

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Recupero delle minusvalenze
Una selezione di titoli ad hoc

BOND CORNER

Focus sulla Citifirst Step Up Callable
La nuova nata in casa Citigroup

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Riflettori puntati sulle blue chip europee
I nuovi Bonus Cap di BNP Paribas

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

L'Athena di SocGen si fa in due
Rimborso anticipato con cadenza semestrale

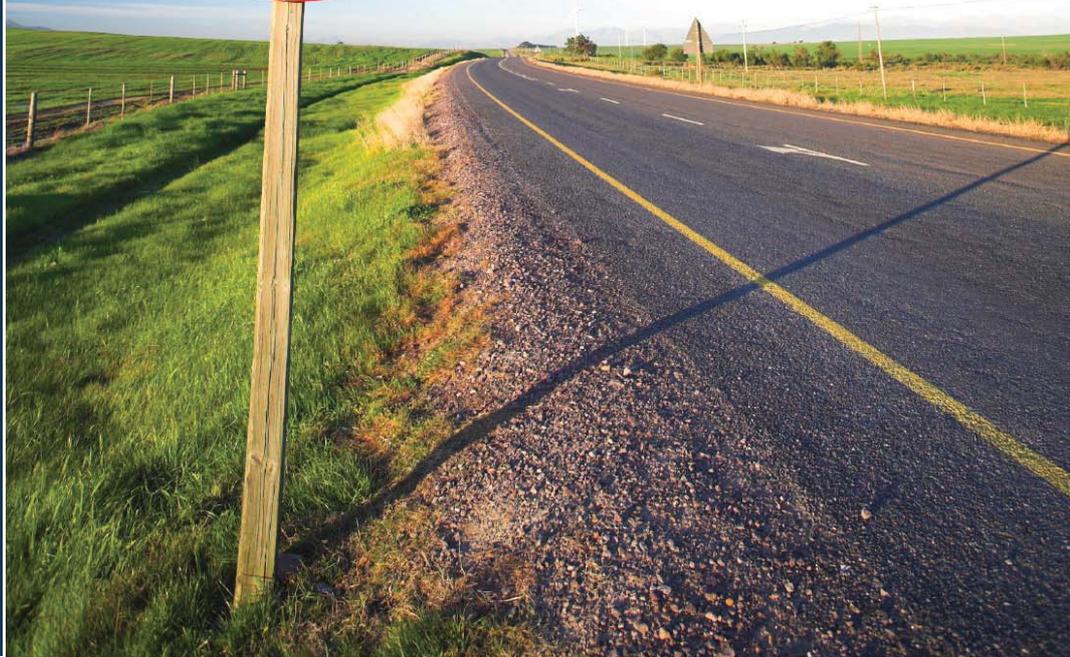
LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Twin Win: trarre profitto sia da rialzi
sia da ribassi predefiniti del sottostante

PUNTO TECNICO

Quando il rialzo può essere blindato
Il Protection Barrier di Banca IMI

Minusvalenze, come recuperarle



Sell in may and go away. Mai detto fu più appropriato come quest'anno, dal momento che dai massimi del 29 aprile i mercati azionari hanno invertito la rotta puntando decisamente al ribasso. L'indice delle blue chip del Vecchio continente ha lasciato finora il 10% e a questo punto diventa fondamentale la tenuta dei 2717 punti, precedente minimo del 16 marzo. In questo contesto di depressione generale, gli investitori tornano così a guardare ai certificati a capitale protetto, meglio se quotati sotto la pari. A questa speciale categoria di prodotto si ispira l'Approfondimento di questa settimana, che interesserà a quanti sentono la necessità di investire sul mercato azionario con una rete di protezione a prova di sfondamento ma anche a quanti hanno l'esigenza di reperire sul mercato, delle opportunità in grado di far recuperare le minusvalenze accantonate. Il tema della compensazione fiscale delle plus/minusvalenze è uno dei punti di forza dei certificati di investimento e passando in rassegna l'intera offerta di Equity Protection e similari, siamo riusciti a proporvi una selezione ad hoc per chi ha il 2013 come data ultima per il recupero. Sono a capitale protetto incondizionato ma prevedono anche una barriera, posta eccezionalmente al rialzo, i Protection Barrier che questa settimana sono finiti nel mirino del Punto Tecnico, sempre pronto a presentarvi gli aspetti più tecnici delle novità che il mercato propone. A proposito di novità, il Focus nuova emissione vi porta a conoscere i nuovi Bonus Cap di BNP Paribas su molte blue chip europee inedite mentre il Certificato della settimana è il primo Athena di Société Générale, per la prima volta al Sedex con uno schema di rilevazioni semestrali.

Buona lettura

IL DIFFICILE CAMMINO DEL DOPO QE2

Dopo il deludente mese di maggio, chiuso con un bilancio magro per le principali Borse mondiali, anche giugno non è partito con il piede giusto con i listini europei che hanno inanellato cinque sedute consecutive intonate al ribasso con l'indice Dax scivolato sotto quota 7 mila punti per la prima volta dallo scorso 18 aprile. Con i ribassi degli ultimi giorni il Ftse Mib ha praticamente azzerato i guadagni che faticosamente aveva accumulato nei primi mesi dell'anno. I deboli riscontri arrivati venerdì dal mercato del lavoro Usa hanno inevitabilmente gettato nuove nubi sulle prospettive per l'economia a stelle e strisce allontanando la prospettiva di un rialzo dei tassi e riaccendendo la discussione sull'eventualità di un QE3. A maggio si è registrato il ritmo più basso di creazione di posti di lavoro dal settembre 2010 con la disoccupazione salita a sorpresa al 9,1%. Accantonate quindi le prospettive di rialzi dei tassi per i mesi a venire, si va a complicare la matassa per la Federal Reserve che lo scorso anno, davanti a una situazione analoga con crescenti timori di un mercato rallentamento economico, varò il secondo piano di quantitative easing che andò a risollevare l'umore dei mercati. Quando ormai mancano poco più di tre settimane alla fine del QE2, la debolezza della congiuntura Usa potrebbe portare a valutare l'eventualità di nuovo piano di stimoli economici addizionali. Possibilità non menzionata però dall'ultimo discorso di Bernanke. Nel suo intervento all'International Monetary Conference di Atlantia, il presidente della Fed ha evidenziato che la ripresa economica continua a dimostrarsi moderata, anche se nella seconda parte dell'anno dovrebbe palesarsi un miglioramento. Insomma il ritorno alla normalità appare ancora lontano e i tassi rimarranno fermi sui minimi ancora a lungo. Non va poi dimenticata la delicata situazione del mercato immobiliare. I prezzi delle case sono diminuiti più del 5% quest'anno rispetto all'anno passato, e anche le vendite di case esistenti e di quelle nuove sono risultate in forte calo nel mese di aprile. Segnali di possibile rallentamento economico anche per l'Europa, che a differenza degli Stati Uniti, ha incominciato il 2011 con un primo trimestre con crescita migliore delle attese (+2,5% a/a confermato dalla seconda lettura). In particolare gli ultimi dati tedeschi evidenziano un rallentamento delle esportazioni (-5,5% m/m ad aprile) e della produzione industriale (ad aprile ha registrato un calo mensile dello 0,6%).



MINUSVALENZE, COME RECUPERARLE

Compensare le plusvalenze generate dai certificati con le minusvalenze accantonate. Ecco una selezione di titoli ad hoc

Un tema che sta molto a cuore agli investitori che negli ultimi tre anni si sono trovati costretti a subire delle perdite derivanti da investimenti azionari effettuati prima del grande crollo e che si ripropone, con frequenza, anche attraverso le lettere che giungono alla nostra casella di posta elettronica o sulle comunità virtuali dei forum, è quello delle minusvalenze e del loro recupero. Consultando un estratto conto fiscale del deposito titoli rilasciato dalla propria banca, molti avranno notato che in corrispondenza della voce "minusvalenze realizzate e non ancora compensate" figura un importo, più o meno sostanzioso, con la relativa data di scadenza. Considerando che tali minusvalenze prevedono la possibilità di compensazione nei 4 anni successivi a quello di maturazione, gli importi più rilevanti per chi ha affrontato il mare in tempesta dei mercati travolti dalla crisi del 2008, hanno come data di scadenza l'anno 2013 o 2014. Tra i punti di forza dei certificati di investimento, quello della compensazione totale delle plusvalenze generate con le minusvalenze accantonate nello zainetto fiscale, è il fattore che porta investitori e gestori a preferirli ad altri strumenti fiscalmente meno efficienti, quali ad esempio gli Etf. E' necessario infatti ricordare che tutte le plusvalenze derivanti dai certificati sono considerate come redditi diversi, e per questo assoggettate alla tassazione del 12,50% sul capital gain, inclusi i flussi provenienti dallo stacco di cedole condizionate. Un discorso a parte riguarda invece quei certificati che prevedono la distribuzione, nel corso della loro vita, di una o più cedole incondizionate: in tal caso, essendo nota la certezza del pagamento, l'entità e la data di erogazione, tali proventi sono da considerarsi come reddito da capitale, ovvero da tas-



sare alla fonte senza tenere conto di eventuali minusvalenze in carico.

Esaurita questa fondamentale premessa, vediamo cosa offre il segmento dei certificati di investimento in ottica di recupero delle minusvalenze. Come è stato già fatto in passato, sono stati messi sotto osservazione tutti i certificati appartenenti alla categoria dei "capitale protetto". In gran parte trattasi di Equity Protection, ovvero di certificati che offrono la possibilità di investire su asset notoriamente rischiosi, quali il mercato azionario, quello delle valute o delle commodity, con la garanzia della restituzione a scadenza della porzione di capitale protetto. La maggior parte di questi certificati prevede la protezione incondizionata del 100% del valore nominale ma sono diverse le emissioni caratterizzate da una percentuale di protezione inferiore, in genere compresa tra l'80 e il 90% del capitale, o superiore, come i vari Equity Protection Plus che

garantiscono un rendimento minimo del 3% in aggiunta al nominale. Una breve parentesi didattica ci consente di ricordare che tali certificati, in caso di ribasso del sottostante a cui sono agganciati, permettono di scongiurare totalmente o parzialmente le perdite sul capitale. A fronte di un rialzo, viceversa, si comportano come il più classico dei prodotti lineari replicando, esclusivamente alla scadenza, integralmente la percentuale di apprezzamento registrata dal sottostante. Il fatto che gli Equity Protection garantiscano la replica dell'andamento positivo del sottostante solo alla data di scadenza è il motivo per il

STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%		30/03/2012	15,76	
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)		28/06/2013	93,50
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)		28/06/2013	97,00
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)		28/06/2013	97,05
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)		28/06/2013	97,55
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)		28/06/2013	104,15

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

I MIGLIORI SOTTO 100 IN QUOTAZIONE

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	ASK PRICE	RIMBORSO MINIMO	RENDIMENTO ASSOLUTO	RENDIMENTO SU BASE ANNUA	SCADENZA	MERCATO
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	89,05	100	12,30%	3,42%	23/12/2014	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	93,95	100	6,44%	3,16%	10/06/2013	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	89,9	100	11,23%	3,04%	29/01/2015	SEDEX
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	90,55	100	10,44%	3,03%	29/10/2014	SEDEX
XS0330913202	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Enel spa	98,5	100	1,52%	3,03%	05/12/2011	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	901,9	1000	10,88%	2,99%	06/01/2015	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	94,1	100	6,27%	2,99%	01/07/2013	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	89,9	100	11,23%	2,97%	02/03/2015	SEDEX
NL0009311737	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	908,25	1000	10,10%	2,90%	11/11/2014	SEDEX

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

quale, prima della data di esercizio, si vengono a creare delle opportunità di investimento a rendimento minimo garantito.

Prima di passare all'analisi dei migliori sotto 100 quotati sul mercato secondario di Borsa Italiana o sul Cert-X di EuroTLX, è doveroso rammentare che tutte le considerazioni fin qui riportate non tengono conto del rischio di default dell'emittente, ovvero dell'unico evento che porterebbe tali strumenti a non comportarsi come fin qui prospettato.

Trattandosi infatti di strumenti assimilabili a prodotti obbligazionari, anche i certificati sono soggetti al rischio di insolvenza dell'emittente.

UN QUINTETTO SOPRA IL 3%

Ai primi cinque posti di questa speciale classifica, pubblicata giornalmente sul sito web di Certificati e Derivati e mensilmente nella rubrica dell'Analisi Dinamica del Certificate Journal, si incontrano tre certificati emessi da Banca IMI e due da BNP Paribas, tutti in grado di prospettare un rendimento annuo superiore al 3%. La scelta tra i cinque strumenti può essere dettata quindi dal diverso grado di affidabilità dell'emittente o dalla data di scadenza, considerato che per tutti le probabilità di rendimento superiore a quello già garantito dalla



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.barclays.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).

quotazione sotto la pari sono al momento non particolarmente elevate. In dettaglio, il certificato con il maggiore rendimento garantito annualizzato tra tutti quelli della sua categoria è un Equity Protection Cap, avente codice Isin IT0004555626, che ha come sottostante l'indice settoriale delle utilities europee. Il certificato, emesso allorché l'indice Eurostoxx Utilities quotava 386,21 punti, rimborserà 100 euro alla scadenza del 23 dicembre 2014 se lo stesso si troverà ad un livello pari o inferiore a tale soglia. Viceversa, in caso di rilevazione finale superiore, restituirà il nominale maggiorato del 100% della performance positiva fino ad un rimborso massimo che non potrà superare i 140 euro del Cap. Quotato ad un prezzo di 89,05 euro sul Sedex di Borsa Italiana, il certificato promette dunque un ritorno assoluto pari al 12,30%, ossia il 3,42% annualizzato, a condizione che l'indice delle utilities non riesca a recuperare il gap che separa i corsi attuali dallo strike. In virtù dell'attuale quotazione di 322,55 punti, va tuttavia considerato che sarebbe sufficiente un allungo del 20% per dar luogo ad un rimborso potenzialmente più elevato rispetto ai 100 euro protetti e questa prospettiva, alla luce dei tre anni e mezzo di durata residua, favorisce l'interesse del mercato verso tale prodotto. A confortare chi ritiene possibile un upside superiore a quello già stimato viene in soccorso il grafico giornaliero dell'indice, che mostra come a metà febbraio scorso le quota-

zioni si siano avvicinate alla soglia spartiacque, raggiungendo i 364,13 punti prima di intraprendere una brusca fase correttiva. La conclusione che se ne può ricavare, pertanto, è che con questo Equity Protection Cap si ha l'opportunità di garantirsi, nella peggiore delle ipotesi, un rendimento su base annua del 3,42%, peraltro netto avendo minusvalenze da compensare, e di partecipare pagando un premio tutt'altro che consistente all'eventuale apprezzamento dell'indice del settore delle utilities europee.

Alle spalle dell'emissione scritta sull'indice Eurostoxx Utilities si segnala, con un rendimento annualizzato del 3,16% e una scadenza fissata a giugno 2013, un Equity Protection che Banca IMI ha emesso nel giugno 2008 e che ha come sottostante l'indice italiano FTSE Mib.

Il certificato, identificato da codice Isin IT0004362510, rimborserà alla scadenza del 10 giugno 2013 il nominale di 100 euro se l'indice delle blue chip di Piazza Affari sarà ad un livello pari o inferiore ai 31721 punti. In caso contrario, seguirà l'intero rialzo dello stesso senza alcuna limitazione. Quotato ad un valore di 93,95 euro, il prodotto garantisce pertanto un ritorno complessivo del 6,44%, che potrebbe aumentare se l'indice riuscisse nell'impresa di recuperare oltre il 50% del proprio valore attuale.

Sul terzo gradino del podio, con un rendimento su base an-

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

nua del 3,04%, si piazza un Athena Sicurezza Più emesso da BNP Paribas. Il certificato, identificato da codice Isin NL0009312339, è stato emesso a febbraio del 2010 ed è l'unico, tra i primi cinque in graduatoria, a presentare una struttura a capitale protetto incondizionato con opzione di rimborso anticipato; inoltre, a differenza degli altri quattro sotto 100, è anche l'unico ad avere un multi sottostante, ovvero un basket a correlazione quale parametro di indicizzazione. Date le sue caratteristiche, certamente più articolare rispetto ad un semplice Equity Protection, è necessario partire dalla descrizione analitica del funzionamento.

Come detto, il certificato è scritto su un basket di sei blue chip europee, ovvero dalla britannica British Petroleum, dalle svizzere Nestlé e Roche, dalla spagnola Telefonica e infine dalle francesi Vinci e Sanofi Aventis. Fissati i livelli iniziali rispettivamente a 586,9 Gbp, 50,5 Chf, 178,5 Chf, 17,365 euro, 38,81 euro e 53,6 euro, al termine dei cinque anni di durata massima il certificato garantirà il ritorno dei 100 euro nominali a prescindere dall'andamento dei singoli sottostanti. Prima della scadenza, tuttavia, con cadenza annuale è prevista l'opportunità di ottenere il rimborso anticipato del nominale, con un premio del 4% per ciascun anno trascorso, se tutti e sei i titoli vengono rilevati almeno al valore iniziale. Fallito l'obiettivo di richiamo alla prima data del 28 gennaio scorso, in corrispondenza della quale è stata erogata una cedola certa pari al 4% del nominale, al 30 gennaio 2012 si potrà ottenere a parità di condizioni, ossia il rispetto contemporaneo dello strike da parte dei sei titoli, il rimborso di 104 euro; seguendo lo stesso criterio di verifica, per gli anni successivi il coupon salirà di un 4% annuo. Se in nessuna delle date previste interverrà il rimborso anticipato si otterrà alla scadenza un rimborso totale di 116 euro con tutti i titoli positivi, altrimenti verranno restituiti i 100 euro nominali. Alla luce degli 89,9 euro di quotazione corrente, le aspettative di chi si rivolge a tale strumento sono principalmente legate ad un rendimento minimo garantito di poco superiore al 3% annuo. Infatti, osservando la composizione del

basket non può sfuggire la presenza ingombrante di un titolo come British Petroleum, finito nell'occhio del ciclone dopo il disastro ambientale provocato dall'esplosione della piattaforma petrolifera dislocata nel Golfo del Messico. Guardando al grafico delle variazioni dei sei titoli sottostanti dalla data di emissione,

spicca tra tutte proprio il 50% perso a pochi mesi dall'emissione dal colosso energetico britannico. Ai valori attuali, British Petroleum è ancora il titolo del basket con la peggiore performance (-24%), staccato di poche unità dalla svizzera Roche (-19%). Gli unici due titoli in positivo, al momento, sono la francese Vinci (+9%) e la Nestlé (+6%).

BONUS E SOTTO 100 A BRACCETTO

Un'idea per trasformare il rendimento atteso di poco superiore al 3% annuo visto finora in qualcosa di più potrebbe essere messa in pratica sfruttando uno dei certificati appartenenti alla categoria dei "capitale protetto condizionato". In primis, tra tutti, continuiamo a sottoporre all'attenzione dei nostri lettori un Bonus sull'indice Eurostoxx 50 emesso da UniCredit con scadenza marzo 2013. Per la discreta distanza a cui è posizionata la barriera e per il rendimento potenziale che è in grado di generare, il certificato che abbiamo inserito anche nel nostro CED|Portfolio Moderato (vedi Certificate Journal numero 223) continua ad essere una valida opportunità di investimento per chi accetta di correre qualche rischio. In dettaglio, il certificato è identificato da codice Isin DE000HV7LK02 e alla scadenza dell'11 marzo 2013 rimborserà un importo pari a 144 euro se l'indice Eurostoxx 50 non avrà mai toccato i 1773,05 punti della barriera. Posta a livelli inferiori ai minimi di marzo 2009, la soglia della barriera rappresenta quindi lo spartiacque tra il successo e l'insuccesso dell'investimento su questo strumento. Quotato sul Sedex ad un prezzo di 120,50 euro, il prodotto è quindi in grado di rendere il 19,50%, pari al 10,86% su base annua, a patto che l'indice sottostante non affondi nuovamente al di sotto dei minimi, perdendo oltre il 36% del proprio valore al lordo dei dividendi stimati. L'opportunità che potrebbe essere sfruttata da chi ha necessità di recuperare le minusvalenze entro l'anno 2013 consisterebbe pertanto nell'abbinare all'Equity Protection sul FTSE Mib di Banca IMI, precedentemente descritto, il Bonus sull'Eurostoxx 50 di UniCredit. Ipotizzando di voler investire un capitale di 10000 euro, ripartendolo equamente si otterrebbe una plusvalenza del 6,44% dal certificato quotato sotto 100 e del 19,50% da quello con barriera, per un saldo complessivo del 12,97%. Naturalmente l'esposizione sul certificato con barriera potrebbe essere variata in base alle aspettative sull'andamento del mercato azionario e in funzione del grado di rischio che si è disposti a correre. E' infatti necessario considerare che in caso di nuovo tracollo del listino del Vecchio continente, il capitale investito sul Bonus di UniCredit subirebbe una perdita stimata in ben 60 punti percentuali in corrispondenza dei 1773 punti indice. Attenzione dunque a non tramutare un'opportunità di recupero delle minusvalenze in un'arma letale capace di generarne di nuove.

SCENARIO MIX EP/BONUS

% EP/BONUS	RENDIMENTO ASSOLUTO
100/0	6,44%
90/10	7,75%
80/20	9,05%
70/30	10,36%
60/40	11,66%
50/50	12,97%
40/60	14,28%
30/70	15,58%
20/80	16,89%
10/90	18,20%
0/100	19,50%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

EUROPEAN SHARE PER I NUOVI BONUS BNP PARIBAS

BNP Paribas lancia sul Sedex 15 nuovi Bonus Cap su una serie di Blue Chip europee

Complice l'instabilità dell'ultimo periodo, che ha portato i principali indici azionari a correggere vistosamente dai massimi faticosamente raggiunti a fine aprile, gli investitori stanno riscoprendo i Bonus Cap certificate attirati dalla possibilità di conseguire un profitto anche in presenza di un andamento laterale, oppure moderatamente ribassista, del sottostante.

Una tendenza marcata, dimostrata dai 122 Bonus Cap che in questo primo semestre 2011 sono entrati in quotazione sui due mercati principali italiani, il Sedex e il Cert-X. L'ultima emissione, in ordine di tempo, porta il marchio di BNP Paribas e conta 15 Bonus Cap legati ad altrettanti titoli di primarie società europee, con alcune novità assolute per il segmento dei certificati di investimento. In primo piano, tra i sottostanti, le tedesche Solarword, Deutsche Telekom, Allianz e Bmw seguite dalle spagnole Abengoa e Telefonica, dall'olandese Ing e dall'inglese Royal Dutch Shell. Tre sono invece le rappresentanti italiane, Pirelli, Saras e Enel Green Power e quattro quelle francesi, Danone, Sanofi, Lafarge e Axa. Proprio per quest'ultima viene offerto il bonus più alto, che si attesta al 27%. Entrando nel dettaglio del certificato, identificato dal codice Isin NL0009525583, lo strike è stato fissato a 14,34 euro e al 75%, ossia a 10,755 euro, è stata individuata la barriera invalidante continua. Nonostante il titolo sia attualmente a un livello superiore allo strike, ossia 14,44

euro, il certificato, in virtù di un aumento della volatilità di mercato che fa scendere il valore delle opzioni esotiche con barriera implicite nella struttura sottostante, è acquistabile a un prezzo lettera di 99,15 euro. Pertanto, se al termine dei circa 18 mesi che mancano alla scadenza del 26 novembre 2011, Axa non avrà mai fatto registrare un valore di chiusura inferiore ai 10,755 euro, in virtù del rimborso

bonus pari a 127 euro, per ciascun certificato posseduto maturerà una plusvalenza del 28,54%, corrispondente a un rendimento su base annua pari al 18,55%.

Qualora invece la barriera venisse violata, il certificato perderà le proprie caratteristiche trasformandosi in uno strumento a replica lineare del sottostante, fermo restando il limite di rimborso massimo a 127 euro. Particolarmente interessante è il rendimento offerto da un altro Bonus Cap, quello legato al titolo Saras, che ha subito gli effetti negativi del ribasso accusato dal titolo sceso a 1,65 euro dai 1,714 dello strike.

Per questo certificato, identificato dal codice Isin NL0009525609, il potenziale upside ammonta al 31,30%, il 20,27% annuo, in virtù del rimborso a scadenza di 125 euro e dell'attuale quotazione a 95,2 euro; per ciò che concerne il buffer, ossia la distanza tra quotazione attuale del titolo e la barriera posta a 1,457 euro, questo è tuttavia ridotto all'11,59%.

Per tutti i nuovi certificati quotati da BNP Paribas, la durata è stabilita in 18 mesi, fatta eccezione per l'emissione con sottostante Solarworld che prevede la scadenza a luglio 2012. Con questa nuova emissione BNP Paribas ha così allargato ulteriormente il ventaglio dell'offerta di Bonus Cap, che può contare ad oggi su oltre 100 certificati che permettono di investire su un'ampia gamma di titoli nazionali ed esteri.

15 BONUS CAP CON TANTE NOVITA'

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS & CAP	SCADENZA
NL0009525476	Bonus Cap	BNP Paribas	Solarworld	9,261	5,649	110%	26/07/2012
NL0009525484	Bonus Cap	BNP Paribas	Abengoa	20,115	11,767	120%	26/11/2012
NL0009525492	Bonus Cap	BNP Paribas	Pirelli	6,61	5,619	112,50%	26/11/2012
NL0009525500	Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Telekom	10,415	7,811	116%	26/11/2012
NL0009525518	Bonus Cap	BNP Paribas	Danone	50,27	37,703	111%	26/11/2012
NL0009525526	Bonus Cap	BNP Paribas	Sanofi	53,55	40,163	114,50%	26/11/2012
NL0009525534	Bonus Cap	BNP Paribas	Allianz	94	70,5	115,90%	26/11/2012
NL0009525542	Bonus Cap	BNP Paribas	Bmw	59,13	44,348	122,20%	26/11/2012
NL0009525559	Bonus Cap	BNP Paribas	Lafarge	46,42	34,815	121,50%	26/11/2012
NL0009525567	Bonus Cap	BNP Paribas	Ing	8,125	6,094	123%	26/11/2012
NL0009525575	Bonus Cap	BNP Paribas	Telefonica	16,57	12,428	118%	26/11/2012
NL0009525583	Bonus Cap	BNP Paribas	Axa	14,34	10,755	127%	26/11/2012
NL0009525591	Bonus Cap	BNP Paribas	Royal Dutch Shell	24,08	18,06	110,30%	26/11/2012
NL0009525609	Bonus Cap	BNP Paribas	Saras	1,714	1,457	125%	26/11/2012
NL0009525617	Bonus Cap	BNP Paribas	Enel Green Power	1,826	1,461	108,50%	26/11/2012

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'ATHENA DI SOCGEN SI FA IN DUE

L'Athena Semiannual della francese Société Générale apre la finestra per il rimborso anticipato con cadenza semestrale

Vuoi per la sua composizione, ovvero le 50 società a maggior capitalizzazione dell'euro zona, vuoi per il mercato di riferimento, ovvero quello europeo, quale hub commerciale tra Stati Uniti e Medioriente, l'indice Eurostoxx 50 ha avuto un comportamento a dir poco erratico in questo primo semestre del 2011, alternando rapidi rally a brusche correzioni che hanno portato ad un bilancio di sostanziale parità rispetto ai livelli di fine 2010. Esattamente sull'onda dell'ultimo massimo raggiunto a fine aprile, un inedito certificato Athena firmato da Société Générale ha fissato il proprio strike prima di essere emesso. In dettaglio, la novità dell'emittente francese che Borsa Italiana ha ammesso alle contrattazioni sul Sedex dallo scorso 31 maggio, prende il nome di Athena Semiannual (codice Isin IT0006719014) e a un mese e mezzo dal rilevamento dello strike pari a 2919,05 punti già vede il sottostante al di sotto del valore iniziale di circa il 5%. L'Eurostoxx 50 infatti, dopo aver reagito positivamente al miglioramento della crisi ellenica superando quota 3000 punti, ha intrapreso un trend correttivo, alimentato dalla pubblicazione di deludenti dati economici USA e dall'ennesimo downgrade di Moody's sulla Grecia, arrivando a perdere il 9,15% dal top di inizio maggio.

Il certificato della francese Société Générale, tuttavia, grazie ad una serie di rilevazioni semestrali mirate ad ottenere il rimborso anticipato del nominale maggiorato di un coupon annuo del 7,7%, permette di poter puntare sul recupero dell'indice sfruttando una maggiore reattività. Entrando nel dettaglio, l'Athena Semiannual

PROBABILITÀ DI RIMBORSO ANTICIPATO

DATA DI RILEVAZIONE	PROBABILITÀ (CED PROB)	RENDIMENTO (DA VALORE CORRENTE)
08/10/2011	39,92%	9,20%
05/04/2012	30,16%	13,25%
08/10/2012	25,43%	17,30%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ha la scadenza tra nove semestri, ovvero il 15 ottobre 2015, e se a tale data l'indice europeo si presenterà con una quotazione compresa tra i 1751,43 punti della barriera e lo strike, garantirà il rimborso del nominale, pari a 100 euro. Per valori uguali o inferiori al 60% dello strike iniziale, ovvero alla barriera, il rimborso replicherà la performance effettiva del sottostante dall'emissione. Per variazioni positive rispetto allo strike invece, il rendimento sarà per qualsiasi livello, pari al 34,65%, ovvero il 7,70% annuo.

Nella struttura del certificato sono incluse otto opzioni autocallable. Con cadenza semestrale a partire dal prossimo 8 ottobre, se il prezzo di chiusura del sottostante osservato in tale data sarà maggiore o uguale al valore iniziale di 2919,05 punti, l'esercizio automatico dell'opzione di estinzione anticipata determinerà il rimborso del nominale con un premio, a memoria, pari al 3,85%. Osservando l'attuale quotazione di 95,10 euro, questa appare perfettamente in linea con la variazione negativa del sottostante dall'emissione, benché sia necessario ricordare che le strutture Express non godono di una reattività lineare rispetto al sottostante.

In quest'ottica, pertanto, la quotazione corrente è spiegata piuttosto con l'incremento della volatilità. L'acquisto a tali prezzi determinerebbe pertanto un rendimento annuo del 9,24%, se il certificato venisse rimborsato alla scadenza nella misura massima, ed un premio di consolazione dell'1,14% annuo per perdite del sottostante inferiori al 36,88% dallo spot corrente.

MACQUARIE OPPENHEIM

BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"



SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 08.06.2011
Generali	DE000MQ2TZQ4	14,210	9,990	10/07/13	EUR 100	77,28
AXA	DE000MQ2TZR2	13,180	7,910	10/07/13	EUR 100	77,21
Deutsche Telekom	DE000MQ2TZS0	9,770	7,500	10/01/13	EUR 100	78,58
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	1,880	1,310	10/01/13	EUR 100	63,84
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	78,66
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	71,61

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.

Come mai il certificato DE000DE23T60 non e' stato rimborsato il 23/05? Grazie

N. P.

Gentile lettore,

per il rimborso anticipato del certificato in oggetto era necessaria una rilevazione dei due indici sottostanti almeno pari o superiore ai rispettivi valori iniziali. Alla data del 23 maggio, tuttavia, mentre l'Eurostoxx 50 ha fissato la propria chiusura al di sopra dei 2739,37 punti, l'indice S&P Bric 40 (Eur) ha mancato per una manciata di punti la soglia minima di 2431,43 punti, chiudendo a 2396,44 punti. Per questo motivo, il certificato proseguirà in quotazione sul Sedex almeno fino alla prossima data di rileva-

zione fissata per il 23 novembre 2011 dove varranno le stesse condizioni per l'eventuale rimborso di un totale di 107 euro.

Relativamente all'Athena Up di BNP Paribas, cod. Isin NL0009799055, di cui ho letto l'articolo pag 7 sul n°229 del 18/5 del vostro giornale, nulla si dice sull'eventuale rischio di cambio determinato dalle caratteristiche dell'indice sottostante. E' un certificato Quanto oppure la questione cambio con questo certificato non c'entra nulla?

Grazie e cordiali saluti

L.C.

Gentile lettore,

nonostante l'indice DBIX US price, sottostante dell'Athena Up di BNP da lei segnalato, sia negoziato in dollari sul segmento XETRA di Deutsche Borse, le confermiamo che, nel caso specifico, si guarderà solo alle performance assolute dello stesso senza considerare la variabile del cambio.

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:

**SOCIETE
GENERALE**

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.



TWIN WIN

La Mappa di questa settimana è dedicata ad una delle tipologie a capitale condizionatamente protetto più in voga negli anni scorsi, il Twin Win. Caratterizzato da una strategia bi-direzionale come i Double Win, visti sul Certificate Journal 225, il Twin Win si aggancia al rialzo del sottostante senza limiti e consente di ribaltare in positivo la perfor-

mance al ribasso dello stesso, a patto che non sia stata violata la barriera. Quest'ultima, di tipo continuo, pone dunque un tetto massimo ai rendimenti ottenibili in caso di ribasso del sottostante e inoltre determina a scadenza la replica lineare della performance del medesimo in caso di violazione.

TWIN WIN STANDARD

NOME COMMERCIALE	TwinWin, Up&Up
CARATTERISTICHE	Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante a scadenza; Barriera di protezione condizionata del capitale investito; Rendimento soggetto a limite se per lo strumento è previsto un "cap"; Copertura delle oscillazioni valutarie se per lo strumento è prevista l'opzione "quanto."
DURATA	3- 5 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Medio - lungo termine
OBIETTIVI	Trarre profitto sia da rialzi che da predefiniti ribassi del sottostante.
STRATEGIA	Bidirezionale (all'emissione) se il prezzo del sottostante non tocca la barriera durante le date di osservazione; al rialzo se il prezzo del sottostante tocca la barriera durante le date di osservazione.
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	A scadenza protezione del capitale fino a una barriera prefissata. Partecipazione limitata al ribasso e quindi capitale a rischio, se durante la vita del prodotto il sottostante è stato uguale o inferiore alla barriera.



FONTE: ACEPI

PAYOFF TWIN WIN

Scenario a scadenza nell'ipotesi in cui durante la vita del certificato non sia stata toccata la barriera.

Replica lineare in caso di rialzo del sottostante, con segno opposto per variazioni al ribasso.

Nel caso in cui il valore finale del sottostante si attesta al di sotto la soglia down, il certificato replica linearmente tale performance negativa.

STEP UP CRESCENTE DA CITIFIRST

Riflettori puntati sulla Step Up Callable,
la nuova nata di casa Citigroup

L'aspettativa di un progressivo rialzo dei tassi, impone da diverso tempo all'investitore un'attenta analisi in termini di stock picking per la creazione e gestione del proprio portafoglio obbligazionario. Nell'attuale contesto di mercato, infatti, l'inflazione ai massimi degli ultimi due anni favorisce la selezione naturale tra i titoli a tasso fisso e quelli a indicizzazione variabile, condizionati in maniera opposta dall'andamento dei tassi di riferimento. Nuovi rialzi di questi ultimi sono peraltro già scontati dal mercato, come testimonia la forte inclinazione della curva forward dell'Euribor più volte riproposta nelle pagine di questa rubrica.

In tale ottica, le preferenze degli investitori si spostano inevitabilmente su quelle proposte a tasso variabile, capaci di cavalcare l'attesa risalita dei

CITIFIRST STEP UP CALLABLE

DATA DI PAGAMENTO	CEDOLE	YTM	DURATION
18/03/2012	4%		
18/03/2013	4%		
18/03/2014	4%		
18/03/2015	4%		
18/03/2016	4% e rimborso anticipato	4,100%	4,23
18/03/2017	4,25% e rimborso anticipato	4,124%	5,02
18/03/2018	4,50% e rimborso anticipato	4,173%	5,77
18/03/2019	4,75% e rimborso anticipato	4,237%	6,49
18/03/2020	5%	4,310%	7,18

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI



» 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

tassi e nel contempo di non subire ripercussioni in termini di prezzo sebbene il loro rendimento immediato non risulti competitivo con le emissioni a tasso fisso. Dato tale scenario, la struttura di indicizzazione di tipo Step Up si rivela una valida alternativa, in grado di conciliare la sicurezza delle cedole fisse con un meccanismo di aggiustamento al rialzo delle stesse, in linea con il prospettato aumento dei tassi.

Tra queste, si segnala la Citifirst Step Up Callable (Isin XS0604339928), quotata di recente al MOT di Borsa Italiana, dotata di un'indicizzazione capace di adattarsi a differenti contesti di mercato. L'ultima nata della gamma di prodotti d'investimento del gruppo statunitense, appartenente al filone di emissioni Citifirst Protection, è infatti fornita di un meccanismo di adeguamento al rialzo dell'ammontare cedolare che consente alla classica struttura a tasso fisso del 4%, di far fronte al prospettato aumento dei tassi.

Entrando nello specifico, il bond offrirà a partire dal 18 marzo 2011 e fino alla scadenza fissata per il 18 marzo 2020, cedole annuali fisse che partono dal 4% per i primi 4 anni per poi crescere annualmente di 25 punti base. Di conseguenza la nuova Step Up arriverà ad erogare fino al 5% nel suo ultimo anno di vita. Tuttavia, come è possibile osservare nella tabella Citifirst Step Up Callable, la struttura del bond prevede che, a discrezione dell'emittente, l'obbligazione firmata Citifirst possa essere rimborsata anticipatamente prima della naturale scadenza nelle date di pagamento comprese tra il 18 marzo 2016 e il 18 marzo 2019.

Dato il peculiare profilo di rimborso, è da sottolineare come le scelte dell'emittente circa le tempistiche dell'eventuale richiamo anticipato, abbiano un notevole impatto non solo sul rendimento prospettato a scadenza (Yield To Maturity) ma altresì sull'esposizione del bond al rischio tassi (duration).

Infatti, stando agli attuali 99,56 euro esposti in lettera dal Market Maker al MOT, il rendimento varia tra il 4,1%

FOCUS BOND

Rischio contagio ancora sotto i riflettori della Troika, l'organo composto dalla Commissione Europea, Fondo Monetario internazionale e dalla BCE. La gestione della crisi greca, infatti, continua a destare preoccupazione proprio per le possibili ripercussioni che potrebbero riversarsi sulle economie periferiche maggiormente in crisi, nonché sull'intero sistema bancario europeo. Merita in tal senso un aggiornamento il monitor dei CDS dei principali emittenti del MOT di Borsa Italiana. Nella rilevazione a due mesi, il saldo per la maggior parte dei contratti è in territorio positivo. Prosegue l'aumento della percezione del rischio su Dexia, dopo il taglio dell'outlook da parte di S&P's e il contemporaneo downgrade dell'agenzia Moody's, da A2 a Baa2. In ascesa anche i corsi del CDS sul Banco Popolare a quota 260 bp, livello massimo dal marzo 2011. Sul fronte dei rendimenti governativi, il biennale italiano si attesta al 2,878% , il BTP a 5 anni è al 3,825%, mentre il decennale è stabile a quota 4,723% . Prosegue, infine, l'ascesa dell'Euribor, con la scadenza trimestrale all'1,452%.

MONITOR CDS EMITTENTI MOT



lordo, nel caso l'obbligazione venga rimborsata nel 2016, fino al 4,31% lordo qualora invece giunga alla naturale scadenza. Sebbene il meccanismo a rendimenti crescenti consenta di attenuare l'esposizione al rischio tassi, è pur vero che qualora l'emittente decida di non richiamare anticipatamente la Step Up Callable, l'esposizione al rischio risulterà progressivamente superiore, come giustificato dall'andamento crescente della dura-

tion, misura che indica la sensibilità del prezzo di un'obbligazione alla variazione del tasso d'interesse di mercato.

In definitiva, la Citifirst Step Up Callable rappresenta una discreta opportunità per quanti desiderano impegnare la propria liquidità su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, che può variare si ricorda, dai cinque ai nove anni, e siano alla ricerca di uno strumento in grado di non sfigurare in uno scenario futuro dominato da tassi più elevati.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 06/06/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	111,95
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	111,08
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	107,75
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	105,60
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	103,45
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	113,25

[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

Vi prego di chiarirmi un forte dubbio, in merito alle vostre valutazioni sull' Equity Protection emesso da Banca IMI (sottostante S&P Bric 40, scadenza 30/09/2012 - Isin IT0004411234) pubblicati sulla Vs rivista (n° 150 pag.8, n° 183 pag. 7). Ho riportato sulla colonna V1 (evidenziata in giallo) le vostre valorizzazioni. Ho il sospetto che questi valori vadano convertiti in euro e, quindi, ridotti a quelli riportati nella colonna V2 (azzurri). Considerata la mia rilevante esposizione sul certificato Vi sarò estremamente grato per una vostra cortese spiegazione. Moltissime grazie e complimenti per la qualità della Vs rivista.

M.S.

Gentile lettore,

il certificato che ci ha sottoposto, come correttamente evidenziato, non è dotato dell'opzione Quanto, che ha lo scopo di rendere influenti le variazioni del tasso di cambio tra il sottostante quotato in divisa diversa dall'euro e il certificato valorizzato in euro, ed è scritto sull'indice emergente dei paesi Bric.

Questi due elementi, messi assieme, hanno alimentato i suoi dubbi sull'effettivo valore reale del certificato in corrispondenza di differenti scenari di prezzo dell'indice sottostante. Dubbi, che tuttavia, ci sentiamo di dissipare partendo da un semplice presupposto: l'indice S&P Bric 40 viene nativamente quotato in diverse valute, tra cui l'euro che è appunto il sottostante del certificato oggetto della sua segnalazione. Pertanto, nel calcolo dei valori di rimborso dell'Equity Protection Cap non deve essere preso in considerazione alcun tasso di cambio.

Un ulteriore elemento che potrebbe avere alimentato i suoi dubbi, prendendo spunto dalla tabella che ci ha allegato, crediamo sia la differenza tra la quotazione al Sedex del certificato e l'ipotetico rimborso a scadenza. E' necessario precisare, innanzitutto, che mentre per le prime tre date (30 settembre 2008 e 2009 e 30 maggio 2010) è stato considerato correttamente il valore dell'indice S&P Bric 40 in euro, per quella del 3 giugno, data della sua rilevazione, è stata erroneamente rilevata la quotazione dell'indice espresso in dollari. Tornando ai

SCHEMA DI RIMBORSO EP CAP SU S&P BRIC 40

DATA	INDICE	V1	EUR/USD	V2	PREZZO
30/09/2008	1625,79	100	1,38	72,5	100
30/09/2009	1918,3	117,99	1,45	81,4	109,3
30/05/2010	2267	139,44	1,2	116,2	115
03/06/2011	2786	171,36	1,45	118,2	126

FONTE: TABELLA INVIATA DAL LETTORE

valori riportati in tabella nelle due colonne relative al prezzo corrente del certificato e del suo rimborso teorico a scadenza (RTS), si può notare una evidente discrepanza, generata dalla presenza in struttura del Cap e accentuata dalla durata residua ancora consistente. In particolare, come evidenziato in più occasioni, è l'opzione call venduta sul livello corrispondente al Cap ad appesantire la quotazione del certificato che, quindi, tende a seguire con scarsa reattività l'andamento del sottostante.

Nel caso specifico, prendendo come riferimento il valore corrente dell'indice S&P Bric 40 (Eur), pari a 2379,13 punti e calcolato il RTS in 146,33 euro, è possibile garantirsi sui 126 euro dell'attuale prezzo in lettera uno sconto del 16,13%. In pratica, ipotizzando che l'indice resti sui livelli correnti per i prossimi 15 mesi la quotazione del certificato tenderebbe a salire fino a raggiungere il corrispondente valore di rimborso. Il punto di pareggio, ossia il livello oltre il quale si subirebbero delle perdite in conto capitale rispetto ai 126 euro dell'acquisto, sarebbe pari a 2048,48 punti.

S&P BRIC 40 (EUR) DALL'EMISSIONE DELL'EP



FONTE: BLOOMBERG

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Al via l'Express sugli emergenti

Archiviato il collocamento dell'Express Certificate su MSCI Emerging Markets, identificato dal codice Isin XS0620575646, Banca IMI ha reso noti i risultati dell'offerta e i livelli caratteristici dell'emissione. In dettaglio, per il certificato a rilevazione anticipata che ha terminato il 26 maggio la fase di collocamento, sono pervenute richieste di sottoscrizione per un totale di 21207 certificati sottoscritti corrispondenti a un controvalore di 21.207.000 euro.

Per quanto riguarda i livelli, lo strike iniziale dell'indice è stato fissato in 1167,97 punti e di conseguenza il livello barriera, posto al 60% dello strike e osservato solo a scadenza, risulta essere pari a 759,1805 punti.

Si ricorda che il coupon previsto per il rimborso anticipato, o in alternativa alla scadenza in caso di andamento

positivo dell'indice, è pari all'8,35% annuo.

Adc per UBI: stabilito il coefficiente di rettifica

A seguito dell'aumento a pagamento del capitale sociale di UBI Banca attuato mediante offerta in opzione agli azionisti ordinari e ai portatori di obbligazioni convertibili ("UBI 2009/2013 convertibile con facoltà di rimborso in azioni"), di 8 azioni ordinarie di nuova emissione per ogni 21 azioni e/o obbligazioni convertibili possedute, si è resa necessaria la rettifica degli strumenti finanziari collegati al titolo della stessa società. In particolare gli emittenti di certificati, al fine di mantenere invariate le condizioni iniziali dell'investimento hanno provveduto a calcolare i nuovi livelli fondamentali, con efficacia a partire dal 6 giugno 2011, in conformità alle modalità di rettifica adottate dal mercato IDEM adottando un coefficiente k pari a 0,936340.

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€)	108,35€	fino al 1,52%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	108,50€	fino al 1,38%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	103,40€	fino al 6,38%
P29929	BONUS CAP	SANOVI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	109,45€	fino al 2,33%

DATI AGGIORNATI AL 08-06-11

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 bn Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 8 giugno 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	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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
Athena Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	02/06/2011	Barriera 50%; Cedola 4,5; Coupon 4,5%	28/09/2012	NL0009589761	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	02/06/2011	Barriera 60%; Cedola 4,5; Coupon 4,5%	30/12/2013	NL0009650894	Sedex
Athena Phoenix	BNP Paribas	Arcelor Mittal, Daimler, Carrefour, Axa, Intesa Sanpaolo, Philips	02/06/2011	Barriera 60%; Trigger cedola 65%; Cedola 4%; Coupon 20% fisso; Trigger 100%	31/05/2017	NL0009805381	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Solarworld	02/06/2011	Strike 9,261; Barriera 5,649; Bonus&Cap 110 %	26/07/2012	NL0009525476	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Abengoa	02/06/2011	Strike 20,115; Barriera 11,767; Bonus&Cap 120 %	26/11/2012	NL0009525484	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Pirelli	02/06/2011	Strike 6,61; Barriera 5,619; Bonus&Cap 112,5 %	26/11/2012	NL0009525492	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Telekom	02/06/2011	Strike 10,415; Barriera 7,811; Bonus&Cap 116 %	26/11/2012	NL0009525500	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Danone	02/06/2011	Strike 50,27; Barriera 37,703; Bonus&Cap 111 %	26/11/2012	NL0009525518	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Sanofi	02/06/2011	Strike 53,55; Barriera 40,163; Bonus&Cap 114,5 %	26/11/2012	NL0009525526	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Allianz	02/06/2011	Strike 94; Barriera 70,5; Bonus&Cap 115,9 %	26/11/2012	NL0009525534	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Bmw	02/06/2011	Strike 59,13; Barriera 44,348; Bonus&Cap 122,2 %	26/11/2012	NL0009525542	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Lafarge	02/06/2011	Strike 46,42; Barriera 34,815; Bonus&Cap 121,5 %	26/11/2012	NL0009525559	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Ing	02/06/2011	Strike 8,125; Barriera 6,094; Bonus&Cap 123 %	26/11/2012	NL0009525567	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telefonica	02/06/2011	Strike 16,57; Barriera 12,428; Bonus&Cap 118 %	26/11/2012	NL0009525575	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Axa	02/06/2011	Strike 14,34; Barriera 10,755; Bonus&Cap 127 %	26/11/2012	NL0009525583	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Royal Dutch Shell	02/06/2011	Strike 24,08; Barriera 18,06; Bonus&Cap 110,3 %	26/11/2012	NL0009525591	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Saras	02/06/2011	Strike 1,714; Barriera 1,457; Bonus&Cap 125 %	26/11/2012	NL0009525609	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel Green Power	02/06/2011	Strike 1,826; Barriera 1,461; Bonus&Cap 108,5 %	26/11/2012	NL0009525617	Sedex
Athena	BNP Paribas	FTSE EPRA Nareit	02/06/2011	Barriera 50%; Coupon 8%	20/04/2015	NL0009767094	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Eni	02/06/2011	Strike 15,70; Barriera 70%; Coupon 6%	25/05/2012	NL0009638626	Sedex
Athena Duo	BNP Paribas	Eurostoxx 50, S&P 500	02/06/2011	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 50% (Eurostoxx 50)	29/10/2013	NL0009590496	Sedex
Equity Protection	Barclays	Valute Emergenti	06/06/2011	-	11/03/2014	GB00B3PT0089	Cert-X
Quality Selection	Société Générale	BMW, LVMH, Procter&Gamble, Rio Tinto, Beiersdorf, AB-Inbev, Swatch	06/06/2011	Cedola 2% trim; Barriera discreta 70%	01/02/2016	IT0006718073	Sedex
Win&Go	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	06/06/2011	Barriera 50%; Coupon 10%	15/04/2014	DE000HV8F330	Sedex
Bonus	Macquarie	Eurostoxx 50	07/06/2011	Prezzo di em. 75,25 euro; Barriera 1548,25; Importo Bonus 100 euro	24/05/2016	DE000MQ3DHN1	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	08/06/2011	Long strike 19800 punti	06/06/2016	GB00B4261S83	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	08/06/2011	Long strike 18600 punti	06/06/2016	GB00B40D0Z16	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	08/06/2011	Long strike 18000 punti	06/06/2016	GB00B4Y8F353	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	08/06/2011	Short strike 23500 punti	06/06/2016	GB00B4ZNSM91	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	08/06/2011	Short strike 23000 punti	06/06/2016	GB00B4174C79	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	08/06/2011	Short strike 22700 punti	06/06/2016	GB00B4NY4159	Sedex

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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
Equity Protection Autocallable	BNP Paribas	Eni, Telefonica, Novartis, Rio Tinto, Philips, Vinci	14/06/2011	Protezione 100%; Cedola inc. 4,5%; Coupon 6%	21/06/2016	NL0009805779	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
Autocallable Worst Of	Société Générale	Intesa Sanpaolo, Eni, Generali, Enel	24/06/2011	Cedola 7%; Trigger Cedola 50%; Coupon 3,5% Trigger decrescente	30/06/2014	IT0006719865	Cert-X
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%	01/07/2014	DE000HV8F4S6	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Generali	29/06/2011	Barriera 70%, Coupon 7% sem	24/12/2012	IT0004733603	Sedex

IL BORSINO

Barclays allunga il passo ed entra in Acepi Bancari sotto pressione, salta la barriera del Bonus su Bpm

Barclays entra in Acepi

A partire dallo scorso 26 maggio, un nuovo emittente ha fatto formalmente il suo ingresso in Acepi, l'associazione nata nel 2007 per promuovere la conoscenza dei prodotti di investimento, dei certificati più in particolare, e cooperare al fine di offrire una maggiore trasparenza al comparto.

Si tratta di Barclays Bank, l'emittente inglese che dopo aver sondato il mercato italiano ha deciso di allargare il proprio raggio d'azione, richiedendo l'ammissione alle negoziazioni in Borsa Italiana di un'ampia serie di certificati di tipo investment e ottenendo l'autorizzazione alla quotazione dei primi certificati leverage.

Con questo nuovo ingresso, l'associazione può contare dunque sulla presenza di ben otto associati: oltre a Barclays, figurano tra gli emittenti Banca IMI, BNP Paribas, Deutsche Bank, The Royal Bank of Scotland, Macquarie Structured Products Europe GMBH, Société Générale e UniCredit Bank. Allo stato attuale, pertanto, l'Associazione degli Emittenti di Certificati e Prodotti di investimento è in grado di rappresentare circa l'85% dell'intero mercato nazionale.

Bancari ancora in sofferenza

E' un brutto periodo questo per i titoli del settore bancario italiano, presi nuovamente di mira dalle vendite per l'aggravarsi della crisi dei debiti sovrani che minaccia utili e capitale dei principali istituti del paese. Tra aumenti di capitale già varati e altri in procinto di essere annunciati, l'intero comparto da diversi giorni sta trascinando a picco il listino azionario italiano, tornato ad essere worst performer nel Vecchio continente dopo un buon avvio di 2011. Tra i titoli più penalizzati, oltre a Intesa Sanpaolo e UniCredit, figurano UBI Banca, Monte Paschi di Siena e la Banca Popolare di Milano. Quest'ultima, in particolare, si è distinta nell'ultimo anno, segnando una performance negativa del 50%. A farne le spese, tra gli investitori in certificati, coloro che avevano puntato su un Bonus Cap di BNP Paribas, identificato da codice Isin NL0009421452. Il certificato, con la chiusura del titolo nella giornata del 2 giugno a 1,8230 euro, ha visto infrangersi la barriera posta a 1,847925 euro e ha così subito l'estinzione immediata dell'opzione Down&Out che avrebbe consentito alla scadenza di incassare un bonus del 10% oltre al nominale.



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

10 giugno	Roma	Certificates: conoscerli ed utilizzarli al meglio.
13 giugno	Roma	Trading in tempo reale: tecniche, prodotti, piattaforma.
24 giugno	Rimini	Dal 2008 al 2011 scenari e prospettive dei mercati finanziari.

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.**

LE DATE DI RILEVAMENTO

AGENDA DELLE PROSSIME DATE DI RILEVAMENTO

ISIN	EMITENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
IT0006715616	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	10/06/2011	2800,02	65%
IT0006713967	Societe Generale	PROGRESS CERTIFICATE	Eurostoxx 50	14/06/2011	2764,31	-
NL0009589951	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Eurostoxx 50	15/06/2011	2841,99	100%
XS0505919307	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	17/06/2011	2573,32	-
DE000HV7LLY4	Unicredit Bank AG	PROTECTION EXPRESS	S&P Global Infrastructure Index	17/06/2011	1503,77	100%
XS0436258379	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	20/06/2011	-	2,25%
NL0009098789	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eurostoxx 50	20/06/2011	2871,22	100%
NL0009446210	Bnp Paribas	DOMINO	Basket di azioni	20/06/2011	-	100%
XS0456291714	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	20/06/2011	-	3,25%
XS0436260193	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	20/06/2011	-	3,25%
NL0009099001	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	20/06/2011	-	100%
IT0004236359	Credito Emiliano	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Banca Monte dei Paschi di Siena	20/06/2011	4,1079	100%
XS0475883087	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	20/06/2011	-	2,25%
IT0006712308	Societe Generale	PROGRESS CERTIFICATE	Eurostoxx 50	20/06/2011	2913,74	-
XS0436257561	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	20/06/2011	-	3,25%
XS0511401506	Banca IMI	EXPRESS	Hang Seng Index	21/06/2011	20912,18	100%
XS0363031237	The Royal Bank of Scotland N.V.	UTILITIES CASH	Basket di azioni	21/06/2011	-	100%
DE000UB0LRB1	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	22/06/2011	2992,08	50%
DE000UB08VW4	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	22/06/2011	2992,08	50%
XS0366050499	Merrill Lynch	AUTOCALLABLE PROTECTED	Basket di indici	23/06/2011	-	100%
DE000UB1T1L3	Ubs	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	23/06/2011	2573,32	50%
DE000UB1T1G3	Ubs	MEDPLUS COUPON KEY DOLLARO	Eurostoxx 50	23/06/2011	2573,32	50%
XS0300622486	JP Morgan Chase N.V.	COMMODITY DAILY WIN	Basket metalli	23/06/2011	100	80%
DE000SG0P753	Societe Generale	EXPRESS COUPON PLUS	Basket di azioni	23/06/2011	-	100%
XS0357579704	Merrill Lynch	DOUBLE COUPON	Basket di indici	23/06/2011	-	100%
XS0596430537	ING Bank	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/06/2011	2936,44	50%
XS0357322410	Merrill Lynch	DOUBLE COUPON	Basket di indici	23/06/2011	-	100%
DE000DWS0KV2	Dws Go	PROTECT	Dws Infrax TR Index	23/06/2011	68,58	-
IT0004613870	Banca Aletti & C	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	23/06/2011	19297,85	100%
XS0502717811	The Royal Bank of Scotland N.V.	MEDPLUS EXPRESS	Eurostoxx 50	23/06/2011	2573,32	100%
XS0502654808	The Royal Bank of Scotland N.V.	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/06/2011	2573,32	50%
XS0517938972	ING Bank	MEDPLUS EXPRESS SPECIAL COUPON	Eurostoxx 50	23/06/2011	2573,32	100%
IT0006718834	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	23/06/2011	-	100%
DE000UB0XQ87	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/06/2011	2966,24	50%
XS0563032860	Morgan Stanley	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/06/2011	2807,04	50%
DE000UB08VW6	Ubs	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	23/06/2011	2966,24	50%
NL0009273085	Bnp Paribas	ATHENA PHOENIX	Basket di azioni	23/06/2011	-	100%
DE000UB1AC63	Ubs	MEDPLUS COUPON KEY DOLLARO	Eurostoxx 50	24/06/2011	2931,16	50%
DE000UB1B3N5	Ubs	MEDPLUS COUPON PREMIUM	Eurostoxx 50	24/06/2011	2931,16	100%
DE000DB7YW12	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	27/06/2011	2629,25	100%
IT0006716945	Societe Generale	QUALITY SELECTION	Basket di azioni	27/06/2011	-	100%
NL0009465160	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Generali Assicurazioni	27/06/2011	14,71	-
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	28/06/2011	3007,34	-
DE000SAL5BR4	Sal. Oppenheim jr. & Cie	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	29/06/2011	4412,12	80%
XS0300845780	Merrill Lynch	ALPHA EXPRESS	Basket di indici	29/06/2011	-	100%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/06/2011	-	3,25%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/06/2011	-	2,25%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

POINT BREAK

Protection Barrier di Banca IMI, quando il rialzo può essere blindato

Tra le novità più interessanti di quest'anno nell'ambito delle emissioni appartenenti alla categoria dei certificati a capitale protetto incondizionato, i Protection Barrier firmati Banca IMI sono certamente quelli che hanno apportato il maggior grado di innovazione. Nati con l'obiettivo di far fronte alle problematiche causate dalla presenza del Cap e dal crollo dei mercati azionari a cavallo tra il 2008 e il 2009 sui classici Equity Protection Cap, i Protection Barrier si prefiggono di blindare l'eventuale rialzo messo a segno dal sottostante anche prima della scadenza mediante una struttura a rendimento cedolare condizionato dal raggiungimento di una barriera posta eccezionalmente al rialzo. Detto in altri termini, con i Protection Barrier l'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo ha inteso porre rimedio a ciò che è avvenuto in passato a molti certificati a capitale protetto con cap, saliti con scarsa reattività nel momento di massimo rialzo dei sottostanti e tornati al punto di partenza una volta che questi avevano annullato tutti i loro guadagni.

Il Punto Tecnico di questa settimana, pertanto, ha scelto di mettere sotto osservazione i 9 certificati attualmente disponibili su Cert-X di EuroTLX, analizzando le proposte, come di consueto, sotto il punto di vista del profilo rischio – rendimento atteso.

IL PAYOFF

I Protection Barrier offrono la possibilità di investire a capitale protetto sui maggiori indici azionari con un orizzonte temporale di medio termine.

A differenza di quanto avviene per i certificati che condizionano l'erogazione di un bonus, o la protezione del capitale, alla tenuta di una barriera posta ad una determinata distanza verso il basso dallo strike iniziale, la struttura del Protection Barrier ribalta l'accezione negativa della barriera affidandole la funzione attivante del flusso cedolare per tutto l'arco di vita del prodotto. Ciò significa che qualora il sottostante sia in grado di mettere a segno un consistente rialzo, tale da permettere il raggiungimento del livello barriera, posizionato in media al 135% dello strike iniziale, lo strumento smetterà di replicare il sottostante e sarà in grado di erogare cedole annuali, in media pari al 6,3%, fino alla

PROTECTION BARRIER SU BASKET DI INDICI (XS0521710599)

BASKET	PESO %	STRIKE	VAR % POND
Eurostoxx 50	35%	2639,52	1,743%
S&P 500	40%	1068,59	8,307%
Nikkei 225	15%	9278,83	0,293%
Hang Seng	10%	20487,23	1,162%
TOTALE			11,505%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

naturale scadenza. Si comprende pertanto come all'investitore venga data la possibilità di blindare il rialzo del sottostante, anche se questo si registri esclusivamente in una delle diverse date di rilevazione previste. Il meccanismo di memoria delle cedole, pertanto, garantisce all'investitore la possibilità di percepire l'intero ammontare previsto a prescindere da quando l'evento si verifichi.

Più articolato risulta essere il profilo di rimborso alla data di esercizio finale dove, tuttavia, in virtù della protezione totale del nominale, non esiste alcun rischio concreto di perdita.

In linea con la metodologia applicata nelle date intermedie, il primo scenario prevede che se il sottostante avrà realizzato un progresso tale da aver portato i suoi corsi al di sopra del livello barriera, gli investitori incasseranno l'intero nominale maggiorato dell'ammontare complessivo delle cedole previste all'atto di emissione. Se invece l'underlying si troverà a un livello compreso tra lo strike e la barriera, le performance realizzate verranno riconosciute linearmente e pertanto a fronte di un rialzo del 10% del sottostante, il certificato riconoscerà il 10 per cento di guadagno. Nell'ultimo scenario possibile, ossia qualora l'indice registri un saldo negativo rispetto ai valori di emissione, si attiverà la protezione totale del capitale investito.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

Tenendo fede alla natura di questa rubrica, forniamo ora alcuni brevi spunti di natura prettamente tecnica sulla struttura opzionale dei Protection Barrier.

Andando per ordine, la protezione dell'intero nominale viene garantita dall'inserimento di una put plain vanilla sul livello iniziale. Le cedole, condizionate dal raggiun-

PROTECTION BARRIER - BANCA IMI

ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA UP	SCADENZA	CEDOLA	PREZZO SOTT	PREZZO CERT	UPSIDE	BUFFER DA BARRIERA	CED PROB
XS0498895423	Eurostoxx 50	2816,5	142,6% (4016,329)	03/05/2016	7,10%	2771	949,37	5,33%	44,94%	61,00%
XS0505919307	Eurostoxx 50	2573,32	141% (3628,3812)	30/06/2016	7,00%	2771	979,17	9,97%	30,94%	72,49%
XS0521710599	Basket di indici		1,38	21/07/2016	6,00%		995,63	15,55%	23,76%	
XS0543945272	Eurostoxx 50	2884,21	142% (4095,5782)	04/11/2016	7,00%	2771	930,85	7,43%	47,80%	61,53%
XS0554661735	FTSE Mib	20120	130% (26156)	05/12/2016	5,28%	20574	970,58	5,36%	27,13%	77,05%
XS0563505600	FTSE Mib	20471,01	126% (25793,473)	30/12/2016	5,50%	20574	965,23	4,12%	25,37%	78,58%
XS0572672839	Eurostoxx 50	2995,49	128% (3834,2272)	03/02/2017	6,60%	2771	938,78	6,52%	38,37%	69,17%
XS0586550401	Hang Seng China Enterprises Index	12658,18	130,85% (16563,229)	03/03/2017	6%	12721	977,3	2,83%	30,20%	75,40%
XS0596563410	Hang Seng China Enterprises Index	13315,84	130% (17310,592)	31/03/2017	6,40%	12721	973,27	2,75%	36,08%	71,37%

FONTE PREZZI: RETAIL HUB - ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

gimento della barriera up, sono strutturate nel portafoglio opzionale implicito da n call digital con strike pari al livello barriera e payoff pari all'ammontare della cedola prevista, dotate di effetto memoria e con scadenza pari alla naturale scadenza del certificato.

Infine, la replica lineare del sottostante fino al livello barriera, è garantita da una opzione esotica call di tipo Up&Out, con strike pari al livello iniziale e con barriera pari al livello invalidante.

LE PROPOSTE

Risultano 9 al momento i Protection Barrier messi a disposizione del mercato da Banca IMI, di cui 8 con sottostanti relativi a indici azionari e uno scritto invece su un basket ponderato di indici. Tutte le proposte si trovano attualmente al di sotto della pari, garantendo così in ogni scenario un rendimento assoluto a scadenza positivo.

Tra le proposte che si contraddistinguono per il minor

buffer di distanza tra i corsi attuali e il livello barriera, si segnalano le due emissioni scritte sul FTSE Mib, l'indice guida del mercato azionario italiano. Nello specifico, è il certificato identificabile con Isin XS0563505600 a caratterizzarsi per il minor buffer, pari al 25,37% in base ai 20574 punti dell'indice rilevati nella giornata di martedì 7 giugno.

Nel caso in cui il sottostante dovesse raggiungere il livello di 25793,47 punti in una delle date di rilevazione previste, verrà attivato il meccanismo di erogazione delle cedole pari al 5,5 per cento, ovvero 55 euro a certificato, di anno in anno fino alla scadenza del 30 dicembre 2016. Calcolatrice alla mano, in virtù dei correnti 965,23 euro del certificato, il rimborso cumulato a scadenza ammonterebbe a 1330 euro, garantendo così un rendimento complessivo di circa il 38%, ovvero del 6,73% su base annua.

Per ultimo, vale la pena soffermarsi sul Protection Barrier scritto su un basket di indici. Lo strumento, uno dei pochi che si contraddistingue per un sottostante che

presenta un saldo positivo dall'emissione (+11,505%), è quello che a parità di condizioni, escludendo i dividendi distribuiti dal sottostante lungo il periodo considerato, garantisce il miglior rendimento a scadenza, pari nello specifico al 15,55 per cento complessivo.

Sui valori assunti dal CED|Probability, è bene sottolinearlo, gioca un ruolo fondamentale la scadenza di medio termine che, sostanzialmente, lascia aperto un discreto margine di manovra per il sottostante.




ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 07.06.11
DE000DB5V3Y0	Bonus Certificate senza cap	FTSE MIB	23800	19040	106	102
DE000DE5D1V6	Bonus Certificate con cap	DJ EuroSTOXX 50	3024,37	1814,62	116%	99,1

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 07.06.11
DDE000DB7Z9D5	Coupon Certificate	EuroStoxx50	2.627,28	1.707,73	4,5	102,15
DE000DB5U8Y0	Express Certificate	Euro Stoxx50	2.896,90	1.448,45	113	100,5
DE000DB8VQY8	Express Certificate	EURBRL	2,25	3,49	110	99,25

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ANALISI TECNICA AXA

I recenti ribassi hanno causato un deciso deterioramento grafico per Axa. Le azioni hanno infatti violato al ribasso lo scorso 13 maggio la trendline ascendente di lungo corso ottenuta con i minimi del 30 novembre 2010 e del 16 marzo 2011. I rimbalzi seguenti hanno già permesso il completamento del pull back tecnico. Chiusure sotto i 14,125 euro ultimerebbero il doppio top in costruzione dal 21 marzo. L'analisi porta a implementare una strategia short a 14,90 euro. Stop con allunghi oltre i 15,50 euro, il primo target è a 13,25 euro mentre il secondo è a 12 euro.



ANALISI FONDAMENTALE AXA

Axa è una delle principali compagnie assicurative europee. Nonostante il titolo abbia registrato un progresso del 19% negli ultimi 12 mesi tratta ancora a multipli interessanti. Il rapporto p/e 2011 è pari a 6,73, un valore che evidenzia quotazioni a sconti rispetto ai competitor. Il rialzo del titolo è stato favorito dagli obiettivi comunicati dal management che prevedono un tasso di crescita medio degli utili operativi per azione del 10% entro il 2015.

I PRINCIPALI GRUPPI ASSICURATIVI				
	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Mapfre	2,58	7,44	1,19	19,24%
Zurich	218,10	8,34	1,28	-0,35%
Allianz	91,55	7,01	0,96	16,36%
Generali	14,62	9,08	2,14	5,10%
Axa Sa	14,53	6,73	0,67	19,94%

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 gli 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.

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^{IM} puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione⁽¹⁾ alla scadenza⁽²⁾ 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⁽³⁾. 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.