzo lettera osservato al MOT di Borsa Italiana pari a 95,5 euro, ovvero con uno sconto del 25% circa sul teorico fair value di 119,33 euro.

RISCHI E RENDIMENTI

Ricordando che questa obbligazione è in grado di amplificare nella misura di 1 : 2 le performance registrate dal sottostante dal livello strike, analizziamo nello specifico quali possibili opportunità si possano aprire in virtù dei correnti prezzi e tenuto conto del cap ai rendimenti che di fatto impedisce all'obbligazione di seguire linearmente le performance dell'Eurostoxx 50 sopra quota 3947,46 punti. Come

L'ANGOLO DEI RENDIMENTI

SCENARIO SFAVOREVOLE	
Strike	2631,64
Eurostoxx 50 al 04/10/2019	2000
Performance	-24,00%
Cedola Variabile	0%
Rendimento Annuale	0,540%
SCENARIO INTERMEDIO	
Strike	2631,64
Eurostoxx 50 al 04/10/2019	2886
Performance	9,67%
Cedola Variabile	19,33%
Rendimento Annuale Lordo	2,871%
Rendimento Annuale Netto	2,512%
SCENARIO FAVOREVOLE	
Strike	2631,64
Eurostoxx 50 al 04/10/2019	3700
Performance	40,60%
Cedola Variabile	81,19%
Rendimento Annuale Lordo	10,320%
Rendimento Annuale Netto	9,030%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

FOCUS BOND

Le tensioni sui titoli periferici hanno fatto anche questa settimana da filo conduttore per il comparto obbligazionario europeo. Sebbene gli spread sul benchmark di riferimento, ovvero sul Bund tedesco, si mantengano ancora su livelli elevati, importanti decisioni sono attese nei prossimi giorni dal vertice straordinario dell'Eurogruppo indetto per concentrare i contenuti della risposta globale da dare alla crisi dei debiti sovrani. I ministri delle Finanze dei 17 Paesi della zona euro, che si riuniranno nel vertice UE del 24 e 25 marzo, sono infatti chiamati a definire i dettagli operativi dell'incremento, a quota 440 miliardi di euro, della capacità di intervento del fondo salva-Stati e dello sconto concesso alla Grecia. Sul mercato dei Credit Default Swap, in netto

peggioramento il contratto sul Portogallo che passa di mano a 512,67 bp, non lontano dai massimi toccati lo scorso ottobre a quota 546,17 bp. Cali frazionali invece per il CDS greco (1006 bp) e per quello irlandese (607,5 bp). Sempre al di sotto dei 200 punti base (166,30 bp) il contratto italiano. Sul fronte dei rendimenti, la settimana ha registrato un generalizzato ribasso degli yield dei titoli core su tutte le principali scadenze. Rialzi nell'ordine dell'1% sono invece stati fotografati sulle scadenze comprese tra 1,5 e 5 anni per i titoli di Stato della Grecia e dell'Irlanda. Rialzo più marcato infine per il Portogallo, con una netta impennata sulla scadenza biennale che ha fatto schizzare i rendimenti dal 4,32% agli attuali 6,2 punti percentuali.

LE OBBLIGAZIONI QUOTATE AL MOT NEL 2011

Isin	Emittente	Nome	Scadenza	Data Negoziazione
NL0009292564	RBS	Inflazione con cap&floor 10y	30/11/2020	12/01/2011
IT0006716317	RBS	Tasso Misto BancoPosta	26/10/2016	14/01/2011
NL0009677947	RBS	RBS Inflazione 2021	27/02/2021	17/01/2011
NL0009670074	RBS	RBS Mobile	27/02/2021	17/01/2011
NL0009670090	RBS	RBS Fisso	27/02/2019	17/01/2011
IT0006716762	RBS	Tasso Misto BancoPosta	04/11/2016	20/01/2011
IT0004648694	Banca IMI	Tasso Misto 10 Novembre 2017	10/11/2017	27/01/2011
IT0006717349	RBS	Tasso Misto con Cap e Floor	23/12/2016	27/01/2011
DE000UB43CW1	UBS	Classica 4,30% Fixed Rate Bonds	26/07/2021	02/02/2011
XS0584356942	Bank of America	Tasso Fisso 5,25% Callable	31/01/2026	03/02/2011
NL0009694272	RBS	RBS 5 e 30	14/02/2021	17/02/2011
XS0574620513	RBS	RBS Sterlina 5 e 80	14/02/2021	17/02/2011
IT0004698178	Dexia Credioip	Ser.Ord.5 Tasso Fisso 4,85%	07/03/2016	11/03/2011

Fonte: BORSA ITALIANA

si può notare dalla tabella che illustra l'analisi di scenario, l'acquisto sotto la pari garantisce in ogni caso un rendimento positivo pari allo 0,54% lordo su base annua, anche qualora l'indice delle blue chip dell'area Euro si attestasse alla scadenza prevista per il 4 ottobre 2019 in territorio negati-

vo rispetto al valore iniziale di emissione. Lo scenario intermedio, invece, ipotizza che a scadenza il sottostante si mantenga esattamente sugli attuali livelli di prezzo. Premesso che per far sì che si possa concretizzare tale ipotesi è necessario che l'indice recuperi tutti i dividendi che staccherà fino alla scadenza (stimabili in circa 4 punti percentuali annui), il rendimento assoluto ammonterebbe al 19,33%, corrispondente ad un rendimento su base annua del 2,871% netto, ovvero del 2,512% lordo. Diversamente, nel caso di un forte uptrend, tale da riportare l'underlying, ad esempio, in area 3700 punti, il rimborso a scadenza sarebbe pari a 181,19 euro, con un rendimento che salirebbe al 10,32% lordo su base annua, il 9,03% al netto della ritenuta fiscale.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 15/03/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	111,15
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	106,60
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	102,60
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	102,75
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	97,10
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	107,50

[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

Gentile redazione, gentilmente mi spiegate il funzionamento del certificato di UBS corrispondente al codice Isin DE000UB8WNPO.

Cordiali Saluti

A.G.

Gentile lettore,

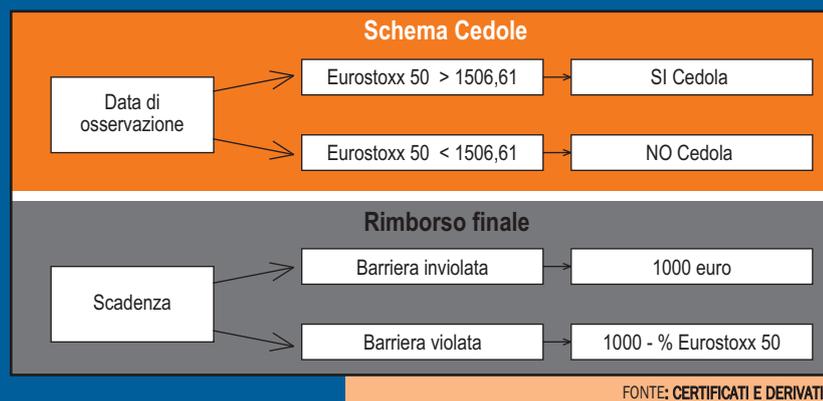
il certificato oggetto della richiesta è l'Index Express firmato UBS che l'1 marzo scorso è entrato in quotazione al Sedex raggiungendo due analoghe emissioni negoziate dal mese di dicembre che hanno fin qui ottenuto un discreto successo in termini di volumi. Si tratta, in particolare, di un prodotto che ha per sottostante l'indice europeo Eurostoxx 50, caratterizzato da uno strike iniziale pari a 2954,13 punti ed una scadenza prevista per il 28 gennaio 2013. Il rendimento di questo certificato è riconosciuto sotto forma di cedole trimestrali pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno spread del 5%, erogate alla sola condizione che l'indice europeo si trovi, nelle date di osservazione, a un livello superiore a 1506,60 punti. Va rilevato che essendo previsto l'effetto memoria per le cedole, nel caso in cui in una o più date non vengano soddisfatte le condizioni per l'erogazione, queste verrebbero accantonate per essere recuperate alle date di osservazione successive. E' necessario specificare, tuttavia, che il 5% di spread sulla cedola di tipo variabile è da ritenersi su base annua; pertanto vista la frequenza trimestrale dei pagamenti, qualora l'Euribor a 3 mesi il prossimo 3 maggio, la data in cui verrà rilevato il tasso per la determinazione della cedola, si attesti sugli attuali 1,17%, la cedola distribuita al 28 luglio 2011 sarà pari all'1,5425%, considerata una cedola

L'INDEX EXPRESS DI UBS	
NOME	Index Express
EMITTENTE	UBS
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2954,13
BARRIERA	1506,6
FINESTRA RIMB. ANT.	28/07/2011 30/01/2012 30/07/2012
DATE OSSERVAZIONE	28 di gennaio, aprile, luglio e ottobre
CEDOLA	Euribor 3m+5%
FREQUENZA	Trimestrale
SCADENZA	28/01/2013
CODICE ISIN	DE000UB8WNPO
NEGOZIAZIONE	Sedex

complessiva su base annua del 6,17%. Inoltre è prevista, con cadenza semestrale, la possibilità del rimborso anticipato. In particolare al 28 luglio 2011, al 30 gennaio 2012 e al 30 luglio 2012 potranno essere rimborsati i 1000 euro di nominale, oltre alle cedole previste, se l'Eurostoxx 50 si troverà a un livello superiore ai 2954,13 punti dello strike. Se si arriverà invece alla scadenza del 28 gennaio 2013 l'ultima cedola verrà erogata alle stesse condizioni delle date intermedie mentre per il rimborso del capitale si guarderà al livello barriera. In particolare se l'Eurostoxx 50 durante tutto l'arco di vita del certificato non avrà mai violato i 1506,60 punti verrà restituito il nominale altrimenti, in caso si sia verificata la rottura della barriera, il valore di rimborso verrà determinato in funzione dell'effettiva performance dell'indice Eurostoxx 50 tenendo sempre conto che il rimborso massimo non potrà superare i 1000 euro. A fronte degli attuali 2864 punti

dell'Eurostoxx 50, il certificato è acquistabile al Sedex ad un prezzo pari a 993,4 euro. Ciò significa che nel caso in cui la barriera invalidante, che oggi dista circa 48 punti percentuali, rimanga inviolata fino a scadenza, il certificato è in grado di garantire un flusso cedolare su base annua del 6,21%, qualora il livello dell'Euribor a 3 mesi rimanesse stabile sugli attuali livelli. A fini di calcolo dello yield complessivo annuale, bisognerà tenere in considerazione l'acquisto sotto la pari di 6,6 euro, pari allo 0,66% del nominale.

SCENARI DI PAY OFF



LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Banca IMI : 48 milioni per l'Express su Eurostoxx 50

Banca IMI ha annunciato gli ottimi risultati ottenuti dall'Express Certificate su Eurostoxx 50, identificato dal codice Isin XS0511401506, che ha terminato il 1 marzo la fase di collocamento. In particolare, l'emittente rende noto che sono pervenute richieste di sottoscrizione da 1.319 soggetti per un totale di 48.278 certificate sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 48.278.000 euro. Per quanto riguarda i livelli caratteristici il livello iniziale dell'indice è stato fissato in 2931,42 punti e di conseguenza il livello barriera, posto al 60% dello strike e osservato solo a scadenza, risulta essere pari a 1758,852 punti. Si ricorda inoltre che il coupon previsto per il rimborso anticipato, o in alternativa alla scadenza in caso di andamento positivo dell'indice, è pari all'8,5 per cento annuo.

Express targato UBS, si guarda alla prossima cedola

Con una nota, la banca svizzera UBS ha comunicato al mercato l'ammontare della prossima cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UB3E6A0. In particolare con la rilevazione dell'8 marzo dell'Euribor 3 mesi pari all'1,18%, e considerato uno spread del 4%, il certificato il 3 giugno prossimo erogherà una cedola pari al 5,18% annuo.

Calcolata sui 92 giorni del periodo di osservazione, la cedola che verrà riconosciuta se l'indice europeo rispetterà la condizione di trovarsi a un livello almeno pari a 1307,72 punti, sarà di 13,24 euro per certificato. Nel caso in cui l'Eurostoxx 50 sia a un livello inferiore, in virtù dell'effetto memoria di cui è dotato il certificato la cedola verrà accantonata e potrà essere erogata in una delle date di osservazione successive.



PRONTI PER LA SFIDA DELLA VOLATILITA'?
(SENZA LE VERTIGINI!)

VSXX

iPath VSTOXX® Short-Term Futures ETN
Codice ISIN DE000BC2KZY6*
Codice di negoziazione: BCSVXX

VSXY

iPath VSTOXX® Mid-Term Futures ETN
Codice ISIN DE000BC2K050*
Codice di negoziazione: BCSVXY

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 Total Return™ e nell'Indice EURO STOXX 50® Volatility Mid-Term Futures Total Return™ calcolati 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 Eurostoxx50® VSTOXX Mid-Term Futures ETN, il prospetto di base, e ogni relativo supplemento, approvato in data 14 ottobre 2010 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.

Si rimanda l'investitore alla Documentazione per la Quotazione ove sono descritti, inter alia, i rischi legati all'impatto che l'andamento dei prezzi dei futures potrebbe avere sul valore dell'Indice e, quindi, sul valore del Prodotto, in particolare in una situazione di c.d. contango delle curve sui futures (si veda a riguardo la sezione "Risk Factors" del Prospetto di Base, al paragrafo intitolato "Changing prices of the futures contracts included in the Index may result in a reduced amount payable at maturity or upon redemption").

(* 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
Cash Collect	Macquarie Oppenheim	FTSE Mib	07/03/2011	Strike 22307,7; Barriera 11823,08; Cedola 6%	28/02/2014	DE000M17KR3	Cert-X
CP 45 Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Eurostoxx 50	07/03/2011	Strike 2980,44; Barriera 1341,20; Protezione 45%; Bonus 18%	28/02/2014	DE000M17KS1	Cert-X
Jet Cap	Bnp Paribas	Eni	08/03/2011	Strike 17,43; Partecipazione 200%; Cap 110 %	21/12/2011	NL0009421890	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Enel	08/03/2011	Strike 4,228; Partecipazione 200%; Cap 110 %	21/12/2011	NL0009421908	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Terna	08/03/2011	Strike 3,298; Partecipazione 200%; Cap 130 %	21/12/2011	NL0009421916	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Snam Rete Gas	08/03/2011	Strike 3,896; Partecipazione 200%; Cap 120 %	21/12/2011	NL0009421924	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Parmalat	08/03/2011	Strike 2,172; Partecipazione 200%; Cap 108 %	21/12/2011	NL0009421932	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Erg	08/03/2011	Strike 9,955; Partecipazione 200%; Cap 110 %	21/12/2011	NL0009524909	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo	08/03/2011	Strike 2,402; Partecipazione 200%; Cap 113 %	21/12/2011	NL0009524917	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Unicredit	08/03/2011	Strike 1,869; Partecipazione 200%; Cap 112 %	21/12/2011	NL0009524925	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Mediobanca	08/03/2011	Strike 7,54; Partecipazione 200%; Cap 111 %	21/12/2011	NL0009524933	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Generali	08/03/2011	Strike 16,24; Partecipazione 200%; Cap 108 %	21/12/2011	NL0009524941	Sedex
Jet Cap	Bnp Paribas	Atlantia	08/03/2011	Strike 16,47; Partecipazione 200%; Cap 110 %	21/12/2011	NL0009524958	Sedex
Bonus Reverse	Deutsche Bank	DAX	09/03/2011	Strike 7371,2; Bonus 114 %; Barriera 8476,88	31/08/2012	DE000DE5CK83	Sedex
Bonus Reverse	Deutsche Bank	DAX	09/03/2011	Strike 7371,2; Bonus 105 %; Barriera 8845,44	31/08/2012	DE000DE5CK91	Sedex
Bonus Reverse	Deutsche Bank	DAX	09/03/2011	Strike 7371,2; Bonus&Cap 117 %; Barriera 8108,32	21/02/2012	DE000DE5D8K4	Sedex
Bonus Reverse	Deutsche Bank	DAX	09/03/2011	Strike 7371,2; Bonus&Cap 110 %; Barriera 8476,88	21/02/2012	DE000DE5D8N8	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	09/03/2011	Strike 3024,37; Bonus 110 %; Barriera 1965,84	21/02/2013	DE000DE5CS93	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	09/03/2011	Strike 3024,37; Bonus 114 %; Barriera 2117,06	21/02/2013	DE000DE5CSA7	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	09/03/2011	Strike 3024,37; Bonus 119 %; Barriera 2268,28	21/02/2013	DE000DE5CSB5	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	FTSE MIB	09/03/2011	Strike 22695,19; Bonus 107 %; Barriera 14751,87	21/02/2013	DE000DE5CSC3	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	FTSE MIB	09/03/2011	Strike 22695,19; Bonus 112 %; Barriera 15886,63	21/02/2013	DE000DE5CSD1	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	FTSE MIB	09/03/2011	Strike 22695,19; Bonus 116 %; Barriera 17021,39	21/02/2013	DE000DE5CSE9	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	09/03/2011	Strike 3024,37; Bonus 116 %; Barriera 1814,62	21/02/2013	DE000DE5D1V6	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	09/03/2011	Strike 3024,37; Bonus 118,5 %; Barriera 1965,84	21/02/2013	DE000DE5DCA9	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	09/03/2011	Strike 3024,37; Bonus 121 %; Barriera 2117,06	21/02/2013	DE000DE5DC90	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE MIB	09/03/2011	Strike 22695,19; Bonus 116,5 %; Barriera 13617,11	21/02/2013	DE000DE5DAY3	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE MIB	09/03/2011	Strike 22695,19; Bonus 119 %; Barriera 14751,87	21/02/2013	DE000DE5DBL8	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE MIB	09/03/2011	Strike 22695,19; Bonus 122 %; Barriera 15886,63	21/02/2013	DE000DE5DKU0	Sedex
Index Express	UBS	Eurostoxx 50	14/03/2011	Strike 2985,02; Barriera 1582,06; Cedola trim Euribor3m+4,5%	25/02/2013	DE000UB4ZQP5	Sedex
Minifuture	RBS	cacao, caffè, rame, oro, argento, brent, frumento, natural gas	14/03/2011	9 minilong - 20 minishort	26/02/2021	29 certificati	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Deutsche Bank	mais, frumento, zucchero, soia	17/03/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 57%	26/03/2015	DE000B92DE7	Sedex
MedPlus Coupon 20	ING Bank	Eurostoxx 50	18/03/2011	Barriera 50%; Coupon 1,7% trim	30/03/2017	XS0596430537	n.p.
Athena Floating Plus	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	25/03/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%; Barriera 60%	25/03/2015	NL0009704493	Cert-X
Express	Banca IMI	FTSE Mib	28/03/2011	Barriera 62%; Coupon 9,2%	31/03/2014	XS0596563253	Lux
Protection Barrier	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	28/03/2011	Protezione 100%; Coupon 6,4%; Barriera 130%	31/03/2017	XS0596563410	Lux
Equity Protection	UniCredit Bank	Eurostoxx 50, S&P 500, S&P Bric 40	28/03/2011	Protezione 90%; Partecipazione 80%	31/03/2016	DE000HV8F314	Cert-X
Borsa Protetta Cap	Banca Aletti	Eurostoxx Utilities	29/03/2011	Protezione 90%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/03/2016	IT0004695380	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	mais, rame, platino e soia	30/03/2011	Partecipazione 300%; Cap 106-108%	19/12/2011	DE000B70VB8	Sedex
Athena Duo	Bnp Paribas	Eni, Royal Dutch Shell	31/03/2011	Barriera 65, Coupon 6,3%		NL0009712686	
Athena Relax	Bnp Paribas	ETF iShares MSCI Brazil	31/03/2011	Coupon 1a 6,15%- 2a 15%- 3a 24%; Barriera 60%	31/03/2014	NL0009704824	Cert-X
Express	Banca IMI	CeCe	01/04/2011	Barriera 60%; Coupon 9%	07/04/2014	XS0602673831	Lux
Athena Relax	Bnp Paribas	Deutsche Telekom	01/04/2011	Cedola 6,1%; Coupon 6,10%; Barriera 55%	08/04/2014	NL0009689389	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	France Telecom	01/04/2011	Cedola 6,85%; Coupon 6,85%; Barriera 55%	08/04/2014	NL0009739051	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Telecom Italia	01/04/2011	Cedola 6,2%; Coupon 6,2%; Barriera 65%	08/04/2014	NL0009739069	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	S&P BRIC 40 Daily Risk Control 10% ER (EUR)	04/04/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%	06/04/2016	DE000DB08MD9	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	04/04/2011	Barriera 60%; Coupon 5,2%	06/04/2016	DE000DE5AU77	Sedex
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx 50	08/04/2011	Barriera 50%; Partecipazione 130%; Cap 139%	14/04/2014	XS0598810439	Lux
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	18/04/2011	Barriera 80%; Coupon 4,15%	13/12/2011	IT0004702749	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	21/04/2011	Barriera 60%; Coupon 5%	28/04/2016	DE000DE5LV97	Sedex

IL BORSINO

Esce dal giro rimborsando alla prima occasione un Autocallable di JP Morgan. Mancato per un soffio lo stesso traguardo per due Express su Eni e lo S&P500

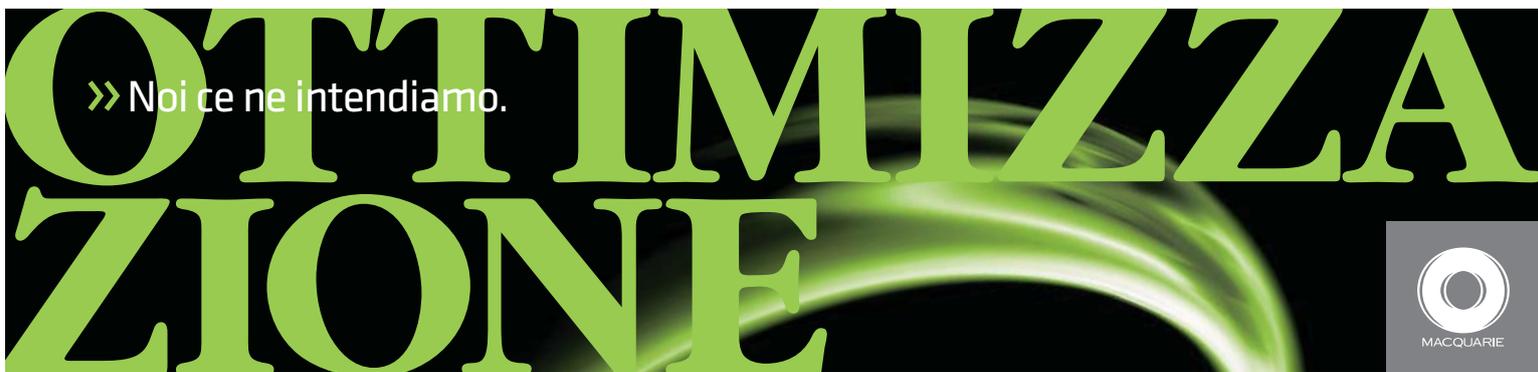
Knock in per il Sud Est asiatico

A tre anni dall'emissione è arrivato al primo appuntamento in programma con la rilevazione intermedia ai fini del rimborso anticipato un Autocallable legato ai paesi emergenti del Sud Est asiatico firmato da JP Morgan (Isin USU481223340). Il certificato, emesso il 13 marzo 2008, prevedeva una durata complessiva di cinque anni al termine dei quali avrebbe garantito nella peggiore delle ipotesi il rimborso del capitale nominale. Il rendimento, invece, sarebbe stato fornito dalla partecipazione lineare alle performance al rialzo dell'indice S&P South East Asia 40, un indice quotato in dollari e rappresentativo delle maggiori 40 società selezionate per liquidità e capitalizzazione di borsa quotate in Indonesia, Malesia, Phillipine e Thailandia. Tuttavia, a partire dal terzo anno, ossia dal 10 marzo scorso, il certificato avrebbe potuto rimborsare anticipatamente il nominale maggiorato di un premio del 5% annuo qualora l'indice si fosse trovato almeno al 110% del livello di partenza. Come si diceva, al primo dei due appuntamenti con la rilevazione intermedia, sfruttando lo straordinario recupero messo a segno dall'indice dai minimi toccati il 24 novembre 2008 a 176,64 punti, il certificato è riuscito a rimborsare anzitempo i 1000 euro nominali più un premio del 15% grazie ad una rilevazione superiore ai 395,79 punti necessari. Si consideri a margine che lo strike iniziale era stato fissato in fase di emissione a 359,81 punti.

Per un soffio, mancato il rimborso

Sarebbe stata sufficiente una chiusura con il segno più, tale da spingere i due sottostanti al di sopra dei trigger, per permettere a due certificati a rilevazione anticipata di centrare l'obiettivo del rimborso anticipato. Ma le drammatiche notizie provenienti dal Giappone, che hanno fatto crollare l'indice Nikkei 225, al termine della seduta di lunedì 14 marzo hanno di fatto impedito a un Express su Eni di Deutsche Bank (Isin DE000DB4P0Q1) e un Autocallable Twin Win su S&P 500 di RBS (Isin NL0006208357) di concludere anzitempo la propria avventura. In particolare, per il primo dei due certificati era necessaria una chiusura di Eni almeno a quota 17,46 euro, il livello a cui per uno scherzo del destino aveva terminato la seduta precedente, per attivare l'opzione che avrebbe consentito di rientrare di 106 euro. Invece con la chiusura di Eni a 17,12 euro, l'appuntamento con il rimborso anticipato è stato rimandato al prossimo settembre, mentre la quotazione del certificato, che si era avvicinata ai valori di rimborso nelle ore precedenti la rilevazione, ha pagato il conto del mancato "knock in" attestandosi poco sopra i 97 euro. Analoga sorte per il secondo certificato, che nel corso della settimana precedente aveva visto l'indice S&P 500 quotare al di sopra del trigger, ma che per via del ribasso subito lunedì ha visto allontanarsi di un anno l'appuntamento con il possibile rimborso. In particolare, il trigger era posto a 1308,77 punti mentre il livello rilevato è stato 1296,39 punti.

»» Noi ce ne intendiamo.



EASY EXPRESS con scadenza 29 giugno 2012

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

115,00 EUR su Generali

ISIN: DE 000 MQ2 CF0 5
 Prezzo lettera: 93,75 €
 Livello di protezione: 13,18 €
 Livello attuale sottostante: 15,00 €

117,25 EUR su ENEL

ISIN: DE 000 MQ2 CF9 6
 Prezzo lettera: 99,40 €
 Livello di protezione: 3,40 €
 Livello attuale sottostante: 4,13 €

124,50 EUR su Telecom Italia

ISIN: DE 000 MQ2 CFH 1
 Prezzo lettera: 97,30 €
 Livello di protezione: 0,92 €
 Livello attuale sottostante: 1,07 €

Con barriera

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

MACQUARIE OPPENHEIM

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

FORWARD thinking

LE DATE DI RILEVAMENTO

AGENDA DELLE PROSSIME DATE DI RILEVAMENTO

Isin	emittente	nome	sottostante	rilevamento	strike	trigger
IT0006712308	Societe Generale	PROGRESS CERTIFICATE	Eurostoxx 50	18/03/2011	2913,74	-
XS0436257561	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	20/03/2011	-	3,25%
XS0456291714	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	20/03/2011	-	3,25%
DE000HV779S8	Unicredit Bank	OPPORTUNITA CORPORATE	Basket obbligazioni	20/03/2011	-	-
DE000HV778E0	Unicredit Bank	OPPORTUNITA ITALIA	Debito Repubblica Italiana	20/03/2011	-	-
DE000HV778M3	Unicredit Bank	OPPORTUNITA	Enel spa	20/03/2011	3,8301	-
DE000HV77758	Unicredit Bank	OPPORTUNITA PROTETTA	Eurostoxx 50	20/03/2011	2050,96	-
XS0456291474	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	21/03/2011	-	2,25%
XS0456291045	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	21/03/2011	-	3,25%
XS0440879012	RBS	AMERICAN RECOVERY	Basket di azioni	21/03/2011	-	-
DE000UB0LRB1	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	22/03/2011	2992,08	50,00%
DE000UB08VW4	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	22/03/2011	2992,08	50,00%
XS0563032860	Morgan Stanley	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/03/2011	2807,04	50,00%
XS0502654808	RBS	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/03/2011	2573,32	50,00%
DE000UB08VV6	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/03/2011	2966,24	50,00%
DE000UB0XQ87	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/03/2011	2966,24	50,00%
NL0009390103	Bnp Paribas	ATHENA WORST	Basket di indici	24/03/2011	-	100,00%
DE000UB1B3N5	Ubs	MEDPLUS COUPON PREMIUM	Eurostoxx 50	24/03/2011	2931,16	100,00%
DE000UB1AC63	Ubs	MEDPLUS COUPON KEY DOLLARO	Eurostoxx 50	24/03/2011	2931,16	50,00%
NL0009329838	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Basket di indici	28/03/2011	-	100,00%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	28/03/2011	3007,34	-
IT0006716945	Societe Generale	QUALITY SELECTION	Basket di azioni	28/03/2011	-	100,00%
NL0006233389	RBS	BEST ENTRY EXPRESS CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	28/03/2011	24,26	100,00%
NL0006233397	RBS	BEST ENTRY EXPRESS CERTIFICATES	Intesa San Paolo spa	28/03/2011	3,593	100,00%
IT0004332687	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	Eni spa	30/03/2011	21,6	100,00%
XS0499482049	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/03/2011	-	3,00%
XS0499480001	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/03/2011	-	2,25%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/03/2011	-	2,25%
XS0513294735	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 3M	30/03/2011	-	5,00%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/03/2011	-	3,25%
XS0499483799	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/03/2011	-	3,00%
DE000DE2ZTF2	Deutsche Bank	EXPRESS	Unicredit Bank AG	30/03/2011	1,873	100,00%
DE000HV7LNA0	Unicredit Bank	COUPON CERTIFICATES	Eurostoxx 50	30/03/2011	2010,61	50,00%
NL0009329796	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Enel spa	31/03/2011	4,14	-
NL0006089872	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Eurostoxx 50	31/03/2011	3446,66	90,00%
NL0006189490	Bnp Paribas	TWIN&GO OPTIMUM	FTSE Mib	31/03/2011	28541	100,00%
DE000HV78AD6	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	31/03/2011	2939,68	100,00%
IT0004333537	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	Unicredit Bank AG	01/04/2011	3,9969	100,00%
NL0009329184	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Enel spa	01/04/2011	4,14	100,00%
XS0440880457	RBS	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	01/04/2011	2942,31	110,00%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	04/04/2011	2747,9	100,00%
XS0539867811	ING Bank	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	07/04/2011	2836,11	50,00%
DE000HV7LLN7	Unicredit Bank	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	07/04/2011	3828,46	100,00%
IT0004587975	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	Eurostoxx 50	08/04/2011	2942,31	100,00%
NL0009329788	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Enel spa	08/04/2011	4,12	100,00%
XS0440878634	RBS	MEDPLUS EXPRESS	Eurostoxx 50	09/04/2011	2949,65	100,00%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

SPALLE COPERTE CON IL CP 45

Focus sul nuovo Bonus Cap emesso da Macquarie

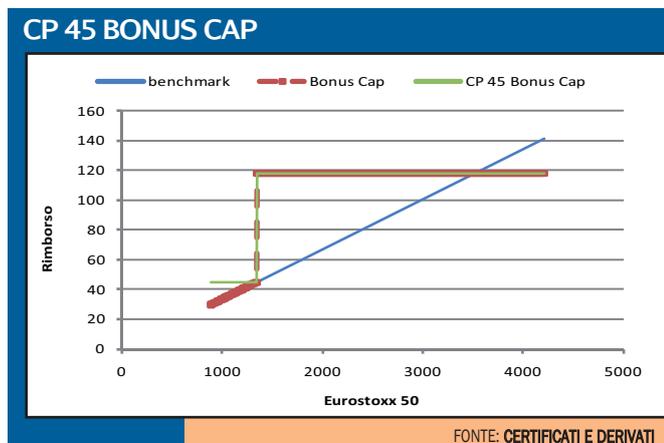
In prospettiva rende il knock-out meno doloroso

Questa settimana il Punto Tecnico torna a parlare di certificati di tipo Bonus e lo fa analizzando una delle novità proposte recentemente sul mercato. Stiamo parlando del nuovo CP 45 Bonus Cap (Isin DE000MQ17KS1), portato al Cert-X di EuroTLX dall'emittente Macquarie Oppenheim. In scia all'esperienza acquisita sia con il CP 90 Twin Win (Isin DE000SAL5D62) che con il CP 90 Bonus (Isin DE000SAL5D47) proposti alcuni anni fa dal medesimo team di strutturazione, per i quali a conti fatti si è rivelata molto utile la protezione sul capitale a scadenza, Macquarie Oppenheim ha scelto di ripercorrere la strada della protezione incondizionata fissata sul livello barriera per permettere a chi voglia fare il proprio ingresso sul mercato di non correre rischi di perdita eccedenti dal livello a cui è posta la put barrier Down&Out. E' proprio questo il motivo principale che ha spinto l'emittente a lanciare sul

mercato una variante capace di proteggere in modo parziale l'investimento nello scenario che più penalizza l'investitore, ovvero l'evento knock-out. La protezione, seppur limitata al 45% del nominale, consente di salvaguardare il capitale investito in caso di forte discesa del sottostante oltre il livello invalidante che, come si ricorda, trasforma di fatto lo strutturato in un classico benchmark a replica lineare, cui al prezzo corrente vanno poi sottratti tutti i dividendi stimati fino alla naturale scadenza.

LE CARATTERISTICHE

Il certificato, scritto sull'indice Eurostoxx 50, è caratterizzato da un livello iniziale pari a 2980,44 punti e da una scadenza prevista per il 28 febbraio 2014. Il CP 45 Bonus Cap, consente al possessore di avere accesso ad un rimborso massimo pari a 118 euro a scadenza, qualora il livello invalidante posto a 1341,2 punti, ovvero il 45% dello strike iniziale, non venga mai violato. Diversamente, si attiverà il rimborso minimo pari a 45 euro, agganciandosi, nel caso di una valutazione finale superiore al livello barriera, all'effettiva performance registrata dal sottostante. In base ai 2862 punti del sottostante, rilevati nel corso della mattinata di lunedì 14 marzo, il certificato viene scambiato in lettera a 98,06 euro, garantendo così un rendimento del 20,33%, ovvero il 6,78% su base annua, a fronte di un buffer dal livello invalidante del 53,13% contro un CED|Probability che ad oggi si attesta al 90,127%.



CP 45 BONUS CAP: IL PAYOFF

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 15.03.11
DE000DB7NRP3	Express Plus	Euro STOXX 50	2.529,97	1.897,48	4,5%	100,45
DE000DE2ZTF2	Express	Unicredit	1,873	1,1238	6%	99,40
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON CON MEMORIA	PREZZO INDICATIVO AL 15.03.11
DE000DB5V4Y8	Bonus senza Cap	FT MIB	23800	16660	110,00%	96,00
DE000DB5V2Y2	Bonus senza Cap	Euro STOXX 50	2900	2030	112,00%	101,65
DE000DE5D8N8	Reverse Bonus Cap	DAX	7371,2	8476,88	110,00%	105,90

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

Per meglio comprendere il livello di payout a scadenza osserviamo sullo stesso grafico due ipotetiche strutture sul medesimo sottostante, con livello iniziale 100, e livello barriera pari al 45% del valore iniziale. Una è di tipo Bonus Cap e quindi non prevede alcuna protezione del capitale ad evento barriera avvenuto, l'altra è invece il CP 45 Bonus Cap e quindi offre un rimborso minimo a scadenza del 45 per cento del capitale investito. Come si può osservare, il payout del Bonus Cap (linea rossa) in caso di violazione del livello barriera,

genera una performance analoga a quella del sottostante, dovuta all'estinzione della put Down&Out contenuta nella struttura. trasformando lo strumento in un tradizionale benchmark a replica lineare. Nel payout del CP 45 Bonus Cap invece si può osservare come al di sotto del 55% di variazione sulla scala del sottostante entri in gioco la protezione dei 45 euro.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

L'acquisto del CP 45 Bonus Cap è finanziariamente equivalente alla seguente strategia in opzioni:

- Acquisto di una call strike pari a zero
- Vendita di una call con strike price pari a 3516,92 punti
- Acquisto di una put barrier di tipo Down&Out con strike price pari a 3516,92 punti e barriera pari a 1341,2 punti
- Acquisto di una put barrier knock-in di tipo Down&In con strike price e livello knock-in pari a 1341,2 punti

Mentre la classica Down&Out consente il rimborso pari a 118 euro, nel caso non venga mai verificato l'evento barriera, e la short call blocca di fatto il rimborso massimo su tale valore, è la put knock-in la gamba opzionale che contraddistingue il CP 45 Bonus Cap e che consente al certificato di fissare il livello minimo di rimborso proprio in area 1341,2 punti, ovvero a 45 euro.

PRICING CP 45 BONUS CAP

Strike zero	Short call	Put D&O	Put D&I	Totale	Certificato
2493,4132	-109,187	57,6119	391,702	2833,54	95,07119

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

La bontà di tale scomposizione è confermata anche dal pricing effettuato con l'Eurostoxx 50 a quota 2862 punti. Come è possibile notare dai dati espressi in tabella, facendo riferimento agli attuali livelli di dividend yield, risk free e local vol, la struttura risulta avere un costo complessivo pari a 2833,54 punti di indice, ovvero 95,0711 euro, tendenzialmente pari al prezzo mid-market facendo riferimento alle proposte bid-ask espone dal Market Maker sul Cert-X. Facendo riferimento alle greche e al payoff nel tempo, si nota che la reattività (delta) del certificato a parità di time decay, risulta essere nel complesso inferiore rispetto ad un classico Bonus Cap Certificate dotato delle medesime caratteristiche. L'aggiunta della gamba opzionale protettiva grava infatti proprio sulla sensibilità dello strumento al muoversi del sottostante, con il delta che in data odierna assume un valore pari al 60,26%. Sempre alta, e non potrebbe che essere tale, la sensibilità del certificato al variare delle volatilità, data la presenza di ben due gambe esotiche in struttura. Il vega del portafoglio opzionale risulta infatti essere pari al -24,02%.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO A SCADENZA*
P29887	BONUS CAP	ATLANTIA	01/09/2011	13,26€	110€ (19,45€)	110€ (19,45€)	105,50€	fino al 4,27%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	105,55€	fino al 4,25%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	104,80€	fino al 4,96%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	93,45€	fino al 17,7%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	93,15€	fino al 20,2%

DATI AGGIORNATI AL 16-03-11

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 16 marzo 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



ANALISI TECNICA ORO

Quadro grafico in bilico per l'oro dopo la lunga fase ascendente che ne ha caratterizzato l'andamento del metallo prezioso dai minimi del novembre 2008. Le prime indicazioni di incertezza si erano avute già ad inizio anno, quando nonostante l'allungo del 3 gennaio oltre i top del 2010 di 1431,25 dollari, l'oro non era riuscito ad accelerare con decisione. Vista la consistenza delle resistenze di area 1.435 dollari, a spingere per una visione ribassista vi è anche la violazione della trendline disegnata con i minimi del 28 gennaio e del 15 febbraio. La rottura è avvenuta lo scorso 10 marzo. E' dunque possibile posizionare i propri ordini di vendita a 1.417 dollari. Con stop a 1.440 dollari, il primo target è fissato a 1.325 dollari e il secondo a 1.260.



ANALISI FONDAMENTALE ORO

Dopo una fiammata sopra i 1430 dollari l'oncia nelle scorse settimane, l'Oro si è riportato ora in prossimità dei 1400 dollari. La sua natura di bene rifugio ha favorito gli acquisti a seguito delle nuove tensioni in Medio Oriente e Nord Africa. Secondo il consensus di Bloomberg il prezzo medio nel 2011 è atteso a 1444 dollari mentre nel 2012 dovremmo assistere ad una inversione di tendenza, con quotazioni medie a 1331 dollari.

MATERIE PRIME A CONFRONTO

	PREZZO	MIN 52 SETT.	MAX 52 SETT.	PERF 12 MESI
Rame	424	465	280	-4,35%
Platino	1722	1867	1446	-2,68%
Palladio	716,5	862,3	396,3	-10,57%
Argento	34,6	36,8	16,5	11,86%
Oro	1399	1444	1085	-1,46%

*Stime consensus

Fonte: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

Il Certicate 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.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Nuovi sottostanti per i CW su Azioni Estere

Quotati su Borsa Italiana **44 CW su Azioni Americane ed Europee** tra cui i nuovi sottostanti: BMW, Daimler Chrysler e Philips.

Inoltre, è stato aggiornato con nuovi strike anche il resto della gamma con **33 nuovi CW su Indici Esteri, nuovi CW su Tassi di Cambio e nuovi CW su Oro e Petrolio.**

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
BMW	CALL	58	16/12/2011	FR0011007467	S11699
BMW	CALL	62	21/12/2012	FR0011007483	S11700
DAIMLER CHRYSLER	CALL	55	16/12/2011	FR0011007509	S11704
PHILIPS	CALL	23	16/12/2011	FR0011007798	S11718
PHILIPS	CALL	25	21/12/2012	FR0011007806	S11719

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:



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.

