

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Sei mesi di traguardi centrati
Il calendario dei certificati al giro di boa

BOND CORNER

Bond variabile, indicizzato all'Euribor 3m
Mediobanca Quarto Atto Subordinata

FOCUS NUOVA EMISSIONE

AutoCallable Step Plus su Generali
Maxi cedola semestrale del 7%

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Cedole vicine al 10% con barriera a 0,76 euro
L'Index Express su Unicredit

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Airbag Certificates: protezione del capitale
fino ad un limite prefissato

PUNTO TECNICO

Il fascino della cedola non tramonta mai
Focus sui Fix Cash Collect targati Macquarie

Calendario 2011 al giro di boa

Mancano pochi giorni alla fine del primo semestre ed è quindi il momento di tornare a parlare del "calendario dei certificati", proposto per la prima volta sul CJ numero 212 dello scorso 19 gennaio. Dopo una partenza sprint, che aveva spinto i maggiori indici azionari in rialzo di oltre il 10%, a partire dal mese di maggio l'umore è decisamente peggiorato e il risultato, dopo sei mesi di alti e bassi, è di sostanziale parità per gli indici del Vecchio continente. Unica eccezione, come accade ormai da molto tempo, il Dax di Francoforte, che sfruttando la sua composizione settoriale prevalentemente industriale e la scarsa presenza di titoli bancari sta archiviando il semestre con un guadagno superiore al 5%. Più nel dettaglio, il FTSE Mib a Piazza Affari a poche sedute dalla chiusura del semestre segna una variazione negativa dello 0,46% mentre solo frazionalmente positivo è l'indice Eurostoxx 50. Negli Stati Uniti, nonostante la correzione dell'ultimo mese, il Dow Jones è in rialzo del 5,29%, di poco superiore al 3,01% guadagnato dall'indice S&P 500. Per quanto riguarda la volatilità dell'indice delle blue chip della zona Euro, dopo la violenta impennata di metà marzo nulla è cambiato rispetto ai livelli di fine 2010. Alla luce di questi dati, si può pertanto dire che lo scenario auspicato a inizio anno, per riuscire ad ottenere il massimo dai certificati selezionati per il calendario, ha effettivamente preso corpo. Il bilancio che possiamo stilare, al giro di boa, è quindi pienamente soddisfacente e le prospettive per i sei certificati che ancora attendono di essere rimborsati sono incoraggianti. Passando alle novità che troverete in questo numero, un focus sui Fix Cash Collect nel Punto Tecnico e l'analisi del nuovo Index Express di UBS, per la prima volta agganciato al titolo Unicredit per rendere ancora più ricca la posta in palio. Buona lettura!



BRUSCO TESTACODA DI PIAZZA AFFARI

Da regina dei mercati a inizio anno, Piazza Affari è passata al ruolo di cenerentola. L'avvertimento di Moody's all'Italia, arrivato un mese dopo il taglio di outlook decretato da Standard & Poor's, non ha mancato di pesare sull'andamento di Milano che ha iniziato questa settimana guidando i ribassi delle Borse continentali per poi riprendersi solo parzialmente con il rimbalzo di martedì. Analizzando l'andamento da inizio maggio a oggi, l'indice Ftse Mib ha ceduto circa l'11% dilapidando velocemente i guadagni accumulati nei primi mesi del 2011 quando l'indice guida milanese si era contraddistinto come uno dei migliori performer a livello globale. Moody's, così come S&P un mese fa, ha posto l'accento sulla debolezza cronica dell'economia italiana, sottolineando alcuni fattori che potrebbero minare la già fragile ripresa del Belpaese (possibile incremento del costo del denaro nell'Eurozona, la debolezza strutturale e la rigidità del mercato del lavoro). Dalle prospettive di crescita economica dipende anche il raggiungimento o meno dei target di bilancio. Cresce pertanto il pressing su Tremonti che con ogni probabilità anticiperà, prima dell'estate, il varo della maxi-manovra da circa 40 miliardi di euro volta a garantire il raggiungimento del pareggio di bilancio entro il 2014. Sempre venerdì era arrivato anche il taglio delle stime sull'Italia da parte del Fondo Monetario Internazionale. Ora il pil è visto crescere dell'1% quest'anno, lo 0,1 per cento meno rispetto a quanto stimato ad aprile. Il debito pubblico è visto sopra il 120% del pil sia quest'anno che il prossimo.

Tornando al magro bilancio degli ultimi mesi, il confronto con quanto fatto registrare dagli altri principali listini continentali evidenzia come Piazza Affari abbia fatto decisamente peggio. Il Dax tedesco da inizio maggio ha ceduto solo 3 punti percentuali mantenendo un saldo positivo del 4% rispetto a inizio anno. Flessione di circa il 6% invece per Parigi e Madrid. A sorpresa fa lievemente meglio di Piazza Affari anche la vituperata Atene con l'Athens Ase, indice guida del mercato azionario greco, ha ceduto poco più del 10%. E proprio la questione greca rimane il driver principale di mercato. Atene ha posto il primo tassello per l'ottenimento degli aiuti necessari per evitare il default, con il voto di fiducia al nuovo governo Papandreou. Il prossimo passaggio, cruciale per ottenere la quinta tranche di aiuti da Ue e Fmi, sarà settimana prossima quando il Parlamento dovrà approvare il nuovo piano di austerità.



IL CALENDARIO DEI CERTIFICATI AL GIRO DI BOA

Sei mesi di traguardi centrati per i certificati del nostro calendario
E le prospettive per il secondo semestre sono incoraggianti

GENNAIO HA REGALATO EMOZIONI E GUADAGNI

Il certificato che si era aggiudicato la prima copertina dell'anno è un Athena Doppia Chance di BNP Paribas, codice Isin NL0009099951, scritto su un basket di due titoli francesi, il petrolifero Total e l'energetico GDF Suez.

La prima e unica data di osservazione intermedia era in programma il 31 gennaio e a seguito della rilevazione dei livelli di chiusura dei due titoli sarebbe stato possibile ricevere una cedola pari al 5,5% o in alternativa il rimborso del nominale con l'aggiunta di un coupon dell'11%.

La condizione che avrebbe attivato una delle due opzioni era legata al prezzo rilevato su entrambi i titoli: un loro valore superiore ai rispettivi strike, fissati a 27,05 euro per GDF Suez e 42,05 euro per Total, avrebbe permesso il rimborso anticipato con un premio dell'11%. Nell'ipotesi che anche uno solo dei due titoli fosse stato invece al di sotto, sarebbe stato sufficiente che entrambi si fossero posizionati ad un livello pari alla barriera dei 16,452 euro per Suez e 25,23 euro per Total per permettere il pagamento della cedola lorda del 5,5%. Alla chiusura del 18 gennaio, entrambi i titoli erano ad un valore superiore ai rispettivi strike: in particolare, GDF Suez era a 28,98 euro, in rialzo del 7% dal trigger di 27,05 euro, mentre Total, chiudendo a 42,50 euro, aveva varcato di un punto percentuale la soglia dei 42,05 euro. Sul filo del rasoio, pertanto, si sono decise le sorti del certificato che, in virtù dei 42,715 euro rilevati su Total e dei 28,975 euro su GDF ha centrato l'obiettivo massimo rimborsando 111 euro. Tenuto conto di un possibile prezzo di

acquisto di 105 euro, il guadagno per chi ha scelto di cavalcare il certificato del mese di gennaio è stato del 5,7% in 13 giorni.

FEBBRAIO CINESE

Il certificato di febbraio era dedicato alla scadenza di un Equity Protection di Banca IMI, identificato da codice Isin IT0004174519, sull'indice cinese Hang Seng China. Emesso il 22 febbraio 2007 allorché l'indice quotava 9996,49 punti, il certificato alla scadenza del 25 febbraio avrebbe rimborsato i 100 euro nominali protetti più l'intera eventuale performance positiva dell'indice stesso calcolata dallo strike fino ad un massimo del 25%. Stando ai 12967 punti della chiusura del 18 gennaio, l'indice cinese era in progresso di quasi il 30%, superiore quindi al 25% delimitato dal cap. Pertanto, se alla scadenza l'indice si fosse confermato su tali livelli, il rimborso dei 125 euro avrebbe consentito di maturare una plusvalenza del 25% sui 100 euro nominali e di circa il 5,5% sui 118,6 euro che il market maker esponeva in lettera. Con la rilevazione finale dell'indice delle H-Shares cinesi a 12228 punti, il rimborso è stato stabilito in 122,32 euro, per un guadagno del 3,13% in 38 giorni.

MARZO RICCO CON IL LEONE DI TRIESTE

Marzo è stato il mese della scadenza del Best Entry Express di RBS su Generali contrassegnato da codice Isin NL0006233389. Il certificato prevedeva il rimborso dell'intero nominale nel caso in cui il livello ufficiale di chiusura del titolo

del Leone di Trieste alla data del 25 marzo fosse stata almeno pari a 14,56 euro. Per valori inferiori a tale soglia, al contrario, prevedeva la restituzione del nominale diminuito della performance negativa subita da Generali dai 24,26 euro dello strike.

Alla luce dei 14,90 euro segnati in chiusura di seduta del 18 gennaio, lo strumento sarebbe stato in grado di prospettare un upside del 17,6% su una quotazione del certificato di circa 85 euro al Sedex, a fronte di un buffer sul trigger di poco superiore al 2%. Grazie alla rilevazione finale di Generali a 15,23 euro, il rimborso è stato decretato nella mi-

| X-markets | | Deutsche Bank | | | | |
|--------------|-----------------------------|---|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------------------|
| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | BONUS | PREZZO INDICATIVO AL 21.06.11 |
| DE000DB5V4Y8 | Bonus Certificate senza cap | FTSE MIB | 23800 | 16660 | 110 | 99,8 |
| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | PREMIUM CON MEMORIA | PREZZO INDICATIVO AL 21.06.11 |
| DE000DB8XZJ6 | Express Certificate | EuroStoxx50 | 2724,16 | 1770,7 | 4,5 | 99,6 |
| DE000DB8VQY8 | Express Certificate | EURBRL | 2,25 | 3,49 | 5 | 100,25 |
| DE000DB5U9Y8 | Express Certificate | EuroSTOXX50 | 2886,08 | 1731,64 | 7,1 | 101,8 |
| DE000DB8VQQ4 | Strategy Certificate | Bovespa Euro, Hang Seng China Enterprises | 29903,66 - 11754,63 | 14951,83 - 14951,83 | 8 | 101,4 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

sura di 100 euro e pertanto per chi ha optato per dare fiducia al certificato del mese di marzo il guadagno è stato pari al 17,6% in 66 giorni.

OBIETTIVO PIENO ANCHE AD APRILE

Il mese pasquale segnava l'appuntamento con la scadenza del Bonus Cap di Société Générale su Eni identificato da codice Isin DE000SG5YDS6.

Giunto alla data di esercizio il 14 aprile, il certificato ha rimborsato l'importo massimo di 130 euro avendo concluso il proprio percorso senza aver mai subito l'evento barriera. In particolare, il livello che Eni non avrebbe mai dovuto toccare pena la perdita dell'opzione bonus era posto a 11,415 euro, ossia ad un soffio dai minimi toccati dal titolo a marzo 2009.

Più che per chi avesse scelto di considerare il certificato nell'ultimo trimestre, dal momento che il prezzo sul Sedex era già allineato ai 130 euro del rimborso, il guadagno ha avuto un sapore speciale per chi è stato in grado di approfittare dei prezzi di saldo segnalati nelle 14 occasioni in cui ci siamo trovati a parlare di questo Bonus in poco più di due anni.

MAGGIO, IL MESE DEL BIGLIETTO VERDE

La copertina del mese di maggio era dedicata all'euro dollaro e ad un Protection Bonus di RBS. Il certificato, identificato da codice Isin NL0006260523, prevedeva il rimborso del nominale maggiorato di un bonus del 12% a condizione che il tasso di cambio tra l'euro e il biglietto verde fosse stato ad un livello compreso tra 1,5508 e 1,3647 o, in alternativa, di una percentuale maggiore per valori inferiori a 1,3647. Diversamente, per valori superiori, il rimborso a 100 euro avrebbe comunque impedito di subire perdite in conto capitale. Ai valori del 18 gennaio, il certificato era da monitorare in quanto consentiva di investire sul recupero del dollaro, beneficiando della partecipazione lineare al suo rialzo, senza rischiare eccessivamente in termini di capitale. La barriera posta a 1,5508, ad una distanza del 15,7% dal livello di 1,34 fotografato al 18 gennaio, permetteva infatti di ritenere altamente probabile il rimborso di almeno 112 euro e, considerato il prezzo di possibile acquisto pari a 113,50 euro, di fissare i rischi di perdita all'1,33%. In virtù del fixing del 30 maggio a 1,4272, tuttavia, l'obiettivo di riuscire ad ottenere una plusvalenza non è stato centrato e alla resa dei conti chi

| ISIN | Sottostante | Tipo | Strike | Scadenza |
|--------------|-------------------------|------------------|----------|-----------|
| DE000HV8F0L9 | FTSE/MIB SHORT Strategy | Benchmark | - | Open End |
| DE000HV8F355 | FTSE/MIB | Benchmark | - | Open End |
| DE000HV8F4C0 | EUROSTOXX50 | Bonus Cap (113%) | 2.952,02 | 4.11.2012 |
| DE000HV8F4P2 | STMICROELECTRONICS | Bonus Cap (124%) | 7,915 | 4.11.2012 |
| DE000HV8F4H9 | ENEL | Bonus Cap (114%) | 4,73 | 4.11.2012 |
| DE000HV8F4J5 | ENI | Bonus Cap (115%) | 17,46 | 4.11.2012 |
| DE000HV8F4M9 | INTESA SANPAOLO | Bonus Cap (130%) | 2,0352 | 4.11.2012 |



Certificates di UniCredit, soluzioni per le tue idee di investimento.

I mercati finanziari possono prendere diverse direzioni. Per coglierne le opportunità, puoi ad esempio, replicare linearmente la performance del sottostante con i **Benchmark**, oppure con i **Bonus Cap**, ottenere un premio extra se il sottostante non scende sotto la Barriera, partecipando alla sua performance fino al Cap. 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.



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 18.00. Prima dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

avesse scelto di puntare sul certificato ha dovuto contabilizzare una perdita dell'1,33% in 132 giorni.

L'OSCAR DELL'ESTATE AL TWIN WIN

L'estate è iniziata con la scadenza del Twin Win di Deutsche Bank legato all'indice Eurostoxx 50, identificato da codice Isin DE000DB461Z6. Scampato per un nonnulla all'evento barriera in corrispondenza dei minimi toccati dall'indice Eurostoxx a 1807 punti il 9 marzo 2009, questo certificato ha percorso l'ultimo chilometro del suo lungo cammino ribaltando in positivo la performance negativa registrata dall'indice europeo dai 3462,37 punti dello strike. Il 6 giugno, a seguito della chiusura dell'Eurostoxx 50 a 2765,33 punti, è stato pertanto calcolato un rimborso pari a 120,13 euro. Per effetto di tale valore di esercizio, il certificato ha quindi regalato una plusvalenza del 20% sul nominale e del 5,65% sui prezzi di possibile acquisto alla data del 18 gennaio (113,70 euro). Si ricorda che la barriera era posta a 1731,18 punti.

MISSIONE QUASI COMPIUTA PER LO STEP UP

Luglio è il mese in cui il primo Step Up emesso da Sal. Oppenheim nel 2009 arriverà a scadenza. Il certificato, avente codice Isin DE000SAL5F45, prevede il rimborso di 120 euro qualora

l'indice Eurostoxx 50 si attesti alla data di valutazione finale al di sopra dei 2359,28 punti dello strike. Diversamente, qualora il suo livello sia inferiore ma almeno pari ai 1651 punti della barriera, la struttura opzionale sottostante al certificato prevede che venga rimborsato un valore di 108 euro; il nominale diminuito della performance negativa dell'indice è invece quanto verrebbe rimborsato in caso di valore a scadenza dell'indice inferiore alla barriera. In virtù dei 2940 punti raggiunti a metà del mese di gennaio, lo scenario più probabile appariva all'epoca quello legato al rimborso dell'importo massimo, come peraltro confermato dal prezzo del certificato sul Sedex a quota 118,50 euro. Ai prezzi odierni (22 giugno), nonostante la discesa dell'indice a 2780 punti, il certificato evidenzia un denaro – lettera pari a 119,15 – 119,65 euro.

UNA FARFALLA AL SOLLEONE

Il mese di agosto segna la scadenza di un Butterfly sull'indice Eurostoxx 50 emesso da Banca Aletti. Il certificato, contrassegnato da Isin IT0004388481, garantisce alla scadenza del 5 agosto il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati della performance assoluta, ossia privata del segno, dell'indice sottostante a partire dai 3380,09 punti a patto che nel frattempo non venga violata anche una sola delle due barriere poste rispettivamente a 5070,14 punti e 1690,05 punti. Ritenendo plausibile

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'Emitente 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, vigenti 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 è stata premiata come "Emitente dell'Anno" agli Italian Certificate Awards 2010. www.italiancertificateawards.it



il mantenimento di entrambe le barriere fino alla scadenza, il Butterfly è quindi in grado di coprire adeguatamente posizioni lunghe in essere, comportandosi come un benchmark di tipo short fino al superamento dei 3380 punti. Ai valori rilevati il 18 gennaio, a fronte di una quotazione dell'indice pari a 2940 punti, in ribasso del 13% dallo strike, il certificato veniva quotato dal market maker 106 euro. Ai valori correnti, stando ai 2780 punti indice, il Butterfly è prezzato 114,55 – 115,05 euro e pertanto offre ancora un lieve margine di sconto sul fair value. Ciò che più conta, però, è che dal 18 gennaio ha saputo amplificare il 6,80% perso dall'indice europeo guadagnando poco più dell'8%.

UN EXPRESS SETTEMBRINO

Al ritorno dalle vacanze estive un'importante rilevazione intermedia attende gli investitori che utilizzano anche il Cert-X di EuroTLX per i propri investimenti. Il certificato che potrebbe centrare il rimborso anticipato del capitale ad un anno dalla data di emissione è l'Express di Unicredit, identificato da codice Isin DE000HV78AW6, legato all'indice FTSE Mib.

La data di rilevazione è programmata per il 19 settembre e il livello che l'indice italiano dovrà almeno pareggiare è di 20684,36 punti; in caso di esito positivo, il rimborso del nominale sarà accompagnato da un coupon dell'11%. In assenza delle condizioni per il richiamo anticipato, alla scadenza del secondo anno una rilevazione almeno pari o superiore ai 20684,36 darà luogo al rimborso di 122 euro, diversamente un valore del FTSE Mib almeno pari alla barriera posta a 14479 punti proteggerà il nominale e infine un valore inferiore anche a tale livello farà agganciare il rimborso all'effettiva performance del sottostante.

Ai prezzi rilevati il 18 gennaio, il certificato era quotato ancora al valore nominale, rendendo di fatto possibile un upside dell'11% in otto mesi. L'indice FTSE Mib era invece ad un valore di 21660 punti, superiore quindi al trigger che attiverà il rimborso. Ai valori correnti, l'indice è invece al di sotto dello strike mentre il certificato è fermo sul nominale.

AD OTTOBRE LO SPRINT CINESE

Il certificato scelto per il mese di ottobre è uno Sprint certificate di JP Morgan legato all'indice Hang Seng China. Il certificato, Isin NL0009325653, ha la scadenza fissata al 13 ottobre e rimborserà il nominale diminuito della performance negativa dell'indice, o maggiorato di quella positiva con una leva pari al 200%, a partire dai 12557,4 punti. Pertanto, in caso di andamento negativo del mercato cinese, il certificato si comporterà come un classico benchmark, viceversa in caso di variazione

positiva raddoppierà i guadagni fino ad un rimborso massimo di 1320 euro. Ai valori del 18 gennaio, con l'indice in rialzo del 4% circa a 13137 punti, il certificato quotava 1040 euro, offrendo così un potenziale guadagno anche in caso di andamento stabile dell'indice sottostante. Ad oggi, viceversa, stando ai 12148 punti segnati dall'indice il certificato è tornato al di sotto del nominale.

NOVEMBRE, IL MESE DEL BONUS CAP CON BARRIERA A 11900 PUNTI

Novembre è il mese di scadenza del Bonus Cap di Deutsche Bank sul FTSE Mib. Il certificato, avente Isin DE000DB5V8Y9 alla scadenza del 12 novembre rimborserà un importo fisso di 112 euro a patto che non sia stata violata la barriera posta a 11900 punti. Ricordando che il FTSE Mib ha segnato un minimo nel 2009 a circa 12300 punti, vien da sé che la barriera è posizionata al di sotto di un supporto di portata fondamentale. Scambiato il 18 gennaio scorso a 106,50 euro sul Sedex, il certificato consentiva quindi di fissare al 5,16% il rendimento in 10 mesi sapendo che solo un double deep avrebbe potuto causare ingenti perdite. Ai valori rilevati il 22 giugno, a fronte di un buffer sulla barriera di oltre il 40% il certificato è quotato 109,55 euro. L'upside è pertanto del 2,22%.

DICEMBRE NEL SEGNO DEL TORO

L'ultimo mese dell'anno segna la scadenza di un certificato che potrà tornare molto utile a quanti intendono investire sul mercato azionario europeo con l'obiettivo di partecipare solo ai guadagni e di ridurre quanto più possibile le perdite. L'occasione di rendere conseguibile tale obiettivo è fornita dal Bonus di Banca Aletti sull'Eurostoxx 50 che il 19 dicembre giunge al capolinea dopo tre anni di cammino. Il certificato, avente Isin IT0004430705, prevede il rimborso del nominale maggiorato della performance più alta tra un bonus del 25% e quella realizzata dall'indice a partire dai 2444,14 punti, a patto che non venga violata la barriera posta a 1344,27 punti, ossia ad una distanza del 55% dai livelli di gennaio. Ritenendo poco credibile una caduta dell'indice di oltre 400 punti oltre i minimi del 2009, questo certificato consentiva ai prezzi del 18 gennaio di agganciarsi al rialzo del sottostante e di fissare all'1,79% di guadagno il risultato operativo in caso di mancato rialzo o di ribasso contenuto entro il 55%. Il certificato era quindi una valida alternativa all'investimento diretto sull'indice grazie all'assenza del cap e alla presenza di una barriera molto bassa. Ad oggi, in virtù di una quotazione pari a 122,55 euro, è pari al 2% il massimo guadagno possibile fino a quando l'indice resterà al di sotto dei 3055 punti.

IL RUGGITO DEL LEONE

Maxi coupon del 7% a semestre per il nuovo Autocallable Step Plus di Aletti su Generali

Da oltre due anni, cioè da quando in sole due settimane perse oltre il 20% del proprio valore scivolando dai 18 euro di quotazione al di sotto dei 14 euro, il titolo delle Generali non è più stato in grado di risollevarsi con decisione e continuità, dimostrando di soffrire più per il disinteresse del mercato che per la crisi dei conti. Lo scorso 13 maggio, infatti, con una nota il gruppo ha dichiarato di aver chiuso il primo trimestre con un utile netto in aumento del 16,8%, a 616 milioni di euro, a fronte di un risultato operativo che, grazie all'asset management ed ai risultati conseguiti nel ramo danni, è aumentato anno su anno del 6,6% a 1,25 miliardi di euro. Bene anche il comparto vita, che con un incremento dell'1,7% a 881 milioni di euro ha riportato uno dei migliori risultati trimestrali degli ultimi anni.

Nonostante i buoni dati, nelle ultime sedute il titolo del Leone di Trieste è tornato a ridosso dei 14 euro e il supporto posto a 13,50 euro, minimo di novembre 2010, assume ora una fondamentale importanza.

Un'alternativa per aprire una posizione sul titolo ma con rischi limitati rispetto all'investimento diretto è offerta da un Autocallable Step Plus che Banca Aletti propone in collocamento fino al 29 giugno prossimo.

Il certificato, avente codice Isin IT0004733603, fa parte del filone che l'emittente del gruppo Banco Popolare chiama "Quick" e prevede una durata massima di soli 18 mesi, che potrà ridursi di uno o due semestri nel caso in

cui si verificano le condizioni per il rimborso anticipato. In particolare, il prossimo 23 dicembre o in alternativa il 22 giugno 2012, il certificato potrà estinguersi anzitempo, rimborsando il nominale maggiorato di un premio semestrale del 7%, qualora il livello di chiusura giornaliero alla data di rilevazione prevista sia superiore al valore rilevato in fase di emissione il prossimo 1 luglio.

Pertanto, se tale condizione sarà rispettata alla rilevazione di fine 2011 il rimborso sarà di 107 euro, altrimenti ammonterà a 114 euro nell'estate 2012. Esauriti gli appuntamenti con le finestre di uscita anticipata, alla data di scadenza del 24 dicembre 2012 si potranno presentare tre distinti scenari. Il primo garantirà l'incasso di 121 euro, ossia un rendimento complessivo del 21% sul nominale, se Generali si troverà alla chiusura del 21 dicembre 2012 a un livello superiore allo strike; il secondo, in caso di andamento negativo, consentirà di beneficiare della protezione dei 100 euro ma solo se il ribasso del titolo non sarà superiore al 25%; il terzo, infine, costringerà il certificato a seguire linearmente il sottostante al ribasso se la performance negativa sarà più accentuata.

Riassumendo, quindi, rispetto a un investimento diretto sul sottostante i rischi sono limitati dalla presenza di una barriera discreta alla scadenza che consentirà di passare indenni da eventuali fasi di alta volatilità del titolo. Ipotizzando una rilevazione del livello iniziale sulla

base degli attuali 14,20 euro, la soglia che Generali dovrà difendere alla data di valutazione finale sarà posta in corrispondenza dei 10,65 euro di quotazione, ovvero poco al di sopra dei minimi di marzo 2009. In ogni caso, è bene sottolineare che tale livello potrebbe non avere alcuna rilevanza se il certificato venisse richiamato anticipatamente in una delle due date di osservazione intermedie. In un'ottica di liquidazione al termine del primo anno, il rendimento del 14% sarebbe ampiamente sufficiente a compensare la rinuncia ai dividendi erogati dall'azione, stimati al 2,86% annuo.

| STRUMENTO | | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | PARTECIP. | SCADENZA | PREZZO AL 22/06/2011 | |
|-------------|--|--------------|-----------------------------------|----------------------|----------------|-------------------------|-------------------------|
| Reflex Long | | IT0004506389 | FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE | 100% | 30/03/2012 | 14,28 | |
| STRUMENTO | | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | PARTECIP. UP/DOWN | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL 22/06/2011 |
| Twin Win | | IT0004591548 | EUROSTOXX 50 | 100% | 55% (1594,098) | 28/06/2013 | 97,05 |
| Twin Win | | IT0004591555 | ENI | 100% | 58% (10,1268) | 28/06/2013 | 97,15 |
| STRUMENTO | | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | BONUS | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL 22/06/2011 |
| Bonus | | IT0004591381 | EUROSTOXX 50 | 126% | 65% (1883,934) | 28/06/2013 | 99,50 |
| Bonus | | IT0004591399 | ENI | 128% | 65% (11,349) | 28/06/2013 | 96,50 |
| Bonus | | IT0004591407 | ENEL | 124% | 65% (2,69425) | 28/06/2013 | 102,75 |

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

INDEX EXPRESS, PIATTO RICCO SU UNICREDIT

**La struttura che ha stregato il mercato per la prima volta su Unicredit
Cedole vicine al 10% con barriera a 0,76 euro**

Tensione del settore del credito in attesa dell'evoluzione della crisi greca, timori per l'aumento dei tassi d'interesse, nuovi requisiti patrimoniali imposti da Basilea 3. Passato il terzo venerdì del mese, sono queste le tre streghe che ancora minacciano il sistema bancario europeo.

L'indice rappresentativo del settore della zona Euro, l'Eurostoxx 600 Banks, ha lasciato sul campo circa il 12% nell'ultimo trimestre, complice non solo la crisi dei debiti sovrani ma anche una crescita economica effettiva inferiore alle attese. Prendendo ad esempio la curva dell'Euribor a 3 mesi, si nota come questa, pur essendo ancora inclinata al rialzo, sia più bassa sulle brevi scadenze rispetto a un mese fa, segno di una correzione di previsioni troppo ottimistiche su un aumento dell'inflazione.

Guardando in casa nostra, il sistema bancario italiano è stato ulteriormente appesantito dal creditwatch negativo di Moody's sul debito del Belpaese, arrivato dopo quello di S&P, che ha determinato un aumento dei tassi d'interesse sul BTP decennale di cui le banche nazionali sono le principali sottoscrittrici.

Con particolare riferimento a Unicredit, osservata speciale assieme a Intesa Sanpaolo, Monte dei Paschi e UBI per gli stress test volti a verificare la solidità patrimoniale, la variazione trimestrale negativa di oltre il 25% supera ampiamente la media europea del settore, sebbene i vertici di Piazza Cordusio abbiano rassicurato il mercato escludendo la necessità di un aumento di capitale nel breve termine. In un simile contesto, diviene pertanto fondamentale poter disporre di strumenti di investimento alternativi o complementari all'azione, capaci in particolare di prospettare elevati rendimenti con rischi nettamente più contenuti. In quotazione sul Sedex di Borsa Italiana, a partire dallo scorso 14 giugno, si segnalano in tale ottica due Index Express di UBS, uno caratterizzato da un rendimento variabile e l'altro da una cedola fissa. Per spiegarne il funzionamento ci concentreremo su quello a parametro variabile, identificato dal codice Isin DE000UB68E08.

Il certificato, della durata di due anni, prevede il riconoscimento di due cedole annue pari al 7% maggiorato dell'Euribor 12 mesi a condizione che il valore di chiusura di Unicredit sia, nelle due date di osservazione previste, almeno pari o superiore al livello di 0,76 euro, ovvero al 50% dello

strike iniziale fissato a 1,52 euro. Inoltre, trattandosi di uno strumento ibrido, al termine del primo anno (il 7 giugno 2012) prevede il rimborso del nominale, ereditando così la peculiare caratteristica degli Express, a patto che il livello di chiusura di Unicredit sia alla data di osservazione prestabilita almeno pari o superiore allo strike.

In relazione alla prima e unica data di rilevazione anticipata, l'importo della cedola è già noto e pari al 9,14%, in virtù del 2,14% rilevato sull'Euribor 12 mesi alla data del 6 giugno scorso. Per quanto riguarda la seconda cedola, questa sarà invece determinata solo dopo la rilevazione del tasso interbancario alla data del 7 giugno 2012 e verrà riconosciuta alla scadenza del 7 giugno 2013 alla medesima condizione di prezzo valida per la prima osservazione, ovvero a seguito di un fixing di Unicredit non inferiore a 0,76 euro. Si specifica, peraltro, che potendo contare sull'effetto memoria, il certificato potrà erogare entrambe le cedole alla scadenza anche nel caso in cui al termine del primo anno il valore di chiusura dell'azione sia stato inferiore alla barriera.

Un'eventuale violazione della barriera in una delle due date di osservazione sarà invece determinante in ottica di rimborso del nominale. Infatti, qualora si verifichi una rottura del livello di 0,76 euro il 7 giugno 2012 o 2013, alla scadenza non si beneficerà più della protezione condizionata del nominale, agganciandosi all'andamento dell'azione sottostante a partire dallo strike, fermo restando un cap al rimborso posto in corrispondenza dei 100 euro. In conclusione, accettando di rinunciare all'upside illimitato tipico dell'investimento azionario, con l'Index Express è possibile assicurarsi un rendimento annualizzato del 7,68% in caso di estinzione anticipata, ipotizzando un acquisto al prezzo lettera di 101,60 euro. In assenza di rimborso prima della scadenza, invece, l'atteso rialzo dell'Euribor, già stimato dalla curva forward al 2,33% a giugno 2012, consentirebbe di migliorare ulteriormente il rendimento.

Va peraltro sottolineato come la barriera attivante del pagamento cedolare e alla cui tenuta è legata la protezione condizionata del nominale a scadenza, è posta 18 centesimi al di sopra dei minimi di marzo 2009, ossia ad una distanza di quasi il 50% dall'attuale quotazione di 1,49 euro.

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.

Vedo che i prezzi dei Certificates di Banca Aletti sono molto più bassi di quelli di pari caratteristiche di altre emittenti. Ciò vuol dire che il rating di Banca Aletti è in zona rischio?

Un VS attento lettore
GV.

Gentile lettore,

non avendo indicazioni di un esempio concreto di raffronto tra due certificati sui quali ha notato tali differenze di prezzo, che ci avrebbe consentito di verificare se effettivamente questi strumenti presentano le medesime

caratteristiche sia in termini di protezione/bonus offerti che di scadenza, ci possiamo limitare a dirle che i certificati non risentono in maniera significativa, quando presentano una durata relativamente e/o sono a capitale protetto incondizionato, delle variazioni di rating della società emittente.

La loro costruzione opzionale permette infatti di non osservare differenze particolari tra emissioni di banche che presentano rating A e altre che invece hanno rating A- o AA.

Diverso è il discorso se ci si trova di fronte a bruschi peggioramenti del merito creditizio. In tal caso, infatti, i prezzi potrebbero risentire nel breve periodo dell'aumento della percezione del rischio di mancato rimborso. Per quanto riguarda il rating di Banca Aletti, risulta pari ad A- quello assegnato da Standard & Poor's, mentre quello indicato da Fitch è sceso recentemente (il 16 giugno scorso) con l'agenzia di rating Usa che lo ha rivisto al ribasso a BBB+ da A-.



Obbligazioni Barclays Scudo Valuta. **Un mondo per investire.**

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

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

Scudo Turchia 8,50%

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

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

Importo minimo
per l'investimento 2.500 TRY**

Codice ISIN IT0006719444

Bmarkets

 **BARCLAYS**

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

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

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



AIRBAG

Prosegue il nostro viaggio all'interno della categoria dei certificati a capitale condizionatamente protetto e questa settimana l'appuntamento con la Mappa è con gli Airbag Certificates. Alla scadenza gli Airbag replicano il sottostante, secondo il fattore di partecipazione determinato all'emissione, in caso di andamento positivo e proteggono

interamente il nominale in caso di ribassi contenuti entro la soglia di protezione. Per perdite superiori, rimborsano un importo pari al capitale nominale decurtato della performance dell'indice e successivamente moltiplicato per il rapporto Airbag, ossia pari al valore risultante dividendo lo strike per il livello di protezione.

AIRBAG CERTIFICATES

| | |
|---|---|
| NOME COMMERCIALE | Airbag, Planar |
| CARATTERISTICHE | Partecipazione al rialzo del sottostante; Protezione del capitale a scadenza fino ad un limite prefissato; Attenuazione delle perdite se il prezzo del sottostante supera il livello della protezione per un'entità pari all'inverso dell'indicatore "rapporto di airbag" |
| DURATA | 2 - 5 anni |
| ORIZZONTE TEMPORALE | Medio - lungo termine |
| OBIETTIVI | Trarre profitto dal rialzo del sottostante, annullando o ammortizzando i ribassi se il prezzo del sottostante scende al di sotto del livello di protezione (airbag stop) |
| STRATEGIA | Rialzo (emissione e durante la vita) |
| PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO | A scadenza protezione del capitale fino ad un limite prefissato. Partecipazione illimitata al ribasso e quindi capitale a rischio se a scadenza il sottostante ha un valore inferiore ad un livello prefissato. |



FONTE: ACEPI

PAYOFF

Il payoff a scadenza prevede la replica della variazione del sottostante in caso di upside secondo un fattore di partecipazione del 100%. Fino a perdite del 30% è prevista la protezione totale del nominale, in caso invece di ulteriore ribasso, per esempio del 55%, il rimborso non è di soli 45 euro ma è pari a $(100 - 55) * (100/70)$, ovvero 64,30 euro.

MEDIOBANCA QUARTO ATTO TV

Al MOT una subordinata a tasso variabile che promette alti rendimenti

Il quarto atto del filone di emissioni inaugurato da Mediobanca nel 2010 è andato in scena dal 15 giugno sul MOT di Borsa Italiana e già si parla di un nuovo successo, visti gli oltre 140 milioni di euro di controvalore scambiati in soli quattro giorni.

Con questo nuovo bond, Mediobanca si conferma così una delle banche più attive sul comparto obbligazionario, avendo portato a 23 le proprie proposte in quotazione sul mercato di Borsa Italiana. L'emissione, la seconda a tasso variabile di questo filone, è stata collocata in un contesto di mercato caratterizzato da una certa dose di nervosismo, come dimostrano tra l'altro le dichiarazioni contrastanti dello stesso Trichet, e si propone pertanto per offrire agli investitori una soluzione al dilemma del-

la scelta tra il tasso fisso e quello variabile. Intervenendo infatti sulla cedola minima, l'emittente è stata capace di far fronte alla mancanza della certezza del rendimento, tipica dei bond a tasso fisso, privilegiando l'atteggiamento più difensivista in termini di sensibilità del prezzo alle variazioni attese dei tassi di interesse, caratteristico delle emissioni a parametro variabile.

SCHEMA DI RIMBORSO IN CASO DI DEFAULT




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

La Mediobanca Tasso Variabile Quarto Atto Subordinata Low Tier 2 (Isin IT0004720436), questo il nome commerciale dell'obbligazione, con scadenza prevista per il 13 giugno 2021, rappresenta dunque un classico bond a tasso variabile, indicizzato all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread del 2%, a cui si affiancano un floor ai rendimenti del 4,5% e un cap pari al 7,5%.

Prima di scendere nel dettaglio della proposta, è utile far riferimento alla tipologia di debito che contraddistingue la nuova Mediobanca.

Le obbligazioni subordinate rappresentano, infatti, una forma di debito più rischiosa delle classiche obbligazioni senior. Esse, infatti, prevedendo delle clausole di subordinazione, sono rimborsate in maniera postergata rispetto a tutti gli altri creditori non ugualmente subordinati come, ad esempio, i portatori di obbligazioni senior. Nell'ambito del debito subordinato, è possibile individuare varie tipologie di obbligazioni, ognuna delle quali dotata di caratteristiche peculiari da un punto di vista finanziario; tra queste le obbligazioni Lower Tier II rappresentano la categoria più privilegiata all'interno dei subordinati stessi.

Tornando all'emissione, l'obbligazione con cadenza trimestrale, nello specifico il giorno 13 dei mesi di giugno, settembre, dicembre e marzo, prevede il riconoscimento di una cedola indicizzata all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread su base annua del 2%. Le opzioni accessorie in struttura, consentono di fissare una cedola minima al 4,5%, ovvero un floor implicito sull'Euribor a tre mesi al 2,5%. Facendo riferimento alla curva forward del tasso interbancario dell'area Euro, che esprime i tassi di interesse futuri attesi impliciti nella curva dei tassi di mercato, il floor ai rendimenti rappresenta un elemento essenziale in quanto il fixing dell'Euribor, stando alla curva attuale, è dato ad un livello inferiore al floor implicito fino al 13 settembre 2014. Il cap ai rendimenti in base alla curva corrente, non rappresenterebbe

FOCUS BOND

Dopo la corsa al downgrade sul debito greco, e dopo il taglio dell'outlook da parte di S&P's la scure delle agenzie di rating continua ad abbattersi sull'Italia. L'instabilità politica, legata alla necessità di riforme strutturali fondamentali, come quella fiscale, e un'economia che seppur in ripresa, stenta a seguire il passo dei Paesi "guida", ha creato i presupposti secondo Moody's per una possibile revisione del merito creditizio. L'ingente deficit è sempre il fulcro principale in questo tipo di analisi, anche se, è bene sottolinearlo, non si è registrato quel netto peggioramento che ha messo in ginocchio i "cugini" PIGS, durante questa crisi. Con l'Italia, l'agenzia americana a cascata ha poi messo sotto esame le principali società pubbliche del Belpaese, ovvero Enel, Eni, Finmeccanica e Terna, nonché 23 fra regioni e province. La reazione dei mercati è stata sostanzialmente neutra, con la curva italiana che da diverse settimane continua a muoversi in linea con i Periferici europei, ma con una volatilità nettamente inferiore. Anche sul fronte dei CDS, non si segnalano particolari movimenti. Assicurarsi dal default italiano, sul contratto quinquennale, costa oggi 167,48 bp, livello vicino ai massimi degli ultimi 3 mesi ma decisamente lontano dai picchi toccati in area 270 bp a novembre 2010. Prospettive peggiori invece per la Spagna che, pur godendo di un merito creditizio migliore (AA, Aa2, AA+), presenta un CDS pari a 274 bp, ovvero circa 106 bp in più di quello italiano (rating A+, Aa2, AA-).

invece un elemento penalizzante.

Il massimo rendimento su base annua espresso dalla curva dei tassi in relazione alla tipologia di indicizzazione della Mediobanca Quarto Atto Tasso Variabile, ammonta infatti al 6,192%, ben al di sotto del 7,5% previsto dalla struttura del bond.

Anche in questo caso, il cap al rendimento massimo annuo è pari al 5,5% implicito sul solo Euribor trimestrale, livello addirittura superiore ai massimi registrati dal tasso interbancario a quota 5,393% raggiunto nel

periodo di massima espansione economica, che in gergo viene definito "pre-Lehman". Sul fronte dei rendimenti, interpolando l'attuale curva dei tassi forward in base alle rilevazioni intermedie del bond, e tenuto conto dell'attuale prezzo lettera di 100,1 euro esposto al MOT di Borsa Italiana, lo yield to maturity ammonterebbe al 5,285% lordo, il 4,621% al netto della ritenuta fiscale.

MACQUARIE OPPENHEIM

BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"



MACQUARIE

| SOTTOSTANTE | ISIN | STRIKE | PROTEZIONE | SCADENZA | CAP | PREZZO AL 22.06.2011 |
|-----------------|--------------|--------|------------|----------|---------|-------------------------|
| Generali | DE000MQ2TZQ4 | 14,210 | 9,990 | 10/07/13 | EUR 100 | 76,81 |
| AXA | DE000MQ2TZR2 | 13,180 | 7,910 | 10/07/13 | EUR 100 | 79,03 |
| ENI | DE000MQ2TZV4 | 17,060 | 12,300 | 10/07/13 | EUR 100 | 73,89 |
| Intesa SanPaolo | DE000MQ2TZX0 | 1,880 | 1,310 | 10/01/13 | EUR 100 | 69,85 |
| Telecom Italia | DE000MQ2U001 | 1,036 | 0,700 | 10/01/13 | EUR 100 | 75,89 |
| UniCredit | DE000MQ2U027 | 1,519 | 1,000 | 10/01/13 | EUR 100 | 72,88 |

[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

Tempo fa ho sottoscritto un certificato di BNP Paribas su France Telecom, (Isin NL0009098839 n.d.r.) ma vedendo cosa sta succedendo ad altri titoli del settore sono un po' preoccupato. Pochi giorni fa dovrebbe esserci stato lo stacco del dividendo e questo ha fatto scendere ancora di più il titolo, che ora non mi sembra più tanto tranquillo in vista della barriera. Cosa ne pensate, tengo o vendo approfittando del fatto che con la cedola già ricevuta ne uscirei con un piccolo guadagno? M.P.

Gentile lettore,

il settore delle telecomunicazioni, nonostante la sua storica anticiclicità, nell'ultimo periodo sta attraversando un periodo molto difficile a causa dell'elevata competitività che lo contraddistingue. Per questo motivo, oltre che per la razionalizzazione delle attività e per i tagli di attività non core, non è raro assistere a operazioni di M&A tra le principali società. Per quanto riguarda nello specifico France Telecom, sul titolo hanno pesato i giudizi di Citigroup e RBS, che hanno limato il prezzo obiettivo rispettivamente da 17 euro a 15,55 euro e da 14 a 13,6 euro. Ad appesantire le quotazioni del colosso d'Oltralpe, come da lei evidenziato, c'è stato inoltre il recente stacco del dividendo di 80 centesimi di euro ad azione, come saldo dei 60 centesimi anticipati il 30 agosto 2010. Non sorprende quindi che France Telecom sia in calo di circa l'11% da fine agosto scorso, dal momento che 1,40 euro sono stati "persi" per via della duplice distribuzione del dividendo. A conti fatti, pertanto, al netto dei dividendi la variazione del titolo delle telecom francesi non è così negativa come potrebbe apparire. Detto questo, il certificato da lei indicato, l'Athena Doppia Chance di BNP Paribas scritto sulla compagnia telefonica francese ha fissato lo strike il 13 novembre 2009 a 17,415 euro, che peraltro rappresenta anche il massimo dell'ultimo anno, e prevede per il 14 novembre prossimo la seconda e ultima data di osservazione intermedia. Dati gli attuali 14,5 euro di quotazione sul CAC 40, l'obiettivo dell'estinzione anticipata, condizionato dal ritorno del titolo al livello strike e che darebbe luogo al rimborso del nominale maggiorato di un premio del 10%, non appare facilmente raggiungibile. Tuttavia, la struttura peculiare di questa particolare tipologia di certificati fa sì che si possa puntare all'incasso di una cedola condizionata del 5% a patto che l'azione riesca a

LA CARTA D'IDENTITÀ

| | |
|----------------------|----------------------|
| NOME | ATHENA DOPPIA CHANCE |
| EMITTENTE | BNP PARIBAS |
| SOTTOSTANTE | FRANCE TELECOM |
| STRIKE | 17,415 EURO |
| CEDOLA | 5 EURO |
| BARRIERA | 10,449 EURO |
| COUPON | 10% |
| DATE DI OSSERVAZIONE | 14/11/2011 |
| SCADENZA | 13/11/2012 |
| ISIN | NL0009098839 |
| MERCATO | SEDEX |

difendere la barriera posta a 10,449 euro. Pertanto, se il titolo non perderà il 28% circa dai livelli attuali, ovvero se non tornerà a rivedere i livelli abbandonati nel lontano novembre 2002, tra soli 5 mesi una seconda cedola di 5 euro, dopo quella erogata a novembre 2010, sarà pagata. Tenuto conto di questa opzione, il certificato, scambiato negli ultimi giorni a un prezzo di circa 96 euro, presenta interessanti prospettive. Infatti, dato il probabile incasso della cedola e il difficile raggiungimento del traguardo del richiamo anticipato, alla data di scadenza del 13 novembre 2012 si potranno verificare tre distinti scenari che vediamo nel dettaglio. Se France Telecom recupererà terreno fino ed oltre il livello strike, verranno rimborsati 110 euro e il rendimento dell'investimento, ipotizzando l'acquisto a 96,125 euro e l'incasso dei 5 euro del prossimo 14 novembre, si attesterà così al 19,63%. Nell'ipotesi che il titolo si manterrà sui valori attuali o, almeno, che non perderà i 28 punti percentuali di buffer sulla barriera, il certificato restituirà un rendimento del 14,4% dato dall'incasso della prima cedola di 5 euro di novembre prossimo e della seconda, di analoga entità, della scadenza. Solo nel caso in cui France Telecom sarà al di sotto dei 10,45 euro del livello barriera, oltre a non poter contare sulla cedola finale di 5 euro si dovranno fare i conti con una perdita in conto capitale che in ogni caso non potrà essere inferiore al 40%, dal momento che dai 100 euro nominali verrà decurtata l'effettiva performance realizzata da France Telecom a partire dai 17,415 euro dello strike. Per quanto riguarda, infine, le prospettive future, il direttivo di France Telecom ha affermato che per il piano industriale del prossimo biennio si prevede la conferma della distribuzione di un dividendo pari 1,40 euro per azione e un ritorno all'utile nel 2014.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Rettifica per i Certificate su Banca MPS

Continua il valzer degli aumenti di capitale per i titoli del settore bancario e questa volta tocca ai certificati con sottostante il Monte dei Paschi di Siena subire la rettifica dei livelli caratteristici.

In particolare, relativamente all'operazione di aumento a pagamento del capitale sociale lanciata dall'istituto bancario senese, da attuarsi mediante l'offerta in opzione agli aventi diritto di 18 nuove azioni ordinarie ogni 25 azioni ordinarie possedute ad un prezzo di sottoscrizione pari a 0,446 euro per azione, gli emittenti di certificati, al fine di mantenere invariate le condizioni iniziali dell'investimento hanno provveduto alla rettifica dei livelli fondamentali. Con efficacia a partire dal 17 giugno 2011, in conformità alle modalità di rettifica adottate da Borsa Italiana per il mercato IDEM, per calcolare i nuovi livelli è stato pertan-

to adottato un coefficiente k pari a 0,845018.

Il Currency Memory paga la cedola

In merito al Currency Memory Certificate, identificato da codice Isin IT0006716978, Société Générale in qualità di emittente comunica che in data 20 giugno sono stati rilevati i fixing della BCE dei quattro tassi di cambio sottostante. In particolare con l'Eur/Brl pari a 2,2869, l'Eur/Try a 2,2940, l'Eur/Inr a 64,0680 e infine l'Eur/Aud a 1,3528, la Basket Performance è stata calcolata all'89,2328% ed è risultata superiore al livello trigger posto al 70%. Di conseguenza, come previsto dalle caratteristiche dello strumento, a partire dal 22 giugno il certificato quoterà ex-importo periodico nella misura del 4% lordo riconosciuto a titolo di cedola. Si precisa inoltre che la record date è il 24 giugno 2011.

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


SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Per informazioni:
 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.

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA INIZIO QUOTAZIONE | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | MERCATO |
|---------------------------|----------------|--|------------------------|--|------------|--------------|---------|
| 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 |
| Sprint cap | Macquarie | Hang Seng China Ent. | 16/06/2011 | Strike 13250;Barriera 9275; Partecipazione 125%; Cap 150 euro | 25/07/2014 | DE000MQ3JMHO | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | Eurostoxx 50 | 16/06/2011 | Strike 2818; Barriera 1564;06; Cedola 5% | 30/05/2014 | DE000MQ3HHC5 | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | Eurostoxx 50 | 16/06/2011 | Strike 2818; Barriera 1789,51; Cedola 5,5% | 30/05/2014 | DE000MQ3HHD3 | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | Eurostoxx 50 | 16/06/2011 | Strike 2818; Barriera 2169,95; Cedola 6% | 30/05/2014 | DE000MQ3HHE1 | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | Enel | 16/06/2011 | Strike 4,8; Barriera 2,86; Cedola 6% | 02/06/2014 | DE000MQ3J4C1 | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | Eni | 16/06/2011 | Strike 16,56; Barriera 10,43; Cedola 6% | 02/06/2014 | DE000MQ3J4D9 | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | Generali | 16/06/2011 | Strike 15,17; Barriera 10,62;Cedola 6% | 02/06/2014 | DE000MQ3J4E7 | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | Intesa Sanpaolo | 16/06/2011 | Strike 1,814; Barriera 1,02; Cedola 6% | 02/06/2014 | DE000MQ3J4F4 | Sedex |
| Cash Collect | Macquarie | UniCredit | 16/06/2011 | Strike 1,576; Barriera 0,92; Cedola 6% | 02/06/2014 | DE000MQ3J4G2 | Sedex |
| Index Certificates | Deutsche Bank | Eurostoxx 50, Euribor 12m | 17/06/2011 | Barriera Discreta 60%; Trigger 100%; Trigger coupon 1000 punti; Coupon Euribor 12m + 2,15% min 3% max 7% | 22/02/2016 | DE000DB2KX12 | Cert-X |
| Express Coupon | UniCredit Bank | DivDax | 20/06/2011 | Barriera 70%; Coupon 6% | 28/04/2014 | DE000HV8F322 | Cert-X |
| Opportunità | UniCredit Bank | Generali | 20/06/2011 | Credit Linked, Cedola Trim. Euribor 3M+1,75% annuo | 20/04/2016 | DE000HV8F348 | Cert-X |
| Protection Plus | UniCredit Bank | FTSE Mib | 20/06/2011 | Barriera 150%; Rebate 12%; partecipazione 100% | 04/05/2015 | DE000HV8F363 | Cert-X |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | FTSE Mib | 20/06/2011 | Barriera 80%; Coupon 4,15% | 13/12/2011 | IT0004702749 | Sedex |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | Eurostoxx 50 | 20/06/2011 | Barriera 75%; Coupon 3,75% trim. | 12/01/2012 | IT0004707961 | Sedex |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | Unicredit | 20/06/2011 | Barriera 75%; Coupon 5,5% sem | 10/04/2012 | IT0004705981 | Sedex |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | Fiat | 20/06/2011 | Barriera 70%; Coupon 8,25% sem | 12/11/2012 | IT0004715295 | Sedex |
| Borsa Protetta Cap Quanto | Banca Aletti | Rame, Alluminio, Zinco | 20/06/2011 | Protezione 70%; Partecipazione 100%; Cap 145% | 29/04/2014 | IT0004707979 | Sedex |
| Borsa Protetta Cap | Banca Aletti | Eurostoxx 50 | 20/06/2011 | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122% | 04/05/2015 | IT0004704224 | Sedex |
| Index Certificates | Deutsche Bank | Eurostoxx 50, Euribor 12m | 21/06/2011 | Barriera Discreta 60%; Trigger 100%; Trigger coupon 1000 punti; Coupon Euribor 12m + 2,15% min 3% max 7% | 22/02/2016 | DE000DB2KX12 | Cert-X |

| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA FINE COLLOCAMENTO | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | QUOTAZIONE |
|------------------------------|------------------|--|------------------------|---|------------|--------------|---------------|
| 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 | DE000DE6R0T5 | 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 | DE000HV8F4S6 | Cert-X |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | Generali | 29/06/2011 | Barriera 75%; Coupon 7% sem | 24/12/2012 | IT0004733603 | Sedex |
| Athena Relax | BNP Paribas | General Electric | 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 |
| Athena Up | BNP Paribas | Rio Tinto | 30/06/2011 | Barriera 60%; Coupon min. 8,25% | 30/06/2014 | NL0009816255 | Sedex |
| Express | UBS | Eurostoxx 50, Hang Seng China Ent. | 08/07/2011 | Barriera 6%; Coupon 6% sem. | 08/01/2016 | DE000UB7XSU9 | Sedex |
| Autocallable Twin Win | ING Bank | S&P Bric 40 | 11/07/2011 | Barriera 60%; Coupon 8% | 13/07/2014 | XS0635222101 | Sedex/ Cert-X |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | Intesa Sanpaolo | 15/07/2011 | Barriera 70%; Coupon 9,5% sem | 14/01/2013 | IT0004736317 | Sedex |
| Athena Sicurezza | BNP Paribas | Eni, Telefonica, Novartis, Rio Tinto, Philips, Vinci | 15/07/2011 | Protezione 100%; Cedola inc. 4,5%; Coupon 6% | 15/07/2011 | NL0009805761 | Sedex |
| Bonus | RBS | Enel | 19/07/2011 | Barriera 70%; Bonus 110% | 22/07/2013 | GB00B6HZ3669 | Sedex/ Cert-X |
| MedPlus Double Opportunity 5 | BNP Paribas | Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225 | 20/07/2011 | Credit Linked; Trigger 100% - Cedola 4%; | 29/07/2017 | XS0634315328 | n.p. |

IL BORSINO

Due storie contrapposte nel panorama dei certificati a rilevazione anticipata
Tutto facile per l'Hang Seng mentre il Domino inciampa sul Worst Of

9% per l'Express cinese

Obiettivo centrato al primo colpo per l'Express Certificate di Banca IMI sull'indice Hang Seng. Il certificato, avente codice Isin XS0511401506 ed emesso il 21 giugno 2010, prevedeva che dopo un anno venisse rilevato il livello di chiusura giornaliero dell'indice dei titoli maggiormente capitalizzati quotati sulla piazza di Hong Kong, ai fini di un potenziale rimborso anticipato prima della naturale scadenza. Indubbiamente azzeccato il timing di emissione, poiché l'Hang Seng Index, fin dai primi giorni, ha inanellato una lunga serie positiva di sedute che hanno consentito al certificato di distanziare vistosamente lo strike, che rappresentava peraltro il livello trigger. Nonostante il recente periodo di ribasso dei mercati azionari, e più in particolare di quelli asiatici, il rimborso anticipato non è mai sembrato in discussione e infatti, puntualmente, è stato confermato l'8 giugno scorso dall'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo. In particolare, in virtù della rilevazione del livello di chiusura dell'indice a 22661,63 punti, ben distante dai 20912,18 necessari per l'esercizio anticipato dell'opzione autocallabile, il 21 giugno l'emittente ha proceduto alla liquidazione dello strumento con un corrispettivo di 1090 euro contro un nominale di 1000 euro.

Il Domino scivola sull'acciaio

Sarebbe stato sufficiente un timido allungo di Arcelor Mittal, il numero uno mondiale dell'acciaio, a porre fine anzitempo all'esperienza sul Sedex del Domino Certificate firmato da BNP Paribas e invece, per una manciata di centesimi, il lato oscuro dell'opzione Worst Of ha colpito ancora. Identificato con il codice ISIN NL0009446210, il certificato è giunto il 20 giugno scorso all'appuntamento con la prima data di osservazione che avrebbe permesso a chi lo deteneva di rientrare del capitale nominale maggiorato di un premio dell'8%, a patto che tutti e tre i titoli sottostanti avessero mostrato un valore superiore allo strike. Nessun problema per LVMH, che subito dopo l'emissione del certificato ha intrapreso la strada del rialzo accumulando un vantaggio sullo strike di circa 40 punti percentuali; missione compiuta anche per Nestlé, che dopo essere scesa al di sotto dello strike a metà marzo è riuscita a posizionarsi stabilmente al di sopra dei 52,2 franchi; traguardo mancato, invece, per Arcelor Mittal, che dopo essere stata per lungo tempo in positivo, ha abbandonato la soglia dei 23,815 euro proprio nelle tre settimane precedenti la data di osservazione. Pertanto, per effetto di una rilevazione insufficiente di uno solo dei tre titoli del basket, per il Domino si è automaticamente rinnovato l'appuntamento con la rilevazione al 20 giugno 2012.



Dal 3% al 6% nei primi 5 anni.
21% di maxi cedola eventuale.

SVILUPPO



NUOVO SVILUPPO AI TUOI INVESTIMENTI

L'Obbligazione Step Up Sviluppo pensa al futuro dei tuoi investimenti. Con rendimenti fissi crescenti pagati semestralmente dal **3% al 6%** e maxi cedola eventuale a scadenza del **21%** legata a tre principali attori del mercato italiano delle infrastrutture quali **Snam, Terna ed Atlantia**.

- » ISIN: IT0006719956
- » Dal 3% al 6% lordo per i primi 5 anni
- » 21% di maxi cedola legata all'andamento di Snam, Terna ed Atlantia
- » Investimento minimo: 1.000 Euro
- » Scadenza: 08/06/2017
- » Acquista Step Up Sviluppo presso la tua banca di fiducia su MOT o EURO TLX

Numero verde: 800 977 604
prodotti@macquarie.com
www.macquarie-oppenheim.it

FORWARD thinking

IN ATTESA DI QUOTAZIONE

I CERTIFICATI IN LISTA DI ATTESA AL SEDEX

| ISIN | EMITENTE | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | FINE COLLOCAMENTO | DATA EMISSIONE | SCADENZA |
|--------------|------------------|------------------------|------------------------|-------------------|----------------|------------|
| IT0004717648 | Banca Aletti | BONUS | Eurostoxx 50 | 27/05/2011 | 31/05/2011 | 31/05/2016 |
| DE000DE5Q213 | Deutsche Bank | EXPRESS | Basket di indici | 16/05/2011 | 24/05/2011 | 24/05/2016 |
| NL0009756378 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA | Basket di azioni | 16/05/2011 | 23/05/2011 | 16/05/2016 |
| DE000DE5LV97 | Deutsche Bank | EXPRESS | Eurostoxx 50 | 21/04/2011 | 28/04/2011 | 28/04/2016 |
| IT0006718834 | Société Générale | AMERICAN TOP QUALITY | Basket di azioni | 15/04/2011 | 21/04/2011 | 21/04/2016 |
| DE000DE5AU7 | Deutsche Bank | EXPRESS | Eurostoxx 50 | 04/04/2011 | 06/04/2011 | 13/04/2016 |
| DE000DE4PR41 | Deutsche Bank | EXPRESS | Basket di indici | 10/03/2011 | 14/03/2011 | 15/03/2016 |
| DE000DB08DU2 | Deutsche Bank | OUTPERFORMANCE CAP | S&P Bric 40 | 24/02/2011 | 01/03/2011 | 29/02/2016 |
| IT0004622038 | Banca Aletti | BORSA PROTETTA CON CAP | FTSE Mib | 16/08/2010 | 18/08/2010 | 18/08/2015 |
| IT0004722333 | Banca Aletti | BORSA PROTETTA CON CAP | Eurostoxx Oil & Gas | 17/06/2011 | 26/06/2011 | 26/06/2015 |
| IT0006718636 | Société Générale | PROGRESS SUNRISE | Eurostoxx 50 | 27/05/2011 | 31/05/2011 | 09/06/2015 |
| IT0004722291 | Banca Aletti | PLANAR | S&P 500 Index | 27/05/2011 | 31/05/2011 | 29/05/2015 |
| IT0004709470 | Banca Aletti | UP&UP | Eurostoxx 50 | 27/04/2011 | 29/04/2011 | 29/04/2015 |
| NL0009669225 | RBS | BUTTERFLY CERTIFICATE | Oro Spot | 28/02/2011 | 03/03/2011 | 03/03/2015 |
| NL0009690569 | Bnp Paribas | DOUBLE WIN | Eurostoxx 50 | 28/02/2011 | 09/03/2011 | 02/03/2015 |
| NL0009689991 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION CAP | Eni spa | 31/01/2011 | 09/02/2011 | 02/02/2015 |
| NL0009637800 | Bnp Paribas | AUTOCALLABLE TWIN WIN | FTSE Mib | 25/11/2010 | 02/12/2010 | 25/11/2014 |
| DE000DE6AHM7 | Deutsche Bank | OUTPERFORMANCE | Euro - Dollaro | 07/06/2011 | 10/06/2011 | 10/06/2014 |
| DE000DE5ULV0 | Deutsche Bank | EXPRESS PLUS | Eurostoxx 50 | 02/05/2011 | 05/05/2011 | 05/05/2014 |
| NL0009739267 | Bnp Paribas | ATHENA RELAX | GDF Suez | 29/04/2011 | 06/05/2011 | 29/04/2014 |
| DE000HV8F389 | UniCredit Bank | WIN & GO | Eurostoxx Banks | 06/05/2011 | 16/05/2011 | 16/04/2014 |
| NL0009739051 | Bnp Paribas | ATHENA RELAX | France Telecom | 01/04/2011 | 08/04/2011 | 08/04/2014 |
| NL0009739069 | Bnp Paribas | ATHENA RELAX | Telecom Italia | 01/04/2011 | 08/04/2011 | 02/04/2014 |
| NL0009712686 | Bnp Paribas | ATHENA DUO | Basket di azioni | 31/03/2011 | 31/03/2011 | 31/03/2014 |
| NL0009706845 | Bnp Paribas | ATHENA RELAX | Total | 11/03/2011 | 11/03/2011 | 11/03/2014 |
| NL0009704824 | Bnp Paribas | ATHENA RELAX | Generali Assicurazioni | 04/03/2011 | 11/03/2011 | 05/03/2014 |
| NL0009704832 | Bnp Paribas | ATHENA BUFFER | Generali Assicurazioni | 04/03/2011 | 11/03/2011 | 05/03/2014 |
| NL0009689389 | Bnp Paribas | ATHENA RELAX | Deutsche Telekom AG | 31/01/2011 | 09/02/2011 | 03/02/2014 |
| DE000DB3Z1Y2 | Deutsche Bank | EQUITY PROTECTION | Basket Fiat | 23/09/2008 | 30/09/2008 | 30/09/2013 |
| IT0004613268 | Banca Aletti | AUTOCALLABLE STEP PLUS | Eurostoxx 50 | 20/07/2010 | 30/07/2010 | 23/07/2013 |
| DE000DE5YWE5 | Deutsche Bank | BONUS | DivDax Index | 10/06/2011 | 15/06/2011 | 17/06/2013 |
| DE000DE5YWF2 | Deutsche Bank | BONUS CAP | S&P 500 Index | 10/06/2011 | 15/06/2011 | 17/06/2013 |
| DE000UB68EX2 | Ubs | SPEEDER PLUS | Basket commodity | | 03/06/2011 | 24/05/2013 |
| XS0617557722 | ING Bank | BONUS | Eurostoxx 50 | 11/05/2011 | 17/05/2011 | 17/05/2013 |
| NL0009420199 | Bnp Paribas | BONUS | Generali Assicurazioni | 07/05/2010 | 14/05/2010 | 07/05/2013 |
| DE000DE5ULW8 | Deutsche Bank | BONUS CAP | Eurostoxx 50 | 02/05/2011 | 05/05/2011 | 06/05/2013 |
| IT0004450869 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | S&P 500 Index | 12/02/2009 | 16/02/2009 | 18/02/2013 |
| DE000DB1Q2X5 | Deutsche Bank | CERTIFICATE | Basket di indici | 10/12/2009 | 15/12/2009 | 14/12/2012 |
| DE000DE6AHN5 | Deutsche Bank | EQUITY PROTECTION | Euro - Dollaro | 07/06/2011 | 10/06/2011 | 13/12/2012 |
| IT0004726094 | Banca Aletti | AUTOCALLABLE STEP PLUS | Mediobanca | 15/06/2011 | 17/06/2011 | 10/12/2012 |
| DE000DB5R3Y6 | Deutsche Bank | DOUBLE CHANCE | FTSE Mib | 27/05/2009 | 01/06/2009 | 29/05/2012 |
| NL0006292526 | Bnp Paribas | BANKALLABLE | Basket di azioni | 21/05/2008 | 27/05/2008 | 25/05/2012 |
| DE000DB706Z4 | Deutsche Bank | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 01/09/2006 | 04/09/2006 | 24/05/2012 |
| DE000A1KXXR3 | Natixis | WIN&GO SPEEDY | Intesa San Paolo spa | 06/05/2011 | 16/05/2011 | 16/05/2012 |
| XS0357326916 | Bnp Paribas | BESTIMING | Basket di indici | 09/05/2008 | 14/05/2008 | 14/05/2012 |
| NL0006189433 | Bnp Paribas | BONUS REBOUND | Eurostoxx 50 | 04/04/2008 | 09/04/2008 | 11/04/2012 |
| IT0004718414 | Banca Aletti | AUTOCALLABLE STEP PLUS | Eurostoxx 50 | 24/05/2011 | 26/05/2011 | 19/03/2012 |
| DE000DB5P7Y9 | Deutsche Bank | OUTPERFORMANCE | Eurostoxx 50 | 30/01/2009 | 04/02/2009 | 03/02/2012 |
| DE000DB149Y0 | Deutsche Bank | TWIN WIN | Eurostoxx 50 | 06/02/2007 | 12/02/2007 | 31/01/2012 |
| DE000SG1D6Z3 | Société Générale | EMERGING OPPORTUNITY | Basket di indici | 24/01/2008 | 31/01/2008 | 31/01/2012 |
| DE000DB906Y3 | Deutsche Bank | PARACHUTE | FTSE Mib | 28/08/2007 | 31/08/2007 | 29/08/2011 |
| DE000DB3M1Y7 | Deutsche Bank | EQUITY PROTECTION CAP | Basket Fiat | 31/07/2008 | 05/08/2008 | 04/08/2011 |

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

L'INTRAMONTABILE FASCINO DELLA CEDOLA

Focus sui Fix Cash Collect targati Macquarie

Il fascino della cedola, soprattutto nell'attuale frangente di mercato ancora caratterizzato da tassi storicamente molto bassi, continua a indizzare le preferenze degli investitori e a spingerli verso nuovi prodotti in grado di garantire un flusso di cassa costante e possibilmente certo. La risposta degli emittenti, finalizzata a proporre strutture innovative capaci di promettere ritorni superiori alla media di mercato, è quella di offrire sempre più frequentemente certificati di investimento che ricordano, nel loro payoff, le classiche equity linked.

Indipendenti dall'esito delle rilevazioni intermedie valide ai fini del rimborso anticipato ma in ogni caso subordinate alla tenuta di un predefinito livello, di norma coincidente con lo

strike iniziale, le cedole promesse dalle ultime emissioni quotate sui mercati dei Securitised Derivatives presentano caratteristiche di rischio-rendimento molto interessanti, essendo talvolta incondizionate e di entità elevata.

Inoltre, per offrire strumenti che meglio si adattassero alle mutevoli propensioni e aspettative degli investitori, gli emittenti hanno nel tempo agito non solo sul sottostante oggetto dell'emissione, ma anche sul fronte della tipologia della cedola stessa: a tasso variabile, di tipo Euribor + spread, oppure a tasso fisso.

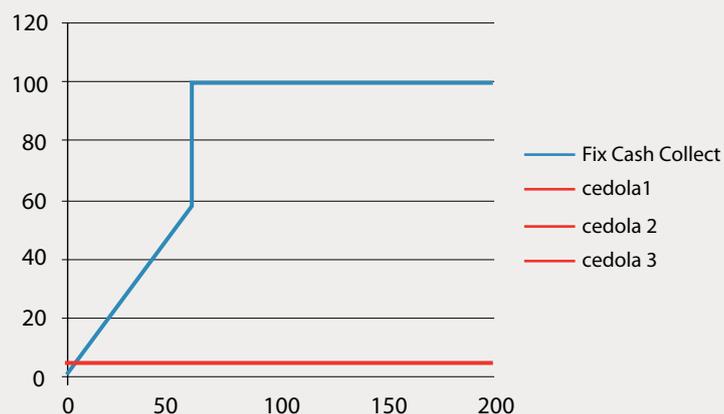
Uno dei filoni di emissione più interessanti in tal senso, è quello firmato Macquarie, che a partire dagli inizi del 2011 ha portato sul Sedex e sul Cert-X una serie di inediti Fix Cash Collect.

Questi certificati di investimento, dato il loro profilo di payoff, rappresentano una valida alternativa sia per chi abbia esigenza di diversificare che per chi, a fronte di un rischio aggiuntivo, voglia aver accesso a rendimenti addizionali rispetto a quelli di mercato.

IL PAYOFF

I Fix Cash Collect sono certificati di investimento che consentono di incassare una cedola fissa incondizionata con cadenza annuale, subordinando la protezione del nominale al rispetto del livello barriera, sempre atti-

PROFILO DI PAYOFF - FIX CASH COLLECT



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

vo durante tutta la vita del prodotto.

Il profilo di rimborso a scadenza, prevede oltre all'incasso della cedola il rimborso del nominale, ma solo nel caso in cui la barriera non sia stata mai raggiunta; diversamente il rimborso è pari al minimo valore tra il livello del sottostante moltiplicato per il multiplo e i 100 euro nominali.

E' quindi necessario sottolineare che, in caso di knock-out, il certificato non perde l'opzione di rendimento cedolare, bensì solo la facoltà di proteggere il nominale a scadenza.

In tale scenario il certificato diventa quindi un semplice clone del sottostante, con l'aggiunta delle cedole, ma è doveroso specificare come in ogni caso, per via del cap implicito sul nominale, anche in presenza di un forte recupero dell'underlying, il Cash Collect è in grado di rimborsare a scadenza al massimo i 100 euro iniziali.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

L'acquisto di un Fix Cash Collect è equivalente alla seguente strategia in opzioni, che prevede:

- L'acquisto di una call con strike pari a zero
- L'acquisto di un'opzione esotica put di tipo Down & Out con strike pari al 100% del valore

FIX CASH COLLECT - MACQUARIE

| ISIN | SOTTOSTANTE | SCADENZA | STRIKE | BARRIERADOWN | CEDOLA | PR SOTT | PR CERT | UPSIDE | BUFFER | CED PROB |
|--------------|-----------------|------------|---------|-------------------|--------|---------|---------|--------|--------|----------|
| DE000MQ17KR3 | FTSE Mib | 28/02/2014 | 22307,7 | 53% (11823,08) | 6,00% | 19810 | 97,56 | 20,95% | 40,32% | 87,65% |
| DE000MQ3HHC5 | Eurostoxx 50 | 30/05/2014 | 2818,2 | 55% (1564,06) | 5,00% | 2774 | 99,5 | 15,58% | 43,62% | 89,83% |
| DE000MQ3HHD3 | Eurostoxx 50 | 30/05/2014 | 2818,12 | 63,5% (1789,51) | 5,50% | 2774 | 99,55 | 17,03% | 35,49% | 80,55% |
| DE000MQ3HHE1 | Eurostoxx 50 | 30/05/2014 | 2818,12 | 77% (2169,95) | 6,00% | 2774 | 99,6 | 18,47% | 21,78% | 56,56% |
| DE000MQ3J4C1 | Enel | 06/06/2014 | 4,8 | 59,5% (2,86) | 5,00% | 4,262 | 96,3 | 19,42% | 32,90% | 76,71% |
| DE000MQ3J4D9 | Eni | 06/06/2014 | 16,56 | 63% (10,43) | 5,00% | 15,87 | 98,55 | 16,69% | 34,28% | 78,76% |
| DE000MQ3J4E7 | Generali | 06/06/2014 | 15,17 | 70% (10,62) | 6,00% | 14,26 | 98,7 | 19,55% | 25,53% | 64,04% |
| DE000MQ3J4F4 | Intesa Sanpaolo | 06/06/2014 | 1,814 | 56% (1,02) | 8,00% | 1,818 | 98,05 | 26,47% | 43,89% | 90,01% |
| DE000MQ3J4G2 | UniCredit | 06/06/2014 | 1,576 | 58% (0,92) | 8,00% | 1,497 | 98,9 | 25,38% | 38,54% | 84,38% |

PREZZI AL 21.06.2011

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

iniziale e barriera pari al livello barriera

- Vendita di un'opzione call con strike pari allo strike del certificato
- L'acquisto di n opzioni digitali di tipo cash or nothing con strike pari a zero, pari al numero di cedole previste, e con payout pari all'ammontare della cedola prevista all'atto di emissione

Mentre l'acquisto della call con strike pari a zero consente la replica lineare del sottostante, la vendita della call con strike pari allo strike iniziale del certificato, ne vincola il rimborso massimo ai 100 euro nominali.

L'opzione con barriera, poi, è in grado di proteggere il valore iniziale anche in caso di ribassi del sottostante, purchè essi non si spingano mai oltre il livello knock-out. Mentre il cap ai rendimenti rende di fatto poco sensibile la struttura in caso di forti movimenti positivi del sottostante, l'opzione esotica con barriera rende particolarmente reattivo il certificato alle variazioni della volatilità del relativo underlying.

LE PROPOSTE

Sono 9 le proposte attualmente messe a disposizione degli investitori, di cui 4 su indici e 5 su single stocks. Evidente appare la relazione rischio/rendimento che accompagna maggiori rendimenti, sotto forma di cedole, a sottostanti maggiormente rischiosi, nello specifico proprio i più volatili come i due titoli bancari Intesa Sanpaolo e UniCredit, oppure a livelli invalidanti più vicini, come il caso delle tre proposte scritte sull'Eurostoxx 50. E' proprio il certificato agganciato ad Intesa Sanpaolo (Isin DE000MQ3J4F4), a contraddistinguersi per il maggior upside potenziale, pari al 26,47%, nonché per il buffer più alto (43,89%) rispetto al livello barriera posto a 1,02 euro.

La forte volatilità che contraddistingue i corsi del sottostante, ha permesso all'emittente di strutturare un certificato con un livello knock-out molto profondo e al tempo stesso prevedere una cedola dell'8% all'anno. Gli attuali 98,05 euro esposti in lettera al Sedex, tenuto conto dell'incasso di tre cedole e del nominale a scadenza, valgono all'investitore un rendimento complessivo del 26,47%, ovvero pari all'8,89% annualizzato.

Come di consueto, per ogni proposta è stato calcolato il CED|Probability, l'indicatore di probabilità comunemente utilizzato dal CJ.

Nello specifico, facendo ricorso alle simulazioni Monte Carlo, e tenuto conto delle variabili che caratterizzano i sottostanti, come dividend yield, volatilità e premio per il rischio, è stato possibile stimare la probabilità che il certificato giunga a scadenza con il livello invalidante inviolato.



| PRODOTTO | SOTTOSTANTE | LIVELLO BARRIERA | PERCENTUALE DI BONUS | PREZZO AL 21/06/2011 |
|-------------------|----------------|------------------|----------------------|----------------------|
| Bonus Certificate | TELECOM ITALIA | 0,785 | 125% | 109,90 |
| Bonus Certificate | ENI | 12,383 | 117% | 111,80 |
| Bonus Certificate | FTSE MIB | 16.290,176 | 117% | 108,00 |
| Bonus Certificate | FTSE MIB | 13.963,008 | 123% | 105,55 |
| Bonus Certificate | GENERALI | 12,075 | 116% | 103,35 |
| Bonus Certificate | Euro Stoxx 50 | 112,600 | 140% | 114,95 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ANALISI TECNICA DI GENERALI

Le sedute dello scorso 17 e 21 giugno aprono spazi per un recupero di Generali. I titoli del Leone di Trieste hanno infatti già sfogato il triangolo ribassista completato lo scorso 23 maggio e trovato supporto nella soglia psicologica dei 14 euro. La conferma dell'inversione del trend negativo si avrebbe con chiusure sopra i 14,65 euro. E' tuttavia possibile anticipare la violazione con acquisti a 14,30 euro, livello ricco di supporti statici. Lo stop si avrebbe con chiusure di giornata sotto i 13,96 euro mentre i target sono posizionati dapprima a 14,95 euro e successivamente a 15,50.

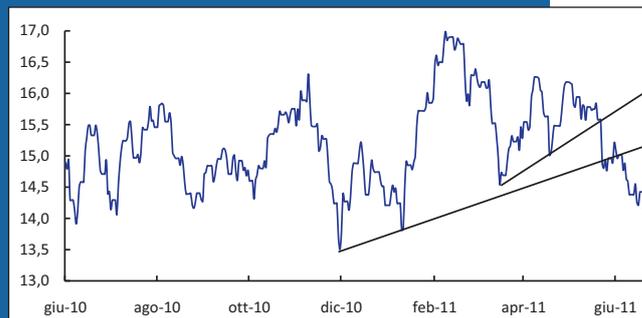
ANALISI FONDAMENTALE DI GENERALE

Nel corso degli ultimi 12 mesi Generali ha registrato una delle peggiori performance all'interno del panorama assicurativo europeo. A penalizzare il titolo soprattutto i problemi di governance che hanno provocato le dimissioni del presidente Cesare Geronzi. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2011 pari a 8,80, Generali è sopravvalutata rispetto ai competitor.

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 il 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.

GRAFICO GENERALI



FONTE: BLOOMBERG

TITOLI A CONFRONTO

| | PREZZO | P/E 2011 | P/BV | PERF 12 MESI |
|------------------|--------|----------|------|--------------|
| Munich RE | 104,10 | 7,04 | 0,91 | -1,70 |
| Zurich Financial | 212,60 | 8,08 | 1,25 | -9,40 |
| Allianz | 95,42 | 7,30 | 1,00 | 12,34 |
| Axa | 15,34 | 7,07 | 2,14 | 10,45 |
| Generali | 14,35 | 8,80 | 1,26 | -6,64 |

FONTE: BLOOMBERG

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

| CODICE DI NEGOZIAZIONE | NOME | SOTTOSTANTE | SCADENZA | BARRIERA | BONUS | CAP | PREZZO | RENDIMENTO A SCADENZA* |
|------------------------|-----------|----------------|------------|----------|---------------|---------------|---------|------------------------|
| P29887 | BONUS CAP | ATLANTIA | 01/09/2011 | 13,26€ | 110€ (19,45€) | 110€ (19,45€) | 108,65€ | fino al 1,81% |
| P29861 | BONUS CAP | ENI | 01/09/2011 | 12,71€ | 110€ (18,65€) | 110€ (18,65€) | 108,60€ | fino al 1,27% |
| P29903 | BONUS CAP | GENERALI | 01/09/2011 | 12,54€ | 110€ (18,39€) | 110€ (18,39€) | 103,25€ | fino al 6,14% |
| P29929 | BONUS CAP | SANOFI AVENTIS | 01/09/2011 | 41,24€ | 112€ (61,59€) | 112€ (61,59€) | 109,80€ | fino al 1,96% |

DATI AGGIORNATI AL 22-06-11

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 22 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

