

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 233
15 giugno 2011

APPROFONDIMENTO

Barriere in avvicinamento
La correzione fa scattare i primi alert

BOND CORNER

Protezione dal rischio tassi
La Barclays Scudo Fisso 3,25%

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Protezione incondizionata e doppia barriera
Il nuovo Protection Barrier di Banca IMI

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Trigger decrescente e finestre semestrali
L'Express sul Cane a sei zampe un anno dopo

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Twin win Autocallable: una o più finestre
per il rimborso anticipato

PUNTO TECNICO

Dal Worst Of al Best Of
Come cambiano le probabilità di successo

L'adrenalina che scorre nelle vene, la paura di non riuscire a fermarsi in tempo e poi l'urlo, misto di gioia e follia, che accompagna la veloce risalita verso l'altopiano. Sono queste le parole con cui un bungee jumper descrive le emozioni vissute in quei pochi secondi durante i quali è sospeso nel vuoto. Pensandoci bene, queste poche righe potrebbero servire per raccontare cosa succede a un certificato con barriera. La paura che questo non riesca a fermarsi in tempo accompagna l'inevitabile riduzione, fino ai minimi termini, del prezzo del certificato e l'adrenalina sale alle stelle almeno quanto l'indecisione sul da farsi. Per evitare di ritrovarsi invischiati in simili situazioni, è dunque sempre bene tenere sotto controllo i propri certificati con barriera, a maggior ragione quando questi prevedono l'osservazione continua del livello invalidante dell'opzione Bonus. La correzione partita dai primi di maggio, che ha fin qui prodotto un ribasso nell'ordine del 10% per la maggior parte degli indici azionari, ha azzerato i guadagni che erano stati realizzati nel primo trimestre e ha riaperto i timori per la tenuta di diverse barriere. In questo numero abbiamo pertanto scelto di accendere i riflettori sulle emissioni considerate più a rischio, evidenziandone il comportamento nella fase di ribasso del mercato e segnalandone l'attuale profilo di rischio rendimento. Per cento barriere poste al ribasso che non devono essere violate, ce ne sono almeno due che invece ci si deve augurare che vengano raggiunte: si tratta delle due barriere del certificato a cui è dedicato il Focus. Cambiando struttura pur rimanendo in tema di barriere, di nuovo in primo piano l'Express su Eni, certificato della settimana, e i nuovi Athena Duo, i primi Express che guardano al migliore anziché al peggiore tra i sottostanti del basket.



**SALE il BRIVIDO,
pericolo barriera**

SLITTA ACCORDO SU ATENE

La questione Grecia tormenta i mercati in virtù del nulla di fatto con cui si è concluso l'atteso vertice dei ministri dell'Eurozona. Non c'è unanimità di vedute davanti alla soluzione proposta dalla Germania che prevede il coinvolgimento degli investitori privati. Il rischio concreto è che l'accordo sul nuovo piano di aiuti slitti e le trattative potrebbero protrarsi fino a luglio. Tra le opzioni sul tavolo è spuntata quella di stanziare una quota di 20 miliardi di euro di aiuti per ricapitalizzare le banche greche. Quest'ulteriore iniezione di liquidità sarebbe legata a doppio filo al piano di salvataggio proposto dalla Germania con il coinvolgimento degli investitori privati. In particolare il documento circolato tra i ministri finanziari Ue, secondo quanto riportato dal Financial Times, prevedeva tre differenti proposte per pervenire al coinvolgimento degli investitori privati. In particolare la prima, caldeggiata da Berlino, prevede uno scambio volontario del debito con un'estensione delle scadenze dei bond per consentire ad Atene di guadagnare tempo e fare i conti con la crisi del debito. Estensione delle scadenze che sarebbe classificata dalle agenzie di rating come un default "selettivo", sentiero che la Bce ha più volte osteggiato. Anche Mario Draghi, candidato unico alla successione a Trichet alla guida dell'Eurotower, ha detto che la ristrutturazione del debito della Grecia comporterebbe più svantaggi che vantaggi non risolvendo i problemi del debito sovrano.

L'attesa per una nuova verifica sarà breve perché il caso Atene verrà nuovamente preso in considerazione dai ministri in un nuovo meeting straordinario che si svolgerà domenica sera e andrà a precedere gli incontri in agenda il 20-21 e del 23-24 giugno tra i leader dell'Unione. Nei prossimi giorni, il 17 giugno, è previsto anche il faccia a faccia franco-tedesco tra la cancelliera tedesca Angela Merkel e il presidente transalpino Nicolas Sarkozy durante il quale il caso greco verrà sicuramente all'ordine del giorno. Ogni ritardo in merito alle decisioni da intraprendere relativamente alla Grecia inevitabilmente si tradurrebbe in aumento delle tensioni sui mercati, già riduci da diverse settimane difficili, oltre che in un rapido calo delle quotazioni dell'Euro.

Intanto proseguono le proteste in Grecia (oggi nuovo sciopero generale) mentre il Parlamento ellenico ha iniziato il dibattito sul budget 2011-2015 con il voto finale sul budget atteso tra il 28-30 giugno. Sui mercati pesa inoltre Pesa anche la decisione di Moody's di mettere sotto osservazione per un possibile downgrade i tre principali istituti francesi citando la loro esposizione alla crisi debitoria greca.



BARRIERE IN AVVICINAMENTO

La correzione ha fatto scattare i primi alert sui certificati con barriera. Ecco un'analisi dei Bonus da cui stare alla larga e di quelli da seguire

La correzione ancora in atto, che proprio nella giornata odierna (15 giugno n.d.r.) ha accentuato il proprio ritmo, sta facendo tornare l'incubo barriere. I primi certificati che vi andremo a presentare in questo Approfondimento dedicato all'osservazione delle emissioni "pericolanti", sono i classici Bonus e Bonus Cap con barriera continua, ossia quelli che risentono maggiormente dell'andamento ribassista del sottostante e dell'incremento della volatilità, essendo caratterizzati da una reattività maggiore rispetto a quelli con barriera osservata solo alla scadenza. Brevemente, ricordiamo che per tutti questi certificati, inseriti nella categoria Acepi a capitale protetto condizionato, il profilo di rimborso a scadenza prevede che si riceva un bonus, prestabilito all'emissione, a patto che nel corso della vita del prodotto non venga violato un livello predefinito, posto al ribasso rispetto allo strike, ovvero la barriera. La violazione, oltre a provocare l'estinzione anticipata dell'opzione bonus, causa la perdita della protezione condizionata del capitale e costringe lo strumento a tramutarsi in un classico Benchmark a replica lineare del sottostante. Attenzione però al fattore dividendi, in quanto a violazione avvenuta, il prezzo del certificato tende ad accentuare il proprio ribasso per effetto dello sconto dei dividendi stimati fino alla scadenza.

CADUTA LIBERA

A poco è servito l'accordo con Apple e il lancio di un nuovo piano di ristrutturazione, il titolo Nokia è ormai in caduta libera e, complici i tagli di rating di Fitch e Standard and Poor's che hanno posizionato il debito a lungo termine della compagnia finlandese vicino alla categoria junk bond, sembra direzionato verso i minimi

del 1997. Appeso ad un filo in chiusura di seduta di martedì 14 giugno, ha poi subito l'inevitabile evento barriera nel corso della mattinata successiva il Bonus Cap di BNP Paribas con scadenza il prossimo 21 dicembre (codice Isin NL0009525104). Il certificato, la cui barriera era posta a 4,242 euro, ovvero al 70% dello strike fissato a 6,73 euro, per effetto della violazione in intraday avvenuta il 15 giugno, è affondato fino ad un minimo di 67 euro.

AD UN PASSO DALLA ROTTURA

Così come UBI, anche il titolo Banca Monte dei Paschi di Siena è stato penalizzato dalla sofferenza del settore bancario e dalla decisione di varare un aumento di capitale. Il titolo ha perso negli ultimi tre mesi il 17,6%, mettendo a rischio il Bonus Cap di BNP Paribas (codice Isin NL0009525138), con strike rilevato proprio lo scorso marzo a 0,939 euro. Se fino a scadenza, fissata il prossimo 21 dicembre, MPS non avrà mai perso più dell'8,15% che divide lo spot corrente di 0,766 euro dalla soglia invalidante pari a 0,704 euro, il certificato rimborserà 109 euro. Per un prezzo d'acquisto di 90,5 euro, il premio su base semestrale è quindi pari al 20,44%. Tuttavia, poiché alla quotazione corrente del sottostante, il fair value del certificato è pari a 81,58 euro, l'eventuale rottura della barriera lungo la vita residua, determinerebbe una perdita sul prezzo di carico pari al 9,86%, nell'ipotesi di chiusura del sottostante sul valore attuale.

OIL&GAS A META' DEL CAMMINO

Con un buffer da barriera del 9,54%, il Bonus Cap di BNP Paribas scritto sull'indice Eurostoxx Oil & Gas (codice Isin NL0009421718) ha coperto metà della distanza tra lo strike e la barriera. Rilevato il primo sul rally di febbraio a 349,5 punti ha fissato la soglia attivante del bonus del 6% ad un livello corrispondente ai 286,59 punti, ovvero ad una distanza del 18%. Dopo essere riuscito a riprendere quota dopo la discesa di marzo, l'indice settoriale è affondato nuovamente con gli inizi di maggio fino ad uno spot corrente di 316,83 punti. Se fino alla scadenza, fissata per il 20 dicembre prossimo, l'indice non chiuderà mai al di sotto della barriera, tale certificato, ad un prezzo d'acquisto di 95,15 euro, offre un rendi-




STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 15/06/2011	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	15,55	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 15/06/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	96,10
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	93,60
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 15/06/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	97,15
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	97,65
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	103,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

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

mento massimo dell'11,4%. In caso di rottura però, dal momento che il rimborso replicherà la variazione complessiva del sottostante, per un valore finale dell'indice pari a quello attuale, il rimborso sarà pari a 90,65 euro, con una perdita del 4,73%.

IL LEONE DI TRIESTE ALLA PROVA DEL 13

Anche il Bonus Cap di BNP Paribas scritto su Generali (codice Isin NL0009098912), sta soffrendo la correzione subita dal titolo ma il rischio di perdita dell'opzione bonus è mitigato da una durata residua di poco più di quattro mesi e da un buffer del 10,11%. Benché il trend del titolo assicurativo nelle ultime settimane sia stato migliore di quello dell'indice italiano, il certificato è penalizzato dallo strike rilevato il 5 novembre 2009 a 17,42 euro, sui massimi post crack finanziario. Alla scadenza, posta il 2 novembre 2011, per un valore finale pari ai 14,54 euro correnti, in caso di mancata rottura della soglia invalidante posta a 13,07 euro, il rimborso sarebbe di 115 euro. Per una chiusura superiore ai 20,03 euro, il certificato replicherebbe il sottostante fino a un rendimento massimo di 130 euro. Per lo stesso scenario finale, in caso di evento knock out, il rimborso sarebbe pari a 83,47 euro. Dato un

prezzo di 99,45 euro, in assenza di rottura della barriera, il rendimento complessivo è pari al 15,64%.

FTSE MIB, SCATTA L'ALERT

E' ancora superiore al 10% ma desta comunque preoccupazioni, il buffer del primo certificato Bonus in elenco con sottostante un indice azionario. Si tratta del Bonus Cap, sempre della banca francese BNP Paribas, scritto sull'indice italiano FTSE Mib in scadenza il 20 dicembre prossimo (codice Isin NL0009421700). La correzione a cui ha assistito l'indice, in linea con l'arretratezza delle principali borse europee, ne ha eroso il buffer ad un valore corrente dell'11,87% sulla soglia down a 17959,99 punti indice. Con gli attuali 20378,13 punti, in assenza di rottura della barriera, il certificato pagherebbe un premio di 9 euro ogni 100 di nominale. Tale importo è inoltre pari al rimborso massimo, ovvero, per qualsiasi valore dell'indice superiore a 17959,99 punti, il bonus ricevuto sarebbe lo stesso. Tuttavia, in caso di evento knock out, per un valore finale pari a quello corrente di 20378,13 punti, il rimborso sarebbe pari a 89,64 euro. Data una lettera di 97,5 euro, ipotizzando il medesimo scenario a scadenza, in caso di rottura

EXPRESS CERTIFICATE. L'OBIETTIVO RAGGIUNTO PRIMA VALE ANCORA DI PIÙ.



EXPRESS CERTIFICATE DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE PUÒ FARTI REALIZZARE IN ANTICIPO IL TUO INVESTIMENTO.

Hai un'aspettativa moderatamente positiva sull'andamento del mercato azionario nel breve periodo? Gli Express Certificate emessi da Banca IMI possono essere la soluzione adatta a te⁽¹⁾. Con gli Express Certificate puoi ottenere la restituzione anticipata del prezzo di emissione (ad esempio al primo anno) più un premio predeterminato, qualora in una delle date di osservazione il livello di riferimento dell'indice o dell'azione sottostante sia superiore al livello di riferimento iniziale. Nel caso in cui non si sia verificato alcun evento di estinzione anticipata, a scadenza⁽²⁾ il tuo investimento è protetto se il sottostante in quel momento⁽³⁾ non si trova al di sotto di un livello barriera predefinito⁽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. Gli Express Certificate sono disponibili presso le filiali delle Banche del gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99**.

(1) Gli Express Certificate sono emessi a valere sul Base Prospectus relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 16 agosto 2010. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emitteente sono riportate nel Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) e nei pertinenti Final Terms.

(2) La protezione condizionata 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 sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.

(3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante; l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, 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 aggiuntivi né il premio inizialmente investito.

(4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento negli Express Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto o alla sottoscrizione dei Certificate leggere attentamente il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi), relativo al Warrant and Certificate Programme di Banca IMI approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 16 agosto 2010, ed i pertinenti Final Terms, con particolare riguardo ai costi ed ai fattori di rischio, nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche 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.

Gli Express Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuarne la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "risk factor" del Base Prospectus e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari.

Gli Express Certificate 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.

Banca IMI è stata premiata come
"Emitteente dell'Anno"
agli Italian Certificate Awards 2010.
www.italiancertificateawards.it



della barriera la perdita sarebbe dell'8,06%, mentre in assenza di evento knock out, il rendimento ammonterebbe all'11,79%.

ENI, UNA DISCRETA OPPORTUNITÀ*

Una barriera così vicina al valore iniziale, come quella del Bonus Cap su Eni di BNP Paribas posta all'81% (codice Isin NL0009421403), può essere fortemente a rischio in una fase correttiva di mercato, anche quando il sottostante è una big come Eni. Per effetto di uno strike rilevato lo scorso 20 gennaio, in piena fase rialzista dell'intero mercato italiano a 17,45 euro, lo spot di 16,17 euro dista solo il 12,59% dalla barriera posta a 14,1345 euro. Nell'ipotesi di tenuta della soglia invalidante, a scadenza, il 20 dicembre prossimo, l'importo ricevuto sarà pari a 108 per certificato. Data una lettera sul Sedex di 98,2 euro, il rendimento a scadenza sarebbe pertanto pari al 9,98% in assenza di evento knock out. Nel caso invece di rottura durante la vita residua, per un valore di Eni inferiore a 17,18 euro, il rendimento sarà negativo. Per una quotazione finale pari a quella corrente per esempio, la perdita sarebbe pari al 5,64%.

EASY EXPRESS

Dopo aver analizzato i certificati di tipo Bonus con barriera conti-

nua, passiamo ad osservare lo scenario in cui versano gli Easy Express, ossia i Bonus con Cap dotati di una barriera osservata solo alla data di valutazione finale. Emessi da Macquarie, gli Easy Express offrono l'opportunità di mirare ad un rendimento predefinito a condizione che alla data di valutazione finale il sottostante si trovi al di sopra della barriera. Al di sotto di questa, si comportano invece come i classici Bonus, replicando linearmente la variazione negativa del sottostante a partire dallo strike.

L'analisi è stata condotta su tutti gli Easy Express quotati sul Sedex con durata residua superiore a un mese. Sono stati pertanto esclusi tutti quei certificati che andranno in scadenza il prossimo 23 giugno. La prima selezione si riferisce agli Easy Express che vedono il sottostante al di sotto del livello barriera e che, pertanto, potrebbero beneficiare di una crescita esplosiva in caso di recupero della barriera prima della scadenza.

Il certificato con sottostante Nokia è quello che si contraddistingue per il livello barriera più distante rispetto ai corsi attuali del titolo. La pesante flessione registrata dal titolo tecnologico in seguito ai due warning sugli utili, ha portato l'Easy Express identificabile con codice Isin DE000MQ2CFE8 a perdere circa la metà del suo valore nominale, corrispondente allo strike iniziale di 7,72 euro. La distanza dall'ultimo livello utile per l'erogazione del rimborso express, posizionato a 6,56 euro, è pari al 49%.

In virtù dell'orizzonte temporale ancora sufficientemente lungo, per via della scadenza prevista per il 2 luglio 2012, e in conside-



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 TURKCB 9% 01/16 (dati al 5 aprile 2011), per il Messico 6,72% per MBONO 6% 06/15 (dati al 5 aprile 2011) e per l'Australia 5,227% per ACCB 4,75% 06/16 (dati al 5 aprile 2011). Il rendimento lordo di un Titolo dello Stato Italiano a scadenza comparabile è 3,825% per BTP 3,75% 08/16 (dati al 5 aprile 2011). Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nelle Obbligazioni Barclays Scudo. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di acquisto, del prezzo di vendita e dell'andamento del tasso di cambio (si rimanda per completezza ai fattori di rischio contenuti nel prospetto di base e nelle pertinenti condizioni definitive).

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

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

BONUS CAP CON BARRIERA CONTINUA

CODICE ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	PREZZO SOTT.	BUFFER	PREZZO CERT.	UPSIDE	SCADENZA
ENL0009525104	Bnp Paribas	Nokia	4,242	111%	4,400	violata	67,8	n.d.	21/12/2011
NL0009525138	Bnp Paribas	Banca Monte dei Paschi di Siena	0,704	109%	0,766	8,15%	90,5	20,44%	21/12/2011
NL0009421718	Bnp Paribas	Eurostox Oil & Gas	286,59	106%	316,830	9,54%	95,15	11,40%	20/12/2011
NL0009098912	Bnp Paribas	Generali Assicurazioni	13,07	115%	14,540	10,11%	99,45	15,64%	02/11/2011
NL0009421700	Bnp Paribas	FTSE Mib	17959,99	109%	20378,131	11,87%	97,5	11,79%	20/12/2011
NL0009421403	Bnp Paribas	Eni spa	14,1345	108%	16,170	12,59%	98,2	9,98%	20/12/2011
NL0009525047	Bnp Paribas	Intesa San Paolo spa	1,57	113%	1,807	13,12%	91,35	23,70%	21/12/2011
DE000MQ1X577	Macquarie	FTSE Mib	17605,61	105%	20378,131	13,61%	97,14	8,09%	16/12/2011
NL0009421726	Bnp Paribas	S&P 500 Index	1112,64	106%	1288,100	13,62%	100,55	5,42%	20/12/2011
NL0009329903	Bnp Paribas	Generali Assicurazioni	12,54	110%	14,540	13,76%	104,65	5,11%	01/09/2011

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

EASY EXPRESS DI MACQUARIE

CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	STRIKE	PREZZO SOTT.	BUFFER	PREZZO CERT.	UPSIDE	SCADENZA
DE000MQ2CFE8	Nokia	6,56	133,5%	7,72	4,400	-49,09%	56,7	135,45%	02/07/2012
DE000MQ2CFD0	Intesa Sanpaolo	2,11	120,5%	2,483	1,807	-16,77%	74,1	62,62%	02/07/2012
DE000MQ1NWQ6	Nokia	4,8	100,0%	5,995	4,400	-9,09%	57,25	74,67%	01/07/2013
DE000MQ2CFK5	UniCredit	1,65	126,0%	1,938	1,518	-8,70%	83,85	50,27%	02/07/2012
DE000MQ1NWT0	UniCredit	1,5	100,0%	1,88	1,518	1,19%	65,25	53,26%	01/07/2013
DE000MQ2CFH1	Telecom Italia	0,92	124,5%	1,078	0,951	3,26%	94,15	32,24%	02/07/2012
DE000MQ1NWX1	Intesa Sanpaolo	1,73	100,0%	2,16	1,807	4,26%	64,75	54,44%	01/07/2013
DE000MQ1NW93	Crédit Agricole	9,75	100,0%	12,19	10,205	4,46%	64,65	54,68%	01/07/2013
DE000MQ1NWK9	Italcementi	5,96	100,0%	7,445	6,265	4,87%	74,1	34,95%	01/07/2013
DE000MQ1NWE2	Eni	14,82	100,0%	17,43	16,170	8,35%	76,3	31,06%	01/07/2013

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

razione di un gap che distanzia gli attuali corsi dal livello barriera tuttavia non così ampio, particolarmente interessante è la proposta firmata Macquarie sul titolo bancario Intesa Sanpaolo (Isin DE000MQ2CFD0). Nonostante i forti ribassi accusati dal titolo, in seguito all'aumento di capitale, che ha comportato tra l'altro anche la retifica dei livelli iniziali, la barriera oggi distante il 16,77%, vista anche l'elevata volatilità, può non rappresentare uno strappo così difficile da ricucire in oltre un anno di tempo mancante alla scadenza. La quotazione esposta in lettera dal market maker al Sedex di 74,1 euro, garantirebbe in tale scenario un ritorno del 62,62%, ovvero circa quattro volte la performance richiesta al sottostante per garantire tale rimborso. E' da sottolineare, poi, come il costo opportunità per il possesso di tale strumento, anche in ottica di switch dal sottostante stesso, sia decisamente molto basso. Infatti il fair value del prodotto, considerando lo stesso come un classico benchmark, sarebbe oggi pari a circa 72 euro contro una corrente quotazione di 74,1 euro. Questo significa che qualora non si dovesse assistere ad un rialzo del sottostante tale da riportare i corsi di Intesa Sanpaolo al di sopra dei 2,11 euro, l'investitore si aggancerà in maniera lineare alle performance del sottostante con una perdita aggiuntiva di soli 2,8 punti percentuali. Mettendo da parte il settore bancario e passando alla seconda selezione, che tiene conto dei certificati con buffer positivo, si mette in evidenza l'Easy Express sul titolo Telecom Italia (Isin

DE000MQ2CFH1). Il certificato, emesso con uno strike iniziale pari a 1,078 euro, in linea con il classico profilo di rimborso di questa struttura, qualora alla scadenza prevista per il 2 luglio 2012 i corsi del titolo si trovino ad un valore almeno pari alla barriera posizionata a 0,92 euro, rimborserà l'intero nominale maggiorato di un rimborso express di 24,5 euro.

Stando agli attuali 0,951 euro, ovvero con un buffer dal livello invalidante di soli 3,26 punti percentuali, il certificato è oggi acquistabile a 94,15 euro. Sebbene il margine da difendere sia piuttosto esiguo e addirittura negativo nel caso si consideri il corposo dividend yield che promette il colosso telefonico, gioca a favore la volatilità storicamente inferiore a quella di mercato. A fronte di ciò, l'upside ammonta oggi al 32,24%. Tra i certificati di questa speciale classifica che consentono ancora di avere un discreto margine positivo sul rispettivo livello invalidante, si trova l'Easy Express su Eni (Isin DE000MQ1NWE2). L'alto dividend yield del sottostante anche in questo caso, annulla virtualmente il buffer dell'8,35% che distanzia gli attuali 16,17 euro del titolo dal livello invalidante posizionato a 14,82 euro. In linea con il ribasso accusato dall'azione dal suo livello iniziale, rispetto agli 81,63 euro di partenza, anche il certificato ha registrato sostanzialmente il medesimo calo, visti gli attuali 76,3 euro esposti in lettera al Sedex, i quali garantiscono in caso di tenuta a scadenza del livello barriera, un ritorno del 31,06%.

IL PROTECTION BARRIER SI FA “DOUBLE”

Due Step di profitto per il Protection Double Barrier sull'indice S&P 500

Dopo il successo ottenuto con i Protection Barrier, Banca IMI sceglie di rilanciare la struttura identificata con il nome Protezione e Obiettivo, lanciando il collocamento di un nuovo certificato caratterizzato dalla protezione incondizionata del capitale a scadenza (da qui la Protezione nel nome) e da una prospettiva di rendimento cedolare condizionato al raggiungimento di un predeterminato livello (da cui deriva l'Obiettivo). Per la nuova proposta, sottoscrivibile fino al 27 giugno prossimo, a differenza dei precedenti Protection Barrier, l'emittente ha scelto di adottare un profilo di rendimento a doppia barriera per rendere più facilmente realizzabile il conseguimento delle cedole. Più in particolare, il Protection Double Barrier, questo il nome commerciale della nuova emissione, prevede che alla scadenza si rientri incondizionatamente in possesso del capitale nominale per variazioni negative del sottostante e che, al contrario, si partecipi linearmente alle sue variazioni positive fino al raggiungimento di una prima barriera, posta per questo motivo al di sopra del livello iniziale a cui è fissato l'indice in fase di emissione. Raggiunta tale barriera, il certificato prevede che si attivi in automatico uno schema di rendimento cedolare per tutta la durata del prodotto, riconoscendo alla prima occasione disponibile anche le eventuali cedole precedentemente non erogate, che potrà essere incrementato al raggiungimento della seconda barriera. Entrando maggiormente nel dettaglio si comprenderà più facilmente il doppio step di rendimento previsto dal Protection Double Barrier. Il certificato ha come sottostante l'indice statunitense S&P 500 e ha una durata di 6 anni, con la scadenza fissata per il 30 giugno 2017. La prima barriera è posta al 124% dello strike, ovvero del livello di chiusura che l'indice presenterà il prossimo 30 giugno, e se sarà raggiunta nei cinque giorni di borsa successivi alle date programmate rispettivamente per l'11 giugno 2012 (primo periodo di osservazione), 10 giugno 2013 (secondo periodo) e 9 giugno degli anni successivi fino alla scadenza del 2017, si attiverà il pagamento di una cedola annua del 4% per l'intera durata dell'investimento. Inoltre, se l'indice riuscirà a spingersi fino alla seconda barriera posta al 136% dello strike, la cedola si incrementerà del 2% annuo per arrivare a un rendimento complessivo del 6% annuo. E' da sottolineare che le cedole, sia per il primo che per il secondo evento barriera, sono dotate di effetto memoria e pertanto anche in caso di mancata verifica in uno dei periodi di osservazione saranno accantonate per poter essere paga-

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	PROTECTION DOUBLE BARRIER
EMITTENTE	BANCA IMI
SOTTOSTANTE	S&P 500
PROTEZIONE	100%
BARRIERA 1	124%
CEDOLA 1	4%
BARRIERA 2	136%
CEDOLA 2	2%
ISIN	XS0630289246
SCADENZA	30/06/2017

te alla prima occasione disponibile. Relativamente al profilo di payoff alla scadenza, per il rimborso sarà determinante quanto accaduto nel corso della vita del prodotto. Il mancato raggiungimento di entrambe le barriere renderà lo strumento del tutto assimilabile ad un classico Equity Protection con partecipazione lineare: per valori del sottostante inferiori allo strike, si riceverà infatti l'intero rimborso del nominale, viceversa per valori positivi si otterrà il nominale maggiorato della performance realizzata. Naturalmente, essendo la prima barriera posizionata al 124% dello strike, è del tutto evidente che più di 124 euro non sarà possibile ricevere nel primo scenario di rimborso appena descritto. Il secondo, relativo al raggiungimento della prima barriera in almeno uno dei periodi di osservazione, prevede che oltre alle cedole annue del 4% si partecipi linearmente all'eventuale performance eccedente la soglia a cui è fissata la prima barriera. Per chiarire con un esempio, qualora lo S&P 500 si attesti alla data di valutazione finale (si specifica che verrà considerata la media aritmetica delle chiusure dei 5 giorni successivi al 9 giugno 2017) ad un livello pari al 130% dello strike, il rendimento del certificato sarà composto per il 24% da cedole e per il restante 6% dalla plusvalenza sul nominale. Infine, ipotizzando il raggiungimento di entrambe le barriere, alla scadenza il prezzo di esercizio sarà pari ai 1000 euro nominali mentre il rendimento cedolare ammonterà al 36%, assumendo pertanto una forma assimilabile ad un Cap posto in corrispondenza della seconda barriera. Un'ultima precisazione riguarda l'esposizione al rischio cambio: in particolare va sottolineato che si guarderà solo alle variazioni assolute dell'indice S&P 500 senza considerare le variazioni del cambio tra euro e dollaro.

ANCORA TRE ASSI NELLA MANICA

Trigger decrescente e finestre semestrali per il rimborso anticipato fanno crescere l'attenzione sull'Express su Eni di Deutsche Bank

Esauriti gli effetti del passaggio dell'ondata di dividendi, Piazza Affari si è risvegliata punto più punto meno agli stessi livelli con cui aveva concluso l'anno precedente, annullando in meno di un mese quanto di buono aveva fatto da inizio anno. Il settore più colpito dalla correzione è stato ancora una volta quello bancario, mentre ha mostrato una sostanziale tenuta il comparto energetico, spinto dalla crescente domanda di energia alternativa indotta dalla catastrofe nucleare di Fukushima e dalle preoccupazioni sulle scorte di greggio. Tra le big del settore, Eni si è adeguata al trend del listino milanese mostrando segnali di sofferenza per la crisi libica benché dai quartieri alti della società energetica italiana arrivino rassicurazioni sui contratti con Tripoli. A inficiare il quadro tecnico del titolo ha contribuito senza dubbio lo stacco del corposo dividendo di 50 centesimi distribuito a fine maggio, che ha aumentato le distanze dalla soglia dei 17 euro delineando un trend ribassista. In questo contesto però, la pubblicazione della seconda trimestrale il 28 luglio potrebbe imprimere nuovo slancio al titolo del cane a sei zampe. Volendo quindi sfruttare le occasioni di questo downturn l'attenzione ritorna su un osservato speciale, ovvero l'Express di Deutsche Bank scritto sul titolo Eni. Il certificato, codice Isin DE000DB4P0Q1, ha fatto ingresso sul Sedex esattamente un anno fa, il 15 giugno 2010 ed ha la scadenza naturale fissata il 12 marzo 2013. All'emissione sono state determinate 5 finestre intermedie con cadenza semestrale per il rimborso anticipato dell'investimento, a cui è stato associato un coupon a memoria del 3%, per un rendimento su base annua del 6%. Benché tale importo

sia pari al dividend yield ottenibile dall'investimento diretto sull'energy stock, l'Express della banca tedesca, grazie ad un trigger decrescente, permette di ottenere un premio sul nominale anche per variazioni negative del sottostante. Proprio questa caratteristica, in virtù di un upside alla prossima scadenza del 9%, riporta nuovamente in auge il certificato. Questo, infatti, dopo aver disatteso le prime due finestre di uscita, a settembre 2010 e lo scorso marzo, è avviato verso la prossima osservazione prevista per il 13 settembre prossimo. Tuttavia dai 17,46 euro necessari per l'estinzione anticipata nelle prime due date, a questo appuntamento un fixing pari o superiore a 16,587 euro sarebbe sufficiente a garantire il rimborso di 109 euro. Nell'ipotesi d'acquisto ai correnti 98,65 euro in lettera sul Sedex, se Eni recuperasse il 3,67% di gap dalla soglia necessaria, il rendimento su base trimestrale si attesterebbe al 10,49%, eguagliando così quanto l'energy stock era stata in grado di performare fino a inizio marzo. Qualora, il trend correttivo dovesse persistere, facendo così mancare il traguardo autunnale, prima della scadenza saranno previste altre due date di osservazione. La prima, a marzo 2012, con trigger sempre pari a 16,587 euro e premio del 12%, la seconda, a settembre dello stesso anno con premio al 15% ma con un trigger a 15,714 euro. Qualora le condizioni richieste venissero disattese in entrambe le date, lo scenario a scadenza prevederebbe un rimborso di 118 euro per certificato, per fixing del sottostante superiori a quest'ultima soglia, mentre per valori compresi tra 15,714 e 12,22 euro, ovvero il 70% dello strike iniziale, sarebbe previsto il rimborso del nominale di 100 euro. In-

fine, per valori inferiori alla barriera, l'importo liquidato rifletterebbe linearmente la performance complessiva del sottostante.

Attenzione però ai dividendi. Si attende infatti per i mesi di novembre e maggio uno stacco d'importo pari a 50 centesimi ciascuno che andranno a influire negativamente sulle probabilità di rimborso anticipato per le finestre successive alla prossima.

MACQUARIE OPPENHEIM

BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"



SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 15.06.2011
Generali	DE000MQ2TZQ4	14,210	9,990	10/07/13	EUR 100	77,18
AXA	DE000MQ2TZR2	13,180	7,910	10/07/13	EUR 100	79,10
Deutsche Telekom	DE000MQ2TZS0	17,060	12,300	10/01/13	EUR 100	74,00
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	1,880	1,310	10/01/13	EUR 100	68,25
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	78,75
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	72,35

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.

Seguo da alcuni mesi i certificati e volevo porre una domanda relativa a un aspetto che non mi è chiaro, ossia l'ultimo giorno di quotazione. In particolare il 23/06 vanno in scadenza dei certificati Easy Express di Sal Oppenheim. Quale sarà l'ultimo giorno di quotazione di questi certificati? Sul sito dell'emittente non ho trovato informazioni in merito.

Inoltre per gli altri tipi di certificati, come per esempio i Bonus e i Bonus cap, generalmente qual'è l'ultimo giorno di negoziazione?

D.Z.

Gentile lettore,
la regola vuole che i certificati, senza distinzione

alcuna, vengano revocati dalle negoziazioni il quarto giorno lavorativo antecedente alla scadenza. Pertanto facendo riferimento agli Easy Express che scadranno il 23 giugno prossimo, l'ultimo giorno in cui sarà possibile negoziarli è il 17 giugno.

Vorrei sapere come e' possibile acquistare un certificate in collocamento presso una banca, avendo il conto corrente ed il deposito titoli presso un'altra banca?

M.M

Gentile lettore,

quando si vuole sottoscrivere un certificato di investimento non collocato dalla propria banca, la via migliore da percorrere è quella di rivolgersi direttamente all'emittente, telefonando al suo numero verde o scrivendo una mail, che fornirà tutti i dettagli sia sulla fattibilità dell'operazione che sulle procedure da seguire.

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.

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.

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

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



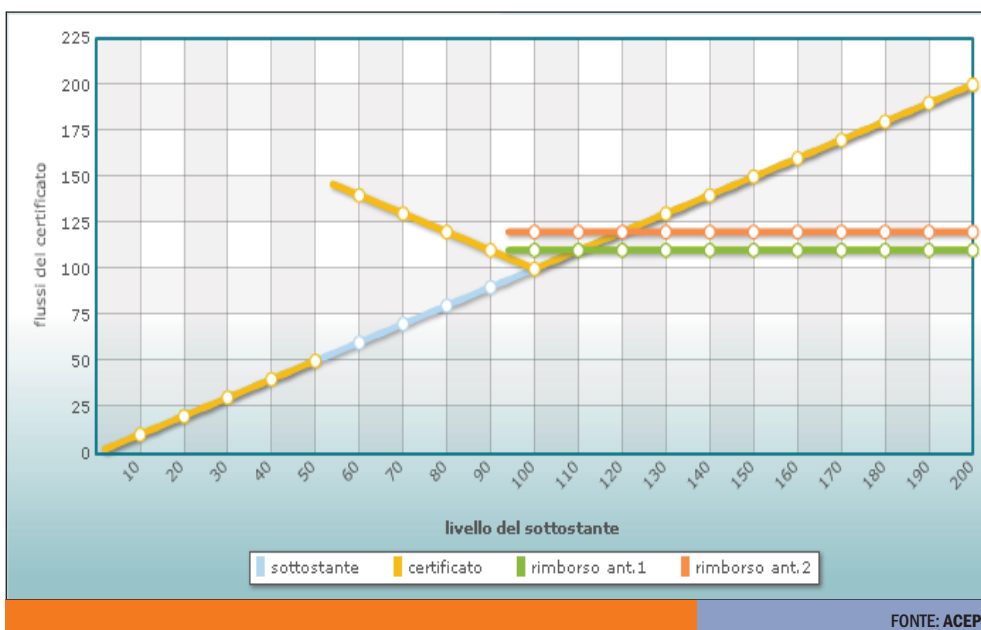
TWIN WIN AUTOCALLABLE

La Mappa di questa settimana è dedicata alla più diffusa tra le forme particolari di Twin Win, ovvero quella Autocallable. Il certificato si caratterizza per l'introduzione di una o più finestre per il rimborso anticipato pur mantenendo a scadenza il payoff tipico di un Twin Win standard. In linea con quest'ultima tipologia, prevede una barriera con

effetto continuo lungo tutta la durata del certificato a cui si condiziona la possibilità di ottenere a scadenza un rendimento positivo anche in caso di downside del sottostante. Tale soglia invalidante non ha tuttavia rilevanza ai fini del rimborso anticipato per il quale conta il superamento della soglia trigger determinata all'emissione.

TWIN WIN AUTOCALLABLE

NOME COMMERCIALE	TwinWin Autocallable, Twin&Go
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; Barriera di protezione del capitale investito; Partecipazione al rialzo e al ribasso del sottostante a scadenza; 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	Conseguire celermente il rimborso anticipato e il relativo premio; a scadenza trarre profitto sia da rialzi che da predefiniti ribassi del sottostante
STRATEGIA	Moderato rialzo (emissione fino all'ultima data di rimborso anticipato previsto) bidirezionale (a scadenza)
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 durante la vita del prodotto il sottostante è stato uguale o inferiore alla barriera.



PAYOFF TWIN WIN

La due linee orizzontali (verde e arancio) corrispondono all'importo del rimborso anticipato nelle date intermedie: posto un livello trigger al 100% dello strike, il primo rimborso è pari al 110% del nominale, il secondo al 120%. Il payoff è invece lineare in caso di mancato rimborso anticipato e di rialzo a scadenza, con segno opposto per variazioni al ribasso a patto che non venga mai violata la barriera invalidante. In questo caso il rimborso replica linearmente la performance del sottostante.

IL LATO B DEL TASSO FISSO

Rendimento ed esposizione al rischio tassi controllata.
E' la Barclays Scudo Fisso 3,25%

Indecisione, ovvero cinque sillabe sufficienti a definire le scelte di politica monetaria che la Banca Centrale Europea dovrà adottare nei prossimi meeting. Se da un lato, infatti, l'Europa è stretta nella morsa delle economie Periferiche maggiormente in crisi, dall'altra la FED ha ormai esaurito il budget previsto per il pacchetto di stimoli all'economia (QE 2). La curva dei tassi, in particolare quella dell'area Euro, è in costante ascesa anche se imminenti aumenti del tasso di riferimento, scontati fino a poco prima delle ultime parole pronunciate da Trichet, potrebbero essere oggi un po' più lontani.

Questo clima di incertezza, si riflette inevitabilmente sul mercato obbligazionario e sulle scelte degli investitori, che nell'ultimo anno hanno spostato più volte l'asticella delle preferenze fra tassi fissi e variabili. Questo perché le aspettative di mercato, dai tassi zero del biennio

2009 - 2010 sono mutate rapidamente in positivo, con il tasso Euribor, utile indicatore del sentiment dei tassi, in veloce recupero verso i livelli medi pre-crisi.

In tale scenario, come si è più volte affermato, sebbene i tassi variabili garantiscano di fatto una certa tranquillità in termini di esposizione a perdite in conto capitale, per via di una sostanziale neutralità rispetto al rischio tassi, è pur vero che il livello ancora storicamente basso del tasso interbancario dell'area Euro non consente di avere accesso a ritorni al pari di un tasso fisso. Ecco perciò che, in virtù di uno scenario di forte indecisione sul proseguimento di una stabile e duratura politica monetaria restrittiva, diviene necessario aprire un focus sulle proposte a tasso fisso, in particolare su quelle che, per via della loro duration, non espongono l'investitore ad un eccessivo rischio tassi qualora si verifichi

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"



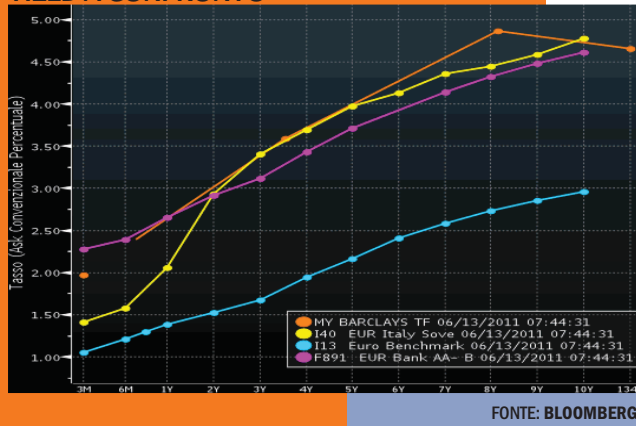
* Société Générale è il 1° emittente di CW su Borsa Italiana con una quota di mercato pari al 62% del controvalore e al 58% del numero di contratti (Fonte: Borsa Italiana per l'anno 2010). Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. 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.

TASSO FISSO - BARCLAYS BANK PLC

ISIN	SCADENZA	NOME	PREZZO	YTM	DURATION
IT0006706300	07/09/2011	Scudo Fisso 3%	100,22	1,984%	0,227
IT0006711862	13/01/2015	Scudo Fisso 3,25%	98,66	3,650%	3,272
IT0006703208	21/07/2019	Scudo Fisso 6%	107,48	4,859%	6,093
IT0006715426	16/06/2022	Scudo Fisso 4,6%	99,25	4,689%	8,095

FONTE: BLOOMBERG

YIELD A CONFRONTO



FONTE: BLOOMBERG

FOCUS BOND

Lo scenario economico dei Periferici europei continua a peggiorare anche nell'ultima settimana. Il rischio contagio spaventa inevitabilmente il mercato, con i CDS dei PIGS che proseguono all'unisono nella loro ascesa. Nuovi massimi storici dall'introduzione dell'euro per il contratto sulla Grecia (1633,44 bp), sintomo di come nessuno creda al suo salvataggio. Nell'ultima ottava, a tal proposito, è arrivato anche il nuovo taglio del rating da parte di S&P's che ha portato il merito creditizio del Paese ellenico a CCC con outlook negativo dal precedente B. In linea con il progressivo aumento della percezione del rischio, in rialzo anche i rendimenti dei principali titoli governativi maggiormente sotto pressione. Il contratto biennale greco si attesta ben al di sopra di quota 25%, mentre i titoli portoghesi e irlandesi di medesima scadenza, viaggiano stabilmente oltre la soglia del 10%.

un uptrend più robusto di quello oggi atteso.

Analizzando le obbligazioni attualmente quotate sul MOT di Borsa Italiana è ancora possibile identificare prodotti dotati di interessanti yield, che soddisfino cioè il trade off rischio – rendimento sopra menzionato. Tra questi si contraddistingue la Scudo Fisso 3,25% firmata Barclays Bank Plc (Isin IT0006711862) che, tenuto conto dell'attuale prezzo lettera di 98,66 euro, garantisce un ritorno a scadenza su base annua del 3,65% lordo. Nello specifico il bond distribuisce su base annua, ogni 13 gennaio, una cedola fissa del 3,25%, fino alla naturale scadenza prevista per il 13 gennaio 2015. Il rendimento oggi garantito risulta superiore sia a quello offerto da un BTP emesso dallo Stato italiano con scadenza analoga (1 febbraio 2015), che è pari al

3,56% (3,4 bp), sia a quello riconosciuto in media dalle obbligazioni emesse dalle banche europee con identico merito creditizio (AA- per S&P), il cui differenziale si aggira intorno a 24 bp.

A fronte di un rendimento leggermente superiore alla media di mercato, il profilo di rischio del prodotto, sebbene sia da non sottovalutare, appare tuttavia circoscritto, per via di una duration (durata finanziaria) pari nello specifico a 3,272 anni. A dimostrazione di ciò, con una tale duration l'effetto di un incremento di 100 bp della yield curve, tenuto anche conto della curvatura della relazione esistente tra tassi d'interesse e prezzi delle obbligazioni, sarebbe quello di una riduzione

del prezzo dell'obbligazione di circa 2,63 euro, per una quotazione quindi di circa 96,221 euro. Analogamente un incremento di 50 bp, farebbe scendere le quotazioni del bond a 97,6 euro.

Pertanto, l'acquisto di questo prodotto, pur offrendo un flusso di cassa certo sia nell'ammontare che nella frequenza, in linea con le classiche proposte a tasso fisso non elimina i rischi connessi al verificarsi di scenari macroeconomici futuri caratterizzati da tassi elevati.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 14/06/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	112,70
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	111,80
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	109,10
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	106,55
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	103,40
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	115,55

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

SEGNALATO DA VOI

In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione: redazione@certificatejournal.it

Qualche mese fa ho acquistato un certificato su Telecom Italia. Vorrei sapere se per il rimborso del certificato DE000SAL8776 è necessario che il titolo sia sopra lo strike oppure basta che sia solo sopra la barriera. Nel caso fosse sopra la barriera, quanto otterrei?

G.

Gentile lettore,

il certificato da lei indicato è un Easy Express legato al titolo Telecom che il 23 giugno prossimo giungerà alla sua naturale scadenza. Prima di andare ad analizzare lo strumento in oggetto vediamo le caratteristiche peculiari di questa tipologia di certificati. Gli Easy Express, inizialmente emessi da Sal. Oppenheim e ora ereditati da Macquarie, sono a tutti gli effetti dei Bonus Cap con barriera discreta: infatti, il loro profilo di rimborso a scadenza prevede semplicemente due scenari. Il primo garantisce il rimborso del capitale nominale maggiorato di un premio se il livello finale del sottostante è almeno pari o superiore al livello barriera. Il secondo vincola il calcolo del rimborso all'effettivo andamento del sottostante se questo viene rilevato a scadenza ad un valore inferiore alla barriera.

Entrando nello specifico, la barriera spartiacque dell'Easy Express su Telecom è stata fissata a un livello di 0,89 euro. Il 22 giugno, la data di valutazione finale, da non confondere con la data di scadenza del giorno successivo, verrà osservato il prezzo di chiusura del titolo Telecom: se questo risulterà pari o superiore a 0,89 euro saranno rimborsati 117,5 euro, viceversa se risulterà inferiore il rimborso sarà pari al fixing del titolo moltiplicato per il multiplo che nel caso specifico è pari a 95,238095. Volendo fare un esempio, una chiusura a 0,88 euro del titolo varrebbe il rimborso di 83,8095 euro per certificato.

Quando manca poco più di una settimana alla scadenza, Telecom Italia quota a circa 0,96 euro e il certificato viene esposto ad un prezzo in lettera di 116,45 euro. Alla luce di questi valori, per i cuori impavidi, si apre l'opportunità di conseguire un profitto di circa 1 euro a certificato se il titolo si manterrà sui livelli attuali o comunque non perderà più dell'8,33%. Attenzione però, i

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	TELECOM ITALIA
EMITTENTE	SAL. OPPENHEIM
STRIKE	1,05
BARRIERA	0,89
IMPORTO EXPRESS	117,5
MULTIPLIO	95,238095
DATA VALUTAZIONE FINALE	22/06/2011
SCADENZA	23/06/2011
ISIN	DE000SAL8776

TELECOM ITALIA A UN ANNO



FONTE: BLOOMBERG

rischi impliciti sono decisamente elevati poiché, come visto in precedenza, se per un malaugurato caso Telecom Italia venisse rilevata a un livello inferiore alla barriera, anche solo di 1 centesimo, si andrebbe incontro a una perdita di ben 32,6405 euro per certificato.

Valutazioni che valgono anche per chi detiene il certificato in portafoglio e deve decidere se correre il rischio di portarlo a scadenza o se liquidare la posizione rinunciando a circa 2 euro di profitto, visti i 115,45 euro esposti in denaro. Va inoltre considerato che il certificato verrà revocato dalle quotazioni, in linea con le regole di Borsa Italiana per il segmento Sedex, il quarto giorno lavorativo antecedente alla scadenza. Pertanto l'ultimo giorno in cui sarà possibile negoziare il certificato sarà il 17 giugno, dopo di che si rimarrà in balia dell'andamento del titolo senza possibilità di intervento.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Cedola ok per l'Index Express di UBS

Serviva una rilevazione dell'Eurostoxx 50 almeno pari a 1307,72 punti, in chiusura di seduta del 3 giugno scorso, per consentire ad uno degli Index Express di UBS di pagare una ricca cedola trimestrale, e così è stato. Con la rilevazione a 2789,11 punti, superiore alla soglia minima prevista, per l'Index Express di UBS, codice Isin DE000UB3E6A0, è stata pertanto messa in pagamento una cedola trimestrale dell'1,323778%, ossia 13,23778 euro per certificato, corrispondente a un tasso annuo del 5,18%.

Deutsche Bank: buon timing per le 2 emissioni sul dollaro

Terminata la fase di collocamento il 7 giugno, due certificati di Deutsche Bank legati al cambio euro/dollaro hanno fissato i rispettivi strike ad un livello poco distante dai massimi di periodo. In dettaglio, con il fixing del 9 giugno pari a 1,4614 è stato determinato che l'Equity Protection, identificato dal codice Isin

DE000DE6AHN5, limiterà gli impatti negativi di una risalita del tasso di cambio fino a 1,5636 e riconoscerà interamente il rafforzamento del dollaro nei confronti della moneta unica, ossia la discesa del valore del cross. Per l'Outperformance, identificato dal codice Isin DE000DE6AHM7, dal livello strike di 1,4614 verrà invece riconosciuta la rivalutazione del green back con una leva fissa del 180% mentre un eventuale apprezzamento della divisa unica europea sarà seguito linearmente.

Rollover per i certificati sul future sul succo d'arancia

A partire dal 14 giugno, tutti i Minifutures emessi da RBS con sottostante il future sul succo d'arancia hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente rettifica, effettuata sulla base del rollover spread, del current strike e dello stop loss. In particolare si è passati dalla scadenza di luglio 2011 a quella di settembre 2011.



» 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

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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	GB00B3PT0Q89	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	DE000M3QDHN1	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
Index Express	UBS	Eurostoxx Supersector Banks	14/06/2011	Strike 160,44; Barriera 80,22; Cedola Euribor12m+4,4%	07/06/2013	DE000UB68E32	Sedex
Index Express	UBS	Eurostoxx Supersector Oil&Gas	14/06/2011	Strike 315,1; Barriera 157,55; Cedola Euribor12m+2,4%	07/06/2013	DE000UB68EY0	Sedex
Index Express	UBS	Eurostoxx Supersector Construction&Materials	14/06/2011	Strike 287,64; Barriera 139,32; Cedola Euribor12m+3,8%	07/06/2013	DE000UB68EZ7	Sedex
Equity Express	UBS	UniCredit	14/06/2011	Strike 1,52; Barriera 0,76; Cedola Euribor12m+7%	07/06/2013	DE000UB68E08	Sedex
Equity Express	UBS	UniCredit	14/06/2011	Strike 1,52; Barriera 0,76; Cedola 9,5%	07/06/2013	DE000UB68E16	Sedex
Equity Express	UBS	Fiat	14/06/2011	Strike 7,405; Barriera 3,702; Cedola trim Euribor12m+4%	07/06/2013	DE000UB68E24	Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	15/06/2011	Barriera 61%; Coupon 9,4%	05/05/2014	XS0609194708	Cert-X
Double Barrier Quanto	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	15/06/2011	Protezione 100%; Coupon 1° 4%, Coupon 2° 2,25%; Barriera 1° 120%; Barriera 2° 130%	03/05/2017	XS0609194617	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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
MedPlus Bonus Max Protected	Morgan Stanley	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225	20/06/2011	Trigger 120%, Coupon 12%; Trigger Cedola 100%; Cedola 6%	23/06/2020	XS0632191853	
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
Bonus Cap	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	24/06/2011	Barriera 70%; Bonus 121,75%	01/07/2013	DE000DE6R075	Sedex
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° 124%; Barriera 2° 136%	30/06/2017	XS0630289246	Lux
Express	Banca IMI	Eurostoxx Banks	27/06/2011	Barriera 65%; Coupon 10,1%	30/06/2014	XS0634509441	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	DE000HV8F456	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Generali	29/06/2011	Barriera 70%; Coupon 7% sem	24/12/2012	IT0004733603	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	General Electrics	30/06/2011	Cedola 5,5%; Coupon 5,5% annuo da 2anno; Barriera 50%	10/07/2014	NL0009806009	Cert-X
Athena Scudo	BNP Paribas	Eurostoxx Telecommunications	30/06/2011	Barriera 50%; Coupon 7,5%	10/07/2014	NL0009805589	Sedex

IL BORSINO

Due Twin Win hanno tagliato il traguardo della scadenza: ok quello sull'Eurostoxx 50 a picco il secondo legato al Nikkei 225

Un Twin Win miracolato

Protagonista della pagina del mese di giugno nel calendario dei certificati pubblicato nel Certificate Journal numero 212, il Twin Win di Deutsche Bank legato all'indice Eurostoxx 50, identificato da codice Isin DE000DB461Z6, il 5 giugno scorso è giunto alla sua naturale scadenza. Il Twin Win dell'emittente tedesca ha vissuto 5 anni in maniera molto intensa, assistendo dapprima al rally dei mercati e successivamente al loro tracollo, culminato con un minimo, risalente al famoso 9 marzo 2009, appena superiore alla barriera. Ricordiamo quei momenti in cui il certificato sembrava dovesse accodarsi alla lunga lista di Twin Win caduti sotto i colpi dell'orso, allorché sarebbe bastato un ulteriore ribasso di 80 punti, dai 1807 toccati in chiusura di seduta, per far saltare la barriera posta a 1731,18 punti. Tale livello, se fosse stato violato, avrebbe fatto perdere al certificato la sua peculiare caratteristica di ribaltamento in positivo delle eventuali performance negative del sottostante. Il miracoloso recupero partito ad un soffio dalla barriera ha invece consentito al Twin Win di svolgere appieno la propria funzione e così, giunto alla data di esercizio, il ribasso del 20,13% accusato dall'indice europeo si è tramutato in un guadagno di pari entità per chi aveva investito sul certificato. Più in particolare, fatto 100 lo strike posto a 3462,37 punti, con una rilevazione finale pari a 2765,33 punti, il rimborso è stato calcolato a 120,13 euro.

Il flop del Nikkei 225

Non è passato invece indenne dallo tsunami delle barriere che ha colpito i certificati dotati dell'opzione bonus o di quella di ribaltamento in positivo delle performance negative del sottostante, il Twin Win sul Nikkei 225 firmato Sal. Oppenheim. Emesso il 2 giugno del 2006, questo certificato aveva fissato un livello iniziale di riferimento pari a 15630 punti indice e al suo 70%, ossia a 10941 punti, aveva posizionato la barriera continua a cui era associata l'opzione di replica inversa delle variazioni negative del sottostante. Il cronico andamento ribassista dell'indice nipponico ha tuttavia infranto già al termine del secondo anno di vita le speranze di riuscire a guadagnare in entrambe le direzioni: il 6 ottobre 2008, infatti, una rilevazione del Nikkei 225 inferiore alla barriera ha trasformato il certificato in un semplice Benchmark che da quel momento in poi ha semplicemente replicato l'andamento dell'indice nipponico. Pertanto la possibilità di recuperare i 100 euro nominali era legata al solo recupero del livello strike da parte dell'indice, cosa che invece non è mai avvenuta dal momento che neanche il livello barriera è stato più riavvicinato. Chiudendo il 7 giugno scorso a 9442,95 punti, l'indice ha di conseguenza condannato il certificato a rimborsare un importo residuo di 60,435 euro, ovvero circa il 40% in meno rispetto ai 100 euro a cui era stato emesso.



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€)	107,65€	fino al 1,90%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	108,35€	fino al 1,52%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	102,65€	fino al 7,16%
P29929	BONUS CAP	SANOI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	109,45€	fino al 8,32%

DATI AGGIORNATI AL 15-06-11

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 15 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



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

I SOTTO CENTO

ANALISI DEI CERTIFICATI A RENDIMENTO MINIMO GARANTITO

ICODICE ISIN	EMITTEnte	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO ASSOLUTO	RENDIMENTO ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	79,3	110	38,71%	4,55%	31/10/2019	SEDEX
DE000SGOP9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	90,5	100	10,50%	3,46%	12/06/2014	SEDEX
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	89,3	100	11,98%	3,35%	23/12/2014	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	94	100	6,38%	3,17%	10/06/2013	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	93,9	100	6,50%	3,13%	01/07/2013	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	90	100	11,11%	3,02%	29/01/2015	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	902,8	1000	10,77%	2,98%	06/01/2015	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	89,95	100	11,17%	2,97%	02/03/2015	SEDEX
NL0009311737	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	909,15	1000	9,99%	2,89%	11/11/2014	SEDEX
NL0006295529	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket energetico	96,7	100	3,41%	2,88%	14/08/2012	SEDEX
NL0009445931	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	897,4	1000	11,43%	2,87%	19/05/2015	SEDEX
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	90,75	100	10,19%	2,83%	31/12/2014	SEDEX
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	91,35	100	9,47%	2,77%	29/10/2014	SEDEX
NL0009388784	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	90,4	100	10,62%	2,76%	31/03/2015	SEDEX
NL0009098821	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	91,3	100	9,53%	2,74%	18/11/2014	SEDEX
NL0009313162	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	910,35	1000	9,85%	2,73%	05/01/2015	SEDEX
NL0006120370	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,5	90	4,05%	2,69%	07/12/2012	SEDEX
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	90,5	100	10,50%	2,67%	30/04/2015	SEDEX
NL0009097773	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	97,2	103	5,97%	2,67%	29/08/2013	SEDEX
NL0006126716	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	86,5	90	4,05%	2,66%	14/12/2012	SEDEX
XS0440881422	The Royal Bank of Scotland N.V.	EMERGING MARKET RECOVERY	Basket di azioni	957,3	1000	4,46%	2,60%	22/02/2013	CERT-X
NL0009098797	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	91,65	100	9,11%	2,59%	01/12/2014	SEDEX
NL0006044752	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,8	90	3,69%	2,59%	09/11/2012	SEDEX
NL0006136848	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,4	90	4,17%	2,58%	16/01/2013	SEDEX
NL0006024705	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,05	90	3,39%	2,55%	05/10/2012	SEDEX
NL0009099936	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	95,95	103	7,35%	2,55%	17/04/2014	SEDEX
NL0006026916	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	82,2	85	3,41%	2,53%	12/10/2012	SEDEX
NL0006060238	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	86,85	90	3,63%	2,51%	16/11/2012	SEDEX
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	93,1	95	2,04%	2,45%	10/04/2012	SEDEX
NL0009098755	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	92,6	100	7,99%	2,33%	30/10/2014	SEDEX
NL0000833796	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,7	90	2,62%	2,31%	27/07/2012	SEDEX
NL0009435049	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	91,6	100	9,17%	2,29%	26/05/2015	SEDEX
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	97,1	100	2,99%	2,29%	27/09/2012	SEDEX
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	90,9	100	10,01%	2,29%	08/10/2015	SEDEX
NL0006091319	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,6	90	2,74%	2,23%	30/08/2012	SEDEX
DE000SG1E773	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	SGI Wise Long Short Index	95,9	100	4,28%	2,22%	08/05/2013	SEDEX
NL0006152266	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,85	90	3,63%	2,14%	13/02/2013	SEDEX
DE000HV8F3X8	Unicredit Bank AG	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	21	21,6784	3,23%	2,10%	21/12/2012	SEDEX
XS0330912659	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION QUANTO	Clean Energy Basket	98,95	100	1,06%	2,08%	16/12/2011	SEDEX
NL0006297012	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	97,6	100	2,46%	2,06%	17/08/2012	SEDEX
NL0009097906	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	98,3	103	4,78%	2,05%	30/09/2013	SEDEX
IT0004405046	Banca Aletti & C	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	99,4	100	0,60%	2,03%	30/09/2011	SEDEX
NL0006134199	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE Mib	97	100	3,09%	2,02%	18/12/2012	SEDEX
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	92,35	100	8,28%	1,98%	30/07/2015	SEDEX
XS0441697629	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	S&P Gsci Natural Gas ER Index	938,04	1000	6,61%	1,98%	29/09/2014	CERT-X
XS0441636759	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	980	1030	5,10%	1,98%	30/12/2013	SEDEX
XS0363031237	The Royal Bank of Scotland N.V.	UTILITIES CASH	Basket di azioni	98,04	100	2,00%	1,93%	21/06/2012	CERT-X
XS0435608087	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	98,6	103	4,46%	1,85%	31/10/2013	SEDEX
IT0004652464	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	Euro - Dollaro	92,3	100	8,34%	1,84%	30/11/2015	SEDEX
DE000SG08BQ1	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	94,7	100	5,60%	1,82%	23/06/2014	SEDEX
XS0336728968	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Enel spa	97,15	100	2,93%	1,81%	18/01/2013	SEDEX
DE000SAL5B31	Sal. Oppenheim jr. & Cie	BUTTERFLY CERTIFICATE	Eurostoxx 50	981,15	1000	1,92%	1,79%	06/07/2012	SEDEX
NL0006089880	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit Bank AG	98,05	100	1,99%	1,79%	20/07/2012	SEDEX
NL0006090698	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit Bank AG	98,05	100	1,99%	1,79%	20/07/2012	SEDEX

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

DAL PEGGIORE AL MIGLIORE

Come cambiano le probabilità di successo se dal Worst Of si passa al Best Of. Sotto analisi gli Athena Duo

Quando le variabili di mercato su cui si basa il prezzo delle opzioni mutano, anche gli emittenti sono costretti ad adeguarsi per continuare a proporre emissioni con caratteristiche non troppo peggiorative rispetto a quelle precedenti. Uno dei metodi più utilizzati per riuscire nell'intento di garantire continuità alle emissioni è quello di ricorrere ai multi sottostanti. E' noto infatti come il costo sostenuto dagli strutturatori sia più contenuto quando il sottostante su cui si scrive l'opzione è un basket. Tuttavia, se fino ad oggi tali proposte erano costruite con un criterio di ponderazione delle singole attività o seguendo la logica del Worst Of, con i nuovi Athena Duo l'emittente francese BNP Paribas ha previsto la possibilità di agganciare le performance del certificato al migliore tra i sottostanti componenti il basket.

WORST OF

All'interno dei diversi tipi di basket esistono varie fattispecie di opzioni. Oltre alla classica costruzione di un nuovo indice, una delle varianti più diffuse delle opzioni "arcobaleno" è quella che risponde al nome di Worst Of, il cui costo risulta essere decisamente più contenuto. Si tratta infatti sempre di un basket, il cui rendimento è però legato al peggiore dei titoli considerati. Supponendo, ad esempio, che il titolo A abbia reso il 40%, il titolo B il 20%, il titolo C il 2% e il titolo D abbia perso il 30%, se nel classico basket equiponderato la performance è data dalla media dei quattro titoli, ovvero l'8%, nel caso di un'opzione Worst Of il rimborso è invece negativo del 30% in quanto agganciato alla performance del peggiore dei componenti il basket. In tal caso si comprende facilmente come sia irrilevante avere nel portafoglio un sottostante in grado di mettere a segno importanti performance positive e quanto sia invece determinante la presenza di un sottostante incapace di accodarsi positivamente agli altri compo-

nenti del basket stesso. Un ruolo dominante è quindi giocato dalla correlazione. Non a caso tale tipologia di payoff viene proposta su quelle strutture caratterizzate da rilevazioni anticipate, dove per far scattare l'opzione autocallabile viene richiesto ai sottostanti di trovarsi contemporaneamente in una delle date prestabilite, al di sopra del trigger level, solitamente pari al rispettivo strike iniziale.

BEST OF

Un'altra fattispecie di opzioni rainbow è quella, poco utilizzata, del Best Of, che consente di far riferimento al miglior titolo del paniere. Le uniche proposte disponibili sul segmento, sono gli Athena Duo di BNP Paribas. Anche in questo caso la struttura è dotata di opzione autocallabile, attivabile però qualora solo uno degli asset del basket si trovi al di sopra del livello iniziale. La facoltà Best Of è valida esclusivamente nel durante, infatti qualora si dovesse giungere a scadenza con un saldo negativo dal livello iniziale, le performance rifletteranno le medesime perdite di un ipotetico investimento equiponderato nei titoli del basket, meccanismo di calcolo valido anche per la tenuta del livello barriera.

ATHENA DUO

Sono tre i certificati attualmente in circolazione dotati di tale meccanismo, di cui due ancora in attesa quotazione e l'altro in negoziazione sul Sedex di Borsa Italiana. Quest'ultimo, in particolare, vede al momento l'indice S&P 500 al di sopra del trigger, ossia nelle condizioni più favorevoli per consentire il rimborso maggiorato del coupon alla prossima data utile. Alla naturale scadenza, tuttavia, si differenzia dagli altri due per un profilo di payoff basato sulla replica delle performance del solo Eurostoxx 50. per questo motivo, concentreremo l'analisi solo sulle altre due proposte,

ATHENA DUO SU BASKET DI INDICI - BNP PARIBAS

ISIN SCADENZA	SOTTOSTANTE STRIKE	BARRIERA	MERCATO	PREZZO	BEST OF	DATA RIL. COUPON	UPSIDE
NL0009590496 29/10/2012	Eurostoxx 50 (2844,99) S&P 500 (1183,26)	50%	Sedex	100,8	S&P 500 (+7,74%)	31/10/2011 5%	4,17%
NL0009712686 31/03/2014	Eni (17,33) Royal Dutch Shell (25,645)	65%	Attesa quotazione	91,75	Royal Dutch Shell (-6,02%)	02/04/2012 6,3%	-
NL0009756089 29/04/2015	HSCEI (13208,71) iShares MSCI Brazil (77,72)	60%	Attesa quotazione	91,76	HSCEI (-5,45%)	30/04/2012 5%	-

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

strutturate secondo un criterio di replica a scadenza del basket equiponderato. L'obiettivo è quello di constatare come la scelta del Best Of consenta di aumentare le probabilità di rimborso anticipato in una delle date intermedie di rilevazione previste, migliorando a fronte di un più contenuto rendimento potenziale, il profilo di rischio-rendimento atteso.

CED|PROBABILITY A CONFRONTO

Per individuare una misura della probabilità di estinzione anticipata per ciascuna data di osservazione, è necessario formulare alcune ipotesi circa le distribuzioni dei rendimenti di ciascun titolo incluso nel paniere. Ogni asset è infatti considerato una variabile casuale, i cui rendimenti sono distribuiti secondo una funzione che è possibile stimare sulla base della serie storica dei prezzi. Poiché in entrambi i basket la correlazione in cross section tra i rispettivi asset è molto bassa (vicino allo 0,3), si è potuta avanzare l'ipotesi di indipendenza dei rendimenti. In presenza di tale assunto, la probabilità congiunta è calcolata come prodotto tra le due singole probabilità. Tramite l'indicatore CED|Probability è stata quindi stimata, partendo dalla distribuzione attesa di ciascun titolo, la probabilità singola di avere un fixing alla data di rilevazione superiore allo strike. Indicando con A1 e A2 la probabilità che ciascun asset raggiunga tale soglia in ciascuna data di rilevazione e con B1 e B1, la misura opposta, la probabilità di rimborso è stata calcolata come la somma tra tre prodotti: $(A1)*(B2) + (A2)*(B1) + (A1)*(A2)$. Da tale analisi segue una probabilità di rimborso anticipato sostanzialmente decrescente nel tempo per entrambi i basket. Il differenziale esistente tra i risultati ottenuti sui due Athena Duo, è da imputare al più basso dividend yield nonché a rendimenti attesi più alti associati ai due indici rispetto alle due single stocks energetiche, in linea con l'appartenenza geografica ai mercati emergenti, scontata in una maggiore volatilità. Analogamente, sempre facendo ricorso alle Monte Carlo

ATHENA DUO (NL0009712686)

Data di osservazione	BEST OF	WORST OF
	Probabilità rimborso anticipato	Probabilità rimborso anticipato
02/04/2012	59,15%	30,68%
02/04/2013	46,44%	30,05%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ATHENA DUO (NL0009756089)

Data di osservazione	BEST OF	WORST OF
	Probabilità rimborso anticipato	Probabilità rimborso anticipato
30/04/2012	79,03%	49%
29/04/2013	50,68%	32,97%
29/04/2014	66,82%	49,22%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Simulation, è stato applicato il medesimo meccanismo di calcolo del CED|Probability ipotizzando che la struttura fosse di tipo Worst Of, ovvero che, come solitamente accade, per le date di rimborso anticipato venisse chiesto ad entrambi i titoli di soddisfare contemporaneamente il trigger level. Il CED|Probability è stato calcolato simulando 5000 sentieri stocastici di prezzo (iterazioni), che incorporassero la matrice di correlazione dei due asset del basket, al fine di tener conto delle correnti dipendenze esistenti. Si è successivamente osservato in quante occasioni la condizione idonea al rimborso anticipato (trigger pari al 100% dello strike) sia stata verificata contemporaneamente. Come è possibile notare dalla tabella, per stimare la reale probabilità che si attivi l'opzione autocallabile nelle varie date disponibili, per tutte le due tipologie di simulazioni è stata utilizzata la probabilità cumulata, i cui valori incorporano anche la possibilità che il certificato sia stato rimborsato nella data di valutazione precedente. Come ci si poteva ragionevolmente attendere, il CED|Probability in regime di Worst Of

assume valori discretamente inferiori rispetto all'analisi precedentemente effettuata. Infine, da non sottovalutare, è la differenza di calcolo del profilo di rimborso a scadenza, che volge ancora a favore della struttura Best Of. Infatti, mentre nei classici Worst Of il prezzo di esercizio si aggancia, oltre il livello barriera, al peggior dei titoli presenti in portafoglio, negli Athena Duo qualora non si verificano le condizioni per l'erogazione del coupon, il sottostante si tramuta a tutti gli effetti in un basket equiponderato, le cui performance finali sono valide anche per la tenuta del livello invalidante.

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 14.06.11
DE000DE3EDE2	Reverse Bonus Certificate con Cap	EuroSTOXX50 Return	4.446,44	6.669,66	124	97,9
DE000DE3EDD4	Bonus Certificate CON cap	EuroSTOXX50	2.732,91	1.366,45	125	100,9
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 14.06.11
DE000DE3S479	Express Certificate	ENEL SpA	3,69	1,85	4,3	98,65
DE000DB4PQ01	Express Certificate	ENI	17,46	12,22	3	98,6
DE000DB5U8Y0	Express Certificate	DJ EuroSTOXX50	2.896,90	1.448,45	6,5	100,15

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

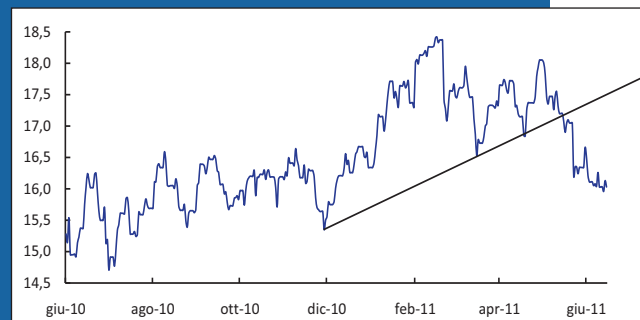
ANALISI TECNICA DI ENI

Potrebbe aver toccato il minimo di periodo lo scorso 8 giugno a 15,80 euro Eni. Le azioni del Cane a sei zampe hanno sfogato al ribasso il triangolo costruito a cavallo tra il 9 marzo e il 20 maggio scorso. Altro elemento grafico che fa propendere per una ripresa dei corsi è l'avvenuto pull back della trendline discendente disegnata con i top del 16 febbraio e del 9 marzo. Se un miglioramento di medio termine si avrebbe solo con allunghi oltre le resistenze di 16,65 euro, è possibile entrare long a 16 euro. Con stop sotto i 15,80 euro, primo target a 16,48 euro e secondo a 17,15 euro.

ANALISI FONDAMENTALE DI ENI

Negli ultimi 12 mesi la performance borsistica di Eni è stata caratterizzata da una forte volatilità. Un trend che potrebbe proseguire fino a quando la situazione in Nord Africa non si stabilizzerà visto che dall'intera regione del Maghreb giunge il 35% della produzione petrolifera del gruppo, ovvero 573 mila barili al giorno. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2011 stimato a 6,44, leggermente a sconto rispetto ai principali competitor europei.

GRAFICO ENI



FONTE: BLOOMBERG

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Total	38,11	6,70	1,36	-4,44%
Repsol	22,30	8,96	1,12	27,30%
Bp	438,15	5,68	1,32	28,04%
Royal Dutch Shell	24,19	7,24	2,14	11,83%
Eni	15,97	6,44	1,23	-0,19%

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

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

ISIN	Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza
DE000HV8F4H9	ENEL	Bonus Cap (114%)	4,73	4.11.2012
DE000HV8F4M9	INTESA SANPAOLO	Bonus Cap (130%)	2,04	4.11.2012
DE000HV8F4P2	STMICROELECTRONICS	Bonus Cap (124%)	7,92	4.11.2012
DE000HV8F4B2	FTSE/MIB	Bonus Cap (113%)	21.915,32	4.11.2012
DE000HV8F4G1	EUROSTOXX Banche	Bonus Cap (121%)	171,75	4.11.2012
DE000HV8F4D8	EUROSTOXX Telecomunicazioni	Bonus Cap (115%)	401,29	4.11.2012



Bonus Cap Certificates di UniCredit, ottieni un premio extra anche da deboli rialzi o ribassi.

Vuoi cogliere le opportunità anche da mercati laterali?

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso.

In più con onemarkets di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti.

onemarkets.it
Nr. verde: 800.01.11.22
iPhone App: Investimenti

La vita è fatta di alti e bassi.
 Noi ci siamo in entrambi i casi.

Benvenuto in
UniCredit
 Corporate & Investment Banking