

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

L'Orso prova a uscire dal letargo
La carta dei Reverse Bonus

BOND CORNER

Cedole fisse via via crescenti
A Milano il primo bond targato Macquarie

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Nuova puntata per gli Autocallable Step Plus
Dopo Unicredit è il turno di Fiat spa

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Express Plus sull'Eurostoxx 50
Tra tre mesi il primo test, cedola garantita

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Reverse Bonus: certificati per avvantaggiarsi
del ribasso del sottostante

PUNTO TECNICO

Quanto o non quanto? Creare valore
dall'esposizione valutaria

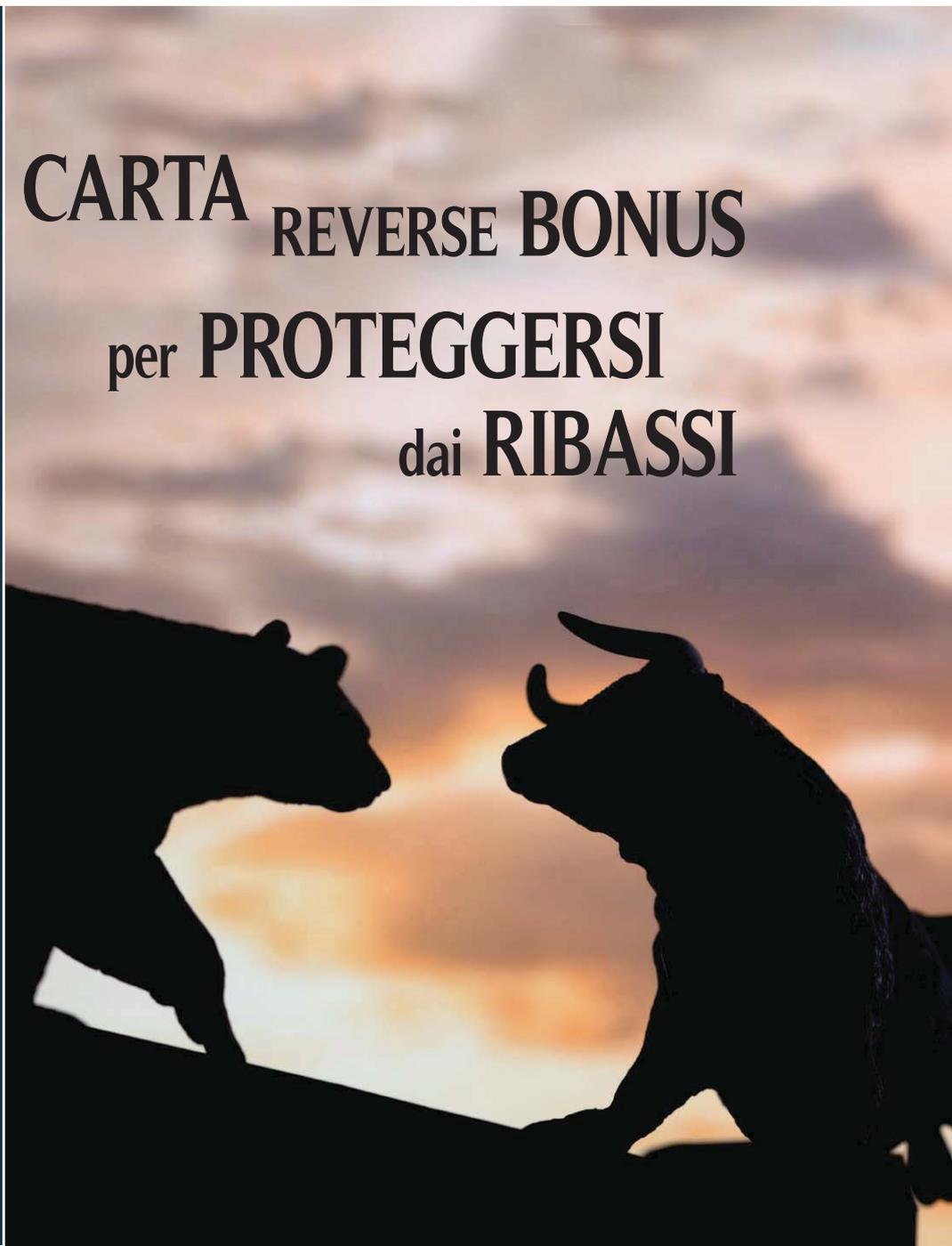
Atene trema, ma l'Europa è decisa, ancora una volta, a evitare il peggio. I sussurri di uscita dall'euro della Grecia, abbinati al nuovo downgrade decretato da S&P sul debito greco, sono stati la miccia che i ribassisti attendevano bramosi per innescare la retromarcia sui mercati. Discesa che è stata stoppata dalle notizie relative a un nuovo ingente piano di aiuti diretto ad Atene, ma il sentiment di mercato appare decisamente più ballerino. Contesto ideale per accendere i riflettori su quei prodotti in grado di proteggere il portafoglio in caso di prolungata rottura dei corsi azionari. E' il caso dei Reverse Bonus Cap su azioni che a fine maggio hanno visto l'approdo sul Sedex di 7 nuovi esemplari.

L'Approfondimento di questa settimana tratta proprio di questi nuovi certificati che permettono agli investitori italiani di guadagnare qualora l'Orso prenda il sopravvento sul mercato Toro che ha caratterizzato l'ultimo biennio. Il Certificato della settimana mette in luce l'Express Plus di Deutsche Bank sull'Eurostoxx 50 che tra 3 mesi taglierà il traguardo della prima data di osservazione. La cedola è garantita, ma alla scadenza (14 agosto 2015) la tenuta della barriera è essenziale per il rimborso dei 100 euro nominali. Il Focus si sofferma, invece, sul nuovo Autocallable Step Plus su Fiat spa. Il Bond Corner fa luce sull'obbligazione Step Up Energy a 5 anni con cedole semestrali fisse, prima emissione di Macquarie per il mercato italiano.

Buona lettura!

CARTA REVERSE BONUS

per **PROTEGGERSI**
dai **RIBASSI**



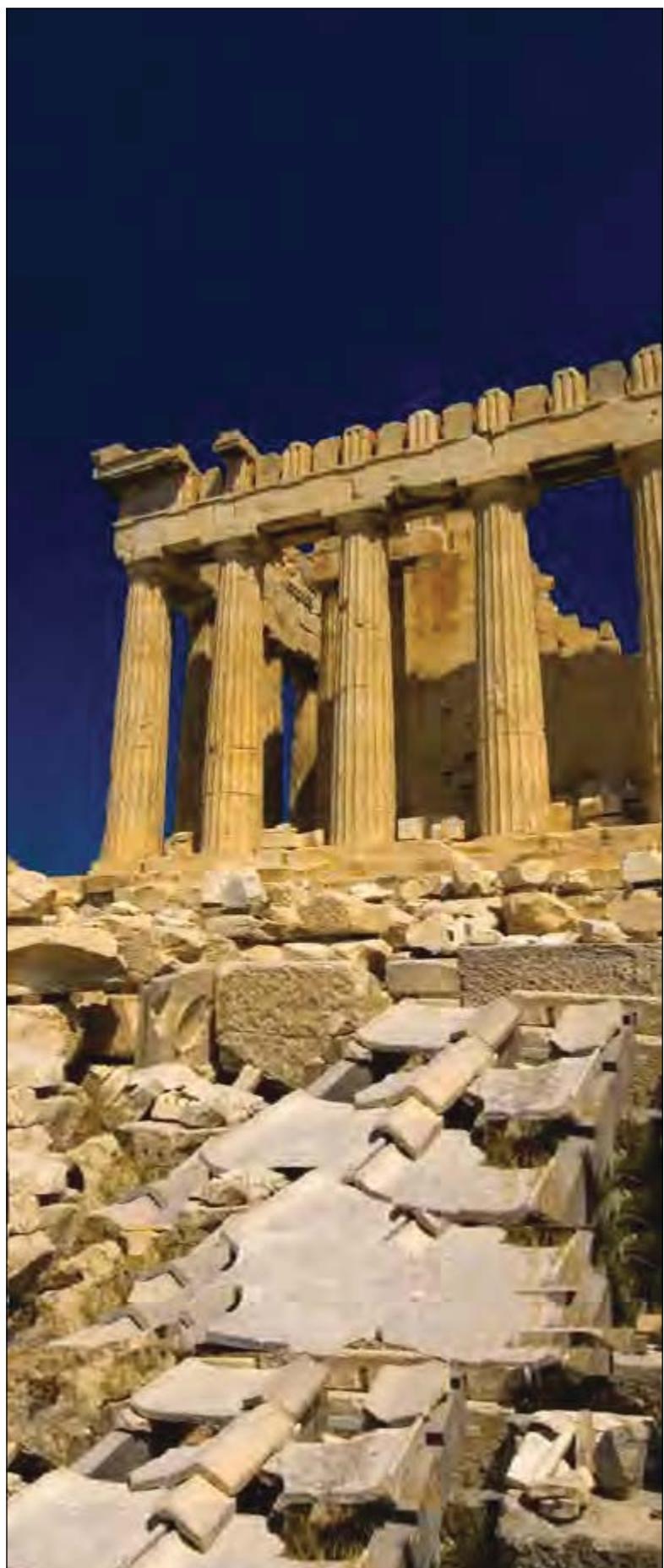
ATENE DI NUOVO ALLE CORDE. VERSO NUOVA TRANCHE DI AIUTI

Non certo un fulmine a ciel sereno. Ma quando venerdì il sito del settimanale tedesco Der Spiegel ha lanciato l'indiscrezione di negoziati in atto sull'uscita dall'euro da parte della Grecia, inevitabilmente il pensiero è tornato indietro di 12 mesi. Esattamente un anno fa si materializzò il maxi piano fino a 750 miliardi dell'Unione Europea insieme all'Fmi per dare assistenza finanziaria ai Paesi della zona euro in difficoltà a pagare il debito pubblico. Alla Grecia andarono 110 miliardi e proprio in questi giorni il Fondo monetario internazionale, l'Unione europea e la Banca centrale europea sono ad Atene per verificare lo stato di attuazione del piano di austerità alla luce delle nuove indicazioni emerse dal recente vertice in Lussemburgo.

Le smentite di rito arrivate da Atene, come lo scorso anno, non hanno frenato le tensioni sui bond ellenici e sull'euro. L'uscita dall'euro non è certamente la prima opzione, ma per scongiurare un default il governo Papandreou ha bisogno di negoziare al più presto un nuovo piano di aiuti insieme a misure per evitare la temuta ristrutturazione del debito. Le ultime indiscrezioni filtrate da Atene parlano di circa 60 miliardi in due anni. "E' troppo presto per specificare le cifre" ha puntualizzato il commissario Ue agli affari economici e monetari, Olli Rehn, rimandando ogni discussione all'Ecofin del prossimo 16 maggio.

Una nova tornata di aiuti che significa nuove misure di austerità che Bruxelles chiederà per giustificare la nuova elargizione. Prospettiva che trova la forte opposizione del Paese ellenico già in ginocchio con la prima tornata di misure restrittive. I numeri parlano chiaro: il pil greco quest'anno è destinato a scendere ancora (-3% le attese dopo il pesante -4,2% del 2010) e la Banca centrale greca ha calcolato che l'inflazione risultante dall'aumento dell'Iva e dall'aumento del prezzo della benzina ha ridotto del 9% i salari reali greci nel 2010 e quest'anno dovrebbe esserci un ulteriore calo del 5%.

Non va dimenticato che il piano di salvataggio prevede che la Grecia il prossimo anno torni sul mercato piazzando 27 miliardi di euro di titoli di Stato. Il ritorno sul mercato dei capitali appare al momento assai arduo visto il rendimento delle obbligazioni a 10 anni che risulta superiore al 15 per cento, più del doppio del tasso al momento del salvataggio 12 mesi orsono.



ORSO SCACCIA TORO?

L'orso prova a uscire dal letargo. Ecco i nuovi Bonus Reverse Cap per difendersi dai ribassi

Saranno coincidenze ma il mese di maggio sembra proprio essersi aperto, borsisticamente parlando, all'insegna del vecchio ma sempreverde detto "Sell in may and go away". A innescare le vendite nei primi giorni del mese è stato il peggioramento della situazione del debito greco coinciso con il downgrade da parte dell'agenzia Standard&Poor's sul rating di lungo periodo dei Titoli di Stato ellenici a B da BB-. La reazione è stata pressoché immediata e i mercati azionari hanno subito abbandonato i massimi di periodo fatti segnare proprio l'ultimo giorno di aprile con ribassi che, nei primi tre giorni di maggio, hanno sfiorato il 4%. L'allarme tuttavia sembra rientrato, a vedere il pronto recupero dei corsi azionari, ma in ogni caso il contesto macroeconomico che si sta delineando, potrebbe in ogni momento accendere la miccia per far scattare nuovamente le vendite. Indubbiamente è d'obbligo essere prudenti e in questo senso si può pensare di ottimizzare il portafoglio inserendo strumenti decorrelati che compensino le perdite derivanti da eventuali ribassi, se l'orso dovesse effettivamente riuscire a scacciare il toro che ha dominato la scena sui mercati azionari nell'ultimo biennio. A tal proposito hanno debuttato al Sedex lo scorso 28 aprile 7 nuovi Reverse Bonus Cap su azioni firmati BNP



RETAIL HUB		BANCA IMI				
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	16,19	11/05/2011
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	101,10
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	100,35
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	103,80
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	104,75
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	109,55

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

Paribas. I suddetti certificati resteranno in quotazione fino al 20 dicembre prossimo e permetteranno agli investitori italiani di guadagnare qualora i mercati dovessero invertire la rotta. Questi certificati "bearish" presentano la struttura classica dei più noti Bonus Cap, con l'unica sostanziale differenza relativa al posizionamento della barriera. I Reverse Bonus Cap, infatti, prevedono il riconoscimento a scadenza di un premio finale, subordinato però al mancato raggiungimento di un livello del sottostante posto al di sopra del livello iniziale e non al di sotto come per quelli tradizionali.

IN COPERTURA SU FIAT

Proviamo con un esempio pratico a vedere cosa succederebbe affiancando al titolo Fiat il relativo Reverse Bonus Cap di BNP Paribas (Isin NL0009525294). Il certificato ha uno strike posto a 6,43 euro e consentirà di incassare a scadenza un bonus dell'8% sul nominale di 100 euro se la barriera posta a 8,36 euro, il 130% dello strike, non verrà mai violata. Sostanzialmente queste caratteristiche dicono che se Fiat fino al 20 dicembre 2011, data di scadenza del certificato, non chiuderà mai al di sopra degli 8,36 euro si incasseranno 108 euro. Attualizzando i prezzi, con una quotazione del titolo del Lingotto a 7,35 euro, il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 88,75 euro. Pertanto l'Upside potenziale, ossia il guadagno conseguibile, è salito al 21,7% a fronte di un Buffer, la distanza tra il livello del sottostante e la barriera, sceso al 13,74%. Nella prima tabella è possibile osservare tutti gli scenari a scadenza per una variazione di Fiat compresa tra il -30% e il più 30% da cui si evince, guardando la riga "Profit&Loss %" del Reverse Bonus Cap, quanto sopra detto. In particolare va evidenziato che per valori del titolo superiori alla barriera con il certificato si subirebbero delle perdite in

conto capitale.

Nella seconda tabella invece sono riportati gli scenari di un portafoglio composto da Fiat e dal Reverse Bonus Cap: alla prima riga il mix prevede un 80% di peso del titolo e un 20% del certificato, la seconda una proporzione del 70%/30% e la terza del 60%/40%.

Immediatamente salta agli occhi come l'inserimento del certificato riduca sensibilmente le perdite nel caso di una discesa del titolo: infatti, inserendo solo un 20% di questo asset, i loss si dimezzano rispetto alla performance di Fiat.

Più si aumenta la percentuale di Reverse Bonus Cap più si riducono gli effetti di un andamento negativo del titolo. Inversamente proporzionale invece è l'approccio in caso di un rialzo del sottostante che vada a superare la barriera: maggiore è il peso assunto dal certificato e più il guadagno potenziale si ridurrà fino a produrre perdite in conto capitale.

ANCORA SETTORE AUTO

Lo stesso principio lo si applica anche ai restanti sei Reverse Bonus Cap che completano questa nuova emissione dell'emittente transalpina. Restando sul settore

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, proteggiamo 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 dei Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita 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.

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

CERTIFICATES PORTFOLIO - PAYOFF A SCADENZA

VAR % FIAT	D-30%	-20%	-15%	-10%	0%	10%	15%	20%	30%
VALORE FIAT	5,14	5,88	6,24	6,61	7,35	8,08	8,45	8,81	9,55
RIMBORSO BONUS	108,00	108,0	108,00	108,00	108,00	108,00	68,64	62,92	51,50
P&L % REVERSE	21,7%	21,7%	21,7%	21,7%	21,7%	21,7%	-22,7%	-29,1%	-42,0%
BONUS CAP									
P&L % FIAT	-30,0%	-20,0%	-15,0%	-10,0%	0,0%	10,0%	15,0%	20,0%	30,0%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

FIAT / BONUS REVERSE

80/20	-19,66%	-11,66%	-7,66%	-3,66%	4,34%	12,34%	7,47%	10,18%	15,61%
70/30	-14,49%	-7,49%	-3,99%	-0,49%	6,51%	13,51%	3,70%	5,27%	8,41%
60/40	-9,32%	-3,32%	-0,32%	2,68%	8,68%	14,68%	-0,07%	0,36%	1,21%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

auto, ma allargando l'orizzonte a tutta l'Europa, sono presenti due emissioni legate alla francese Peugeot e alla tedesca Volkswagen.

Analizzando nel dettaglio il Reverse Bonus Cap legato al titolo automobilistico francese, questo rimborserà al 20 dicembre prossimo un totale di 108 euro se non sarà mai stata violata la barriera posta a 35,37 euro, un livello che Peugeot ha abbandonato nel dicembre 2008 e non ha mai più toccato. In ogni caso, rispetto al livello attuale del titolo di 31 euro, il buffer è di solo 14,10 punti percentuali mentre, grazie ai 93,25 euro esposti in lettera, il rendimento potenziale è del 15,82%.

Decisamente migliore il profilo di rischio-rendimento del Bonus Reverse Cap scritto sul titolo tedesco che offre un rendimento del 22,45% a fronte di un Buffer del 22,81%. Più in dettaglio il certificato è acquistabile a un prezzo di 88,20 euro, al di sotto dei 100 euro nominali, per via del rialzo di Volkswagen dai 112,7 euro dello strike fino agli attuali 119,30 euro. La barriera invece è posta a quota 146,51 euro.



È da sottolineare che per quanto riguarda i titoli stranieri l'osservazione del livello barriera avverrà anche in intraday, mentre per quelli italiani avrà valore solamente il prezzo di chiusura.

LE TRE EMISSIONI SUI BANCARI

Tre emissioni sono invece legate al settore bancario e più in particolare a tre big del mercato italiano. Il primo è un Reverse Bonus Cap scritto su UniCredit che ha fissato il valore iniziale a 1,707 euro e alla scadenza rimborserà 108 euro a condizione che non sia mai stato raggiunto il livello di 2,253 euro, distante 32 punti percentuali dai corsi rilevati in fase di emissione del certificato. Con la quotazione corrente dell'azione di Piazza Cordusio a 1,660 euro, affinché avvenga la violazione della barriera, il prezzo del titolo dovrà subire un incremento del 35,54%. Se così non fosse, alla luce dei 102,90 euro di quotazione attuale del certificato, si potrà ottenere un rendimento del 4,96%.

Il secondo titolo bancario a cui si lega un Bonus Reverse Cap è Intesa Sanpaolo. Le caratteristiche offerte da questo strumento consentiranno di beneficiare del bonus dell'8% sul nominale per rialzi del titolo fino a un limite massimo di 2,83 euro, ossia il 131% dello strike iniziale fissato a 2,16 euro. Attualizzando le caratteristiche, in funzione dei 103,65 euro esposti dal Market Maker in lettera e dei 2,14 euro di Intesa Sanpaolo, l'Upside è sceso al 4,20% con un Buffer al 32,24%. Infine per il Reverse Bonus Cap scritto su Banca Popolare di Milano, l'ultimo dei sottostanti bancari, la quota da non raggiungere negli otto mesi di quota-

I REVERSE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA UP %/SOTT.	BONUS %/SOTT	CAP %/SOTT	PREZZO	LIVELLO SOTTOST	UPSIDE	BUFFER	SCADENZA
NL0009525260	BPM	2,648	120% / 3,18	108% / 2,44	92% / 2,86	105,10	2,260	2,76%	40,71%	20/12/2011
NL0009525286	STM	8,235	128% / 10,54	108% / 7,58	92% / 8,89	101,20	8,230	6,72%	28,07%	20/12/2011
NL0009525294	Fiat spa	6,43	130% / 8,36	108% / 5,92	92% / 6,94	88,75	7,350	21,69%	13,74%	20/12/2011
NL0009525302	Unicredit Bank	1,707	132% / 2,25	108% / 1,57	92% / 1,84	102,90	1,660	4,96%	35,54%	20/12/2011
NL0009525310	Intesa SanPaolo	2,16	131% / 2,83	108% / 1,99	92% / 2,33	103,65	2,140	4,20%	32,24%	20/12/2011
NL0009525328	Peugeot	27,21	130% / 35,37	108% / 25,03	92% / 29,39	93,25	31,000	15,82%	14,10%	20/12/2011
NL0009525336	Volkswagen	112,7	130% / 146,51	108% / 103,68	92% / 121,72	88,20	119,300	22,45%	22,81%	20/12/2011

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

zione è pari a 3,178 euro, ovvero il 120% dello strike fissato a 2,648 euro. La discesa dei corsi del titolo a 2,26 euro, ha portato la distanza dalla barriera a un ragguardevole 40,71% ma di contro ha fatto salire la quotazione del certificato a 105,10 euro riducendo il rendimento potenziale al 2,76%, in virtù dei 108 euro di rimborso massimo.

ANCHE STM A TESTA IN GIÙ

L'ultimo certificato che chiude la serie dei 7 Reverse Bonus Cap di nuova emissione è scritto su STM electronics. Il livello iniziale è stato fissato a 8,235

euro mentre la barriera è stata posizionata al 128%, ossia a 10,54 euro.

Analogamente a quanto visto in precedenza la mancata violazione del livello invalidante consentirà alla scadenza del 20 dicembre 2011 di rientrare di un totale di 108 euro rispetto ai 100 euro nominali.

Dallo strike il titolo è poco mosso a 8,23 euro, mentre la quotazione del certificato è salita leggermente a 101,2 euro in lettera; valori questi che consentiranno un Upside del 6,72% se il titolo non realizzerà nel periodo rialzi superiori al 28,07%.



**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€)	108,95€	fino al 0,96%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	110,00€	fino al 0,00%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	109,05€	fino al 0,86%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	104,80€	fino al 4,96%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	109,90€	fino al 1,91%

DATI AGGIORNATI AL 11-05-11

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 11 maggio 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



UN QUICK ANCHE PER FIAT

Dopo Unicredit arriva un nuovo Autocallable Step Plus di breve durata che punta su Fiat

Si è chiuso il 13 aprile scorso il collocamento del Quick Certificate, ossia l'Autocallable Step Plus, scritto su Unicredit di Banca Aletti. Il certificato ha riscosso un discreto successo con quasi 16 milioni di euro sottoscritti. Forte di questo risultato l'emittente del gruppo Banco Popolare propone in collocamento fino al 16 maggio prossimo una nuova emissione scritta questa volta sul titolo Fiat (Isin IT0004715295).

È stata mantenuta la caratteristica peculiare della breve durata, fissata per l'occasione in soli 18 mesi, che potrà ulteriormente ridursi nel caso in cui in una delle finestre di uscita anticipata, fissate con cadenza semestrale, si attiverà il rimborso del capitale maggiorato di un premio, come consuetudine.

Entrando nei dettagli il 18 maggio prossimo l'emittente rileverà il prezzo di chiusura del titolo Fiat e da tale livello verrà poi individuata la barriera, posta al 70% dello stesso, valida esclusivamente alla data di scadenza fissata per il 12 novembre 2011.

Trascorsi sei mesi dall'emissione, l'11 novembre prossimo, si arriverà alla prima data di osservazione dove verrà nuovamente rilevato il prezzo di chiusura del titolo del Lingotto: se questo risulterà pari o superiore allo strike il certificato verrà automaticamente revocato dalla quotazione e l'emittente provvederà al rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un coupon dell'8,25%. Diversamente si procederà per ulteriori sei mesi verso la seconda data di osservazione, l'11 maggio 2012, dove la stessa condizione, ossia almeno la parità di Fiat, consentirà di incassare un premio del 16,50% oltre al capitale.

Se anche in questa occasione non verranno soddisfatte le condizioni del richiamo anticipato bisognerà attendere ancora un semestre per giungere alla data di scadenza dove si apriranno tre distinti scenari. Il migliore consentirà di rientrare di un totale di 124,75 euro con il titolo della casa automobilistico pari o positivo rispetto al livello iniziale. Lo scenario intermedio invece consente di beneficiare della protezione del capitale qualora le performance di Fiat dovessero risultare negative

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	AUTOCALLABLE STEP PLUS
EMITTENTE	BANCA ALETTI
SOTTOSTANTE	FIAT S.P.A
BARRIERA	70%
COUPON	8,25% SEM.
DATA EMISSIONE	18/05/2011
DATE DI OSSERVAZIONE	11/11/2011
SCADENZA	12/11/2012
PREZZO DI EMISSIONE	100 EURO
ISIN	IT0004715295

ma con un ribasso contenuto entro il limite del 30%. Oltre tale soglia, infine, il certificato diventa equiparabile ad un investimento diretto nel titolo e pertanto si subiranno interamente le perdite accusate dallo stesso. In conclusione, la nuova proposta di Banca Aletti, offre un ricco premio che però non deve far perdere di vista i rischi complessivi. Indubbiamente è allettante un rendimento annuo del 16,5% ma va tuttavia sottolineato che Fiat è uno dei titoli del FTSE MIB che si contraddistingue per la più elevata volatilità implicita. Facendo ricorso al CED|Probability, ipotizzando che lo strike venga fissato sugli attuali 7,255 euro e la barriera quindi risulti pari a 5,0785 euro, in base all'attuale livello di volatilità (30%), sono pari al 59,84% le probabilità che avvenga il rimborso già alla prima data disponibile, mentre salgono al 63,73% per la seconda data. Alla scadenza sono invece al 66,62% le possibilità di ottenere il rimborso massimo di 124,75 euro, mentre le probabilità salgono al 96,53% se si guarda alla tenuta della barriera che consentirebbe di beneficiare della protezione dell'intero nominale.

Si ricorda che le stime dell'indicatore comunemente utilizzato dal CJ, vengono calcolate sulla volatilità attuale e che eventuali variazioni di questo parametro possono far cambiare sensibilmente i suoi livelli.

UN EXPRESS PLUS SUL FILO DEL RASOIO

Mancano solo tre mesi dalla prima data di osservazione dell'Express Plus. La cedola è garantita ma il rimborso del capitale è appeso a un filo

Dopo un 2010 caratterizzato da una volatilità in calo rispetto al periodo precedente, l'incertezza sui mercati ritorna protagonista. E' infatti atteso un suo rialzo, come mostrato dal contango delle curve della volatilità implicita delle principali piazze mondiali, sintetizzate dal Vix per gli Stati Uniti e il VSTOXX per l'Europa.

La volatilità è uno degli elementi che concorrono nella formazione del prezzo dei certificati e a seconda delle strutture può avere più o meno influenza: ad esempio gli Express sono dotati di struttura che normalmente è poco reattiva a variazioni della volatilità se non in prossimità di una data evento con il sottostante in prossimità della soglia che può decretare il rimborso anticipato.

In questo contesto si creano delle interessanti opportunità come quella offerta da un Express Plus di Deutsche Bank in negoziazione sul Sedex (Isin DE000DB8XZJ6) dal primo ottobre 2010.

Scritto sull'indice delle 50 blue chips dell'eurozona, il certificato, pur prevedendo una cedola condizionata del 4,5% tra soli tre mesi, che come vedremo è oramai garantita, oltre alla possibilità di estinzione anticipata ha ancora un prezzo lettera di 100 euro pari al nominale. Ma procediamo per gradi. In merito alla struttura del certificato, l'Express Plus sull'Eurostoxx 50, ha scadenza 14 agosto 2015 e, a partire dall'11 agosto prossimo, con cadenza annuale per i prossimi quattro anni, prevede due differenti scenari. Il primo consente l'erogazione di un premio pari al 4,5%, ovvero 4,5 euro per certificato, se nel periodo di osservazione, pari all'intervallo di tempo tra la data di rilevamento e quella precedente, l'indice avrà chiuso almeno una giornata con un valore superiore a 1770,7 punti, ovvero il 65% del livello iniziale posto a 2724,16 punti. Se poi, sempre alla stessa data, il livello dell'Eurostoxx 50

sarà superiore allo strike, il certificato si autoestinguerà restituendo anche i 100 euro nominali. In altre parole, alle date di osservazione, se il fixing dell'indice europeo sarà superiore a 2724,16 punti l'investitore riceverà 104,5 euro, mentre nel caso di valore inferiore incasserà 4,5 euro per certificato poiché la condizione necessaria all'erogazione della cedola è già stata soddisfatta.

Attenzione però che alla data dello stacco, in caso di mancato rimborso, il prezzo del certificato subirà una riduzione proporzionale. Questo processo si ripeterà, secondo le stesse condizioni appena viste, ogni anno, fintanto che non avvenga il rimborso anticipato o si arrivi alla scadenza.

Al 14 agosto 2015 la cedola verrà corrisposta rispondendo sempre alla condizione che nell'ultimo periodo l'indice abbia quotato almeno un giorno al di sopra della barriera.

La stessa barriera sarà infine lo spartiacque per il rimborso del capitale: una rilevazione dell'Eurostoxx 50 al di sopra dei 1770,7 punti garantirà di rientrare dei 100 euro nominali, mentre per valori inferiori il certificato replicherà la variazione complessiva dell'indice europeo. In conclusione è possibile osservare come la barriera, posta al di sotto dei minimi di marzo 2009, garantisce alla prima data di osservazione, agosto prossimo quindi, il pagamento della cedola di 4,5 euro e, a meno di una perdita di più del 39,4% dai correnti 2922,02 punti, assicura anche quella dell'anno successivo dal momento che la condizione da soddisfare è almeno una chiusura al di sopra di 1770,7 punti.

Quindi, tenuto conto della barriera, possiamo considerare la componente "cedola" premiante rispetto al rendimento previsto da un'obbligazione con emittente A+ (pari al rating di Deutsche Bank) con maturity di 4 anni pari al 3,942%.

Alcune considerazioni vanno fatte in merito all'estinzione anticipata. Sulla prima data disponibile, ovvero tra circa tre mesi, è necessario correggere i correnti 2922,02 punti per i dividendi. Il mese di Maggio prevede infatti lo stacco più corposo e nel complesso, da qui all'11 agosto l'indice dovrebbe perdere 58,445 punti indice per la distribuzione degli utili da parte delle società che lo compongono. Portando quindi lo spot corrente a 2863,575 punti, il buffer dal livello trigger si restringe a 4,87%.

MACQUARIE OPPENHEIM



BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 11.05.2011
Generali	DE000MQ2TZQ4	14,210	9,990	10/07/13	EUR 100	80,25
AXA	DE000MQ2TZR2	13,180	7,910	10/07/13	EUR 100	77,90
Deutsche Telekom	DE000MQ2TZS0	9,770	7,500	10/01/13	EUR 100	82,75
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	2,000	1,400	10/01/13	EUR 100	72,60
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	82,90
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	77,70

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.

Buongiorno, ho in portafoglio il certificato emesso da BNP Paribas su Enel codice ISIN NL0009418854 che il 21 aprile scorso alla prima data di osservazione avrebbe dovuto essere rimborsato con relativa cedola poiché il sottostante era superiore allo strike di 3,6708 €, però ad oggi non mi sono ancora pervenuti sul conto gli importi relativi. Mi potete comunicare quali sono i tempi di rimborso?

Alla Banca presso cui ho il conto mi hanno comunicato che potrebbe passare anche più di un mese, e' vero? In attesa di una vostra risposta porgo distinti saluti
M. M.

Gentile lettore, prima di tutto le confermiamo, come da lei correttamente riportato, che per il certificato indicato il 21 aprile scorso sono state soddisfatte le condizioni necessarie affinché avvenisse il rimborso anticipato. Per quanto riguarda l'accredito degli importi derivanti da questo evento sul suo conto corrente, la liquidazione degli strumenti che vengono rimborsati prima della scadenza avviene secondo le indicazioni riportate nel prospetto informativo. Facendo riferimento al caso specifico, BNP Paribas ha indicato come "Automatic Early Redemption Date", ossia la data di liquidazione, il 5 maggio 2011. Da questa data, così come avviene per i rimborsi a scadenza, l'accredito sul conto corrente avviene a distanza di 6 giorni lavorativi.



NOI METTIAMO IN LUCE LE OPPORTUNITÀ, TU INVESTI MEGLIO.

CON ONEMARKETS INFORMARTI DIVENTA UN EVENTO.

onemarkets è l'iniziativa di UniCredit che promuove un approccio consapevole agli investimenti con strumenti e servizi innovativi, tra i quali una serie di eventi formativi. Ti invitiamo a partecipare agli incontri con i nostri esperti, dove potrai approfondire alcuni dei temi che maggiormente ti interessano.

onemarkets meeting

11 maggio	Milano	Obbligazioni: come funzionano, dove negoziarle, come sceglierle.
12-15 maggio	Parma	IX° Congresso Nazionale ANASF, Stand 13.
19-20 maggio	Rimini	Italian Trading Forum: la più grande fiera italiana del trading. onemarkets Academy: 18 incontri formativi gratuiti allo Stand 19 di UniCredit.

Per maggiori informazioni chiama il numero verde 800.01.11.22, visita www.onemarkets.it oppure usa l'applicazione iPhone/iPad app.: investimenti. **onemarkets. Vedi chiaro, investi meglio.**



BONUS REVERSE

Continua l'analisi della tipologia "capitale condizionatamente protetto" e più in particolare dei Bonus analizzando la versione Reverse. Questi offrono, così come la versione classica, un bonus a scadenza e rendimenti positivi a fronte di un mancato evento barriera. Ciò che li distingue è che si punta a un posizionamento downside del sottostan-

te rispetto al livello di partenza. Pertanto, mantenendo la struttura opzionale di base del Bonus, è certamente orientato all'investitore con aspettative ribassiste sul sottostante. Il Bonus Reverse può essere dotato anche del "cap": l'introduzione di un tetto ai rendimenti permette condizioni di durata, livello barriera o importo bonus, più interessanti.

BONUS REVERSE

NOME COMMERCIALE	Bonus
CARATTERISTICHE	Partecipazione al ribasso del sottostante; Riconoscimento a scadenza di un bonus a condizione che il sottostante non sia mai salito al di sopra di una barriera predefinita; Barriera di protezione condizionata del capitale investito; Partecipazione lineare ed inversa per livelli superiori alla barriera; Cap ai guadagni presente anche nel caso in cui la barriera sia inattiva
DURATA	1- 5 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Medio - lungo termine
OBIETTIVI	Trarre profitto dal ribasso o moderato rialzo del sottostante, con possibilità di ricevere un bonus o, se maggiore, la performance inversa del sottostante sino al livello cap. Qualora venga raggiunta la barriera la partecipazione al ribasso del sottostante è lineare.
STRATEGIA	Laterale (all'emissione) se il prezzo del sottostante non raggiunge la barriera; ribasso se il prezzo del sottostante ha raggiunto la barriera
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	A scadenza protezione del capitale se la barriera non è raggiunta. Perdite derivanti dal rialzo del sottostante limitate all'intero capitale investito, se durante la vita del prodotto il sottostante è stato uguale o superiore alla barriera.



PAYOFF BONUS REVERSE

Replica del sottostante con segno inverso se durante la vita del certificato viene rotta la barriera posta, in questo esempio al 150% dello strike. Per livelli compresi tra la barriera up e l'80% del valore iniziale, il certificato paga un bonus del 120%. Per valori inferiori all'80%, il certificato si aggancia con segno opposto alla performance del sottostante fino al cap che prevede un rimborso massimo pari al 140% del nominale.

FONTE: ACEPI

IL DEBUTTO DI UNA BIG

Step Up Energy: il primo bond targato Macquarie Structured Securities per il mercato italiano

Con l'obiettivo dichiarato di mettere a disposizione degli investitori privati prodotti in grado di rispondere alle più variegate propensioni al rischio ed esigenze di flessibilità, il team di Macquarie ha lanciato a partire dal 9 maggio scorso, il suo primo bond per il mercato italiano, disponibile per effetto del double listing sia sul MOT di Borsa Italiana che sull'EuroTLX.

In un contesto di mercato dove per effetto dei tassi ancora storicamente molto bassi, è necessario esporsi sul fronte valutario oppure sulla struttura dei tassi per avere accesso a rendimenti adeguati, Macquarie propone invece a fronte della certezza del nominale a scadenza, una classica struttura obbligazionaria a tassi fissi crescenti a cui viene affiancata una corposa cedola finale aggiuntiva di tipo equity linked. Entrando nello specifico della proposta, l'obbligazione, seguendo lo stile Step Up, è in grado di offrire a partire dal 21 ottobre 2011 e fino al 21 aprile 2016, cedole

semestrali fisse incondizionate che partono da un rendimento del 3% per i primi quattro semestri, per poi crescere progressivamente di anno in anno dell'1%, riuscendo così ad erogare cedole del 6% durante il penultimo anno di vita. Lo scenario alla scadenza, prevista per il 21 aprile 2017, connesso all'erogazione della cedola finale del 21%, è strettamente legato all'andamento della componente azionaria sottostante, rappresentata da un basket di titoli energetici cui fanno parte l'italiana Enel, la tedesca RWE e la francese Total. Qualora alla data di rilevazione finale tutti e tre i titoli si trovino contemporaneamente al di sopra dei rispettivi livelli iniziali (Enel 4,634; RWE 46,50; Total 41,58), il bond distribuirà oltre al 100% del valore nominale, un'ulteriore cedola del 21%. Diversamente, qualora anche uno dei titoli del basket dovesse registrare un saldo negativo dall'emissione, il bond targato Macquarie rimborserà esclusivamente il 100% del nominale, senza



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.

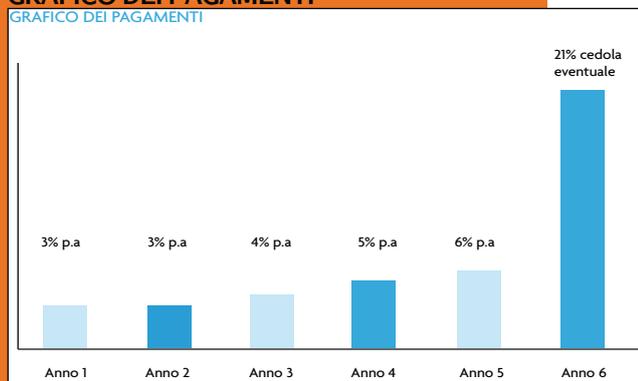
** Al tasso di cambio osservabile sul mercato in data 8 aprile 2011, 2.500 TRY corrispondono a circa 1.143 Euro, 20.000 MXN corrispondono a circa 1.178 Euro e 2.000 AUD corrispondono a circa 1.459 Euro (Fonte Bloomberg, tasso di cambio di chiusura).

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	RENDIMENTO NETTO
Negativo		
Incasso delle sole cedole fisse	3,35%	2,91%
Positivo		
Incasso delle cedole fisse più cedola aggiuntiva a scadenza (21%)	6,38%	5,61%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

GRAFICO DEI PAGAMENTI



FONTE: MACQUARIE

alcun importo aggiuntivo.

Date le caratteristiche sopra citate, scendiamo nel dettaglio della proposta al fine di valutare lo yield to maturity a scadenza nei due distinti scenari, tenuto conto di un ipotetico acquisto agli attuali 101 euro esposti in lettera al MOT e all'EuroTLX.

Nello scenario peggiore per l'investitore, dato dal solo incasso delle cedole certe durante la vita dell'obbligazione, il rendimento a scadenza ammonta oggi al 3,35% lordo, ovvero il 2,91% al netto della ritenuta fiscale. Diversamente, nel caso in cui si verificano le condizioni idonee per l'erogazione della cedola aggiuntiva a scadenza, il rendimento della Step Up Energy firmata Macquarie sarebbe pari al 6,38% lordo, il 5,61% netto. In base

FOCUS BOND

La scure delle agenzie di rating si abbatte ancora una volta sui PIIGS europei. A farne le spese è nuovamente la Grecia, con S&P's che taglia a B dal precedente BB- il rating di lungo periodo dei Titoli di Stato ellenici. Le reazioni non si sono fatte attendere sul mercato dei CDS, con un generalizzato aumento della propensione al rischio osservabile su tutti i Periferici, con il contratto greco a 5 anni che ha aggiornato i propri massimi dall'introduzione dell'euro a quota 1483,4 bp. Più indietro permangono invece i contratti sui titoli irlandesi (672,5 bp) e portoghesi (652,27 bp).

Sul fronte dei rendimenti, le parole di Trichet pronunciate nel corso dell'ultimo meeting BCE del 5 maggio scorso, hanno rallentato la speculazione che vedeva i vertici dell'Eurotower pronti a imminenti manovre restrittive sul fronte tassi. Il differenziale dei tassi, unitamente alle ritrovate tensioni sul fronte PIIGS rappresentano i due elementi che maggiormente hanno influito sull'andamento del cambio euro-dollaro, con il green back che ha recuperato ben 6 figure sulla divisa unica in sole quattro sedute.

Sul fronte tassi prosegue il trend rialzista dell'Euribor, con la scadenza trimestrale che raggiunge quota 1,426%.

L'ANGOLO DEI RENDIMENTI

TITOLO	REND	TITOLO	REND
PBOT 3M	1,20%	BTP 5Y	3,99%
BOT 6M	1,58%	BTP 10Y	4,64%
BOT 12M	2,02%	Euribor 3m	1,43%
BTP 2y	2,95%	Euribor 6m	1,71%
BTP 3Y	3,39%	Eonia	0,60%

FONTE: BLOOMBERG

alla struttura dell'obbligazione, si comprende come sia utile valutare quali siano le reali possibilità di incassare la cedola a scadenza. Per fare ciò, è possibile far riferimento al CED|Probability, l'indicatore comunemente utilizzato dal CJ al fine di stimare le probabilità di successo a scadenza. Tale indicatore, calcolato per tramite delle Monte Carlo Simulation, incorporando la matrice di correlazione dei tre sottostanti, e tenuto conto degli attuali livelli di volatilità stimata, nonché del dividend yield dei titoli del basket, indica oggi come in base a 5000 iterazioni di prezzo, in oltre il 44% dei casi, il bond sarebbe in grado di rimborsare a scadenza il 121% del valore nominale.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 03/05/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	115,55
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	112,85
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	110,60
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	108,55
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	105,95
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	115,55

[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

Buongiorno,

Ho in portafoglio il certificato NL0009098409, un Athena di BNP Paribas su Eni e Enel ma non ricordo più le sue caratteristiche. Gentilmente potete ricordarmele? A.G.

Gentile lettore, il certificato da lei segnalato è un Athena Relax Worst legato all'andamento di un basket composto da Eni e Enel rilevati con strike rispettivamente di 16,27 e 4,0075 euro. Dopo aver staccato una cedola incondizionata dell'8% in data 7 settembre 2010 il certificato non prevede altre finestre di rilevazione intermedie e giungerà direttamente alla data di scadenza, fissata per il 30 novembre 2011.

A questa data il payoff di rimborso presenta tre distinti scenari. Nel caso in cui entrambi i titoli abbiano un fixing superiore allo strike iniziale, il rimborso sarà pari al 110% del nominale, ovvero 110 euro.

Nel caso in cui almeno uno dei due abbia registrato dall'emissione una variazione negativa, è garantita la protezione del capitale per perdite contenute fino al 35% dal valore iniziale.

Al fine di ottenere il rimborso di 100 euro per certificato quindi il titolo Eni non dovrà essere inferiore a 10,57 euro mentre Enel non dovrà far segnare valori più bassi di 2,6048 euro; valori minimi questi, tra l'altro, mai raggiunti da nessuno dei due titoli. Nel "worst of" scenario, dove almeno uno dei due titoli registrerà la violazione della barriera down, il rimborso si allineerà invece con la variazione negativa dell'azione con maggiore ribasso.

Volendo fare un esempio quindi, ipotizzando tra sei mesi un valore di Enel sopra lo strike, e quello di Eni, ovvero il titolo meno performante tra i due dall'emissione del certificato, al di sotto degli attuali 17,20 euro, con un ribasso compreso tra il 5,41% e il 38,54%, il certificato rimborserebbe l'intero capitale nominale.

In merito alle probabilità del rimborso massimo a 110 euro, è necessario correggere gli attuali valori per lo stacco dei dividendi previsti nelle prossime mensilità.

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	ATHENA RELAX WORST
EMITTENTE	BNP PARIBAS
SOTTOSTANTE	ENI E ENEL
STRIKE	16,25 EURO E 4,0075 EURO
BARRIERA	65% 10,58 EURO E 2,60 EURO
CEDOLA	8% INC. (EROGATA)
COUPON	10%
SCADENZA	30/11/2011
MERCATO	SEDEX
ISIN	NL0009098409

Se da un lato il prezzo del certificato già sconta i dividendi stimati per la sua durata non risentendo dello stacco dei medesimi, la loro erogazione tuttavia riduce proporzionalmente il valore delle due azioni e quindi con essa le probabilità del pagamento del premio alla data di scadenza. In particolare il titolo del cane a sei zampe prevede due stacchi annuali, uno a maggio, già fissato a 50 centesimi e uno a settembre stimato anch'esso a 50 centesimi, che causerebbero una perdita del 5,87%, superiore quindi al buffer che lo separa dal trigger, che porterebbe la quotazione al di sotto dello strike. Per Enel invece è previsto un dividendo di 0,11 euro a giugno e di 0,18 euro a ottobre, per una perdita totale del 6,3%, dimezzando circa l'attuale buffer del 15,7%.

Alla luce di quanto si è potuto osservare, escludendo lo scenario più negativo che al momento risulta essere quello meno probabile, i giochi sono totalmente aperti. Il prezzo esposto al Sedex, pari a 103,25 euro esprime tutta l'incertezza sull'esito finale, e consente, in caso di uno scenario positivo con entrambi i titoli sopra la pari, una plusvalenza di 6,75 euro per certificato pari a un rendimento assoluto del 6,53 per cento in soli sei mesi. Nel caso dello scenario negativo, invece, con anche solo uno dei due titoli negativi, il rimborso dei 100 euro nominali causerebbe una perdita dal prezzo attuale di 3,25 euro a certificato.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Barclays si allarga sul Sedex

Barclays Bank intende espandere la sua presenza sul Sedex e si prepara all'emissione di nuovi certificati secondo quanto si apprende da un comunicato recentemente diffuso. Nello stesso si legge che Borsa Italiana, con provvedimento n.LOL-000723 del 6 maggio 2011, ha disposto l'ammissibilità alla quotazione di Twin Win Certificates, Double Win Certificates, Bonus Certificates, Express Certificates, Protection e Collar Certificates.

BNP Paribas: precisazione sulla data pagamento cedola

A rettifica dell'avviso 6223 del 14 aprile 2011 relativo ad un Athena Relax Certificate su Azione Deutsche Telekom emesso da BNP Paribas, codice ISIN NL0009650886, Borsa Italiana, su precedente rettifica delle condizioni definitive, specifica che la "Premium Amount Record Date" è il 5 gennaio 2012 anziché il 30 dicembre 2011.

UBS fissa la cedola sopra il 6% annuo

La banca svizzera UBS ha comunicato al mercato l'ammontare della prossima cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UB8WNPO. In particolare con la rilevazione del 3 maggio dell'Euribor 3 mesi pari all'1,402 per cento, e considerato uno spread del 5% , il certificato il 4 agosto prossimo erogherà una cedola pari al 6,402% annuo.

Calcolata sui 91 giorni del periodo di osservazione la cedola, che verrà riconosciuta se l'indice azionario europeo rispetterà la condizione di trovarsi a un livello almeno pari a 1506,61 punti, sarà di 16,82 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.



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

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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	STMMicroelectronics	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
Express	Banca IMI	FTSE Mib	04/05/2011	Barriera 64%; Coupon 9,65%	03/03/2014	XS0586549221	Cert-X
Protection Barrier	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	04/05/2011	Protezione 100%; Coupon 6%; Barriera 130,85%	03/03/2017	XS0586550401	Cert-X
Minifutures	RBS	6% 10-year German Gov. Bond Future	05/05/2011	Minifuture Short strike 136	09/04/2021	NL0009753003	Sedex
Minifutures	RBS	6% 10-year German Gov. Bond Future	05/05/2011	Minifuture Short strike 133	09/04/2021	NL0009753011	Sedex
Minifutures	RBS	Euro-BTP Future	05/05/2011	Minifuture Short strike 123	09/04/2021	NL0009753029	Sedex
Minifutures	RBS	Euro-BTP Future	05/05/2011	Minifuture Short strike 120	09/04/2021	NL0009753037	Sedex
Theme	RBS	RBS Clean Renewable Energy TR	05/05/2011	Replica lineare	14/04/2016	NL0009750157	Sedex
Theme	RBS	RBS Global Metal & Mining (USD) TR	05/05/2011	Replica lineare	14/04/2016	NL0009750066	Sedex
Theme	RBS	RBS India ADR/GDR (USD) TR	05/05/2011	Replica lineare	14/04/2016	NL0009750140	Sedex
Theme	RBS	RBS Solar Energy (EUR) TR	05/05/2011	Replica lineare	14/04/2016	NL0009750173	Sedex
Theme	RBS	RBS Water Stocks USD TR	05/05/2011	Replica lineare	14/04/2016	NL0009750058	Sedex
Optimiz Best Start PI	Société Générale	Eurostoxx 50	09/05/2011	Cedola 7% primi 2 anni; dal terzo cedola variabile	17/01/2019	IT0006716960	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express Coupon	UniCredit Bank	DivDax	13/05/2011	Barriera 70%; Coupon 6%	19/05/2014	DE000H8F371	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
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Fiat	16/05/2011	Barriera 70%, Coupon 8,25% sem	12/11/2012	IT0004715295	Sedex
Recovery Bonus Cap	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	16/05/2011	Prezzo Em. 67; Barriera 65%; CAP 100 euro	19/11/2015	DE000H8F397	Cert-X
MedPlus Double	Credit Suisse	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225	18/05/2011	Barriera 20%; Trigger 100% - Cedola 4,625%; Trigger 110% - Cedola 9,25%	31/05/2017	CH0128129829	n.p
Opportunity Euro 19.	Banca IMI	Eurostoxx 50	18/05/2011	Barriera 20%; Barriera Up 150%; Coupon 10% ; Partecipazione 150%	31/05/2017	XS0618395262	Lux
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	24/05/2011	Barriera 75%, Coupon 4,15% sem	19/03/2012	IT0004718414	Sedex
American Top Quality	BNP Paribas	J&J, McDonalds, Microsoft, Chevron, Kraft Foods, Abbott Lab., General Electric, Citigroup, Eli Lilly and C.	24/05/2011	Protezione 100%; Quanto; Rimborso anticipato trimestrale	15/06/2016	NL00097188306	Cert-X
Protection Double Barrier	Banca IMI	S&P 500	26/05/2011	Protezione 100%; Barriera 122% - cedola 4%; Barriera 132 Cedola 2,15	31/05/2017	XS0620576297	Lux
Digital Quanto	Banca IMI	EUR/CHF	26/05/2011	Protezione 100%; Trigger 99%; Cedola 4,4%	02/06/2014	XS0620575489	Lux
Express	Banca IMI	MSCI Emerging Market	26/05/2011	Barriera 65%; Coupon 8,35%	02/06/2014	XS0620575646	Lux
American Top Quality	Société Générale	J&J, McDonalds, Microsoft, Chevron, Kraft Foods, Abbott Lab., General Electric, Citigroup, Eli Lilly and C.	26/05/2011	Barriera 75%, Coupon 1% trim	31/05/2016	IT0006719477	Sedex / Cert-X
Progress Sunrise	Société Générale	Eurostoxx 50	27/05/2011	Prezzo em. 750 euro, Barriera 65%; Cap 130%	01/06/2015	IT0006718636	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	27/05/2011	Barriera 60%; Bonus 135%	31/05/2016	IT0004717648	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Bnp Paribas	30/05/2011	Barriera 55%; Bonus&Cap 110,6%	30/11/2012	NL0009769314	Cert-X
Athena Up	BNP Paribas	DBIX	31/05/2011	Barriera 60%; Coupon min. 5,25%	02/06/2014	NL0009799055	Cert-X
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Microsoft, AT&T, Exxon Mobil, Hewlett-Packard, PepsiCo. e JPMorgan Chase	31/05/2011	Protezione 100%; Cedola inc. 4,5%; Coupon 4,5%	31/05/2016	NL0009798537	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Siemens	31/05/2011	Coupon 1a 5,20%- 2a 10%- 3a 15%; Barriera 50%	02/06/2014	NL0009798685	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	03/06/2011	Barriera 70%; Coupon 7,5%	09/06/2014	DE000H8F444	Cert-X
Bonus	Deutsche Bank	S&P 500	10/06/2011	Barriera 60%; Bonus&Cap 110,10%	17/06/2013	DE000DE5YWF2	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	DivDax	10/06/2011	Barriera 70%; Bonus&Cap 107%	17/06/2013	DE000DE5YWE5	Sedex

IL BORSINO

Bottino del 10% in 18 mesi per il Bonus sul FTSE Mib Cambio di rotta per l'Argento

Ok il Bonus su FTSE Mib



Bottino pieno per il Bonus Cap di Deutsche Bank scritto sul FTSE Mib, Isin DE000DB5V7Y1, giunto a scadenza il 2 maggio scorso. Il certificato emesso 18 mesi prima, per la precisione il 12 novembre 2009, ha rimborsato il previsto Bonus del 10%, oltre al capitale nominale di 100 euro, grazie alle sue caratteristiche.

In particolare fissato uno strike a 23800 punti il certificato vantava una barriera posta a 14280 punti. Un livello che è risultato di tutta sicurezza e che non è mai stato avvicinato, neanche lontanamente, nel periodo considerato. Una condizione questa che ha permesso di beneficiare di un rendimento positivo nonostante l'indice guida del mercato azionario italiano abbia messo a segno una performance negativa. Calcolatrice alla mano, infatti, l'indice italiano ha perso nei 18 mesi di vita del certificato il 5,89 per cento sul livello iniziale, fissando la chiusura del 2 maggio scorso a quota 22397,7 punti.



Che botta l'Argento!

Brusco dietrofront per l'argento dopo la grande ascesa dell'ultimo anno. Il metallo grigio negli ultimi 12 mesi era passato da 20 dollari circa a sfiorare quota 50 dollari, con un apprezzamento del 150 per cento, facendo decisamente meglio dell'oro, il metallo prezioso per eccellenza. Exploit che nell'ultima settimana ha però lasciato spazio a una violenta correzione.

Dai 49,52 dollari di massimo, registrati nella giornata del 28 aprile, l'argento ha perso ben 16,39 dollari, equivalenti al 33,09%, in soli 6 giorni di contrattazione, facendo segnare un minimo a 33,13 dollari il 6 maggio scorso. A farne le spese sono due Benchmark, uno di Banca IMI (Isin NL0009480672), uno targato RBS (NL0009294073) e un Open End Quanto di UniCredit (Isin DE000HV78AK1) che per la loro caratteristica di replica lineare hanno accusato le perdite subite dall'argento.

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.

LE DATE DI RILEVAMENTO

AGENDA DELLE PROSSIME DATE DI RILEVAMENTO

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	12/05/2011	-	100%
NL0006311334	JP Morgan Chase	EQUITY INCOME	Basket Fiat	13/05/2011	11,5	-
NL0006311342	JP Morgan Chase	EQUITY INCOME	Basket Fiat	13/05/2011	11,5	-
NL0006311375	JP Morgan Chase	EQUITY INCOME	Nokia	13/05/2011	17,8	-
NL0006311383	JP Morgan Chase	EQUITY INCOME	Nokia	13/05/2011	17,8	-
DE000HV78AL9	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	19/05/2011	2698,21	100%
DE000UB1PB83	Ubs	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	20/05/2011	2619,36	110%
XS0456291714	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	20/05/2011	-	3,25%
XS0436257561	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	20/05/2011	-	3,25%
XS0543168875	Nomura	MEDPLUS COUPON KEY DOLLARO	Eurostoxx 50	22/05/2011	2811,43	-
DE000DE23T60	Deutsche Bank	BIS CERTIFICATE	Basket di indici	23/05/2011	-	100%
NL0006292526	Bnp Paribas	BANKALLABLE	Basket di azioni	23/05/2011	-	100%
NL0009435064	Bnp Paribas	ATHENA MERCATI EMERGENTI	Basket di indici	23/05/2011	-	100%
IT0006718834	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	23/05/2011	-	100%
NL0009435049	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	23/05/2011	-	100%
IT0004653629	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eni spa	23/05/2011	15,5	100%
IT0004603749	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50	23/05/2011	2614,06	100%
XS0503737545	Banca IMI	GROWTH CERTIFICATE	Eurostoxx 50	24/05/2011	2488,5	145%
NL0009098987	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Enel spa	26/05/2011	4,265	-
DE000DB7NRP3	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	27/05/2011	2733,33	100%
DE000DB7NRQ1	Deutsche Bank	EXPRESS PROTECTION	Basket di azioni	27/05/2011	-	100%
DE000DB7YVN7	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	30/05/2011	2530,34	100%
IT0004483787	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	FTSE Mib	30/05/2011	20072	100%
NL0006282170	Bnp Paribas	TWIN&GO OPTIMUM	FTSE Mib	30/05/2011	27044	100%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/05/2011	-	2,25%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	30/05/2011	3007,34	-
DE000SAL5CR2	Sal. Oppenheim	EXPRESS	FTSE Mib	31/05/2011	32743	100%
DE000SAL5BD4	Sal. Oppenheim	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	31/05/2011	4463,52	100%
IT0004691918	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50	31/05/2011	2931,42	100%
XS0544936577	Nomura	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	31/05/2011	2650,99	-
XS0513294735	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 3M	02/06/2011	-	5%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	02/06/2011	-	3,25%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/06/2011	2747,9	100%
XS0499480001	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	02/06/2011	-	2,25%
XS0555355402	Nomura	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	02/06/2011	2840,71	50%
XS0440884012	RBS	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	03/06/2011	2909,4	50%
NL0006284606	RBS	BEST ENTRY EXPRESS CERTIFICATES	Stoxx Europe 600 Banks	03/06/2011	256,04	100%
DE000UB3E6A0	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	03/06/2011	-	47%
XS0508150991	Banca IMI	EXPRESS	FTSE Mib	03/06/2011	19473,35	100%
XS0440883634	RBS	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	04/06/2011	2895,74	50%
DE000UB1T051	Ubs	MEDPLUS EXPRESS	Eurostoxx 50	04/06/2011	2638,31	100%
DE000UB1T0V4	Ubs	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	04/06/2011	2638,31	110%
NL0009313154	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eurostoxx 50	07/06/2011	2896,23	100%
DE000HV78AS4	Unicredit Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	08/06/2011	2529,97	100%
XS0502751083	RBS	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	08/06/2011	2716,3	50%
NL0009311158	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Eurostoxx 50	09/06/2011	2926,52	100%
NL0009589951	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Eurostoxx 50	15/06/2011	2841,99	100%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

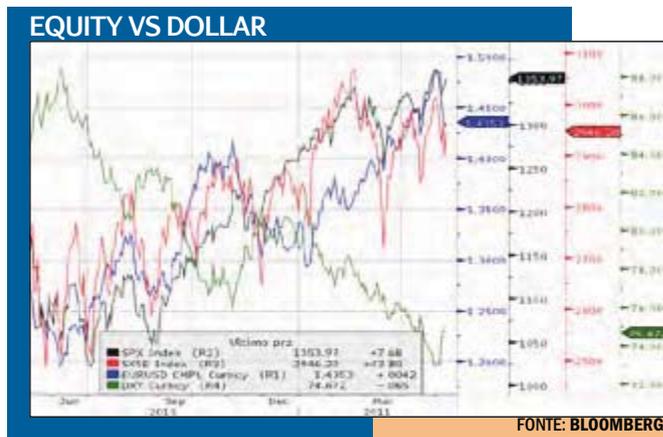
QUANTO O NON QUANTO?

Quando l'esposizione valutaria può fare da paracadute

L'andamento fortemente correlato tra le principali asset investibili di mercato, ha nel tempo messo a dura prova il concetto di diversificazione. Se nel Punto Tecnico del CJ 223, partendo da tale assunto, ci siamo concentrati sulla volatilità implicita dei principali indici azionari (VIX e VSTOXX) questa settimana, considerato il forte nervosismo che si è abbattuto sui mercati valutari in seguito alla crisi dei Periferici europei ma soprattutto alle decisioni di politica monetaria, concentreremo la nostra analisi sul dollaro americano.

Per chi è alla ricerca di decorrelazione, mai come in questo frangente di mercato l'esposizione valutaria verso la moneta statunitense può tornare decisamente utile. Sebbene gli investimenti in valuta scoperta, in termini di performance, per l'investitore europeo, siano stati fino ad oggi penalizzati e non poco, dato il forte rafforzamento dell'euro contro il green back nel corso dell'ultimo anno, lo scenario potrebbe di fatto ribaltarsi in un contesto di mercato bearish.

In virtù della forte correlazione che accompagna i corsi dell'azionario, Eurostoxx 50 e S&P 500, con quelli del tasso di cambio euro/dollaro, vuoi anche per il meccanismo di carry trade che si è innescato in scia alla politica a tassi zero varata dalla Federal Reserve da due anni e mezzo a questa parte, si ritiene ragionevolmente che oggi la divisa statunitense possa rappresentare un valido strumento di hedge che potrebbe alleviare le perdite qualora il mercato azionario dovesse invertire rotta, e in tale ottica, permettere di avere accesso ad un doppio



guadagno su posizioni speculative al ribasso su indici azionari a stelle e strisce esposti in valuta. A sostegno di tale tesi è sufficiente far riferimento al Dollar Index (DXY Curncy – linea verde del grafico), che ha assunto nel tempo un andamento sostanzialmente asimmetrico rispetto sia ai due indici azionari Eurostoxx 50 e S^P 500, con correlazione pari a -0,34, che ovviamente rispetto al cross eur/usd.

Sebbene il deprezzamento del dollaro rappresenti oggi un fattore di natura fisiologica sia per via delle politiche messe in atto dalla Federal Reserve (QE2) che dal differenziale dei rendimenti tra Europa e Stati Uniti, significativo è il movimento messo a segno dal dollaro registrato nei pressi dei suoi minimi storici, in area 71, coinciso esattamente con la recente flessione del mercato azionario in concomitanza con l'acuirsi della crisi del debito in Grecia.

QUANTO O NO?

Come ben sa chi ha provato almeno una volta a investire in generale sulle commodity o su un titolo/indice denominato in valuta estera, oltre che dell'andamento dell'attività su cui si è deciso di puntare ci si deve preoccupare anche delle variazioni del tasso di cambio.

Per ovviare a questo problema sono sempre più gli emittenti che propongono

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSSIMO COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 03.05.11
DE000DB8XZJ6	Express Plus	Eurostoxx50	2.724,16	1.770,70	4,5%	100,80
DE000DB7YW12	Express Plus	Eurostoxx50	2.629,25	1.709,01	4,5%	103,25
DE000DB7YVN7	Express Plus	Eurostoxx50	2.530,34	1.644,72	5,375%	104,90
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 03.05.11
DE000DB5JMP6	Twin & Go	FTSE MIB	23.381,18	14.028,71	18	106,45
DE000DB5JMM3	Twin & Go	Eurostoxx50	2.906,92	1.744,15	20	110,80

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

no certificati Quanto, in grado di coprire l'investimento in valuta estera dai movimenti del tasso di cambio. In base al contesto di mercato che si è oggi delineato, per chi volesse mettere al riparo il proprio portafoglio durante la pausa estiva o semplicemente desiderasse inserire asset decorrelati per ridurre il proprio beta di mercato, dalla selezione dei benchmark certificate su indici azionari esposti in valuta presenti in pagina, una valida alternativa potrebbe essere il Reflex Short di Banca IMI sull'S&P 500 (Isin IT0004652878) capace infatti di sfruttare sia eventuali ribassi dell'indice azionario americano che i movimenti positivi del dollaro rispetto all'euro.

Dal suo esordio, avvenuto lo scorso 13 dicembre 2010, ad oggi il Reflex Short ha registrato una perdita di ben 15,88 punti percentuali, passando dai 90,85 euro agli attuali 74,65 euro, su cui hanno inciso sia l' apprezzamento dell'indice S&P 500 (+9,4%) che dell'euro contro il dollaro (+7,633%).

A dimostrazione della capacità del prodotto di saper sfruttare la correlazione tra azionario a stelle e strisce e dollaro, è sufficiente osservare come dai massimi toccati lo scorso 2 maggio dall'S&P 500 a quota 1370 punti con il cambio €//\$ sui massimi in area 1,49, il certificato abbia saputo mettere a segno una performance del 5,06% in sole quattro sedute, complice sia il ribasso dell'indice americano (-1,02%) che il rafforzamento del dollaro contro l'euro (+3,46%).



PRINCIPALI BENCHMARK CERTIFICATE (USD)

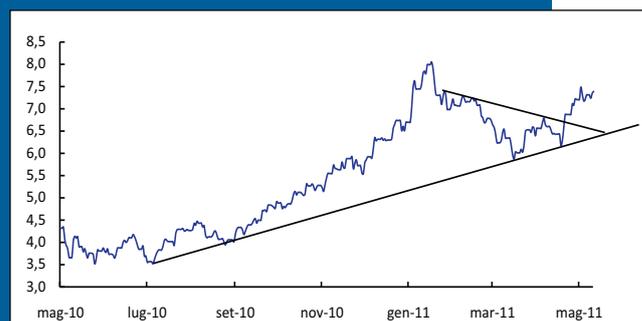
ISIN	EMITTEnte	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA
NL0006295479	BNP Paribas	100% CERTIFICATE	Nasdaq 100 Index	16/12/2011
NL0006295503	BNP Paribas	100% CERTIFICATE	S&P 500 Index	16/12/2011
IT0004394539	Banca IMI	BENCHMARK	Msci World index	16/12/2011
NL0006325094	RBS	BENCHMARK	NYSE Arca Airlines Index	28/06/2013
NL0009477272	RBS	BENCHMARK	DJI Dow Jones Industrial Average	04/06/2013
NL0009477280	RBS	BENCHMARK	S&P 500 Index	04/06/2013
DE000HV78A52	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Computer Hardware Index	-
DE000HV777N3	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	S&P 500 Index	-
DE000HV8FZX6	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Semiconductor Index	-
DE000HV8FZZ1	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Telecommunications Index	-
DE000HV8FZW8	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Securities Broker/Dealer Index	-
DE000HV8FZT4	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca North American Telecom Index	-
DE000HV8FZS6	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Networking Index	-
DE000HV8FZV0	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Power & Gas Infrastructure Index	-
DE000HV8FZL1	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Global Airline Index	-
DE000HV8FZK3	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Equal Weighted Pharmaceutical Index	-
DE000HV8FZJ5	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Environmental Services Index	-
DE000HV8FZH9	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Disc Drive Index	-
DE000HV8FZG1	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Computer Technology Index	-
DE000HV8FZ02	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Tobacco Index	-
DE000HV8FZQ0	UniCredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	NYSE Arca Mexico Index	-
IT0004652837	Banca IMI	REFLEX	Nasdaq 100 Index	18/12/2015
IT0004652761	Banca IMI	REFLEX	S&P 500 Index	19/12/2014
IT0004652878	Banca IMI	REFLEX SHORT	S&P 500 Index	16/12/2011

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI TECNICA DI FIAT SPA

Quadro grafico favorevole per Fiat, con i titoli che si mantengono sopra la trendline di breve tracciata con i minimi del 19 aprile e del 6 maggio. La ripartenza dai 6,135 euro del 19 aprile è stata favorita dalla vicinanza della trendline ascendente di lungo periodo disegnata con i low del 5 luglio e del 25 agosto 2010. Le prospettive rialziste sono aumentate dalla presenza di un doppio minimo costruito a cavallo tra il 3 gennaio e il 21 aprile. In base a queste indicazioni long a 7,345 euro, con stop sotto i 7 euro, hanno come target dapprima i 7,535 euro e successivamente i 7,90 euro.

GRAFICO FIAT SPA



Fonte: Bloomberg

ANALISI FONDAMENTALE DI FIAT SPA

Negli ultimi 12 mesi Fiat spa ha registrato un rialzo di oltre il 77%. A favorire l'apprezzamento borsistico del gruppo automobilistico torinese stanno contribuendo le attese per il consolidamento dell'americana Chrysler al 51% entro fine anno. In relazione ai fondamentali con un rapporto p/e 2011 pari a 12,37, Fiat spa è sopravvalutata rispetto ai principali competitor europei.

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Daimler	51,12	8,23	1,47	32,25%
Peugeot	31,25	4,34	0,51	53,64%
Renault	40,68	4,41	0,54	21,87%
Volkswagen	119,60	6,66	2,14	74,47%
Fiat spa	7,35	12,37	1,21	77,96%

Fonte: Bloomberg

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/ rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.

Numero verde: 800 977 604
www.macquarie-oppenheim.it/Energia

FORWARD thinking