

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 231
1 giugno 2011

APPROFONDIMENTO

Commodity Daily Win e Trilogy 100 Plus, due storie forse fin troppo presto dimenticate

BOND CORNER

La RBS Obiettivo 6% paga cedole fisse del 6% se l'Euribor resta in range tra l'1 e il 4,5%

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Da Deutsche Bank una doppia proposta per investire sul rafforzamento del biglietto verde

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

L'Athena Relax di BNP Paribas premia Microsoft con una cedola garantita del 5% fra circa 3 mesi

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Le strutture a capitale protetto condizionato con opzione di rimborso anticipato

PUNTO TECNICO

Nuovi Bonus Cap targati UniCredit: alla ricerca dell'alpha, ma attenti alla barriera

Alla riscoperta dei certificati dimenticati



Sedotti prima che il mondo iniziasse ad avvertire i primi scricchiolii della peggiore crisi finanziaria dal 1929 e abbandonati nel momento di maggior bisogno, diversi investitori ci scrivono periodicamente per chiedere notizie di alcuni certificati sottoscritti nel biennio 2007/2008.

Di questi strumenti dai nomi fantasiosi e dalle strutture articolate poco si sa e quel poco che si conosce è frutto di una ricerca condotta, tra non poche difficoltà, in maniera autonoma da chi ha interesse a conoscerne valutazioni e prospettive. In alcuni casi, gli emittenti di questi prodotti hanno lasciato il nostro mercato o sono stati acquisiti sull'orlo del fallimento da banche che non hanno i certificati nel loro core business e per questo motivo abbiamo deciso, a partire da questa settimana, di cimentarci nella ricerca di quante più notizie possibili, al fine di rendere più trasparente e completa l'informazione che abitualmente vi offriamo. In questo numero, ampio spazio ai Commodity Daily Win, distribuiti da Ras Bank nel 2007, e al Trilogy 100 Plus, collocato da Banca Fideuram un anno più tardi. Per tornare all'attualità, è stata una settimana intensa per il segmento dei certificati, con l'evento barriera degli Equity Income su Nokia, caduti a pochi metri dal traguardo dopo che il colosso finlandese ha lanciato l'ennesimo profit warning, e il rimborso anticipato di due diversi Express che fino alle ultime ore di contrattazione hanno offerto interessanti spunti operativi. In tema di novità, il Focus dedicato alla nuova emissione vi porta a conoscere la doppia proposta di Deutsche Bank per puntare sul biglietto verde mentre nel Punto Tecnico abbiamo messo sotto la lente i nuovi Bonus Cap di Unicredit. Buona lettura!

NEL DEDALO GRECO

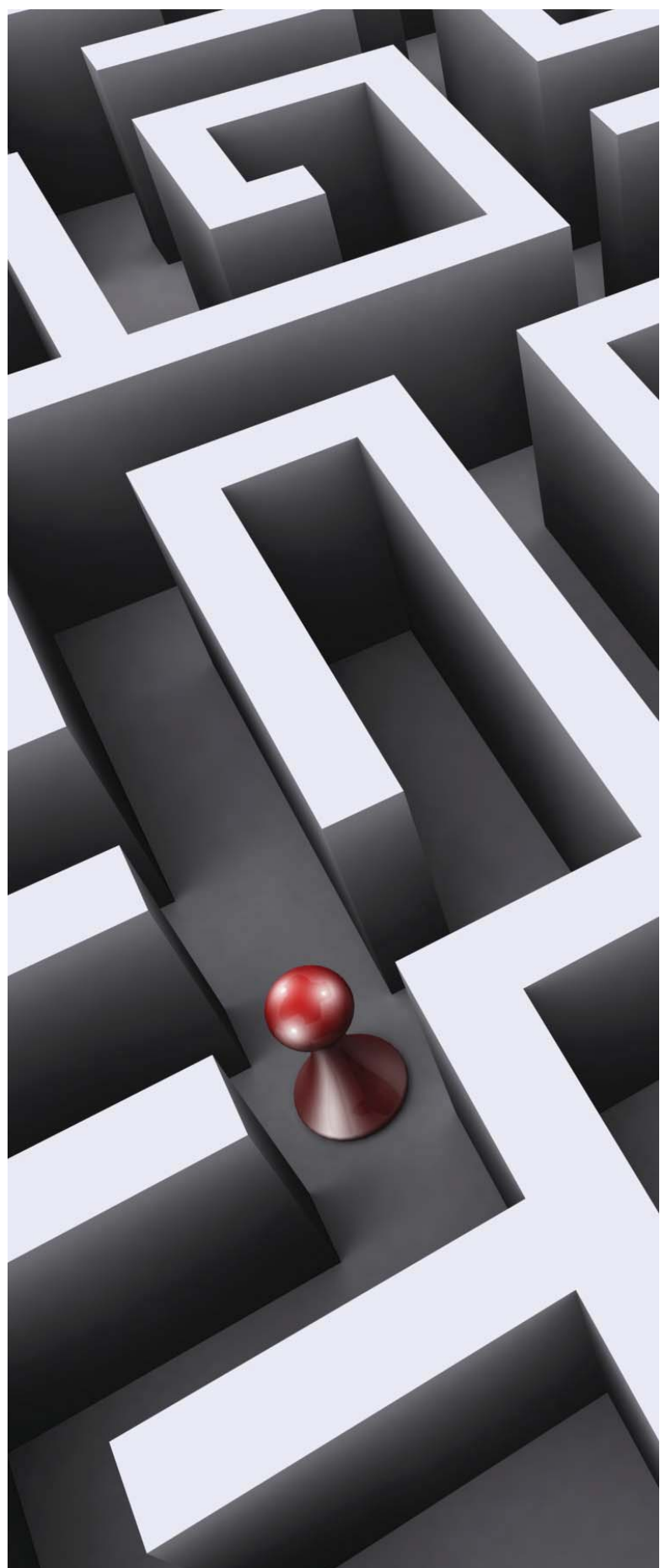
Qualcuno ha scomodato espressioni come “Tragedia greca”. Ma per descrivere ciò che sta avvenendo ormai da alcune settimane sui mercati finanziari sarebbe più indicato fare riferimento a un altro simbolo della mitologia greca: il labirinto di Cnosso sull'isola di Creta.

I mercati faticano infatti a uscire da un'impasse laterale, risultato di un'alternanza di ottimismo e pessimismo sulla conclusione della crisi del debito greco, o meglio della seconda crisi greca. Dopo il piano d'aiuti da 110 miliardi di euro varato lo scorso anno il Paese si trova infatti nella necessità di nuove risorse (quantificate tra i 60 e i 70 miliardi di euro), ma ancora non si è trovata una strada ritenuta percorribile da tutte le parti coinvolte.

I mercati correggono così ogni qualvolta un più o meno sconosciuto esponente delle autorità europee agita lo spettro del riscadenzamento del debito, si riprende allorché si parla dell'imminenza di un nuovo piano di sostegno, ritraccia nuovamente se apprende indiscrezioni circa la volontà del Fondo monetario internazionale di non versare la propria quota della tranche degli aiuti alla Grecia in scadenza a fine giugno. Come in un labirinto, superato un angolo ci si ritrova immediatamente a un nuovo bivio (che in questo caso avvicina o allontana dal Minotauro del default).

A pagare maggiormente lo scotto dell'incertezza, in Europa come in Italia, sono stati i titoli bancari. Un riscadenzamento sarebbe stata senza dubbio l'opzione meno favorevole per i bilanci degli istituti di credito. Nuovi aiuti senza condizioni da parte di Ue e Fmi sono invece quanto di meglio le banche che hanno in pancia titoli ellenici possano sperare. Ben si capiscono quindi i repentini passaggi dagli entusiasmi alle massicce vendite.

Nell'ultima settimana si è però guardato anche a un aspetto maggiormente strutturale del comparto bancario. Hanno avuto un forte impatto sul mercato le indiscrezioni apparse sulle colonne del Financial Times secondo cui le banche europee potrebbero evitare parte delle regole sul capitale previste dalla bozza di normativa di Basilea III. Il quotidiano finanziario inglese ha anticipato che nelle 500 e più pagine del documento di modifica, la cui pubblicazione è attesa nel mese di luglio, si prevede una valutazione maggiore del capitale delle controllate assicurative. Ma non solo. Tra i cambiamenti in vista la possibilità per gli istituti di credito del Vecchio continente di emettere e ricorrere al cosiddetto “capitale ibrido” per un periodo di tempo maggiore rispetto a quanto deciso in precedenza.



CHI SE LI RICORDA?

Commodity Daily Win e Trilogy 100 Plus, due storie forse fin troppo presto dimenticate

Lanciati sul mercato nel biennio 2007/2008 e forse fin troppo presto messi in un angolo dagli stessi emittenti e collocatori, molti certificati continuano ad essere presenti nei portafogli degli investitori ai quali sono stati proposti come strumenti di investimento alternativi e promettenti. Di questi certificati poco si conosce e ancor meno se ne racconta, come dimostrano alcune mail di richiesta di soccorso che periodicamente ci pervengono in redazione. Per tale motivo, in questo Approfondimento abbiamo cercato di riesaminare alcune delle emissioni che, numeri alla mano, hanno ottenuto più gradimento tra le reti: il Commodity Daily Win, distribuito da Ras Bank in due diverse emissioni tra maggio e giugno 2007, e il Trilogy 100 Plus, collocato da Fideuram nel mese di maggio dell'anno successivo. In entrambi i casi, come vedremo, è possibile tirare un sospiro di sollievo dopo la grande paura vissuta nei mesi successivi all'emissione.

COMMODITY DAILY WIN, SI TORNA A GALLA

Il primo certificato di cui si sono perse le tracce ma che invece meriterebbe di essere seguito per ciò che ha fatto finora e per quello che potrebbe ancora dare, è un Commodity Daily Win emesso da JP Morgan Chase Bank esattamente quattro anni fa. Il certificato, identificato da codice Isin XS0294584056 e collocato sul mercato italiano da Ras Bank, è indicizzato a un paniere equponderato di 4 metalli industriali (rame, alluminio, nickel e piombo quotati al London Metal Exchange) e garantisce alla scadenza del 15 maggio 2012 la protezione integrale del capitale nominale. Per quanto riguarda il rendimento, questo è dato da un flusso di cedole semestrali posticipate pari al 7% annuo calcolato sui giorni effettivi in cui il paniere è risultato superiore ad una barriera fissata all'85% del valore iniziale. In base a queste caratteristiche,

la struttura finanziaria del Commodity Daily Win è stata concepita per permettere all'investitore di puntare sul mercato delle materie prime senza correre rischi di perdita in conto capitale e nel contempo di ambire ad un rendimento annuo del 7% anche in presenza di moderato ribasso del paniere sottostante. E' infine da sottolineare che, sfruttando l'inserimento in struttura di una serie di opzioni autocallabile, a partire dal termine del quinto semestre successivo all'emissione il certificato può estinguersi anticipatamente qualora il valore del paniere risulti superiore o uguale al livello iniziale: in tal caso oltre al capitale nominale è previsto il riconoscimento della cedola di spettanza. Osservando i livelli di riferimento iniziali delle quattro componenti del basket si evince chiaramente che il timing di rilevazione del prezzo di partenza del nickel ha penalizzato sin dal primo momento l'intera struttura del

PANIERE COMMODITY DAILY WIN

MATERIE PRIME	VALORE INIZIALE	VALORE CORRENTE	PERCENTUALE
Alluminio	2791	2598	-6,92%
Rame	7795,5	9151	17,39%
Nickel	53995	23125	-57,17%
Piombo	2085,5	2545	22,03%
Paniere			-6,17%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

certificato. Il livello più alto mai toccato dallo spot del nickel al LME è stato battuto il 16 maggio 2007 a 54200 dollari; il giorno precedente è stato fissato il livello di riferimento iniziale del basket, pari a 53995 dollari. Nonostante ciò, al termine del primo periodo di osservazione, compreso tra il 16 maggio e il 15 novembre 2007, è stata riconosciuta ai possessori del certificato una cedola lorda pari al 3,529% in virtù del fatto che per i 184 giorni del semestre il paniere ha registrato sempre un valore superiore alla barriera.

Come è possibile osservare dallo schema riepilogativo dei flussi cedolari distribuiti dal certificato, per il secondo semestre è stata erogata una cedola pari al 3,337% in virtù dei 174 giorni in cui il paniere è stato almeno all'85% del proprio valore iniziale, ma già a partire dal terzo semestre le cose sono peggiorate drasticamente. Le prime scosse anticipatrici del tracollo che di lì a poco avrebbe colpito i mercati finanziari hanno avuto come epicentro pro-

MACQUARIE OPPENHEIM

BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"



SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 01.06.2011
Generali	DE000MQ2TZQ4	14,210	9,990	10/07/13	EUR 100	80,00
AXA	DE000MQ2TZR2	13,180	7,910	10/07/13	EUR 100	79,50
Deutsche Telekom	DE000MQ2TZS0	9,770	7,500	10/01/13	EUR 100	80,85
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	2,000	1,400	10/01/13	EUR 100	68,75
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	81,00
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	74,45

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

BASKET DAILY WIN



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

prio il mercato delle commodity e più in particolare quelle materie prime che avevano corso in maniera forsennata raggiungendo livelli record. Non sorprende quindi che per il terzo semestre sia stata riconosciuta una cedola ridotta all'1,323%, calcolata sui 69 giorni in cui il basket non è stato al di sotto della barriera, e che per il quarto e quinto periodo, ovvero tra il 16 novembre 2008 e il 15 novembre 2009, non sia stato erogato alcun flusso cedolare. Proseguendo nella disamina del comportamento del paniere in funzione dei rendimenti cedolari riconosciuti dal Commodity Daily Win, si nota chiaramente come a partire dal sesto semestre sia iniziata una nuova fase rialzista per i metalli industriali. Dopo aver

SCHEMA CEDOLE COMMODITY DAILY WIN

PERIODO	INIZIO	FINE	TOT GIORNI	GIORNI SOPRA BARRIERA	CEDOLA
1	16-mag-07	15-nov-07	184	184	3,529%
2	16-nov-07	15-mag-08	181	174	3,337%
3	16-mag-08	15-nov-08	183	69	1,323%
4	16-nov-08	15-mag-09	180	0	0,000%
5	16-mag-09	15-nov-09	183	0	0,000%
6	16-nov-09	15-mag-10	180	13	0,249%
7	16-mag-10	15-nov-10	183	43	0,825%
8	16-nov-10	15-mag-11	180	167	3,203%
9	16-mag-11	15-nov-11			
10	16-nov-11	15-mag-12			

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

toccato un minimo al di sotto del 40% del proprio valore iniziale, il paniere equiponderato è infatti riuscito nel mese di aprile 2010 a riacciuffare la barriera posta all'85% e di conseguenza si è tornati a contare i giorni per i quali si è avuto diritto al rendimento cedolare. Risalire la china, dopo aver perso oltre il 60% dai livelli di partenza, sembrava un'impresa epica nella primavera del 2009, ossia al giro di boa dei due anni di vita del certificato, e invece il 4 marzo scorso, grazie alla violenta accelerazione rialzista del rame e del piombo si è registrata per la prima volta dopo quasi tre anni una valorizzazione del paniere superiore allo strike. Se tale situazione di recupero fosse stata confermata anche alla data di

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

rilevazione di metà maggio, in virtù dell'opzione autocallabile attiva dal termine del quinto semestre di vita, il Commodity Daily Win sarebbe stato rimborsato anticipatamente liquidando i 1000 euro nominali maggiorati di una cedola del 3,203%; tuttavia, complice il pessimo inizio del mese di maggio, il valore medio del basket è stato rilevato in ribasso dell'8% dallo strike e pertanto, al 20 maggio, è stata riconosciuta solamente la cedola prevista. In previsione della scadenza, è da sottolineare che alla data di esercizio naturale mancano solamente due semestri e che ai prezzi correnti il paniere è in calo del 6,17% rispetto al proprio valore iniziale. In quotazione sul Sedex di Borsa Italiana, il certificato evidenzia un prezzo denaro – lettera pari a 1023 – 1053 euro e pertanto non offre particolari spunti operativi per chi fosse alla ricerca di uno strumento su commodity caratterizzato da un buon profilo di rischio rendimento. Al contrario, per chi lo avesse già in portafoglio, il rendimento finora conseguito ammonta al 12,466% di sole cedole a cui va ad aggiungersi la plusvalenza prezzata sul Sedex.

STRIKE E BARRIERA PIU' BASSI PER IL DAILY WIN II

Una situazione tutto sommato analoga si presenta anche per il secondo Commodity Daily Win proposto da JP Morgan Chase, emesso ad un mese di distanza dal primo. Il certificato, identificato da codice Isin XS0300622486, ha rilevato i livelli iniziali

di rame, alluminio, piombo e nickel il 22 giugno 2007 ed è una replica quasi perfetta della prima emissione.

Fissata la scadenza al 22 giugno 2012, il certificato garantisce la protezione totale del nominale ma, a differenza del suo predecessore, prevede che il rendimento cedolare del 7% annuo venga riconosciuto per i giorni del semestre in cui il paniere è stato in grado di attestarsi al di sopra della barriera posta all'80% del proprio valore iniziale. Approfittando della rilevazione degli strike a prezzi abbondantemente inferiori a quelli della prima emissione,

BASKET COMMODITY DAILY WIN II

MATERIE PRIME	VALORE INIZIALE	VALORE CORRENTE	PERCENTUALE
Alluminio	2659,5	2598	-2,31%
Rame	7510	9151	21,85%
Nickel	37605	23125	-38,51%
Piombo	2530	2545	0,59%
Paniere			-4,59%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

fatta eccezione per il piombo, e del posizionamento della barriera più in basso, il secondo Commodity Daily Win ha potuto erogare finora un flusso cedolare maggiore e, guardando in prospettiva, sembrerebbe avere qualche chance in più di tagliare il traguardo del rimborso anticipato. Ai prezzi correnti, infatti, il valore del basket è in calo del 4,60% dall'emissione.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Maxi Emissione di CW con nuove scadenze nel 2012 e nel 2013

In quotazione su Borsa Italiana **121 nuovi CW** su **Indici Esteri, Azioni Estere, Tassi di Cambio e Oro** anche con le nuove scadenze **Dicembre 2012 e Dicembre 2013**.

Ulteriore novità: disponibili CW sul Petrolio con la **nuova scadenza Giugno 2012**.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
EURO STOXX 50	CALL	3,600	21/12/2012	FR0011043918	S12034
NASDAQ 100	CALL	2,900	21/12/2012	FR0011044775	S12050
S&P 500	CALL	1,700	21/12/2012	FR0011044858	S12058
ORO	CALL	1,700	20/12/2013	FR0011046028	S12128
ORO	PUT	1,300	20/12/2013	FR0011046044	S12130
BRENT	CALL	140	11/05/2012	FR0011045632	S12104

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 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.

SCHEMA CEDOLE COMMODITY DAILY WIN II

PERIODO	INIZIO	FINE	TOT GIORNI	GIORNI SOPRA BARRIERA	CEDOLA
1	23-giu-07	22-dic-07	183	183	3,509%
2	23-dic-07	22-giu-08	183	183	3,510%
3	23-giu-08	22-dic-08	179	69	1,320%
4	23-dic-08	22-giu-09	181	0	0,000%
5	23-giu-09	22-dic-09	182	0	0,000%
6	23-dic-09	22-giu-10	181	88	1,687%
7	23-giu-10	22-dic-10	182	121	2,321%
8	23-dic-10	22-giu-11			
9	23-giu-11	22-dic-11			
10	23-dic-11	23-giu-12			

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

BASKET DAILY WIN II



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

IN NETTA RIMONTA ANCHE IL TRILOGY

Collocato da Banca Fideuram nel mese di maggio 2008, ossia in corrispondenza dei massimi di periodo per gran parte dei listini azionari, il Trilogy 100 Plus Certificate emesso da Merrill Lynch appartiene a quella categoria di prodotti di investimento dalla quale in molti sarebbero voluti fuggire nel pieno della bufera che ha investito i mercati finanziari. Sei anni di durata, rendimento indicizzato alla performance di un basket costituito da tre indici azionari, quotazione non regolamentata sul mercato secondario del Lussemburgo e un tunnel commissionale di uscita altamente penalizzante nei primi tre anni di vita. Con queste caratteristiche, il Trilogy 100 Plus, emesso peraltro quasi sui massimi registrati dai tre sottostanti prima della grande caduta che ha portato l'emittente stessa ad essere rilevata da Bank of America sull'orlo del default, poteva riservare ben poche gioie ai propri possessori. Tuttavia, nonostante dei lunghi periodi trascorsi in apnea, in virtù della protezione incondizionata del nominale alla scadenza, di un'opzione definita lookback, che ha consentito di rilevare gli strike sul punto più basso del primo trimestre di vita, e soprattutto del forte recupero messo a segno dai tre indici sottostanti, ad oggi la situazione appare fin troppo rosea in considerazione di quanto è accaduto. Ma vediamo più nel dettaglio le caratteristiche di

questo certificato, identificato da codice Isin XS03542541111 e avente scadenza al 21 maggio 2014. Come detto, alla data di esercizio il prodotto restituirà i 1000 euro nominali, eventualmente maggiorati della performance positiva del sottostante, fino ad un massimo del 50%, qualora il basket formato dagli indici Eurostoxx 50, Hang Seng e S&P 500 segni un apprezzamento rispetto allo strike iniziale. A tal proposito va sottolineato che il certificato è stato emesso in un momento storico in cui gli emittenti facevano largo uso di un'opzione esotica, chiamata lookback, che permetteva di ottimizzare il livello di ingresso sul mercato. Sfruttando tale opzione, il valore iniziale dei tre indici sottostanti è stato fissato solamente al termine di un periodo di tre mesi, prendendo come riferimento il livello minimo raggiunto nel periodo compreso tra il 21 maggio e il 18 agosto 2008. In virtù dell'opzione lookback è stato possibile fissare i tre livelli di partenza mediamente il 15,8% più in basso. Prima di passare all'analisi della valorizzazione attuale del basket, è necessario ricordare che il 9 maggio scorso è andato a vuoto il primo e unico tentativo di rimborso anticipato, che sarebbe scattato, liquidando il nominale maggiorato di un coupon del 24%, qualora tutti e tre gli indici avessero mostrato un valore pari o superiore ai livelli iniziali. Analizzando le variazioni percentuali da quello che viene definito "optimum strike", ossia lo strike ottimale, si evidenzia che la performance peggiore è al momento quella dell'indice del Vecchio continente, in ribasso del 9,96% dai 3142,73 punti dello strike, mentre sia l'Hang Seng che lo S&P 500 sono in territorio positivo. Ne deriva che la performance media del basket è del +3,62%, una variazione che consente al certificato

ANDAMENTO INDICI TRILOGY 100 PLUS

INDICE	OPTIMUM STRIKE	31/05/2011	VARIAZIONE
Eurostoxx 50	3142,73	2858	-9,96%
Hang Seng	20930,7	23684,13	11,63%
S&P500	1214,91	1338,15	9,21%
Basket			3,62%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

di mostrare un prezzo (rilevato sul sito web dell'emittente) pari a circa 1020 euro. Una considerazione, infine, va fatta nell'ottica di un eventuale disinvestimento prima della scadenza. Volendo vendere il certificato il riacquisto sarà garantito dall'emittente, ma a determinate condizioni. In particolare se si fosse usciti entro il primo anno il prezzo di rimborso avrebbe scontato una commissione di riacquisto (un vero e proprio tunnel di uscita) pari all'8% decrescente in maniera lineare durante il periodo fino al 5,5%. Decidendo di uscire dal certificato al secondo anno, al prezzo di realizzo sarebbe stata applicata una commissione di riacquisto pari al 5,5% decrescente in maniera lineare durante il periodo fino al 3%. Al terzo anno tale commissione sarebbe stata del 3% decrescente in maniera lineare durante il periodo fino ad azzerarsi completamente al quarto e quinto anno.

DALLA PARTE DEL DOLLARO

Da Deutsche Bank una doppia proposta per investire sul rafforzamento del biglietto verde

Protagonista della scena valutaria da diversi mesi, ma più in particolare da quando si sono avvertite le prime crepe all'interno del sistema dell'Euro, il tasso di cambio tra la moneta unica dell'Eurozona e il biglietto verde statunitense continua ad attirare l'attenzione degli investitori. Un interesse motivato anche da una volatilità notevolmente superiore a quella registrata in media negli anni scorsi.

Per avere un'idea dei movimenti di cui le due valute sono capaci, è sufficiente guardare alla cavalcata messa a segno dall'euro a partire dai minimi di gennaio. In questo periodo di tempo il cambio tra le due divise è passato dal livello di 1,29 fino ad un passo da 1,50 a inizio maggio, prima di assistere ad un rapido recupero del greenback che ha prodotto un ritracciamento di oltre 7 figure in sole due settimane.

In questo scenario, dominato da una forte incertezza sulla solidità dei PIIGS, i Paesi periferici dell'area euro, Deutsche Bank ha pensato di soddisfare l'esigenza di chi intende inserire asset valutari in portafoglio, lanciando sul mercato due certificati, in collocamento fino al 7 giugno.

Con un diverso profilo di rischio rendimento i due strumenti consentiranno di puntare sull'apprezzamento della divisa statunitense nei confronti della divisa del Vecchio continente.

In dettaglio, il primo certificato è un classico Equity Protection che garantirà la possibilità di rientrare al termine dei 18 mesi di durata, di un minimo di 93 euro sui 100 euro nominali e di partecipare interamente

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	OUTPERFORMANCE	EQUITY PROTECTION
EMITTENTE	DEUTSCHE BANK	DEUTSCHE BANK
SOTTOSTANTE	EUR/USD	EUR/USD
PROTEZIONE	-	93%
PARTECIPAZIONE	180%	100%
SCADENZA	10/06/2014	10/12/2012
CODICE ISIN	DE000DE6AHM7	DE000DE6AHN5
NEGOZIAZIONE	PREVISTA AL SEDEX	PREVISTA AL SEDEX

alle performance ribassiste del cross euro dollaro (si ricorda che per investire sul dollaro si deve puntare al ribasso del tasso di cambio) senza alcun limite di rendimento. Supponendo che il tasso di cambio iniziale venga fissato a 1,40 alla data strike del 9 giugno prossimo, si subiranno perdite in conto capitale rispetto ai 100 euro nominali solo fino a un massimo di 1,498; al contrario, se al 10 dicembre 2012, la scadenza, il cambio sarà a 1,20, in rialzo del 14,28%, verranno rimborsati 114,28 euro

Maggiormente adatto per sfruttare l'eventuale progresso del biglietto verde, sostituendo la protezione incondizionata con una leva, è il secondo certificato collocato dall'emittente di Francoforte. Si tratta di un Outperformance puro della durata complessiva di tre anni, che punta a massimizzare l'apprezzamento del dollaro con una partecipazione in leva del 180%.

Ciò significa che ogni 10% guadagnato dalla divisa statunitense nei confronti dell'euro, lo strumento riconoscerà un incremento del 18%. Al contrario, ossia in caso di un rafforzamento della divisa unica europea, il prodotto replicherà semplicemente il sottostante senza alcun moltiplicatore. Ipotizzando sempre un cross iniziale di 1,40, se al 10 giugno 2014 il rapporto sarà a 1,20, verranno rimborsati 125,71 euro, viceversa a 1,50 verranno restituiti 92,8 euro.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 31/05/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	114,50
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	112,50
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	110,15
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	108,20
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	106,00
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	115,85

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

“WINDOW” A SETTEMBRE

L'Athena Relax di BNP Paribas premia Microsoft con una cedola garantita del 5% fra poco più di tre mesi

Dopo il suo ingresso autunnale nel panorama italiano dei certificati come sottostante inedito, si torna a parlare di Microsoft a pochi giorni dall'acquisizione di Skype, il software gratuito di messaggistica istantanea, prima in portafoglio a eBay. Una manovra, così come dichiarato da Ballmer, che rientra in un programma di rinnovamento delle piattaforme con software Windows, disponibili oggi sul mercato, che dovrebbe riportare competitività al colosso di Redmond in manifesta sofferenza. Come dimostrano le sue quotazioni, infatti, da inizio anno, Microsoft ha lasciato sul Nyse il 13,40%, sottoperformando l'intero settore che nello stesso periodo ha perso circa il 3% e stando ora sui minimi di periodo a 24,76 dollari. Presentato nel Certificate Journal numero 193 del 4 agosto 2010, l'Athena Relax sul titolo yankee identificato da codice Isin NL0009538560 non è quindi nato sotto una buona stella. Grazie però ad una cedola garantita lorda di 5 euro che verrà messa in pagamento il prossimo 23 settembre, a una settimana dalla ex-coupon date, e una durata residua di poco più di due anni, il certificato di BNP Paribas è tra i titoli da monitorare. Lo strike, rilevato in data 14 settembre 2010 è a 25,03 dollari e, in linea con le caratteristiche tipiche dei certificati a rimborso anticipato, corrisponde al livello che la stock americana dovrà almeno pareggiare in data 17 settembre 2012 per permettere l'estinzione anticipata del certificato con un rimborso pari a 107 euro. Qualora Microsoft non tagliasse tale traguardo sarà necessario attendere la scadenza, fissata al 16 settembre 2013, per conoscere l'importo di esercizio. Fissata una barriera a 12,515 dollari, ovvero al 50% del livello di partenza, se alla data finale il valore dell'azione sarà superiore a tale soglia ma inferiore allo strike, il rimborso sarà unicamente pari al nominale, ovvero 100 euro. Per valori inferiori, invece, l'importo di esercizio replicherà la variazione complessiva del sottostante dall'emissione. Infine, grazie ad un coupon a memoria, per valori di Microsoft superiori a 25,03 dollari, il rimborso del nominale sarà maggiorato di un premio del 14%. Relativamente al pricing, è necessario rimarcare che la lettera esposta sul book di negoziazione del Cert-X pari a 99,88 euro tiene conto della cedola garantita che verrà erogata tra tre mesi, più precisamente il prossimo 16 settembre. Tale importo, al momento dello stacco, provocherà un immediato adeguamento dei corsi dello strumento che, pertanto, allo stato attuale presenta una valutazione sotto la pari. All'indomani dello stacco, la sua quotazione dipenderà invece unicamente dalle probabilità di estinzione anticipata associate alla durata residua.

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	ATHENA RELAX
EMITTENTE	BNP PARIBAS
SOTTOSTANTE	MICROSOFT
STRIKE	25,03 DOLLARI
CEDOLA INCONDIZIONATA	5 EURO
BARRIERA	12,515 DOLLARI
COUPON	7% 14%
TRIGGER	25,03 DOLLARI
DATE DI OSSERVAZIONE	17/09/2012
SCADENZA	16/09/2013
ISIN	NL0009538560
MERCATO	CERT-X

Il recupero necessario affinché si verifichi il rimborso è pari al buffer dallo strike, ovvero l'1,1% a cui vanno tuttavia aggiunti i dividendi che verranno distribuiti nel periodo dal titolo (il dividend yield annuale è stimato al 2,526%). Sotto il profilo rischio rendimento, tramite il CED|Probability, l'indicatore comunemente utilizzato dal CJ per stimare le probabilità di successo dei prodotti con barriera, ammontano al 58,60% le probabilità di rimborso anticipato con un rendimento su base annua pari al 9,537%. Sempre facendo ricorso alle simulazioni Monte Carlo, il valore di Microsoft a scadenza è risultato superiore allo strike una volta su quattro; il best scenario ad esso associato implica tuttavia un rendimento annualizzato inferiore rispetto a quello conseguibile in caso di liquidazione alla prima e unica finestra di uscita anticipata, ossia pari all'8,22%. Prima di concludere, è necessario sottolineare come la quotazione in dollari del sottostante sia irrilevante ai fini del payoff del certificato, in quanto l'Athena Relax gode dell'opzione Quanto, che fissa il tasso di cambio euro dollaro al rapporto convenzionale della parità.

RENDIMENTO ANNUALIZZATO

Prezzo	99,88 euro	30/05/2011
Cedola incondizionata	5 euro	16/09/2011
Rimborso anticipato *	107 euro	17/09/2012
Rendimento annualizzato		9,537%
Rimborso a scadenza	114 euro	16/09/2013
Rendimento annualizzato		8,22%

* Microsoft superiore a 25,03 \$

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

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.

Segnalo che i seguenti certificati Bonus emessi da Unicredit e scaduti 11/5 (valuta rimborso 18/5) non sono stati ancora rimborsati e che l'emittente non ha comunicato alle banche depositarie i prezzi e le valute (i prezzi sono 120 per il primo Isin con sottostante Generali e 130 per il secondo con sottostante Intesa) Indico nell'ordine gli Isin che ben conosciamo: DE000HV779E8 (sottostante Generali), DE000HV779F5 (sottostante Intesa). Volete togliervi la curiosità di una verifica se ci riuscite? Come sempre complimenti per il vostro prezioso lavoro G.M.

Gentile lettore,

con questa mail lei ha toccato un tasto molto dolente, quello re-

lativo al ritardato accredito degli importi di esercizio dei certificati scaduti o rimborsati anticipatamente.

La problematica da lei evidenziata è stata rilevata in molte occasioni negli ultimi mesi e al termine delle indagini la risposta che abbiamo ottenuto è stata sempre la stessa: l'emittente ha rimborsato nei tempi pattuiti l'importo di liquidazione, e il ritardo successivo è stato causato dalla mancata associazione automatica del flusso ricevuto dall'intermediario al conto titoli dell'entile (cioè del possessore del certificato). Anche nel caso specifico, riteniamo che il ritardo sia da imputare alla sua banca e non all'emittente, che a quanto ci risulta, dovrebbe aver rimborsato nei tempi previsti l'importo di liquidazione. Secondo quanto stabilito dai regolamenti, la liquidazione avviene nei 5 giorni lavorativi successivi alla scadenza e pertanto alla data del 20 avrebbe dovuto già disporre della cifra derivante dal rimborso. Ad ogni modo ci stiamo adoperando per far sì che si crei attenzione attorno al problema e ci auguriamo che nel prossimo immediato futuro si possa iniziare a considerare il rimborso di un certificato una pratica di normale amministrazione.



ENERGIA

» Piu Energia al tuo Portafoglio

» Cedole crescenti dal 3% al 6 %
» Maxi cedola finale del 21% crescenti

 MACQUARIE

Numero verde: 800 977 604

www.macquarie-oppenheim.it/Energia

FORWARD thinking



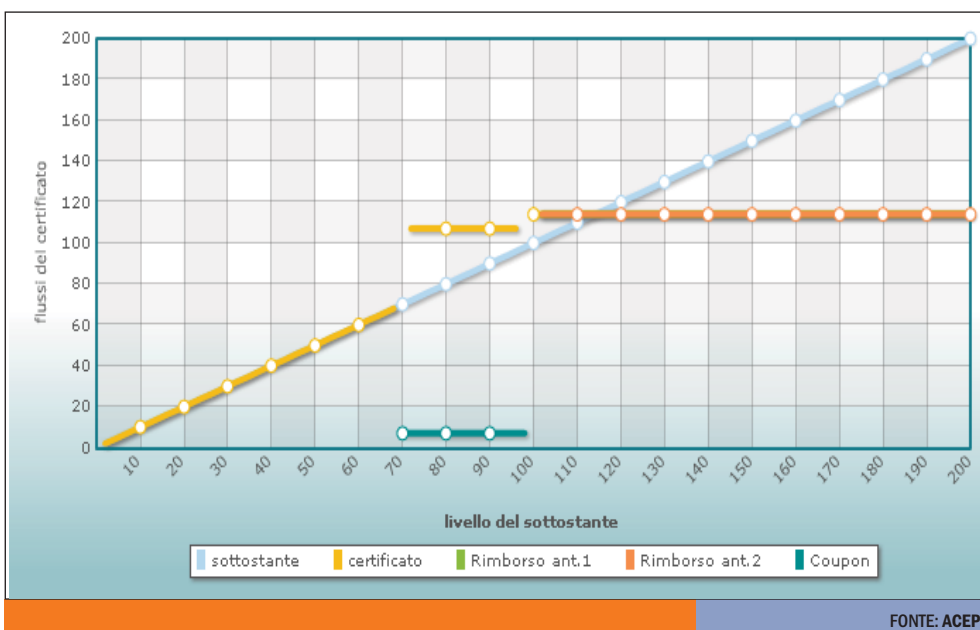
EXPRESS DOUBLE CHANCE

Prosegue con l'Express Double Chance, la presentazione delle strutture a capitale protetto condizionate identificate dall'opzione di rimborso anticipato. Come già si è avuto modo di spiegare nei precedenti appuntamenti, questo genere di certificati può trovare la verifica dell'evento di liquidazione anticipata del nominale, con un coupon ag-

giuntivo, alle date intermedie prefissate qualora il sottostante sia uguale o superiore a un predeterminato livello. Rispetto ai classici Express, tuttavia, i Double Chance prevedono l'erogazione di un coupon aleatorio anche nell'ipotesi che il sottostante si attesti al di sotto di tale livello, ma a patto che sia almeno alla pari o al di sopra di una barriera.

EXPRESS DOUBLE CHANCE

NOME COMMERCIALE	Express, Athena double chance
CARATTERISTICHE	Rimborso anticipato con pagamento di un ammontare prefissato, se in una delle date prestabilite il sottostante è superiore o uguale ad un prefissato livello; Se non rimborsato ad una delle date prestabilite è previsto un coupon aleatorio se il sottostante è superiore o uguale alla barriera; Riconoscimento di un premio a scadenza se il prezzo del sottostante è superiore allo strike; Riconoscimento di un premio a scadenza d'entità inferiore al precedente se il prezzo del sottostante è inferiore allo strike e la barriera è attiva; Se a scadenza il sottostante è inferiore alla barriera viene riconosciuta la performance
DURATA	1,5 - 6 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Breve termine e medio/lungo termine nel caso non avvenga il rimborso anticipato
OBIETTIVI	Conseguire celermente il rimborso anticipato e il relativo premio; a scadenza trarre profitto da cali contenuti oppure da moderati rialzi del sottostante.
STRATEGIA	Al rialzo per conseguire il rimborso anticipato; andamento laterale o moderatamente ribassista per conseguire i coupon.
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	A scadenza protezione del capitale fino a una barriera prefissata. Partecipazione illimitata al ribasso e quindi capitale a rischio, se a scadenza il sottostante risulterà uguale o inferiore alla barriera.



FONTE: ACEPI

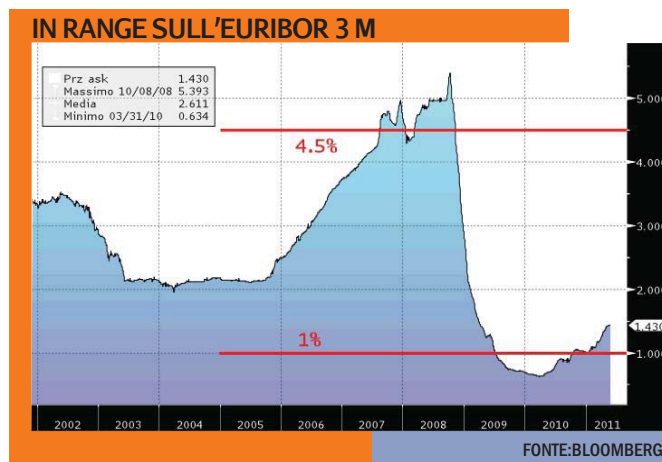
PAYOFF EXPRESS DOUBLE CHANCE

Si ipotizzi che il certificato giunga fino a scadenza, avendo però erogato la cedola aleatoria (linea verde). Se a tale data il valore del sottostante è inferiore alla barriera, il certificato segue il profilo a Benchmark. Per valori tra la barriera e il trigger, nell'esempio corrispondente a un livello inferiore allo strike, il rimborso è pari al nominale più un premio, di minore entità rispetto a quello in caso di sottostante superiore allo strike.

EURIBOR A MAGLIE LARGHE

La RBS Obiettivo 6% paga cedole fisse del 6% se l'Euribor 3M resta in range tra l'1 e il 4,5%

Tra le novità più interessanti della settimana obbligazionaria, si segnala l'avvio delle negoziazioni sul MOT di tre nuove emissioni curate dal team di RBS Markets che, cambiando la veste ma non la sostanza, ha scelto come veicolo emittente RBS PLC. I tre bond, che hanno iniziato a contrattare sul segmento dedicato di Borsa Italiana dallo scorso 26 maggio, si collocano in un contesto di mercato in cui vige ancora una certa dose di timore e instabilità, con i tassi di mercato previsti in costante crescita ma con un quadro macroeconomico che, di contro, stenta a stabilizzarsi. Sono proprio questi i motivi che hanno spinto l'emittente a puntare con maggior frequenza sui bond strutturati, capaci di andare oltre le classiche proposte a tasso fisso e variabile che risulterebbero penalizzate rispettivamente in uno scenario di risalita dei tassi e per i rendimenti, almeno nel breve periodo, non così elevati. L'offerta di RBS conta nello specifico un nuovo tasso fisso denominato RBS 4,70% 2017 (Isin GB00B6HZ3S81), una strutturata di tipo fix to floating denominata RBS Misto 6 anni (Isin GB00B6HZ3Q67) e la RBS Obiettivo 6% (Isin



GB00B6HZ3R74), tutte con la medesima scadenza prevista per il 2 giugno 2017. Sebbene il trend rialzista dei tassi, e in particolare dell'Euribor trimestrale, non sembri essersi interrotto, si deve considerare che ampliando l'orizzonte di osservazione, i corsi attuali si mantengono ancora su livelli storicamente molto bassi.

L'obiettivo degli investitori, in tale scenario, è quello di

FOCUS BOND

Nonostante il rimbalzo dell'euro, capace di recuperare contro il biglietto verde ben 4 figure dai minimi toccati nella scorsa ottava in area 1,4, torna a crescere la tensione sul fronte dei debiti sovrani, con la diffusione dei risultati delle nuove emissioni portoghesi e i continui newsflows sul debito greco, per il quale il Fondo Monetario Internazionale si è dichiarato indisponibile a sottoscrivere pro-quota la prossima tranche di aiuti qualora la Grecia non sia in grado di fornire garanzie finanziarie nell'arco dei prossimi 12 mesi.

Per quel che riguarda le curve dei Titoli di Stato, i rendimenti dei PIGS ormai da diversi mesi si mantengono su livelli insostenibili, con il biennale greco al 23,1% e con i titoli irlandesi e portoghesi di pari scadenza che girano rispettivamente al 12% e al 10%.

Il via libera al piano di aiuti per il governo di Lisbona, che verrà erogato in parti uguali dall'Unione Europea attraverso l'European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), e dall'European Financial Stability Facility (EFSF), con il supporto del FMI, ha raffreddato i rendimenti sulla parte breve della curva portoghe

se, ma non il relativo CDS che aggiorna i massimi dall'introduzione dell'euro a quota 677 bp. Sul fronte dei CDS, infatti, permane alto il rischio percepito dal mercato su tutti i Periferici, che quotano non lontani dai loro massimi assoluti, con il CDS greco a 1424 bp e quello irlandese a 657 bp. In seguito al taglio del credit watch sul debito di lungo periodo, l'Italia continua a muoversi in linea con l'aumento dei rendimenti mostrato dai titoli Periferici, con il biennale a quota 3,3% e il relativo CDS a quota 160,33 bp, nei pressi dei massimi degli ultimi 3 mesi. Sul fronte tassi, si registra ancora un lieve rialzo dell'Euribor, con la scadenza trimestrale a quota 1,434%.

L'ANGOLO DEI RENDIMENTI

TITOLO	REND	TITOLO	REND
BOT 3M	1,23%	BTP 5Y	3,97%
BOT 6M	1,62%	BTP 10Y	4,75%
BOT 12M	2,09%	Euribor 3m	1,43%
BTP 2Y	2,96%	Euribor 6m	1,71%
BTP 3Y	3,42%	Eonia	0,95%

Fonte: Bloomberg

puntare su rendimenti di mercato che in prospettiva, facendo fede alla curva forward implicita, siano progressivamente più alti o in alternativa non lineari all'evoluzione del tasso variabile, in modo da ridurre al minimo il rischio di un uptrend meno robusto di quanto atteso. In tale ottica si colloca la nuova RBS Obiettivo 6%, strutturata per offrire un rendimento superiore alla media di mercato con medesima maturity, in virtù del fatto che questo è vincolato non tanto alla crescita del tasso interbancario di riferimento dell'area Euro, quanto piuttosto al rispetto di un predeterminato range dell'Euribor. Entrando nello specifico della proposta, le cedole fisse del 6% annuo distribuite su base trimestrale fino al 2017, saranno erogate a patto che nei trimestri di osservazione l'Euribor a tre mesi si attesti tra l'1% e il 4,50%. E' sufficiente anche una sola rilevazione al di fuori di tale livelli per non vedersi riconoscere nel trimestre alcun interesse, payoff che ricalca quello delle classiche opzioni esotiche digitali double barrier di tipo cash or nothing. Tale strutturato, quindi, va oltre la classica proposta a tasso variabile che consente di avvantaggiarsi di una crescita del tasso interbancario di riferimento. Per la RBS Obiettivo 6% è infatti determinante il mantenimento di due livelli chiave: l'1%, che rappresenta la soglia al di sotto della quale l'Euribor a tre mesi ha viaggiato solo nella fase più profonda della crisi finanziaria e il 4,5%, raggiunto dal tasso di riferimento nel periodo di forte espansione

economica pre-Lehman. Al fine di valutare le reali possibilità di erogazione del target obiettivo del 6% annuo, è possibile far riferimento all'attuale curva forward, ovvero ai tassi di interesse espressi dai contratti future con sottostante l'Euribor trimestrale sulle diverse scadenze, che sintetizza le attese del mercato circa l'andamento futuro del tasso interbancario. Facendo riferimento alla tabella Forward, si nota come il mercato stimi nel tempo un sostenuto aumento dell'Euribor trimestrale, con un'indicazione del 2% già a parti-

re da marzo 2012 e del 2,50% da giugno 2013. Tuttavia, l'uptrend stimato non metterebbe in discussione la tenuta del range, con il livello massimo del 4,5% distante di oltre un punto percentuale dalle previsioni odierne per giugno 2015. Pertanto, si comprende come nel caso in cui l'attuale previsione del mercato venisse confermata, il rendimento dell'obbligazione sarebbe pari al 6%, tasso molto vantaggioso se confrontato con quelli attuali di mercato. Tuttavia, è bene tenere in considerazione che tali previsioni potrebbero essere disattese da una crescita più robusta del tasso Euribor, scenario che andrebbe ad influire negativamente sui prezzi del bond. Al fine di valutare l'impatto sullo yield to maturity di eventuali andamenti avversi per la tipologia di payoff del bond, sono state eseguite diverse simulazioni, tenuto conto di un ipotetico acquisto ai 100

euro nominali, attualmente esposti in lettera al MOT di Borsa Italiana. In particolare sono stati simulati quattro distinti scenari, progressivamente peggiorativi per l'investitore in virtù di un'ipotesi di incasso delle cedole via via più ridotto. Dal 6,04% netto, ovvero il 5,46% garantito qualora tutte e 24 le cedole vengano distribuite, il rendimento oscilla dal 5,58%, il 4,86% netto, nel primo scenario intermedio, fino al 4,33%, il 3,76% netto, nel caso peggiore che si concretizzerebbe con il mancato incasso delle cedole previste per il biennio 2015-2017.

FORWARD EURIBOR 3 M

ANNI	PERIODO	REND
0,08	giu-11	1,475
0,17	lug-11	1,575
0,33	set-11	1,715
0,58	dic-11	1,875
0,83	mar-12	1,99
1,08	giu-12	2,095
1,33	set-12	2,195
1,58	dic-12	2,315
1,83	mar-13	2,405
2,08	giu-13	2,51
2,33	set-13	2,615
2,58	dic-13	2,745
2,83	mar-14	2,845
3,08	giu-14	2,95
3,33	set-14	3,03
3,58	dic-14	3,14
3,83	mar-15	3,23
4,08	giu-15	3,34

FONTE: BLOOMBERG

ANALISI DI SCENARIO

SCENARIO	CEDOLE INCASSATE	RENDIMENTO NETTO	RENDIMENTO LORDO
Positivo	24 / 24	6,04%	5,46%
Intermedio 1			
no cedole 2017	21 / 24	5,58%	4,86%
Intermedio 2			
no cedole 2016-2017	18 / 24	4,84%	4,21%
Negativo			
no cedole 2015-2017	16 / 24	4,33%	3,76%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 31.05.11
DE000DE5CK83	Reverse Bonus Certificate	DAX	7371.20	8476.88	114%	102.6
DE000DE5DAY3	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	22695.19	13617.11	116.5%	98.6
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM CON MEMORIA	PREZZO INDICATIVO AL 31.05.11
DE000DE3S479	Express Autocallable	ENEL	3.69	1.85	4.3	100.1
DE000DE23T60	Autocallable Certificate	Eurostoxx 50 - S&P BRIC 40	100	60%	3.5	100.10
DE000DB8VQ04	Autocallable Certificate	Bovespa Euro - Hang Seng China Ent. @ Index	100	50%	8	102.7

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

Avrei bisogno di un'informazione su questo certificato che ho in portafoglio su vostro consiglio. Il titolo in questione è NL0006361156 scadenza 30.09.11.

Vorrei sapere, se possibile, che probabilità c'è che il certificato vada a buon fine, e magari proporlo agli amici del giornale. Infatti, ultimamente trattate spesso certificati con sottostanti valute ma mai questo che mi sembra possa dare un buon rendimento in un breve periodo

Gentile lettore,

accogliamo con piacere la sua richiesta e partiamo dalle caratteristiche del certificato. Il prodotto da lei segnalato, identificabile con codice Isin NL0006361156, è un Bonus Protection legato a un basket di valute Bric emesso da RBS.

Nello specifico, sono quattro i sottostanti su cui il certificato agisce, ossia i tassi di cambio Eur/Brl (real brasiliano), Eur/Rub (rublo russo), Eur/Inr (rupia indiana), Eur/Cny (yuan renminbi cinese), ognuno con un peso del 25% sul paniere. La struttura opzionale sottostante all'emissione prevede che alla naturale scadenza, fissata per il 30 settembre 2011, venga protetto il 100% del valore nominale, pari a 100 euro, e sia pagato un bonus del 15% nel caso in cui il paniere generi performance positive fino a un massimo del 15% ; oltre tale soglia di apprezzamento, data l'assenza del cap, è invece previsto il riconoscimento dell'intero progresso registrato dal basket.

Il certificato ha rilevato gli strike dei singoli sottostanti il 30 settembre 2008 e ad oggi, in virtù delle performance dei quattro tassi di cambio delle valute Bric contro la moneta unica, può contare su un apprezzamento medio del paniere del 4,46%. Bene real brasiliano (+16,51%), yuan (+5,44%) e rupia (+4,96%), male il rublo (-9,07%). Se tali valori si confermeranno alla data di scadenza, verranno quindi rimborsati i 100 euro del nominale maggiorati del bonus, per un totale di 115 euro.

Il buon margine di apprezzamento del paniere trova conferma nella quotazione del certificato, che sul Sedex viene prezzato in denaro a 109,85 euro e in lettera a

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	PROTECTION BONUS
EMITTENTE	RBS
SOTTOSTANTE	BASKET MONETARIO
STRIKE	EUR/BRL 2,7525 - EUR/RUB 36,4095 EUR/INR 67,79 - EUR/CNY 9,9754
BONUS	115%
PROTEZIONE	100%
SCADENZA	30/09/2011
QUOTAZIONE	SEDEX
ISIN	NL0006361156

110,90. In virtù del 4,46% di buffer sullo strike, un eventuale acquisto sulla lettera offrirebbe quindi sul piatto della bilancia un potenziale upside di 4,10 euro a certificato, il 3,69% in quattro mesi, contro un downside di 10,9 euro a certificato che si materializzerebbe in caso di azzeramento del progresso realizzato dalle quattro valute Bric.

Per rispondere alla sua domanda sulle probabilità di incasso del bonus alla scadenza, non è possibile quantificare le chance di massimo rimborso senza tenere conto delle eventuali implicazioni dovute al miglioramento/peggioramento delle condizioni in cui versa il Vecchio continente a seguito della crisi dei Paesi periferici. Tuttavia, seguendo le indicazioni dei tassi forward, è possibile affermare che le prospettive sono incoraggianti: per la data di esercizio del certificato il cross tra euro e real è infatti indicato a 2,32; quello tra euro e rublo a 40,4; tra la divisa unica e la rupia a 65,27; tra euro e yuan a 9,2. Stando così le cose, la variazione a scadenza del paniere risulterebbe positiva del 3,91%.

BASKET PROTECTION BONUS VALUTE BRIC

	STRIKE	AL 30/05	VAR %	PESO %	VAR% BASKET
EUR/BRL	2,7525	2,2981	16,51%	25%	4,13%
EUR/RUB	36,4095	40,042	-9,07%	25%	-2,27%
EUR/INR	67,79	64,428	4,96%	25%	1,24%
EUR/CNY	9,7954	9,2621	5,44%	25%	1,36%
TOTALE					4,46%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Rettifica per i Certificate su Commerzbank

In relazione all'operazione di aumento a pagamento del capitale sociale da parte di Commerzbank AG da realizzarsi mediante l'offerta di 10 nuove azioni ogni 11 azioni possedute (ossia ogni 11 diritti di opzione posseduti) a un prezzo di sottoscrizione pari a 2,18 euro per azione, gli emittenti di certificati, al fine di mantenere invariate le condizioni iniziali dell'investimento hanno provveduto alla rettifica dei livelli fondamentali, con efficacia a partire dal 23 maggio 2011, in conformità alle modalità di rettifica adottate dal mercato Eurex.

In particolare per calcolare i nuovi livelli è stato adottato un coefficiente k pari a 0,80137510.

Cedola per l'Index Express di UBS

All'appuntamento con la prima data di rilevazione, esito po-

sitivo per il secondo Index Express su Eurostoxx 50 di UBS, identificato dal codice Isin DE000UB4ZQP5. In particolare, l'emittente svizzera ha comunicato con apposito Avviso che il 25 maggio scorso è stato rilevato il livello dell'indice a 2816,84 punti, superiore al livello attivante posto a 1582,06 punti. Pertanto il 6 giugno è prevista l'erogazione di una cedola lorda di 14,30 euro per certificato, che corrisponde a un tasso dell'1,4298% sui 1000 euro nominali.

Rollover per i certificati sul Brent

A partire dal 27 maggio 2011, tutti i certificati emessi da The Royal Bank of Scotland N.V. con sottostante il Brent hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente modifica del rollover ratio e della parità. In particolare, si è passati dalla scadenza di luglio 2011 a quella di agosto 2011.



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€)	108,90€	fino al 1,00%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	109,05€	fino allo 0,87%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	105,25€	fino al 4,51%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	109,75€	fino al 2,05%

DATI AGGIORNATI AL 01-06-11

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 25 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



CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return	18/05/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 35%	09/03/2015	XS0589540631	Cert-X
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	18/05/2011	Barriera 60%; Coupon 8,5%	03/03/2014	XS0589542843	Cert-X
Express	Banca IMI	FTSE Mib	18/05/2011	Barriera 62%; Coupon 9,2%	31/03/2014	XS0596563253	Cert-X
Protection Barrier	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	18/05/2011	Protezione 100%; Coupon 6,4%; Barriera 130%	31/03/2017	XS0596563410	Cert-X
Commodity Linked Tracker	Barclays	Oro	18/05/2011	Replica lineare	16/05/2016	GB00B4VSHN27	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	18/05/2011	Long strike 15685,31 punti	16/05/2016	GB00B67PZ267	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	18/05/2011	Long strike 18626,49 punti	16/05/2016	GB00B3XWY66	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	18/05/2011	Long strike 19606,88 punti	16/05/2016	GB00B52X7223	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	18/05/2011	Short strike 24490,8 punti	16/05/2016	GB00B53L6K62	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	18/05/2011	Short strike 26531,62 punti	16/05/2016	GB00B439RF52	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	18/05/2011	Short strike 30613,25 punti	16/05/2016	GB00B41KVC88	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Intesa Sanpaolo	19/05/2011	Barriera 1,25 euro; Bonus&Cap 107%	27/01/2012	DE000M3Q37HB1	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	UniCredit	19/05/2011	Barriera 1 euro; Bonus&Cap 108,7%	27/01/2012	DE000M3Q37HC9	Cert-X
Index Certificates	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Euribor 12m	23/05/2011	Barriera Discreta 60%; Trigger 1000 punti; Coupon Euribor 12m + 2,15% min 3% max 7%	04/01/2016	DE000DE28277	Cert-X
Autocallable	Exane	Ishare MSCI Emerging Markets	23/05/2011	-	31/03/2014	FR0011015262	Cert-X
Benchmark	RBS	RBS Mongolia Opportunity Index (USD) TR	24/05/2011	Replica lineare	17/05/2016	NL0009789627	Sedex
Benchmark	RBS	Rare Metals Mining Index (USD) TR	24/05/2011	Replica lineare	17/05/2016	NL0009790591	Sedex
Benchmark	RBS	RBS Select Rare Earth TR Basket	24/05/2011	Replica lineare	17/05/2016	NL0009790914	Sedex
Minifutures	RBS	Fiat, Enel, Atlantia, Ubi, Saipem, B. Popolare, Generali, B. MPS, Telecom It., STM, Unicredit, BPM	26/05/2011	11 Long e 18 short	31/03/2021	29 strike	Sedex
Minifutures	RBS	frumento, natural g., mais, oro, argento, brent, cotone, rame, zucchero, s. di arancia, cacao, caffè, soia	26/05/2011	20 Long e 18 short	31/03/2021	38 strike	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	DivDax	30/05/2011	Barriera 70%; Coupon 6%	30/03/2014	DE000HV8F0N5	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	30/05/2011	Barriera 15000 punti; Bonus&Cap 104%	07/02/2012	DE000M3Q3D8W6	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	30/05/2011	Barriera 16000 punti; Bonus&Cap 104%	07/02/2012	DE000M3Q3D8X4	Cert-X
Double Chance	BNP Paribas	BNP Paribas	31/03/2011	Barriera 50%; Cedola 5%; Coupon 10%	25/02/2014	NL0009693761	Cert-X
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	31/03/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%, Barriera 60%	25/03/2015	NL0009704493	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	ETF iShares MSCI Brazil	31/03/2011	Coupon 1a 6,15%- 2a 15%- 3a 24%; Barriera 60%	31/03/2014	NL0009707090	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M	31/05/2011	-	28/12/2015	XS0575118426	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 6M	31/05/2011	-	28/12/2015	XS0575169254	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 3M	31/05/2011	-	28/12/2015	XS0575186183	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M	31/05/2011	-	28/12/2020	XS0575204341	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 3M	31/05/2011	-	28/12/2020	XS0575205660	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 6M	31/05/2011	-	28/12/2020	XS0575205827	Cert-X
Bonus	Barclays	Eurostoxx 50	31/05/2011	Barriera 80%; Bonus 110%	29/04/2013	XS0610362534	Cert-X
TwinWin Autocallable	Barclays	Eurostoxx 50	31/05/2011	Barriera 60%; Coupon 5%	29/04/2014	XS0610444936	Cert-X
Athena Semi annual	Société Générale	Eurostoxx 50	31/05/2011	Barriera 60%; Coupon 3,85% sem.	15/10/2015	IT0006719014	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	03/06/2011	Barriera 70%; Coupon 7,5%	09/06/2014	DE000HV8F4A4	Cert-X
Express	Banca IMI	FTSE Mib	03/06/2011	Barriera 60%; Coupon 8,9%	09/06/2014	XS0624838578	Lux
Autocallable Twin Win	ING Bank	FTSE Mib	07/06/2011	Barriera 60%, Coupon 7%	13/06/2014	XS0625244214	Sedex/ Cert-X
Outperformance	Deutsche Bank	EUR/USD	07/06/2011	Partecipazione 180%	10/06/2014	DE000DE6AHM7	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	EUR/USD	07/06/2011	Protezione 93%; Partecipazione 100%	10/12/2012	DE000DE6AHN5	Sedex
Express	Banca IMI	S&P Bric 40	08/06/2011	Barriera 60%; Coupon 7,4%	13/06/2014	XS0624838065	Lux
Bonus Cap	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 107%	17/06/2013	DE000DE5YWE5	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Mediobanca	15/06/2011	Barriera 70%; Coupon 7% sem	10/12/2012	IT0004726094	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	Eurostoxx Oil&Gas	17/06/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122%	23/06/2015	IT0004722333	Sedex
Index Certificates	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Euribor 12m	17/06/2011	Barriera Discreta/ Trigger cedola 52%/57%; Trigger 100%; Cedola Euribor 12m + 4%/5%	21/06/2013	DE000DE28W03	Cert-X
Express	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	21/06/2011	Barriera 65%; Coupon 7,15%	24/06/2014	XS0632185376	Lux
Express	Banca IMI	MSCI Emerging Market	27/06/2011	Barriera 65%; Coupon 8,45%	30/06/2014	XS0630288941	Lux
Digital Quanto	Banca IMI	EUR/CHF	27/06/2011	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 4,8%	30/06/2014	XS0630289592	Lux
Double Barrier Quanto	Banca IMI	S&P 500	27/06/2011	Protezione 100%; Coupon 1° 4%, Coupon 2° 2%, Barriera 1° 126%; Barriera 2° 134%	30/06/2017	XS0630289246	Lux
Bonus	Banca Aletti	Eni	28/06/2011	Barriera 60%; Bonus 124%	25/06/2015	IT0004728272	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	28/06/2011	Barriera 70%; Coupon 8%	01/07/2017	DE000HV8F4S6	Cert-X

IL BORSINO

Il sogno sfumato degli Equity Income su Nokia a poche ore di distanza dal traguardo tagliato da due Express

Express Protection e Step, in due a bersaglio

Molto diversi tra loro ma accomunati dalla sola opzione autocabile, due certificati emessi da Deutsche Bank e Banca Aletti hanno tagliato a distanza di poche ore il traguardo del rimborso anticipato regalando non poche sorprese fino al giorno della valutazione. In dettaglio, il primo certificato su cui si è concentrata l'attenzione degli investitori attenti alle opportunità last minute è un Express Protection emesso da Deutsche Bank (Isin DE000DB7NRQ1) scritto su un basket di titoli farmaceutici, composto da Sanofi-Aventis, Novartis, Pfizer e Merck. La condizione di incertezza che ha accompagnato il certificato fino alla chiusura del giorno di valutazione, ha costretto il market maker a rimanere ancorato al di sotto del prezzo di liquidazione previsto e così, per i più solerti, si è creato lo spazio per accaparrarsi un interessante rendimento a stretto giro di posta, in virtù dei 107 euro di rimborso sancito con la rilevazione positiva di tutti i titoli sottostanti. Medesimo epilogo per il secondo certificato oggetto di attenzioni da parte degli amanti delle occasioni dell'ultim'ora, uno Step di Banca Aletti sull'indice FTSE Mib (codice Isin IT0004483787). In questo caso, la rilevazione era fissata sul prezzo di apertura dell'indice alla data del 30 maggio e serviva un valore almeno pari a o superiore ai 20072 punti per permettere il rimborso di 120 euro. In virtù dei 20848 punti osservati, il certificato ha così potuto rimborsare l'importo previsto.

Il Warning su Nokia abbatte gli Equity Income

Un pomeriggio da incubo, vissuto sull'onda della forte emotività provocata dall'inesorabile crollo del titolo sottostante che ha costretto i due Equity Income sul titolo Nokia, da diverse settimane sul filo del rasoio, a capitolare in maniera definitiva. Così può essere riassunto ciò che è accaduto martedì 31 maggio, poco dopo le 14:00, a seguito del profit warning lanciato dai vertici del colosso finlandese per la divisione Devices & Services. Nell'arco di pochi minuti, l'ombra minacciosa dell'evento barriera, che avrebbe costretto i due certificati a perdere di colpo oltre il 50% del proprio valore per effetto dell'estinzione anticipata dell'opzione di protezione condizionata del nominale alla scadenza, si è materializzata causando un vero e proprio sell off, prima sul titolo e di conseguenza sui due Equity Income. Più in particolare, fissata la barriera a 5,34 euro, le due emissioni avrebbero rimborsato i 100 euro nominali rispettivamente alla scadenza del 15 agosto 2011 (codice Isin NL0006311375) e 13 agosto 2013 (codice Isin NL0006311383) se Nokia fosse riuscita a raggiungere le date di valutazione senza aver mai toccato in chiusura di seduta un livello pari alla barriera. Oltre alla protezione del nominale, in assenza di evento barriera i due certificati avrebbero continuato ad erogare un flusso di cedole trimestrali pari all'Euribor maggiorato di uno spread. L'epilogo, come detto, si è avuto con la chiusura di Nokia a 4,75 euro, che ha sancito la rottura della barriera e ha causato il crollo dei due certificati da circa 70 euro ad un minimo inferiore ai 23 euro.

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

**14 NUOVI BONUS CAP
CERTIFICATES SU INDICI,
AZIONI E SETTORI.**

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, replicando linearmente la performance del sottostante con i Benchmark o, con i Bonus Cap, ottenere un premio extra se il sottostante non scende sotto la Barriera, partecipando alla sua performance fino al Cap.

ISIN	Sottostante	Tipo/Protezione	Strike	Scadenza
DE000HV8F0L9	FTSE/MIB SHORT STRATEGY	Benchmark	-	Open End
DE000HV8F4P2	STMICROELECTRONICS (Bonus 124%)	Bonus Cap	7,915	04.11.2012
DE000HV8F4H9	ENEL (Bonus 114%)	Bonus Cap	4,73	04.11.2012
DE000HV8F4J5	ENI (Bonus 115%)	Bonus Cap	17,46	04.11.2012
DE000HV8F4K3	FIAT INDUSTRIAL (Bonus 121%)	Bonus Cap	7,175	04.11.2012
DE000HV8F4L1	GENERALI (Bonus 116%)	Bonus Cap	15,83	04.11.2012

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.

AGENDA DELLE SCADENZE

LE PROSSIME SCADENZE

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
IDE000DB461Z6	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2863,57	3462,37	05/06/2011	117,25	117,29	0,04%
NL0000855716	BONUS	Eurostoxx 50	2863,57	4485,04	06/06/2011	64,52	63,85	-1,04%
NL0009313154	ATHENA RELAX	Eurostoxx 50	2863,57	2896,23	07/06/2011	1025,25	1050,00	2,41%
DE000SAL5A99	TWIN WIN	Nikkei 225 Index	9719	15630	07/06/2011	62,6	62,20	-0,64%
IT0004058241	EQUITY PROTECTION	Nikkei 225 Index	9719	16155,45	10/06/2011	99,92	100,00	0,08%
NL0009098813	ATHENA RELAX	Eurostoxx 50	2863,57	2914,35	13/06/2011	108,25	108,00	-0,23%
NL0000789840	OUTPERFORMANCE	Nikkei 225 Index	9719	18211,68	13/06/2011	-	53,36	-
DE000DB699Y4	TWIN WIN	FTSE Mib	21076	42768	15/06/2011	49,25	49,28	0,05%
DE000SAL5A73	TWIN WIN	FTSE Mib	21076	35393	16/06/2011	60,14	59,01	-1,87%
DE000DB0MCT4	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	2863,57	4100,48	17/06/2011	99,94	100,00	0,06%
XS0330913541	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2863,57	4384,65	17/06/2011	65,15	65,31	0,24%
IT0004370422	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di azioni		6,3013	20/06/2011	100,15	100,00	-0,15%
DE000DB697Y8	PARACHUTE	Eurostoxx 50	2863,57	4530,22	20/06/2011	90,25	90,30	0,06%
DE000UB11XZ7	SPRINT CERTIFICATE	Eurostoxx 50	2863,57	2716,3	20/06/2011	1108,1	1108,43	0,03%
NL0009098789	ATHENA RELAX	Eurostoxx 50	2863,57	2871,22	21/06/2011	103,5	105,00	1,45%
NL0000857621	TWIN WIN	Euro - Dollaro	1,443	1,3505	22/06/2011	109,65	106,85	-2,55%
DE000SAL8792	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Axa	15,245	12,4	23/06/2011	123,85	122,75	-0,89%
DE000SAL87H6	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Banco Santander SA	8,25	8,768	23/06/2011	116,1	119,5	2,93%
DE000SAL6CA6	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Bnp Paribas	54,25	51,5	23/06/2011	120	120	0,00%
DE000SAL87J2	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Bnp Paribas	54,25	44,74	23/06/2011	120,4	120,25	-0,12%
DE000SAL6CB4	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Commerzbank	3,201	4,76	23/06/2011	71,85	67,24789916	-6,41%
DE000SAL87K0	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Deutsche Bank	41,515	41,39	23/06/2011	114,95	114,75	-0,17%
DE000SAL6CE8	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Eni spa	16,64	16,8	23/06/2011	111,25	111,25	0,00%
DE000SAL87M6	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Intesa San Paolo spa	1,791	2,02	23/06/2011	107,4	118,25	10,10%
DE000SAL87P9	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Q-Cells AG	1,961	4,4	23/06/2011	44,9	44,56818182	-0,74%
DE000SAL8750	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Societe Generale	41,195	40,6	23/06/2011	117,05	118	0,81%
DE000SAL8768	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Solarworld AG	9,22	10,805	23/06/2011	101,75	128,75	26,54%
DE000SAL8776	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Telecom Italia	0,988	1,05	23/06/2011	116,5	117,5	0,86%
DE000SAL8784	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Unicredit Bank AG	1,573	1,99	23/06/2011	85,85	79,04522613	-7,93%
DE000SAL5GG6	OUTPERFORMANCE CAP	Deutsche Telekom AG	10,335	9,66	23/06/2011	130,35	127,95	-1,84%
DE000SAL5GH4	OUTPERFORMANCE CAP	E. On AG	19,82	27,85	23/06/2011	71,4	71,16696589	-0,33%
DE000SAL5GJ0	OUTPERFORMANCE CAP	Eni spa	16,64	16,93	23/06/2011	99,25	98,28706438	-0,97%
DE000SAL6B97	OUTPERFORMANCE CAP	Eurostoxx 50	2863,57	2799,31	23/06/2011	103,85	103,44	-0,39%
DE000SAL6B89	OUTPERFORMANCE CAP	Eurostoxx 50	2863,57	2799,31	23/06/2011	105,4	104,59	-0,77%
DE000SAL5GK8	OUTPERFORMANCE CAP	France Telecom	15,755	16,47	23/06/2011	91,5	95,65877353	4,55%
DE000SAL5GM4	OUTPERFORMANCE CAP	Intesa San Paolo spa	1,791	2,3611	23/06/2011	76,2	75,85447461	-0,45%
DE000SAL5GN2	OUTPERFORMANCE CAP	Nokia	4,61	9,1	23/06/2011	51,55	50,65934066	-1,73%
DE000SAL5GQ5	OUTPERFORMANCE CAP	Solarworld AG	9,22	10,735	23/06/2011	85,6	85,88728458	0,34%
DE000SAL5GR3	OUTPERFORMANCE CAP	Telecom Italia	0,988	1,039	23/06/2011	95,9	95,09143407	-0,84%
DE000SAL6B63	OUTPERFORMANCE CAP	Total	40,2	41,38	23/06/2011	97,75	97,14838086	-0,62%
DE000SAL6B71	OUTPERFORMANCE CAP	Unicredit Bank AG	1,573	2,015	23/06/2011	78,65	78,06451613	-0,74%

* I RIMBORSI STIMATI NON TENGONO CONTO DEI DIVIDENDI

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

MIND THE GAP

Nuovi Bonus Cap targati UniCredit: alla ricerca dell'alpha, ma attenti alla barriera

Dopo aver sfiorato l'en plein con la serie di Bonus Cap giunti a scadenza lo scorso 11 maggio, UniCredit alza la posta aggiornando nuovamente l'offerta con ben 14 proposte su altrettanti sottostanti.

Sebbene le condizioni di mercato non consentano di puntare ai rendimenti prospettati delle emissioni di qualche anno fa, la struttura con bonus e cap su livelli non coincidenti, segno distintivo delle proposte di UniCredit Bank, permette di sfruttare eventuali forti uptrend dei relativi sottostanti. Come ogni certificato con barriera invalidante, tuttavia, è doveroso far riferimento al posizionamento della barriera, per cui: mind the gap!

Tale frase, resa popolare dalla metropolitana di Londra, ben si addice a questa tipologia di certificati che si contraddistinguono per la possibilità di generare extrarendimento, rispetto ad un investimento diretto nel sottostante, a patto che il livello invalidante non venga mai raggiunto durante la vita dello strumento. Diviene quindi fonamen-

tale, per chi si avvicina a questo specifico payoff, valutare i rendimenti potenziali prospettati in rapporto alla relativa esposizione al rischio.

Questo è sostanzialmente ciò che andremo ad analizzare nelle pagine del Punto Tecnico di questa settimana.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

Come affermato in precedenza, le emissioni di Bonus Cap targate UniCredit continuano anche in questa seconda serie ad essere caratterizzate da un rimborso massimo posizionato al di sopra del rimborso bonus. Tale accezione, tutt'altro che di poco conto, permette all'investitore di non essere eccessivamente penalizzato in un contesto di mercato fortemente bullish. Tale connotato tuttavia, a parità di condizioni rispetto ad una classica struttura, prevede un minor introito dalla vendita dell'opzione call per la formazione del cap ai rendimenti. Ecco spiegato,

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.



BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

BONUS CAP UNICREDIT

ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	CAP	BARRIERA	RISK BUFFER	IMPLY VOL	UPSIDE	SOTTOSTANTE	PR CERT	CED PROB
DE000HV8F4M9	Intesa Sanpaolo	130 € (2,8158)	160 € (3,4656)	1,5162	16,37%	36,98%	40,24%	1,813	92,7	30,92%
DE000HV8F4Q0	UBI	125 € (7,4625)	150 € (8,955)	4,179	23,60%	36,55%	31,44%	5,47	95,1	39,85%
DE000HV8F4K3	Fiat Industrial	124 € (8,897)	142 € (10,1885)	5,0225	45,32%	30,67%	22,85%	9,185	104,2	90,35%
DE000HV8F4P2	Stmicroelectronics	124 € (9,8146)	148 € (11,7142)	5,5405	29,91%	31,02%	21,93%	7,905	101,7	65,24%
DE000HV8F4G1	Eurostoxx Banks	121 € (207,8175)	142 € (243,885)	120,225	27,64%	31,56%	20,88%	166,15	100,1	59,98%
DE000HV8F4L1	Generali	116 € (18,3628)	132 € (20,8956)	11,081	27,05%	25,06%	17,17%	15,19	99	62,22%
DE000HV8F4N7	Telecom It	116 € (1,16696)	132 € (1,32792)	0,7042	28,69%	23,45%	16,23%	0,9875	99,8	74,74%
DE000HV8F4J5	Eni	115 € (20,079)	130 € (22,698)	12,222	26,33%	18,97%	17,23%	16,59	98,1	83,10%
DE000HV8F4D8	Eurostoxx Telecom	115 € (461,4835)	130 € (521,677)	280,903	26,83%	17,91%	15,23%	383,92	99,8	89,92%
DE000HV8F4H9	Enel	114 € (5,3922)	128 € (6,0544)	3,311	30,91%	19,56%	12,76%	4,792	101,1	93,95%
DE000HV8F4C0	Eurostoxx 50	113 € (3335,783)	126 € (3719,545)	2066,414	27,77%	17,91%	13,00%	2861	100	94,02%
DE000HV8F4B2	FTSE Mib	113 € (24764,31)	126 € (27613,3)	15340,724	27,43%	21,00%	13,80%	21140,33	99,3	83,98%
DE000HV8F4F3	Eurostoxx Oil & Gas	112 € (377,6752)	124 € (418,1404)	236,047	28,34%	20,59%	11,11%	329,4	100,8	86,35%
DE000HV8F4E6	Eurostoxx Utilities	110 € (382,448)	120 € (417,216)	243,376	27,53%	15,88%	11,00%	335,84	99,1	94,61%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

in breve, il motivo per cui l'emissione si contraddistingue per un orizzonte temporale di investimento più lungo (novembre 2012).

ANALISI RISCHIO / RENDIMENTO

La barriera invalidante, per tutte e quattordici le proposte è posizionata al 70% dei rispettivi livelli iniziali e per questo motivo rende maggiormente agevole l'analisi in termini di rischio-rendimento.

Osservando la tabella presente in pagina, l'attento lettore potrà immediatamente notare come i Bonus Cap che si contraddistinguono per il più alto bonus di rendimento e, in seconda battuta, per il cap al rimborso massimo ottenibile, sono proprio quei certificati scritti su sottostanti storicamente più volatili della media di mercato. Semplificando, a parità di condizioni, ovvero di distanza dal livello barriera (buffer), il mercato delle opzioni remunera infatti

maggiormente chi è disposto a scegliere sottostanti che in media si caratterizzano per un'oscillazione dei corsi più ampia e per questo con minori garanzie che, nell'orizzonte temporale di riferimento, il livello barriera possa rimanere inviolato.

Entrando nel dettaglio, ad esempio, è il Bonus Cap sul titolo bancario Intesa Sanpaolo a contraddistinguersi sia all'atto di emissione che in virtù dei correnti livelli di prezzo, per il maggior upside offerto. A fronte di una volatilità implicita del 37% e tenuto conto degli 1,81 euro di quotazione, il certificato acquistabile in lettera a 92,6 euro, garantisce un upside minimo del 40,39% a fronte di un buffer di 16 punti percentuali e con un CED|Probability di soli 31 punti percentuali. Effettuando il medesimo approccio e utilizzando proprio l'indicatore di successo comunemente utilizzato dal CJ, ovvero il CED|Probability, anche in questo caso completamente confermata risulta la classica relazione che intercorre tra rischio – rendimento, dove in

generale i certificati con upside maggiori sono soggetti a probabilità di successo inferiori. Tale indicatore, capace di sintetizzare al suo interno le variabili come volatilità e dividend yield, offre un valido strumento al fine di stimare le possibilità di successo di ogni singola struttura. Come è noto, il CED|Probability risulta essere correlato negativamente con la volatilità e quindi associa ad alti upside un valore inferiore, confermando così il trade off che vede l'investitore scegliere tra bassi rendimenti con una probabilità elevata e alti rendimenti con bassa probabilità.




STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 01/06/2011	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	16,01	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 01/06/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	96,15
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	98,05
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 01/06/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	98,09
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	99,95
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	107,07

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ANALISI TECNICA MICROSOFT

Significativo deterioramento in maggio del quadro tecnico di Microsoft. Il gruppo Usa ha violato al ribasso i supporti statici rappresentati dai minimi del 16 marzo e del 18 aprile. La rottura segue il precedente cedimento della trendline di lungo periodo disegnata con i minimi dell'1 luglio e del 4 ottobre 2010. Con le medie mobili incrociate negativamente e un doppio massimo da sfogare al ribasso è quindi possibile implementare una strategia short sulla forza. Ingressi in vendita a 26 dollari, con stop a 26,95 dollari, hanno target dappima a 22,85 dollari e poi a 20,75 dollari.

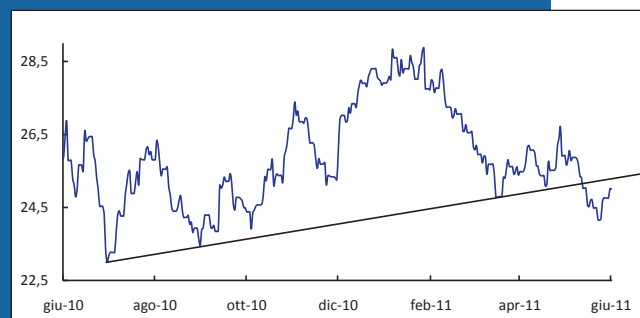
ANALISI FONDAMENTALE MICROSOFT

Nel corso degli ultimi 12 mesi Microsoft non ha regalato particolari soddisfazioni agli investitori. A frenare il titolo contribuisce l'incertezza legata ad eventuali nuove acquisizioni dopo quella di Skype per 8,5 miliardi di dollari. Sul mercato si è vociferato di un interessamento per il business della telefonia di Nokia, rumor smentiti dal gruppo finlandese. Con un rapporto p/e 2011 pari a 9,02 il titolo è sottovalutato rispetto ai competitor internazionali.

NOTE LEGALI

Il Certificat 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 Certificatderivati 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.certificatjournal.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 Certificatderivati 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.

MICROSOFT



FONTE: BLOOMBERG

MICROSOFT

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Software	39,55	14,26	4,26	44,10%
Autonomy Corp	1789,00	19,89	3,32	2,00%
Cap Gemini	39,79	13,42	1,42	6,95%
Sap	42,91	14,37	2,14	20,10%
Microsoft	25,01	9,02	3,94	-3,40%

FONTE: BLOOMBERG



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 ACCGB 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).