

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

L'energia verde toma di moda

A scadenza i primi certificati su energie alternative

BOND CORNER

UBS Classica 8,5% 2013

Focus sulla divisa brasiliana

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Alla scoperta delle terre rare

Doppio listing di Ubs su Sedex e Cert-X

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Febbre carioca con il Reverse Express
scritto sul cambio Euro/Real brasiliano

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Cap e Quanto, due tra le opzioni
più comuni tra i certificati

PUNTO TECNICO

Il Cap è davvero così penalizzante?
Analisi dell'Airbag Cap di Macquarie

L'energia VERDE piace al MERCATO



E' notizia di pochi giorni fa che anche Google, tra i maggiori consumatori mondiali di energia elettrica, ha deciso di impegnarsi in un progetto di sviluppo e produzione di energia alternativa investendo 168 milioni di dollari nella costruzione di impianti ad energia solare in California. Il progetto, avviato dalla Bright Source Energy e finanziato con 1,6 miliardi di dollari in prestiti garantiti dal Dipartimento dell'Energia degli Stati Uniti, mira a produrre energia solare dal fotovoltaico e dovrebbe generare poco meno di 400 megawatt lordi quando sarà completato nel 2013. Il desiderio di ottenere energia da fonti alternative al petrolio e al carbone sta crescendo giorno dopo giorno a tutte le latitudini e di conseguenza si torna a parlare di sole, vento e acqua come temi di investimento per il prossimo futuro. Dopo aver scoperto, sette giorni fa, i nuovi certificati sulle cosiddette "solar stocks", questa settimana è la volta delle migliori opportunità quotate per investire sull'energia idrica e più in generale sulle rinnovabili. Quando si parla di energia verde, ormai da qualche tempo, ci si riferisce anche ai 17 elementi chimici meglio noti come terre rare. Utilizzate per la produzione di beni di largo consumo e in decine di settori industriali, le terre rare hanno messo le ali alle compagnie internazionali che si occupano della loro estrazione e produzione. Su 11 di queste società, dal 19 aprile in Borsa Italiana e parallelamente sul Cert-X, Ubs ha emesso un certificato delta uno che si è subito affermato tra le novità più interessanti del primo quarto 2011. L'emittente svizzera, particolarmente attiva in quest'ultimo periodo, è tra l'altro protagonista del Bond Corner, con un bond in real brasiliani, la valuta emergente che fa da sottostante anche al Certificato della Settimana.

Buona lettura!

LA FED CAMBIA COPIONE, NON LA SOSTANZA

L'inflazione c'è e anche la Fed è costretta a rivedere al rialzo le stime sui prezzi negli Usa. L'attesa riunione del Fomc, il comitato di politica monetaria della banca centrale statunitense, per la prima volta accompagnata da una conferenza stampa volta ad aumentare la trasparenza, ha ulteriormente chiarito le intenzioni per il prossimo futuro. Sarà ancora una Fed ultra-accomodante che non intende mettere mano ai tassi ancora a lungo e porterà a termine come previsto il programma di acquisti di bond da 600 miliardi di dollari. Nessuna sorpresa, dunque, con Bernanke che ha tolto ogni dubbio su un possibile rialzo dei tassi a breve termine in quanto la crescita dell'economia Usa è ancora troppo debole. L'aumento dell'inflazione, seppur ritenuto temporaneo, deve essere tenuto sotto stretto controllo. Sono state riviste le stime su Pil, inflazione e disoccupazione per il prossimo triennio. La Fed ha alzato le stime di inflazione tagliando al contempo la view sulla crescita economica. Il tasso di crescita dei prezzi nel 2011 è visto nel range 2,1-2,8%, al di sopra della precedente stima 1,3-1,7% (il Pce core 2011 è visto all'1,3-1,6%, da 1-1,3%), mentre la crescita economica a stelle e strisce nel 2011 è attesa tra il 3,1 ed il 3,3%, dal precedente 3,4-3,9%. Maggiore ottimismo sul mercato del lavoro con tasso di disoccupazione visto più basso rispetto a quanto preventivato in precedenza. Intanto sono arrivati i dati relativi al primo trimestre 2011 con il prodotto interno lordo statunitense salito dell'1,8% annualizzato (in linea con le attese) dopo il +3,1% del trimestre precedente.

Se da un lato i mercati azionari hanno accolto con favore l'operazione trasparenza della Fed (il Dax tedesco è andato all'attacco dei massimi 2011), sul valutario si è fatta sempre più marcata la crisi del dollaro. Il dollar index, l'indice che misura l'andamento del biglietto verde contro un basket di sei valute, ha toccato i minimi dal luglio 2008 con un calo di oltre 1 punto percentuale in meno di 24 ore.

Debolezza del dollaro che non ha mancato di contribuire al nuovo spunto rialzista delle materie prime con i nuovi massimi assoluti toccati dall'oro. Situazione che rischia di diventare un boomerang per Bernanke: la politica della stessa Fed sta infatti alimentando la bolla sulle materie prime facendo vacillare l'assunto di inflazione temporanea che ormai da mesi Bernanke sta portando avanti per giustificare la ritrosia ad attuare una politica monetaria meno espansiva.



L'ENERGIA VERDE PIACE AL MERCATO

Nell'anno della scadenza dei primi certificati a tema, si torna a parlare di energie alternative

Proposti sul mercato come strumenti ad elevato potenziale di crescita sul medio termine, i certificati che nel corso del 2006 hanno inaugurato il filone dei prodotti a tema si stanno per avvicinare alla scadenza con esiti molto contrastanti. Quello dei certificati verdi, legati cioè ad indici proprietari costituiti da azioni di società operanti nei diversi settori della produzione di energia alternativa, è stato un tema ripreso negli anni scorsi da molte delle emittenti attive sul nostro mercato, con l'emissione e quotazione di strumenti a replica lineare del sottostante, con protezione o con leva. La richiesta del mercato, in un momento storico che vedeva il desiderio di energia pulita e la ricerca di fonti alternative al petrolio, che nel frattempo era schizzato alle stelle, era divenuta talmente pressante da far letteralmente volare le quotazioni di aziende come SolarWorld o Q-Cells, di cui ci siamo occupati sette giorni fa, o Veolia e Vestas, solo per citare due delle società le cui azioni sono andate a ruba fino ai primi mesi del 2008. La crisi finanziaria che è scoppiata nel giro di qualche mese ha però travolto anche quei titoli che apparentemente avrebbero dovuto e potuto rimanere a galla, creando danni irreparabili anche nel medio termine. Ad oggi, molti di quei certificati o sono già scaduti o stanno per giungere al capolinea e, come detto, i risultati sono contrapposti: chi, ad esempio, aveva in portafoglio strumenti legati alle fonti di energia alternativa derivante dall'acqua o dal carbone può godere di rendimenti a doppia cifra mentre chi aveva

puntato sull'energia del sole o del vento è costretto a leccarsi le ferite.

Lo scopo di questo Approfondimento non è tuttavia quello di fornire un bilancio delle performance dei vari certificati che stanno per concludere il proprio cammino, bensì quello di rappresentare il panorama degli strumenti che l'investitore ha a disposizione per allocare parte del proprio portafoglio sul settore delle energie alternative, tornate prepotentemente di moda dopo l'incidente nucleare di Fukushima. Come evidenziato sette giorni fa, si susseguono giorno dopo giorno le dichiarazioni di intenti dei principali capi di governo in merito alla necessità di investire quante più risorse possibili nella ricerca e sviluppo delle fonti di energia alternativa. Petrolio e nucleare non hanno molti estimatori in questo momento e pertanto si torna a considerare favorevolmente l'attività di estrazione e produzione di energia derivante dal sole, dall'acqua, dal vento e più in generale da qualsiasi fonte che la terra mette a disposizione. Dietro ogni manovra finanziaria che preveda degli incentivi si nasconde quasi sempre un'opportunità di profitto per le aziende operanti in quel settore: per questo motivo intendiamo oggi presentare le soluzioni migliori per agganciarsi ad un trend che potrebbe ripartire dopo la lunga pausa di riflessione dell'ultimo biennio.

ENERGIE ALTERNATIVE IN LEVA

L'ultima novità, in ordine cronologico, è rappresentata da una nuova emissione di Mini Future firmata The Royal Bank of Scotland. In quotazione in Borsa Italiana, segmento leverage del Sedex, a partire dal 31 marzo scorso, i 10 nuovi certificati con leva sono legati a una serie di indici proprietari della stessa emittente. Più in dettaglio, la nuova emissione consente di investire sull'indice RBS Clean Renewable Energy TR (l'indice delle energie rin-



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 26/04/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	112,95
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	112,55
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	110,25
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	108,30
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	105,75
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	114,80

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

novabili), sull'indice RBS Coal TR in dollari (l'indice delle società operanti nel settore del carbone), sull'indice RBS Solar Energy TR in euro, sull'indice RBS Water TR in dollari e infine sull'indice RBS Wind TR. La particolarità della serie di 10 certificati con leva è che tutti sono a facoltà long, ossia consentono esclusivamente di puntare al rialzo degli indici sottostanti a cui sono legati. La scadenza per tutti è fissata per il 12 marzo 2021.

COME BRUCIA IL CARBONE

Più in particolare, merita di essere seguito il certificato che consente di investire sul carbone. Per avere un'idea di quanto sia volatile il settore tematico in cui sono attive società come la britannica New World Resources, la thailandese Banpu o le cinesi Yanzhou Coal Mining e China Shenhua Energy, è sufficiente osservare il loro grafico di medio termine: a partire dal 2009 ad oggi la capitalizzazione di queste aziende è cresciuta anche del 700% e il risultato, ponderato, ha messo le ali all'indice su cui sono scritti i certificati che RBS quota sul mercato italiano. La serie di strumenti che The Royal Bank of Scotland prezza in Borsa Italiana si compone di un Theme Certificate e due Mini Future a facoltà long.

Più nello specifico, il Theme Certificate, identificabile con codice isin NL0006284622, è stato emesso il 28 aprile 2008 e replica linearmente, al netto del tasso di cambio euro / dollaro e fino alla scadenza dell'11 novembre 2011, le performance dell'indice RBS Global Coal TR Index, un indice composto dalle maggiori 15 società mondiali che operano nel settore del carbone. Sotto il profilo delle performance storiche, il certificato è stato emesso a 100 euro e ha toccato un massimo a 131,4 euro nel giugno 2008 per poi iniziare una parabola discendente fermatasi solo agli inizi di marzo 2009 dopo un minimo assoluto a quota 29,78 euro. Dal bottom, l'indice ha saputo rialzare la testa innescando un rally di straordinarie proporzioni che ha consentito perfino di aggiornare i massimi storici a 135,20 euro in data 11 gennaio 2011. Scadranno invece il 12 marzo 2021 i due certificati con leva che la stessa emittente quota sul segmento leverage del Sedex. A differenza del Theme Certificate, i due Mini Future prevedono la presenza di una leva finanziaria che permette, da un lato di impegnare una quantità minima di capitale per ottenere la medesima partecipazione all'andamento dell'indice, ma dall'altro di amplificare nel bene e nel male le variazioni di quest'ultimo. Data la particolarità dei due strumenti, crediamo sia necessario chiarire cosa si intende per leva

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

NOVITÀ: BENCHMARK OPEN END FTSE/MIB SHORT.

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, prendere posizione al rialzo o al ribasso con i benchmark, replicando linearmente la performance del sottostante.

ISIN	Sottostante	Tipo	Mercato	Scadenza
DE000HV777Q6	DAX	Benchmark	SeDeX/Cert-X	Open End
DE000HV777Y0	DAX SHORT	Benchmark	Cert-X	Open End
DE000HV8F355	FTSE/MIB	Benchmark	SeDeX	Open End
DE000HV8F0L9	FTSE/MIB SHORT	Benchmark	SeDeX	Open End
DE000HV777G7	EUROSTOXX 50	Benchmark	SeDeX/Cert-X	Open End
DE000HV777X2	EUROSTOXX 50 SHORT	Benchmark	Cert-X	Open End

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 SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9,00 alle 17,25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9,00 alle 18,00. Prima dell'investimento 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.

finanziaria quando si parla di certificati Mini Future.

L'effetto leva indica quante volte il rendimento potenziale dello strumento derivato è superiore a quello di un investimento diretto nel sottostante, operando simmetricamente sia al rialzo che al ribasso. Se il sottostante sale (o scende) del 10%, con una leva pari a 2, il valore dello strumento derivato sale (o scende) del 20%. Tuttavia, l'investimento necessario per ottenere la stessa partecipazione nella performance del sottostante è più contenuto rispetto al valore di quest'ultimo. Di conseguenza, il minore investimento rispetto al nominale genera leva finanziaria e minore è l'investimento, maggiore sarà la leva associata. In particolare, la leva si ottiene moltiplicando il valore dell'azione sottostante del certificato per la parità e dividendo il risultato per il prezzo del certificato stesso:

Leva = (Sottostante x Parità) / Prezzo Mini Long

Per effetto di tale formula risulta chiaro che la leva non è mai fissa; questo implica che un certificato con leva bassa che si avvicini progressivamente allo strike (perdendo valore) vedrà di conseguenza crescere proporzionalmente la leva finanziaria. Si può altresì dire che la leva aumenta quanto più vicino è lo strike e quindi è corretto definire la crescita della leva come un aumento del rischio che si corre nell'approssimarsi al livello di stop loss. Quest'ultimo evita che il valore dei Mini Long assuma un segno negativo. Nella pratica se il sottostante dovesse raggiungere sul valore di riferimento il livello predeterminato di stop loss il certificato si estinguerebbe anticipatamente con conseguente rimborso sulla base del prezzo più basso toccato dall'indice sottostante nella giornata in cui si è verificato l'evento di stop loss. In condizioni di mercato particolarmente sfavorevoli, caratterizzate da un'elevata volatilità, il valore residuale potrebbe essere anche pari a zero, ma la massima perdita non potrà mai superare il capitale investito.

ENERGIE PULITE

E' stato il primo certificato italiano ad offrire l'accesso al settore delle energie rinnovabili e ha ormai passato il testimone ai due nuovi Mini Future in quotazione dal 31 marzo scorso. Stiamo parlando del Theme Certificate sull'indice RBS Clean Renewable Energy TR, che RBS ha emesso il 25 maggio 2006 ad un prezzo di 100 euro e che il prossimo 25 maggio taglierà la linea del traguardo della scadenza con un risultato tutt'altro che soddisfacente. Il certificato, identificato da codice Isin NL0000019750, ha risentito del pesante calo di interesse che ha riguardato il settore delle energie rinnovabili subito dopo la crisi globa-

COMPOSIZIONE DEL RBS GLOBAL COAL TR

TITOLO	PESO
New World Resources NV	6,95%
Banpu Public Co Ltd	6,87%
YANZHOU COAL MINING-SP ADR	6,87%
China Shenhua Energy Co-H	6,85%
Walter Energy Inc.	6,83%
Coal & Allied Industries Ltd	6,76%
Arch Coal Inc	6,67%
Ivanhoe Mines Ltd (US Issue)	6,66%
China Coal Energy Co (HK)	6,62%
Massey Energy Co	6,61%
Consol Energy Inc.	6,61%
Mongolian Mining Corp	6,55%
Alpha Natural Resources Inc	6,49%
New Hope Corporation Limited	6,46%
Peabody Energy Corporation	6,22%

FONTE:RBS

COMPOSIZIONE DEL RBS CLEAN RENEWABLE ENERGY TR

TITOLO	PESO
Iberdrola Renovables	11,82%
EDP Renovaveis SA	11,62%
Companhia Paranaense de Energia	11,38%
Verbund	11,13%
CEMIG SA - Spons ADR	10,91%
SMA Solar Technology AG	9,19%
RusHydro-SP ADR	8,99%
Renewable Energy Corp.	8,50%
First Solar Inc (NASDAQ)	8,27%
Vestas Wind Systems	8,19%

FONTE:RBS

COMPOSIZIONE DEL RBS WATER STOCKS USD TR

TITOLO	PESO
Companhia de Saneamento Basico do Estado do Sao Paulo	11,21%
Geberit AG	10,72%
American Water Works Co Inc	10,38%
Veolia Environnement	10,23%
Severn Trent	10,02%
Suez Environnement SA	9,90%
Pentair Inc	9,82%
United Utilities Plc	9,65%
Aqua America Inc	9,12%
Kurita Water Industries Ltd	8,94%

FONTE:RBS

le dell'estate 2008 e, a differenza di altri strumenti analoghi scritti su sottostanti maggiormente specializzati, non è riuscito più a risalire la china rimanendo ancorato nei pressi dei minimi. Archiviata l'esperienza con un passivo di quasi il 50%, il certificato a tema potrebbe trovare nei

due nuovi Mini Future dei validi eredi pronti a ripercorrere in senso inverso il cammino degli ultimi due anni e mezzo. Il settore delle energie rinnovabili è infatti finito sotto i riflettori e i principali componenti dell'indice su cui i due certificati con leva agiscono, sono titoli di aziende come Iberdrola, EDP Renovaveis, Cemig o Vestas Wind. Più in generale, l'indice è composto da 10 aziende operanti nel campo delle energie pulite rinnovabili, con una capitalizzazione di almeno 100 milioni di dollari e con una soglia minima del 60% di proventi derivanti da prodotti e servizi legati al settore.

LA FORZA DELL'ACQUA

Tra i 10 nuovi Mini Future sono infine pronti ad imporsi anche i due certificati che consentono di proseguire l'investimento iniziato con il Theme Certificate sull'acqua, ovvero con il primo certificato italiano che ha permesso di investire sul bene più prezioso che l'umanità abbia a disposizione. Identificato da codice Isin NL0000019735 ed emesso il 25 maggio 2006 da RBS, il Theme Certificate sull'indice RBS Water Stocks USD TR si è aggiudicato il prestigioso riconoscimento di "Certificato dell'anno" in occasione della prima edizione degli Italian Certificate Awards, tenutasi nel 2007. Nonostante il difficile momento vissuto tra il

THEME SUL CARBONE DALL'EMISSIONE



FONTE: BLOOMBERG

2008 e i primi mesi del 2009, il certificato ha saputo mantenere le promesse, sfruttando il buon andamento delle principali aziende operative nel settore dell'estrazione, produzione, imbottigliamento e distribuzione dell'acqua. A un mese dalla scadenza, il certificato sta segnando un apprezzamento del 20% circa dall'emissione, dopo essere stato anche per alcune settimane in calo del 40% dai 100 euro nominali, ed è pertanto pronto a lasciare il posto ai due nuovi strumenti con leva, in attesa dell'eventuale emissione di un ulteriore certificato a replica lineare del sottostante.

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

ALLA SCOPERTA DELLE TERRE RARE

Double listing, su Sedex e Cert-X, per un inedito certificato che permette di investire sulle materie prime del ventunesimo secolo

Il 19 aprile, parallelamente sul Sedex di Borsa Italiana e sul Cert-X di EuroTLX, hanno preso il via le contrattazioni di un certificato delta uno, più comunemente definito Benchmark, che verrà ricordato per essere stato il primo strumento finanziario a rendere investibile anche in Italia un tema di sicuro interesse e ancora sconosciuto ai più, quello delle terre rare. Il certificato, emesso dalla svizzera UBS, ha una durata di 5 anni e riflette linearmente, senza alcun effetto leva, le variazioni di un paniere di azioni sottostanti. Ma cosa sono le Rare Earth, ovvero le terre rare? Sono 17 elementi chimici, quali scandio, ittrio e 15 lantanoidi, che vengono utilizzati per la produzione di nuove tecnologie, come le automobili ibride, i catalizzatori, gli iPhone o i monitor dei PC, oltre che per molti altri usi, e nei settori industriali delle tecnologie a basso impatto ambientale, della difesa e della purificazione dell'acqua. Fino al 1948 la maggior parte delle terre rare del mondo provenivano dai depositi di sabbia di India e Brasile. Successivamente in Sud Africa e negli Stati Uniti diverse fonti vennero scoperte ma a partire dal 1985 il 95% del mercato delle terre rare è controllato da compagnie cinesi, le quali però stanno contingentando sempre più la produzione e la distribuzione creando un regime monopolistico. Anche e soprattutto per questo motivo, in altre zone del pianeta, in particolare in Nord America e Russia, si sta sviluppando a ritmi sempre più crescenti la ricerca di nuovi depositi naturali da cui estrarre tali metalli e ciò sta creando di fatto un business che vede coinvolte numerose compagnie al di fuori della Cina. Non essendo possibile investire direttamente sulle terre rare, che peraltro non sono così rare come si può credere, ma semplicemente a bassa concentrazione, UBS ha creato un paniere di azioni costituito dalle 11 principali compagnie di estrazione non cinesi. Le prime 5 aziende sono la statunitense Molycorp, che dai 12 dollari di luglio 2010 quota oggi un prezzo sei volte maggiore, le australiane Lynas e Alkane Resources e le canadesi Rare Element Resources e Avalon Rare Metals, che da sole costituiscono l'80% del paniere. Il basket, calcolato dalla stessa UBS, è stato creato per l'emissione di un analogo certificato che dal 2 novembre 2010 è quotato sul mercato tedesco. "Complice il buon andamento di mercato e il forte interesse suscitato dalle tecnologie verdi, il certificato ha registrato un apprezzamento dell'80% dal suo lancio in Germania - ha dichiarato Paolo Zuolo, Head of Equity Derivatives di Ubs - ma nonostante questa rapida crescita, il

LA CARTA D'IDENTITA'

NOME	PERFORMANCE
EMITTENTE	UBS
SOTTOSTANTE	RARE EARTH EQUITY BASKET
CARATTERISTICA	REPLICA LINEARE - DELTA 1
NOMINALE	100 EURO
SCADENZA	14/04/2016
ISIN	DE000UB5WF45
QUOTAZIONE	SEDEX/CERT-X

IL BASKET TERRE RARE

SOCIETÀ	PAESE	DIVISA	PESO
Molycorp. Inc. U	USA	USD	27,72%
Lynas Corp. A	Australia	AUD	24,99%
Avalon Rare Metals Inc.	Canada	CAD	13,37%
Rare Element Resources Ltd.	Canada	CAD	8,21%
Alkane Resources Ltd.	Australia	AUD	6,85%
Great Western Minerals	Canada	CAD	5,00%
Quest Rare Minerals Ltd.	Canada	AUD	4,98%
Arafura Resources Ltd.	Australia	CAD	4,65%
Greenland Minerals & Energy	Australia	AUD	3,23%
Navigator Resources A	Australia	AUD	0,52%
Korab Resources Ltd.	Australia	AUD	0,48%

FONTE: UBS

tema delle Rare Earth rappresenta un'opportunità di investimento molto interessante, in quanto la domanda in costante aumento sta eccedendo significativamente la disponibilità dell'offerta". Le materie prime del futuro, alla base di gran parte delle tecnologie più promettenti del ventunesimo secolo, sono quindi pronte per entrare nei portafogli degli investitori italiani grazie al primo certificato a tema di Ubs che, ha proseguito Zuolo, "sarà seguito nei prossimi mesi da altre emissioni su temi di investimento che il team di ricerca azionaria dell'istituto ritiene ad elevato potenziale di crescita". Nei primi giorni di contrattazione in Borsa Italiana, l'Ubs Rare Earth Certificate è stato scambiato a prezzi di poco superiori ai 101,50 euro, riflettendo il rialzo di circa il 2% realizzato dal paniere sottostante dai 174,7585 punti fissati in fase di emissione del certificato. Ai fini della determinazione del prezzo, si tenga presente che il certificato segue il basket sottostante con una parità pari a 0,572218, ricavata suddividendo i 100 euro nominali per il livello iniziale del paniere.

REVERSE EXPRESS: FEBBRE TROPICALE

Scommessa last minute ad alto rendimento. Occhi puntati sul fixing del 2 maggio del real brasiliano

Nona economia mondiale, con un prodotto interno lordo stimato in crescita al 7,5%, e meta preferita dagli investitori stranieri grazie agli elevati tassi di interesse, il Brasile si sta confermando tra i Paesi emergenti più solidi dell'ultimo quinquennio. Unica nota stonata, l'inflazione, che sfiora ormai il 6% e che ha costretto la Banca Centrale a ritoccare nuovamente il 20 aprile scorso i tassi di interesse, portando il Selic al 12%. Tra i principali effetti collaterali di un rendimento che supera il 12% sui bond governativi a due anni, la prepotente rivalutazione della valuta, che da dicembre 2008 ha messo a segno un apprezzamento del 30% circa contro dollaro ed euro. Gli sforzi del governo per frenare la rapida ascesa della divisa carioca attraverso l'aumento dell'imposta sulle operazioni finanziarie estere e arginare in prima battuta le operazioni speculative di breve termine, hanno finora determinato una prolungata congestione del cambio all'interno del corridoio 2,20 e 2,40 real per euro.

Esattamente a metà di questo ranging market si posiziona un livello a cui gli investitori che amano le operazioni mordi e fuggi dovranno guardare con attenzione nelle prossime ore. Infatti, sulla base del fixing comunicato dalla Bce il prossimo 2 maggio, un Reverse Express di Deutsche Bank (codice Isin DE000DB7LPB1) scritto sul cambio Eur/Brl potrebbe essere rimborsato anticipatamente liquidando un importo di 110 euro. L'occasione che potrebbe ingolosire gli amanti dei last

minute è data dal prezzo a cui lo strumento viene quotato, circa 106 euro, e dal livello a cui il fixing è stato rilevato a partire dal 31 marzo scorso, sempre inferiore al trigger necessario per il rimborso. Più in particolare, il livello a cui l'Eur/Brl dovrà essere fissato il 2 maggio non dovrà essere superiore a 2,3044 per permettere l'estinzione anticipata dello strumento e il conseguente rimborso di 110 euro. Dopo aver mancato la prima data di liquidazione anticipata il primo novembre scorso, se lunedì prossimo il tasso di cambio presenterà un fixing superiore allo strike, il 31 ottobre si avrà l'ultima opportunità di rimborso anticipato prima della scadenza, fissata per il 30 aprile 2012. La struttura del certificato prevede tuttavia coupon a memoria. In altre parole, il mancato prossimo rimborso determinerebbe un premio per il 31 ottobre pari al 15%, che salirà eventualmente al 20% per la scadenza. Disattese entrambe le date di rilevazione, compresa la scadenza, il 30 aprile 2012, il certificato garantirebbe infine l'intero nominale qualora il tasso di cambio non aumentasse del 56%, ovvero non sostasse a livelli superiori a 3,5718 real per euro. Se la divisa brasiliana perdesse ulteriormente terreno, il payoff sarebbe pari al prodotto tra 100 e la differenza tra 2 e il rapporto tra spot e strike del sottostante.

Tornando all'opportunità offerta dal mercato, dato un prezzo vendita sul book di negoziazione del Sedex di 106 euro, il rendimento in poco meno di una settimana potrebbe essere del 3,77% nel caso in cui il tas-

so di cambio non oltrepassi la soglia limite dei 2,3044 (in avvio di settimana il fixing è stato rilevato a 2,2882). In ottica di trading, è possibile osservare una maggiore reattività del certificato rispetto al sottostante: infatti la distanza minima tra cambio spot e valore trigger, nonché la ravvicinata data di osservazione, azzerano il valore del theta, ovvero l'effetto negativo del tempo e aumentano il contributo dell'opzione digitale dal momento che il rimborso sarebbe superiore alla performance richiesta al sottostante.

x-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS CAP	PREZZO INDICATIVO AL 20.04.11
DE000DB5V4Y8	Bonus senza Cap	FTSE MIB	23.800,00	16.660,00	110%	100,90
DE000DE5DAY3	Bonus Cap	FTSE MIB	22.695,19	13.617,11	116,5%	99,45
DE000DB5V2Y2	Bonus senza Cap	Eurostoxx50	2.900,00	2.030,00	112%	107,85
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSSIMO COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 20.04.11
DE000DB7NRP3	Express Plus	Eurostoxx50	2.529,97	1.897,47	4,5%	103,80
DE000DB7Z9D5	Express Plus	Eurostoxx50	2.627,28	1.707,73	4,5%	101,60

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

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.

Vorrei sapere se i prezzi strike e i livelli barriera sono rettificati per gli eventuali aumenti di capitale. Grazie.

Cordialmente,
M.M

Volevo un chiarimento in merito al certificate DE-000SAL6CB4 su Commerzbank. In virtù dell'aumento di capitale in corso, volevo capire se il livello della barriera rimarrà 5,05 o sarà invece soggetto a revisione?

Grazie.
P.M

Nel valutare un acquisto di un certificato tipo Bonus Cap con sottostante Intesa San Paolo, mi è sorto questo dubbio: -Come si comporta un certificato di tal tipo in caso di au-

mento di capitale di sottostante?

-L'emittente aggiorna la pagina del certificato o è lasciato al sottoscrittore l'onere di documentarsi ed eventualmente di ricalcolare il tutto ?

Grazie della disponibilità
M.L

Gentili lettori, in caso di aumento di capitale del sottostante, o in presenza di un'operazione straordinaria sul capitale, l'emittente provvederà a rettificare i valori caratteristici del certificato, ovvero lo strike e la barriera, al fine di mantenere inalterate le condizioni economiche iniziali. In particolare l'operazione di rettifica avviene in linea con le regole delle Borsa Valori dove il sottostante è negoziato ed è valida per tutti gli strumenti, quali anche opzioni e future, ad esso legato. La comunicazione della rettifica avviene tramite comunicato ufficiale di Borsa, per gli strumenti quotati su Borsa Italiana, oppure tramite avviso sul sito dell'emittente che di norma provvede anche ad aggiornare sulle pagine dei certificati interessati i livelli rettificati.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Maxi Emissione di CW su Azioni Italiane e Indice FTSE MIB

Quotati su Borsa Italiana **172 nuovi CW** su **Azioni Italiane** con le scadenze **trimestrali del 2012, Dicembre 2013 e 2014.**

Inoltre, con l'emissione di **24 nuovi CW** sull'**indice FTSE MIB** la gamma si completa con **Marzo, Giugno e Settembre 2013.**

Ulteriore novità: disponibili 12 nuovi CW sul **NIKKEI** anche con le nuove scadenze Giugno 2011 e Marzo 2012.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
GENERALI	CALL	22	21/09/2012	FR0011031533	S11833
UNICREDIT	PUT	1,8	21/09/2012	FR0011033463	S11985
FTSE MIB	CALL	28000	15/03/2013	FR0011031137	S11993
FTSE MIB	PUT	14000	21/06/2013	FR0011031251	S12005
NIKKEI	CALL	10000	10/06/2011	FR0011031665	S11809
NIKKEI	PUT	8000	09/12/2011	FR0011031772	S11815

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

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Un indirizzo da ricordare:

www.warrants.it

Rubrica:
"Nuove Emissioni"



* 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). Questo è 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'investimento nei Covered Warrants qui menzionati leggere attentamente il Prospetto, approvati dalla Consob in data 10 giugno 2010 e 14 dicembre 2010, e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.



Cap & Quanto

Sesto appuntamento con il nostro viaggio all'interno della Mappa dei certificati e per questa settimana, il programma prevede una sosta dedicata alla presentazione di due opzioni molto comuni all'interno delle strutture. A prescin-

dere dalla tipologia, capita infatti di frequente di imbattersi in un cap o nell'opzione Quanto. Scopriamo pertanto assieme di cosa si tratta e quali implicazioni abbiano sul payoff dei certificati.

CAP

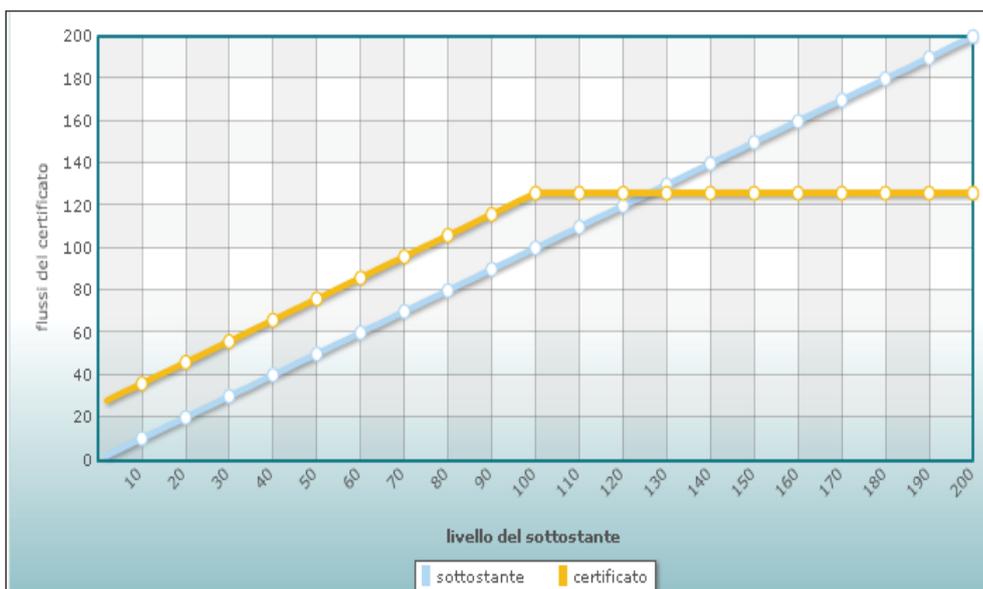
Con "cap" s'intende il tetto massimo ai rendimenti dell'investimento: se il sottostante a scadenza registra una variazione dall'emissione superiore a quella prevista dal "cap", il certificato smette di replicare il proprio payoff terminando la corsa al livello stabilito.

Nota tecnica: l'introduzione del "cap" può avere un effetto negativo sulla reattività del certificato. Variazioni rialziste del sottostante si possono trasmettere infatti meno che proporzionalmente sul suo prezzo di mercato.

QUANTO

Con "Quanto" s'intende la protezione dal rischio di cambio qualora il sottostante sia quotato in valuta differente da quella del certificato. Semplicemente il cambio viene fissato a 1 all'emissione e rimane tale fino alla data di liquidazione.

Nota tecnica: l'introduzione del "Quanto" può comportare dei costi aggiuntivi rispetto a una struttura a cambio scoperto.



FONTE: ACEPI

PAYOFF A SCADENZA

A titolo esemplificativo, il grafico mostra l'effetto dell'introduzione di un cap sul payoff del certificato. Per valori superiori al 100% del valore iniziale del sottostante, il certificato rimborsa sempre il 126% del nominale. Attraverso il cap si fissa quindi all'emissione il rendimento massimo a scadenza del certificato. L'introduzione dell'opzione Quanto non ha invece alcun effetto sul grafico di payoff.

UBS: STILE CLASSIC MA IN REAL

UBS Classica 8,5% 2013, un altro modo per puntare sulla divisa brasiliana

Se solo pochi anni fa qualcuno avesse detto che il mercato avrebbe di lì a poco considerato i titoli corporate Investment Grade più sicuri dei titoli di stato, sarebbe stato tacciato di eresia o nella migliore delle ipotesi di scarsa competenza. Al contrario, quel qualcuno avrebbe solamente previsto quanto stava per accadere ad un'Europa che non riesce più a tenere sotto controllo il debito pubblico e che per questo, come evidenziato dai relativi CDS, in alcuni dei suoi stati membri viene ritenuta più rischiosa di molti titoli societari di pari merito creditizio. In questo contesto, la ricerca di emissioni corporate capaci di garantire rendimenti superiori alla media di mercato sta diventando una priorità per molti investitori, che trovano così nei bond indicizzati ai mercati emergenti una valida risposta. L'investimento in questi mercati attraverso titoli corporate consente infatti di poter contare sulla solidità delle emittenti e nel contempo di avere accesso al mercato delle valute high yield, che propriamente si distinguono per un'elevata decorrelazione, particolarmente utile in ottica di gestione di portafoglio. Nel recente passato, mercati come l'India o il Brasile hanno mostrato non solo una bassa correlazione con i movimenti delle economie d'occidente, ma anche elevati tassi d'interesse coerenti con una crescita double digit delle rispettive economie, fattori questi che da soli potrebbero spingere gli investitori a preferire investimenti in valuta scoperta. A differenza del passato però, dove il rischio tasso di cambio poteva compromettere il rendimento atteso, da qualche tempo a questa parte le valute dei paesi emergenti hanno mostrato una notevole tenuta nei confronti sia del dollaro americano

che dell'euro, rendendo di fatto meno pesante la percezione del rischio cambio.

Per chi fosse quindi alla ricerca di buone opportunità, tra i mercati emergenti è il Brasile ad offrire diversi spunti operativi. Nona economia mondiale, crescita del PIL molto sostenuta e rendimenti che sul biennale superano il 12%, tutti elementi che messi in relazione all'ottimo andamento del real fanno del Paese verdeoro una delle mete preferite dagli investitori stranieri. Tuttavia, proprio il forte recupero della divisa carioca, che da dicembre 2008 ha segnato un apprezzamento del 35% circa nei confronti di dollaro ed euro, potrebbe rappresentare un'incognita per il futuro, anche in considerazione del fatto che il governo brasiliano sta tentando di arginare l'eccessiva rivalutazione della sua valuta mettendo in atto diverse misure volte a favorire una tenuta dell'export. Per chi ritiene che da tali interventi ne possa scaturire una sostanziale stabilità, come quella che da circa un anno sta caratterizzando il rapporto di cambio tra euro e real, per sfruttare tutte le potenzialità di un investimento in valuta scoperta e limitare l'esposizione al rischio default dell'emittente, è disponibile sul mercato MOT di Borsa Italiana una nuova proposta di UBS, denominata UBS Classica 8,5% 2013 (Isin DE000UB8GAN5). La peculiarità della nuova obbligazione dell'emittente svizzero, risiede infatti nella sua denominazione in real brasiliani. Entrando nello specifico, l'obbligazione prevede il pagamento al 20 aprile 2012 e alla naturale scadenza prevista per il 20 aprile 2013, di due cedole annuali posticipate con un interesse pari all'8,5%. L'elevata cedola, unitamente ad una maturity di soli 2 anni che porta ad una duration molto bassa, rende l'obbligazione nel complesso neutra rispetto al rischio tassi implicito insito in un investimento obbligazionario a tasso fisso. E' possibile quindi affermare che il rischio principale per l'investitore che decida di investire nella UBS Classica 8,5% 2013, risiede proprio nelle escursioni del cambio, in quanto l'ammontare delle cedole e del rimborso a scadenza saranno di fatto parametrati in base all'andamento del cambio Eur/Br (Eur-Real brasiliano).

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	RENDIMENTO NETTO
Negativo Eur-Br ↑ 2,75	-0.95%	-
Intermedio Eur-Br ↓ 2,35	5.05%	4.00%
Positivo Eur-Br ↓ 2,0435	14.62%	13.52%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI



Per comprendere quali effetti possa comportare l'oscillazione della divisa, nel caso in cui si assista a un incremento del cambio, ovvero si registri un apprezzamento della divisa europea rispetto alla moneta brasiliana, il rendimento in euro dell'obbligazione sarà penalizzato. Diversamente, qualora sia il real ad apprezzarsi rispetto alla moneta unica, con conseguente decremento del tasso di cambio, il ritorno dell'obbligazione targata UBS aumenterà. Al fine di fornire un'analisi più accurata della relazione cambio-rendimento, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta ad evidenziare la variazione dello yield to maturity in corrispondenza di diverse evoluzioni del cross Eur/Bril. Ipotizzando un acquisto al nominale, 100 euro, qualora nei prossimi due anni la divisa carioca dovesse deprezzarsi contro la divisa unica fino a raggiungere i livelli medi del range che ha ingabbiato le sue quotazioni durante il biennio 2006-2008 (circa 2,75), il rendimento a scadenza dell'obbligazione risulterebbe addirittura negativo dello 0,95%. Diversamente, nel caso in cui invece il cross rimanesse piuttosto stabile, e in particolare a livello grafico si attestasse

FOCUS BOND

Sale ancora la tensione sui periferici del Vecchio Continente, con i CDS dei Paesi maggiormente nell'occhio del ciclone che continuano ininterrottamente ad aggiornare i loro massimi dall'introduzione dell'Euro. Andando per ordine, il mercato sembrerebbe aver già espresso la propria sentenza sulla Grecia, con i rendimenti del biennale saliti fin sopra area 25% e i relativi Credit Default Swap che in sole due settimane hanno segnato un aumento di ben il 40%, raggiungendo il record ad oltre 1400 bp. Alle spalle di Atene, viaggiano ancora a braccetto Irlanda e Portogallo, con la prima che scavalca il paese lusitano sul secondo gradino più alto del podio dei rendimenti dei PIGS europei.

Sul fronte tassi, marcati scostamenti nell'ultima settimana hanno riguardato esclusivamente i periferici, con i titoli core invariati e il tasso interbancario dell'area Euro che si è attestato a quota 1,375%. Le decisioni di politica monetaria, questa volta provenienti da Oltreoceano, continuano ad interessare da vicino il cambio euro-dollaro, con la divisa unica che prosegue il suo uptrend nei confronti del green back, proiettandosi verso la soglia psicologica di 1,50.

CDS PIIGS



nelle date di rilevazione intermedie sempre al di sotto dei minimi di fine 2008, in area 2,35, che rappresentano di fatto una valida resistenza a livello grafico, il ritorno offerto dal prodotto sarebbe pari al 5,05%, il 4% se consideriamo il prelievo fiscale. Infine, il concretizzarsi dello scenario più positivo per l'investitore, caratterizzato da un apprezzamento del real brasiliano nei confronti della divisa europea, tale da riportare il cambio nei pressi dei minimi degli ultimi 9 anni in zona 2,0435, permetterebbe di vedersi riconoscere a scadenza un rendimento a doppia cifra del 14,62%, il 13,52% netto.

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	16,39	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1894,098)	28/06/2013	100,15
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	101,65
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	103,15
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	106,00
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	111,35

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

Non avendo le idee molto chiare sul futuro dei mercati azionari cercavo uno strumento che mi sapesse difendere in caso di ribassi. Ho trovato questo Bonus di Banca Aletti sull'Eurostoxx 50 (Isin IT0004531478) che oggi quota circa 104 euro che ha una barriera a 1579 punti. Se ho compreso bene il certificato non ha Cap e nonostante un prezzo sopra la pari mi consentirebbe un rendimento minimo dell'8% se la barriera non verrà violata. E' tutto corretto, cioè posso considerare questo prodotto utile per coprirmi dal possibile ribasso del mercato, che sembrerebbe possibile anche per via della Grecia?

M.V.

Gentile lettore,

il certificato da lei indicato è un Bonus legato all'Eurostoxx 50 emesso il 30 settembre 2009 da Banca Aletti. Il livello strike è stato rilevato in 2872,63 punti e da questo è stato calcolato, al 55%, il livello barriera che risulta quindi essere posto a 1579,95 punti. Come da lei giustamente affermato sul certificato non è presente alcun Cap che potrebbe limitarne il rendimento potenziale e pertanto, alla scadenza del 28 settembre 2012, in caso di mancata violazione del livello barriera verranno restituiti i 100 euro nominali maggiorati del più alto tra il bonus, nel caso specifico pari al 12%, e la performance realizzata dall'indice. Ipotizzando alcuni scenari quindi, se non verrà mai violata la barriera, fino a un livello di 3217,34 punti, corrispondente a un incremento dell'indice del 12% dallo strike, verranno restituiti 112 euro. Se invece la valutazione finale dovesse risultare pari a 3500 punti, ossia in rialzo del 21,8% dallo strike, il rimborso sarà pari a 121,8 euro. Nell'ipotesi che si verifichi l'evento barriera in qualsiasi giorno da qui alla scadenza, l'opzione legata al bonus si estinguerà anzitempo lasciando il certificato in balia dell'indice, alla stregua del più classico dei Benchmark. Oltre a perdere la protezione condizionata del capitale e il premio minimo del 12%, il Bonus si allineerà al suo sottostante scontando l'attuale premio implicito rispetto al fair value della sola opzione "a Benchmark" e in più i dividendi che si prevede l'indice staccherà entro la scadenza. Se ne ricava che in questo scenario un rimborso positivo sarà possibile solo se l'Eurostoxx 50 verrà rilevato alla scadenza al di sopra del livello strike. Al fine di fornire una risposta accurata al suo interrogativo, valutando il certificato in funzione delle sue caratteristiche e della

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	BONUS
EMITTENTE	BANCA ALETTI
SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50
DATA EMISSIONE	30/09/2009
STRIKE	2872,63
BONUS	112% 3217,35
PARTECIPAZIONE UP	100%
BARRIERA DOWN	55% 1579,94
TIPO BARRIERA	CONTINUA
DATA SCADENZA	28/09/2012
ISIN	IT0004531478
MERCATO	SEDEX

quotazione attuale dell'indice, i 1579,95 punti della barriera appaiono, considerati anche i 17 mesi che mancano alla scadenza, un livello capace di garantire un buon margine di sicurezza. Infatti, la soglia invalidante è posta al di sotto dei minimi toccati a marzo 2009 a 1765,49 punti e alla luce dei valori correnti, il buffer, ossia la distanza dall'attuale quotazione alla barriera, è pari al 46,46%. Anche tenendo conto dei 190 punti che l'Eurostoxx 50 perderà a seguito della distribuzione dei dividendi, la barriera rimane ad una ragguardevole distanza del 42,77%. A fronte di un rischio tutto sommato contenuto, l'upside minimo è calcolabile al 7,1%, tenuto conto di un possibile prezzo di acquisto pari a 104,50 euro. In conclusione, ritenendo poco probabile un crollo dell'indice delle blue chip europee del 10% oltre i minimi di marzo 2009, il certificato da lei individuato è in grado di garantirle protezione e rendimento. Tuttavia, se il suo obiettivo è quello di trasformare in un guadagno di analoghe proporzioni una discesa consistente dei mercati, questo certificato potrebbe non essere il prodotto più indicato: in tal caso, un Twin Win con barriera altrettanto bassa risulterebbe più idoneo a svolgere la funzione di copertura (per una selezione, si consiglia la lettura del Punto Tecnico del Certificate Journal numero 222). Al contrario, scontando il premio implicito del 2,5% circa prezzato dallo strumento rispetto al valore corrente dell'indice, questo Bonus sembra perfettamente in grado di esprimere il suo massimo potenziale in uno scenario di mercato rialzista, garantendo un rendimento minimo del 7,1% anche in caso di pesanti flessioni e agganciandosi all'indice senza limitazioni per variazioni positive superiori al 9%.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Pac Crescendo Plus: la sesta rilevazione è sui massimi

Con riferimento al certificato PAC Crescendo Plus su indice Eurostoxx 50, identificati da codice Isin DE000SG0P8Z6, emesso da Société Générale, la stessa emittente comunica che il 22 aprile 2011, sesta data di valutazione prevista dalle condizioni iniziali, è stato rilevato il prezzo di chiusura del sottostante a 2955,36 punti. Si ricorda che nelle precedenti date, il 24 ottobre 2008, il 22 aprile 2009, il 22 ottobre 2009, il 22 aprile 2010 e il 22 ottobre 2010 l'indice europeo è stato rispettivamente rilevato a 2457,97 punti, 2285,69 punti, 2902,69 punti, 2897,59 punti e 2873,74 punti.

Al via in Borsa Italiana l'Athena 1 Year

Da giovedì 28 aprile è entrato ufficialmente in negoziazione sul Sedex, l'Athena 1 Year a cui è stata dedicata la rubrica del Certificato della settimana del Certificate

Journal 225. Si ricorda che questo certificato, identificato dal codice Isin NL0009767359, ha la scadenza fissata il 19 aprile 2012 e al termine dei primi sei mesi, ovvero il 19 ottobre 2011, potrà essere anticipatamente rimborsato, con la contestuale restituzione dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 6%, se il fixing dell'Eurostoxx 50 sarà almeno pari allo strike di 2857,61 punti.

BNP Paribas: precisazione sulla data pagamento cedola

A rettifica dell'avviso 12505 del 5 agosto 2010, relativo a un Athena Sicurezza Più, codice Isin NL0009412675, emesso da BNP Paribas, Borsa Italiana, su precedente rettifica delle condizioni definitive in cui si specifica che la "Premium Amount Record Date" è il 5 maggio 2011 anziché il 29 aprile 2011, comunica che la relativa data ex-diritto è il 3 maggio 2011.



Obbligazioni Barclays Scudo Valuta. Un mondo per investire.

Scegli l'innovazione delle Obbligazioni Barclays Scudo con rimborso del valore nominale a scadenza, negoziate in via continuativa in Borsa Italiana (MOT).

Puoi acquistarle o rivenderle prima della scadenza presso la tua banca o direttamente in una filiale di Barclays Italia. L'emittente è Barclays Bank PLC (rating S&P AA - Moodys Aa3). Le Obbligazioni Barclays Scudo non sono denominate in Euro*. Pertanto il pagamento delle cedole e il rimborso del valore nominale a scadenza sono soggetti al rischio di cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione.

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 800.199.998
www.bmarkets.it
info@bmarkets.it

Scudo Turchia 8,50%

Scadenza 5 anni (14/04/2016).
Denominate in Lira Turca.

Cedole fisse semestrali pari a 8,50% lordo
su base annuale (7,44% netto).

Importo minimo
per l'investimento 2.500 TRY**

Codice ISIN IT0006719444

Bmarkets

 **BARCLAYS**

Alle Obbligazioni Barclays Scudo è applicabile una tassazione pari al 12,5. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possano incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base reperibile sul sito web www.barcap.com/financialinformation/italy, le pertinenti condizioni definitive - e in particolare i fattori di rischio ivi contenuti - predisposte ai fini della quotazione delle Obbligazioni Barclays Scudo, reperibili sul sito web www.bmarkets.it, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I rendimenti lordi di Titoli di Stato emessi da ciascuno degli stati sovrani considerati ad una scadenza simile alle Obbligazioni Barclays Scudo sono, rispettivamente, per la Turchia 9,046% per TURKGB 9% 01/16 (dati al 5 aprile 2011), per il Messico 6,72% per MBONO 6% 06/15 (dati al 5 aprile 2011) e per l'Australia 5,227% per ACCB 4,75% 06/16 (dati al 5 aprile 2011). Il rendimento lordo di un Titolo dello Stato Italiano a scadenza comparabile è 3,825% per BTP 3,75% 08/16 (dati al 5 aprile 2011). Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nelle Obbligazioni Barclays Scudo. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di acquisto, del prezzo di vendita e dell'andamento del tasso di cambio (si rimanda per completezza ai fattori di rischio contenuti nel prospetto di base e nelle pertinenti condizioni definitive).

* Le Obbligazioni Barclays Scudo comportano il rischio che il rimborso del valore nominale a scadenza e i pagamenti delle cedole siano soggetti a rischio di cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione; ciò significa che in caso di variazioni sfavorevoli del tasso di cambio, di volta in volta osservabile sul mercato il quale influisce sul controvalore in Euro delle cedole alle date di pagamento delle stesse e sul controvalore in Euro del nominale investito alla data di rimborso, il valore complessivo dell'investimento a scadenza, espresso in Euro, potrà essere notevolmente inferiore all'ammontare inizialmente investito.

** Al tasso di cambio osservabile sul mercato in data 8 aprile 2011, 2.500 TRY corrispondono a circa 1.143 Euro, 20.000 MXN corrispondono a circa 1.178 Euro e 2.000 AUD corrispondono a circa 1.459 Euro (Fonte Bloomberg, tasso di cambio di chiusura).

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Performance	UBS	Rare Earth Equity Basket	19/04/2011	Replica lineare	14/04/2016	DE000UB5WF45	Sedex/Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Danone	20/04/2011	Strike 46,605; Barriera 34,95; Bonus & Cap 124 %	30/10/2013	DE000MQ1X494	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Intesa Sanpaolo	20/04/2011	Strike 2,314; Barriera 1,39; Bonus & Cap 107,2 %	16/12/2011	DE000MQ1X4A9	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Lafarge	20/04/2011	Strike 45,6; Barriera 34,2; Bonus & Cap 136 %	19/07/2013	DE000MQ1X4B7	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	20/04/2011	Strike 1,081; Barriera 1,54; Bonus & Cap 106,75 %	16/12/2011	DE000MQ1X4C5	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	UniCredit	20/04/2011	Strike 1,81; Barriera 1,07; Bonus & Cap 107 %	16/12/2011	DE000MQ1X4D3	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	20/04/2011	Strike 22427,53; Barriera 17605,61; Bonus & Cap 105 %	16/12/2011	DE000MQ1X577	Cert-X
Open End	UniCredit Bank	FTSE Mib Short Strategy	21/04/2011	Replica lineare	-	DE000HV8F0L9	Sedex
Open End	UniCredit Bank	FTSE Mib	21/04/2011	Replica lineare	-	DE000HV8F355	Sedex
Index Express	UBS	Eurostoxx 50	21/04/2011	Strike 2910,91; Barriera 1542,78; Cedola trim Euribor3m+4,5%	28/03/2013	DE000UB56UJ2	Sedex
Double Chance	Deutsche Bank	FTSE Mib	27/04/2011	Partecipazione 200%; Cap 140 euro	19/01/2015	DE000DE3X6W1	Sedex
Range	Deutsche Bank	EUR/USD	27/04/2011	Protezione 90%; Range 1 20%; Range 2 10%; range 3 0%	12/01/2015	DE000DE3S6P2	Sedex
Capital Protected	Deutsche Bank	EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/TRY	27/04/2011	Protezione 98%; Partecipazione 100%	12/01/2015	DE000DE3S4X1	Sedex
Capital Protected	Deutsche Bank	EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/CNY	27/04/2011	Protezione 96%; Partecipazione 100%	12/01/2015	DE000DE3S5C2	Sedex
Bonus	Credit Suisse	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225, Hang Seng C.E.	28/04/2011	Barriera 50%; Bonus 50%; Rebate 5,2%	15/03/2013	CH0124833564	Sedex
Athena 3y	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/04/2011	Coupon 10%; Barriera 55%	14/10/2013	NL0009590421	Sedex
Athena 1y	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/04/2011	Coupon 6%; Barriera 75%	19/04/2012	NL0009767359	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	BPM	28/04/2011	Strike 2,648; Barriera 3,178; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525260	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	STMicroelectronics	28/04/2011	Strike 8,235; Barriera 10,541; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525286	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	28/04/2011	Strike 6,43; Barriera 8,359; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525294	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	28/04/2011	Strike 1,707; Barriera 2,253; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525302	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/04/2011	Strike 2,16; Barriera 2,83; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525310	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Peugeot	28/04/2011	Strike 27,21; Barriera 35,373; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525328	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Volkswagen	28/04/2011	Strike 112,7; Barriera 146,51; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525336	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	28/04/2011	Strike 15,63; Barriera 11,723; Bonus & Cap 112 %	12/10/2012	NL0009525385	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/04/2011	Strike 2,16; Barriera 1,62; Bonus & Cap 120 %	12/10/2012	NL0009525393	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	28/04/2011	Strike 1,707; Barriera 1,28; Bonus & Cap 119 %	12/10/2012	NL0009525401	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Société Générale	28/04/2011	Strike 45,225; Barriera 33,919; Bonus & Cap 120 %	12/10/2012	NL0009525419	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	28/04/2011	Strike 41,075; Barriera 30,806; Bonus & Cap 114 %	12/10/2012	NL0009525427	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	B. Santander	28/04/2011	Strike 8,264; Barriera 6,198; Bonus & Cap 118 %	12/10/2012	NL0009525435	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Commerzbank	28/04/2011	Strike 4,41; Barriera 3,308; Bonus & Cap 117 %	12/10/2012	NL0009525443	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	28/04/2011	Strike 6,39; Barriera 4,473; Bonus & Cap 110,5 %	23/12/2011	NL0009525005	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/04/2011	Strike 2,088; Barriera 1,462; Bonus & Cap 112,5 %	23/12/2011	NL0009525013	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	28/04/2011	Strike 1,085; Barriera 0,814; Bonus & Cap 107,5 %	23/12/2011	NL0009524990	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Athena Relax	BNP Paribas	GDF Suez	29/04/2011	Cedola 5,3%; Coupon 6% annuo da 2anno; Barriera 50%	29/04/2014	NL0009739267	Sedex
Athena Duo	BNP Paribas	iShares MSCI Brazil, Hang Seng China Ent.	29/04/2011	Barriera 60% , Coupon 5%	12/05/2015	NL0009756089	Cert-X
Protection Plus	UniCredit Bank	FTSE Mib	29/04/2011	Barriera 150%; Rebate 12%; partecipazione 100%	04/05/2015	DE000HV8F363	Cert-X
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	02/05/2011	Barriera 70%; Bonus&Cap 118,25%	06/05/2013	DE000DE5ULW8	Sedex
Express Plus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	02/05/2011	Barriera 80%; Cedola sem. 3%; Trigger 100%	05/05/2014	DE000DE5ULV0	Sedex
Accelerator	Banca IMI	FTSE Mib	06/05/2011	Barriera 50%; Partecipazione 160%; Cap 130%	12/05/2014	XS0613847663	Lux
Win&Go	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	06/05/2011	Barriera 55%; Coupon 10%	16/05/2014	DE000HV8F389	Sedex
Win&Go Speedy	Natixis	Intesa Sanpaolo	06/05/2011	Barriera 65%; Coupon 2% trim.	16/05/2012	DE000A1KXR3	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	DivDax	13/05/2011	Barriera 70%; Coupon 6%	19/05/2014	DE000HV8F371	Cert-X
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	13/05/2011	Barriera 60%; Coupon 8,6%	19/05/2014	XS0613848802	Lux
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, S&P 500	16/05/2011	Barriera 60%;Trigger 95%; Coupon 6,4%	24/05/2016	DE000DE5Q213	Sedex
Athena	BNP Paribas	Pfizer	16/05/2011	Coupon 3% sem.; Barriera 53%	23/05/2014	NL0009756071	Cert-X
Athena Sicurezza	BNP Paribas	France Telecom, Total, Philips, Danone, Allianz e Sanofi Aventis	16/05/2011	Protezione 100%; Cedola inc. 4,5%; Coupon 4,5%	26/05/2016	NL0009756378	Sedex
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	16/05/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%, Barriera 60%	25/05/2015	NL0009756402	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Fiat	16/05/2011	Barriera 70%; Coupon 8,25% sem	12/11/2012	IT0004715295	Sedex
MedPlus Double	Credit Suisse	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225	18/05/2011	Barriera 20%; Trigger 100% - Cedola 4,625%	31/05/2017	CH0128129829	n.p.
Opportunity Euro 19				Trigger 110% - Cedola 9,25%			
Progress Sunrise	Société Générale	Eurostoxx 50	27/05/2011	Prezzo em. 750 euro, Barriera 65%; Cap 130%	01/06/2015	IT0006718636	Sedex

IL BORSINO

L'oro sopra i 1500 \$ fa raddoppiare il Capital Protect di Goldman Sachs mentre l'euro spegne la luce ai Mini Short di RBS



Al galoppo il Capital Protect Quanto sull'Oro

Dopo 5 anni, è giunto a scadenza in volata il Capital Protect Quanto, strutturato sull'indice S&P GSCI Gold ER da Goldman Sachs. Il certificato, avente codice Isin GB00B0Z8B389 ed emesso il 28 aprile 2006 ad un prezzo di 100 euro, corrispondente ai 65,148 \$ di quotazione dell'indice sottostante, prevedeva tra le sue caratteristiche peculiari la protezione dell'80% del capitale nominale, garantendo nel contempo la piena partecipazione alle variazioni positive dell'oro.

Inoltre, in virtù dell'opzione "Quanto", lo stesso strumento consentiva di guardare alle sole performance dell'indice senza tener conto delle oscillazioni del tasso di cambio Eur/Usd. Una combinazione, tra la struttura a piena partecipazione al rialzo dell'oro e la copertura dal rischio cambio, che ha permesso di beneficiare appieno del poderoso rialzo messo a segno del metallo prezioso e di non subire gli effetti negativi dell'indebolimento del biglietto verde, passato dal livello di 1,25 dollari dell'emissione agli attuali 1,48 dollari. Pertanto, alla luce della rilevazione finale dell'indice a 128,99 dollari, per ciascun certificato è stato disposto un importo di esercizio di 197,98 euro, sfiorando il raddoppio.



Ko il Mini Short sull'Eur/Usd

Mentre l'oro segna giornalmente nuovi record, il dollaro non perde occasione per indebolirsi nei confronti delle principali valute. Affossato dalle parole di Bernanke, che nel giorno della decisione del Fomc ha annunciato che non sono previste azioni di ritocco dei tassi nell'immediato futuro, il Dollar Index ha bucato il supporto a 74 punti che risaliva a dicembre 2009 ed è ora proiettato verso i minimi del 2008. Nei confronti della moneta unica, la débacle della divisa a stelle e strisce è decisamente vistosa: dal minimo del 10 gennaio scorso a 1,2872 il rapporto di cambio è salito ai massimi degli ultimi 15 mesi sfiorando la soglia di 1,49, in rialzo di ben venti figure, pari a circa 15 punti percentuali. A pagare il conto di questa vertiginosa discesa del dollaro, nell'ultima settimana sono stati due certificati leverage emessi da The Royal Bank of Scotland. In particolare, il primo Mini Short, avente codice Isin NL0009660711, che aveva viaggiato sul filo del rasoio per tutta la prima parte del mese di aprile e che per le sue caratteristiche speculative aveva attirato le attenzioni dei trader, è stato costretto a subire il Knock Out a seguito del raggiungimento da parte del tasso di cambio Eur/Usd della soglia posta a 1,454. Per effetto della violazione della soglia di stop loss, il certificato è stato rimborsato e ai possessori è stato riconosciuto un importo residuo pari a 0,1426 euro, dato dalla differenza tra il current strike e il valore massimo raggiunto nella stessa giornata pari a 1,4631.



» Noi ce ne intendiamo.

OTTIMIZZAZIONE

MACQUARIE

NUOVI EASY EXPRESS „SOTTO CENTO“ con scadenza 28 giugno 2013

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

100,00 EUR su Intesa SanPaolo

ISIN: DE 000 MQ1 NWJ 1

Prezzo lettera: 74,45 €

Livello di protezione: 1,84 €

Livello attuale sottostante: 2,23 €

100,00 EUR su Mediaset

ISIN: DE 000 MQ1 NWN 3

Prezzo lettera: 71,90 €

Livello di protezione: 3,60 €

Livello attuale sottostante: 4,48 €

100,00 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 MQ1 NWQ 6

Prezzo lettera: 73,90 €

Livello di protezione: 4,80 €

Livello attuale sottostante: 6,20 €

Con barriera

solo a scadenza anche su:

Allianz, Generali, ENI, ENEL, Fiat, Apple, Rio Tinto, BHP Billiton, General Electric, UniCredit, Italcementi, Mediobanca, Credite Agricole

MACQUARIE OPPENHEIM

Numero Verde: 800 977 604

prodotti@macquarie.com

www.macquarie-oppenheim.it

FORWARD thinking

IN ATTESA DI QUOTAZIONE

I CERTIFICATI IN LISTA DI ATTESA AL SEDEX

CODICE ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA
IT0004702749	BANCA ALETTI	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE MIB	18/04/2011	20/04/2011	13/12/2011
IT0004707961	BANCA ALETTI	AUTOCALLABLE STEP PLUS	EUROSTOXX 50	15/04/2011	19/04/2011	12/01/2012
IT0006718834	SOCIETE GENERALE	AMERICAN TOP QUALITY	BASKET DI AZIONI	15/04/2011	21/04/2011	21/04/2016
IT0004705981	BANCA ALETTI	AUTOCALLABLE STEP PLUS	UNICREDIT BANK AG	13/04/2011	15/04/2011	10/04/2012
DE000HV8F330	UNICREDIT BANK	WIN & GO	EUROSTOXX BANKS	07/04/2011	15/04/2011	15/04/2014
DE000DE5AU7	DEUTSCHE BANK	EXPRESS	EUROSTOXX 50	04/04/2011	06/04/2011	13/04/2016
NL0009739069	BNP PARIBAS	ATHENA RELAX	TELECOM ITALIA	01/04/2011	08/04/2011	02/04/2014
NL0009739051	BNP PARIBAS	ATHENA RELAX	FRANCE TELECOM	01/04/2011	08/04/2011	08/04/2014
NL0009712686	BNP PARIBAS	ATHENA DUO	BASKET DI AZIONI	31/03/2011	31/03/2011	31/03/2014
DE000DB7QVB8	DEUTSCHE BANK	OUTPERFORMANCE	BASKET COMMODITY	30/03/2011	31/03/2011	19/12/2011
IT0004695380	BANCA ALETTI	BORSA PROTETTA CON CAP	EUROSTOXX UTILITIES	29/03/2011	31/03/2011	31/03/2016
NL0009706845	BNP PARIBAS	ATHENA RELAX	TOTAL	11/03/2011	11/03/2011	11/03/2014
IT0004692973	BANCA ALETTI	BORSA PROTETTA CON CAP	S&P 500 INDEX	11/03/2011	15/03/2011	16/06/2015
DE000DE4PR41	DEUTSCHE BANK	EXPRESS	BASKET DI INDICI	10/03/2011	14/03/2011	15/03/2016
NL0009704824	BNP PARIBAS	ATHENA RELAX	GENERALI ASSICURAZIONI	04/03/2011	11/03/2011	05/03/2014
NL0009704832	BNP PARIBAS	ATHENA BUFFER	GENERALI ASSICURAZIONI	04/03/2011	11/03/2011	05/03/2014
NL0009690569	BNP PARIBAS	DOUBLE WIN	EUROSTOXX 50	28/02/2011	09/03/2011	02/03/2015
NL0009669225	RBS	BUTTERFLY CERTIFICATE	ORO SPOT	28/02/2011	03/03/2011	03/03/2015
DE000DB08DU2	DEUTSCHE BANK	OUTPERFORMANCE CAP	S&P BRIC 40	24/02/2011	01/03/2011	29/02/2016
NL0009689389	BNP PARIBAS	ATHENA RELAX	DEUTSCHE TELEKOM AG	31/01/2011	09/02/2011	03/02/2014
NL0009689991	BNP PARIBAS	EQUITY PROTECTION CAP	ENI SPA	31/01/2011	09/02/2011	02/02/2015
IT0006716945	SOCIETE GENERALE	QUALITY SELECTION	BASKET DI AZIONI	15/12/2010	27/12/2010	30/12/2015
IT0006716978	SOCIETE GENERALE	CURRENCY MEMORY	BASKET MONETARIO	15/12/2010	20/12/2010	07/01/2016
NL0009637800	BNP PARIBAS	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE MIB	25/11/2010	02/12/2010	25/11/2014
NL0009638626	BNP PARIBAS	BONUS PLUS	ENI SPA	24/11/2010	01/12/2010	25/05/2012
NL0009590496	BNP PARIBAS	ATHENA DUO	BASKET DI INDICI	29/10/2010	08/11/2010	29/10/2012
NL0009589761	BNP PARIBAS	ATHENA PLUS	EUROSTOXX 50	30/09/2010	05/10/2010	28/09/2012
NL0009590421	BNP PARIBAS	ATHENA CERTIFICATE	EUROSTOXX 50	21/09/2010	18/10/2010	14/10/2013
IT0004622038	BANCA ALETTI	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE MIB	16/08/2010	18/08/2010	18/08/2015
IT0004613268	BANCA ALETTI	AUTOCALLABLE STEP PLUS	EUROSTOXX 50	20/07/2010	30/07/2010	23/07/2013
NL0009420199	BNP PARIBAS	BONUS	GENERALI ASSICURAZIONI	07/05/2010	14/05/2010	07/05/2013
DE000DB1Q2X5	DEUTSCHE BANK	CERTIFICATE	BASKET DI INDICI	10/12/2009	15/12/2009	14/12/2012
DE000DB5R3Y6	DEUTSCHE BANK	DOUBLE CHANCE	FTSE MIB	27/05/2009	01/06/2009	29/05/2012
IT0004450869	BANCA IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 INDEX	12/02/2009	16/02/2009	18/02/2013
DE000DB5P7Y9	DEUTSCHE BANK	OUTPERFORMANCE	EUROSTOXX 50	30/01/2009	04/02/2009	03/02/2012
GB00B3FMNC45	BARCLAYS	CERTIFICATE INDEX	EUROZONE CONSUMER PRICES HARMONISED INDEX EX TOBACCO	16/12/2008	22/12/2008	22/12/2011
XS0387761934	CITIGROUP	CAPITAL PROTECTED	BASKET DI AZIONI	28/10/2008	31/10/2008	31/10/2011
DE000DB3Z1Y2	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION	BASKET FIAT	23/09/2008	30/09/2008	30/09/2013
DE000SAL5D13	SAL. OPPENHEIM	BUTTERFLY CERTIFICATE	EUROSTOXX 50	22/08/2008	01/09/2008	03/02/2012
DE000SG0P8A9	SOCIETE GENERALE	RAINBOW	BASKET DI AZIONI	05/08/2008	12/08/2008	08/08/2011
DE000DB3M1Y7	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION CAP	BASKET FIAT	31/07/2008	05/08/2008	04/08/2011
DE000SAL5CQ4	SAL. OPPENHEIM	BUTTERFLY CERTIFICATE	EUROSTOXX 50	23/06/2008	01/07/2008	21/12/2011
NL0006292526	BNP PARIBAS	BANKALLABLE	BASKET DI AZIONI	21/05/2008	27/05/2008	25/05/2012
XS0357326916	BNP PARIBAS	BESTIMING	BASKET DI INDICI	09/05/2008	14/05/2008	14/05/2012
NL0006189433	BNP PARIBAS	BONUS REBOUND	EUROSTOXX 50	04/04/2008	09/04/2008	11/04/2012
DE000SG1D6Z3	SOCIETE GENERALE	EMERGING OPPORTUNITY	BASKET DI INDICI	24/01/2008	31/01/2008	31/01/2012
IT0004294119	CREDEM	AUTOCALLABLE OVER PERFORMANCE	BASKET DI AZIONI	14/12/2007	21/12/2007	21/12/2012
DE000DB906Y3	DEUTSCHE BANK	PARACHUTE	FTSE MIB	28/08/2007	31/08/2007	29/08/2011
DE000DB699Y4	DEUTSCHE BANK	TWIN WIN	FTSE MIB	14/06/2007	15/06/2007	15/06/2011
DE000DB692Y9	DEUTSCHE BANK	TWIN WIN	EUROSTOXX 50	11/05/2007	16/05/2007	01/07/2011
DE000DB489Y0	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE MIB	30/04/2007	02/05/2007	31/10/2011
DE000DB149Y0	DEUTSCHE BANK	TWIN WIN	EUROSTOXX 50	06/02/2007	12/02/2007	31/01/2012
DE000DB706Z4	DEUTSCHE BANK	EQUITY PROTECTION	FTSE MIB	01/09/2006	04/09/2006	24/05/2012

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

IL CAP E' SERVITO

Airbag Cap di Macquarie Oppenheim, ma il cap è davvero così penalizzante?

I mutamenti delle condizioni di mercato e in particolar modo delle variabili che influenzano direttamente i prezzi delle opzioni sottostanti ai certificati, hanno costretto nel tempo gli emittenti a rivedere progressivamente l'offerta di tali prodotti. In particolare i repentini movimenti della volatilità dei principali sottostanti azionari, hanno messo a dura prova gli strutturatori che hanno trovato non poche difficoltà a riproporre sul mercato i medesimi profili di rimborso creati quando la volatilità era su valori ben diversi da quelli attuali. L'impatto di tale variabile si è avvertito in modo particolare su quei certificati dotati di protezione condizionata o incondizionata del capitale costruiti tramite opzioni plain vanilla. E' sufficiente a tal proposito ricordare, ad esempio, l'introduzione del cap ai rendimenti massimi negli Equity Protection, oppure il sovente ricorso a multisottostanti i quali, per loro natura data la minore volatilità complessiva, diminuiscono sensibilmente il premio pagato in fase di strutturazione. I certificati col "paracadute", invece, fino ad oggi non avevano subito ritocchi in termini di struttura, e quindi erano rimasti neutrali nei confronti dei movimenti delle variabili di mercato, lasciando la possibilità agli emittenti di agire non solo sull'orizzonte temporale ma anche sul posizionamento del livello protetto. La nuova serie di Airbag Cap introdotta da Macquarie Oppenheim segna quindi un punto di non ritorno anche per questa struttura. Se di fatto poco cambia per l'investitore che dovrà valutare esclusivamente a scadenza l'eventuale impatto negativo del tetto ai rendimenti conseguibili, molto può incidere nel durante la scelta di prevedere un cap. L'Airbag "cap-pato" subirà così un ulteriore decurtamento della sua reattività proprio per via dell'inserimento della short call idonea a strutturare il tetto massimo. Proprio su queste due implicazioni si focalizza il Punto Tecnico di questa settimana che presenta sia la struttura opzionale implicita, sottostante ai nuovi Airbag Cap, cercando quindi di fornire le giuste motivazioni alla base delle differenti caratteristiche proposte per ogni singolo sottostante, sia la va-



lutazione dell'impatto, attraverso un'analisi di tipo econometrico, che l'introduzione del cap ai rendimenti risulta avere rispetto agli obiettivi di rendimento prospettati all'emissione.

LA STRUTTURA FINANZIARIA

L'acquisto di un Airbag Cap è finanziariamente equivalente alla realizzazione della seguente strategia in opzioni:

- Acquisto di una call strike zero, corrispondente all'investimento diretto sul sottostante
- Acquisto di una put con strike pari allo strike del certificato, che consente una copertura all'investimento da un eventuale ribasso del sottostante al di sotto del livello iniziale
- Vendita di n put con strike pari al livello protetto per un ammontare pari al rapporto tra strike e livello di protezione
- Vendita di una call con strike pari al livello cap

In base a tale struttura opzionale si comprende come la reattività del portafoglio ai movimenti del sottostante sia messa a dura prova dalla contemporanea presenza della long put con strike pari

al livello iniziale e della short call per la creazione del cap ai rendimenti. Facendo ricorso ai correnti valori di mercato, infatti, a titolo puramente esemplificativo, l'Airbag Cap sull'indice FTSE Mib si contraddistingue per un delta pari al 49,35%.

LE CARATTERISTICHE

Osservando le caratteristiche delle 8 proposte portate al Sedex da Macquarie, si nota chiaramente come esse differi-

MACQUARIE OPPENHEIM

BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"



SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZ.	SCAD.	RIMBORSO MASSIMO	RENDIMENTO (POTENZIALE A SCADENZA)	PREZZO AL 28.04.2011
Deutsche Telekom	DE000MQ2TZS0	9,770	7,500	10/01/13	EUR 100	21,14%	82,55
ENI	DE000MQ2TZV4	17,060	12,300	10/07/13	EUR 100	23,84%	80,75
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	2,000	1,400	10/01/13	EUR 100	32,28%	75,60
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	22,32%	81,75
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	23,61%	80,90

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

scano in maniera sostanziale sia per la protezione offerta in relazione ai rispettivi livelli iniziali, che per il posizionamento del cap. La motivazione principale alla base di tali discrepanze è ancora una volta la volatilità. Facendo infatti riferimento alle volatilità implicite di ogni singolo underlying, è facile comprendere come l'emittente sia stato costretto a posticipare di un anno la scadenza delle proposte scritte sull'Eurostoxx 50 e sul FTSE Mib, che si contraddistinguono per una volatilità nettamente inferiore alle single stocks. Il corrente livello della volatilità ha inciso altresì sul posizionamento del cap ai rendimenti e non a caso è proprio il titolo Q-Cells, ovvero il titolo con volatilità implicita più elevata (55,23%), a distinguersi per il cap più alto, posto al 168% del suo livello iniziale. Al fine di valutare l'incidenza dell'inserimento del

cap rispetto al rendimento prospettato a scadenza, si è provveduto ad effettuare una simulazione di payoff basata sulla distribuzione della serie storica a 5 anni di ogni singolo underlying. I risultati ottenuti sono piuttosto rassicuranti: per i sottostanti come Nokia, Q-Cells e FTSE Mib le probabilità che a scadenza i corsi del sottostante siano superiori al livello cap risultano essere inferiori al 5%, con in media solo 166 casi su 3000 simulazioni di prezzo. Risultati nell'ordine del 15% si registrano invece per l'Eurostoxx 50, SolarWorld e UniCredit, mentre in virtù dell'elevato livello dei rendimenti medi, in una visione prettamente economica, è l'Airbag Cap sul titolo Fiat ad essere il più penalizzato in termini relativi, con il 59,61% delle rilevazioni superiori a scadenza al livello cap posto a 8,31 euro.

I NUOVI AIRBAG CAP DI MACQUARIE

ISIN	SOTTOSTANTE	LIVELLO INIZIALE	BARRIERA	CAP	SOTTOSTANTE	PREZZO CERT	BUFFER	SCADENZA
DE000MQ1QV91	Fiat	6,495	4,87	8,31	7,1	105,80	68,6%	01/07/2013
DE000MQ1QVA5	Intesa Sanpaolo	2,272	1,59	3,59	2,172	97,90	73,2%	01/07/2013
DE000MQ1QVB3	Nokia	6,235	4,36	10,29	5,995	98,50	72,7%	01/07/2013
DE000MQ1QVC1	Q-cells	3,25	2,28	5,46	2,777	92,95	82,1%	01/07/2013
DE000MQ1QVD9	Solarworld	11,3	7,91	17,06	10,145	95,55	78,0%	01/07/2013
DE000MQ1QVE7	UniCredit	1,869	1,4	2,52	1,689	95,15	82,9%	01/07/2013
DE000MQ1SNX0	Eurostoxx 50	2938,82	2057,17	4143,74	2956,85	100,75	69,6%	30/06/2014
DE000MQ1SNY8	FTSE Mib	22021	15414,7	31490,03	22035	100,45	70,0%	30/06/2014

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO. AIUTARTI A RAGGIUNGERE I TUOI OBIETTIVI È IL NOSTRO TRAGUARDO.



CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE FISSA UN OBIETTIVO E PROTEGGE ALLA SCADENZA IL TUO INVESTIMENTO.

Hai aspettative di crescita dei mercati azionari e vuoi proteggere il tuo investimento? Banca IMI ha creato una nuova tipologia di Certificate. Con i nuovi Certificate Protezione e Obiettivo emessi da Banca IMI⁽¹⁾ puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione⁽²⁾ alla scadenza⁽³⁾ del Certificate. Qualora l'obiettivo indicato nei documenti d'offerta sia raggiunto, consolidi il risultato ottenuto conseguendo premi periodici durante tutta la vita residua del Certificate, indipendentemente dalla performance successiva del sottostante. Nel caso in cui tale obiettivo non sia stato raggiunto e l'indice sottostante abbia realizzato una performance negativa, proteggi comunque il tuo investimento detenendo il Certificate fino alla data di scadenza⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. I Certificate Protezione e Obiettivo sono disponibili presso le filiali del Gruppo Intesa Sanpaolo e degli altri operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde 800.99.66.99.

(1) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 16 agosto 2010. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.

(2) La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus, alla Nota di Sintesi ed ai pertinenti Final Terms. Il livello di protezione è espresso in percentuale rispetto al prezzo di emissione. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale il livello di protezione rimane definito.

(3) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento del Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sul capitale investito.

(4) Si precisa che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi né il capitale nella percentuale protetta.

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nei Certificate Protezione e Obiettivo né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima della sottoscrizione o dell'acquisto, leggere il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa. Il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto consigliabile recarsi presso il proprio Intermediario di fiducia, per comprendere appieno le caratteristiche, i rischi (nel caso specifico, rischio di liquidità, rischio mercato e rischio emittente) ed i costi dell'investimento. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia 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.



ANALISI TECNICA EURO/REAL

Intonazione interessante per l'euro nei confronti del real brasiliano. La divisa del Vecchio Continente, pur mantenendosi all'interno dell'ampia area di congestione che ne contraddistingue le quotazioni da ormai un anno, ha infatti oltrepassato le resistenze statiche di area 2,3180 mettendo nel mirino quelle dinamiche rappresentate dalla trendline discendente ottenuta con i top del 4 novembre 2010 e del 22 marzo 2011. Partendo da questi presupposti è possibile mettersi in acquisto a 2,3181. Con stop al cedimento di 2,27, il primo target è a 2,3690 mentre il secondo è a 2,4140, ossia in prossimità dei top del novembre scorso.

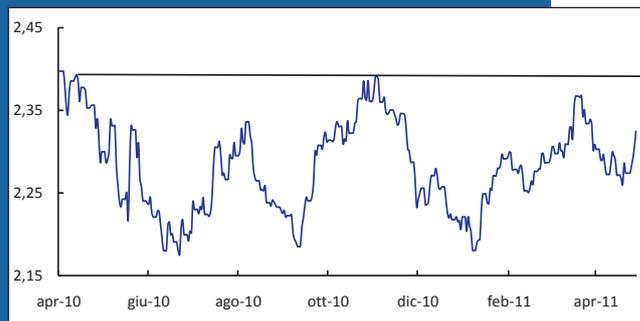
ANALISI FONDAMENTALE EURO/REAL

Nel corso degli ultimi 12 mesi il cambio Euro/Real brasiliano non ha regalato particolari soddisfazioni agli investitori. La recente decisione del governo sudamericano di tassare gli investitori internazionali che acquistano i redditi titoli di stato brasiliano ha ridotto l'interesse per questa valuta ad alto rendimento. L'apprezzamento dell'Euro ha fatto il resto.

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.

EURO/REAL BRASILIANO



FONTE: BLOOMBERG

CROSS VALUTARI A CONFRONTO

	PREZZO	MIN 52 SETTIMANE	MAX 52 SETTIMANE	PERF 12 MESI
Euro/franco svizzero	1,30	1,24	1,46	10,61%
Euro/yen	120,92	105,44	125,96	2,40%
Euro/dollaro	1,48	1,19	1,49	12,36%
Euro/sterlina	0,89	0,81	0,89	-2,53%
Euro/real brasiliano	2,33	2,17	2,41	-0,39%

FONTE: BLOOMBERG

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€)	108,15€	fino al 1,71%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	109,75€	fino al 0,22%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	109,20€	fino al 0,73%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	105,35€	fino al 4,41%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	108,75€	fino al 2,99%

DATI AGGIORNATI AL 28-04-11

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 tempo 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 28 aprile 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

