

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Banche italiane sull'ottovolante
Le ripercussioni sul segmento dei certificati

BOND CORNER

Continua la caccia all'oro
Inedito bond targato BofA Merrill Lynch

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Un Equity Protection targato Unicredit
per combattere la paura dei ribassi

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Athena Duo, il primo Express che premia
l'andamento del migliore tra i sottostanti

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Cash collect: profitti cedolari e
protezione sopra la barriera

PUNTO TECNICO

La pinna piace al mercato
Focus sui certificati a capitale protetto con rebate

Con un giorno di ritardo rispetto alla consueta pubblicazione del mercoledì, Certificate Journal ha scelto questa settimana di prendere spunto dalle ultime dichiarazioni di Moody's, che ha messo sotto tiro l'intero sistema bancario nazionale per un possibile downgrade del rating, e dal voto favorevole del parlamento greco al piano di austerità necessario per allontanare il default, per tornare a parlare delle banche e dei certificati maggiormente interessati dal recente affondo. In ottovolante per tutta la settimana, i principali istituti bancari quotati a Piazza Affari hanno alternato pesanti ribassi a rapidi recuperi, incidendo in misura rilevante anche sulle sorti dell'intero listino. Del ritorno di fiamma della volatilità sulle banche, potrebbero averne beneficiato, tra gli altri, tre certificati di nuova o prossima emissione che, sfruttando le aree di supporto sulle quali si sono adagiati alcuni dei titoli più importanti nonché il principale indice settoriale dell'Eurozona, potrebbero essere ricordati nel prossimo futuro per l'eccezionale market timing di lancio. Cercando di prendere il toro per le corna, abbiamo scelto di presentarvi questo tritico di emissioni che, con caratteristiche e profili di rendimento differenti, potrebbero trasformare il rischio in opportunità. Strutturati con l'obiettivo di far dormire sonni tranquilli agli investitori sono invece i due nuovi certificati protagonisti del Focus dedicato alla nuova emissione della settimana e del Punto Tecnico, entrambi scritti su indici azionari e caratterizzati dalla protezione incondizionata del capitale. In tema di protezione, ma questa volta condizionata, curiosità per l'Athena Duo, uno dei pochi certificati quotati che fa scattare il rimborso anticipato guardando al migliore, e non al peggiore come avviene per tutti gli altri, tra i due sottostanti del basket.

Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra



EURO BATTE EUROPA AL GIRO DI BOA 2011

Il colpo di reni dei mercati nelle ultime battute del 2011, frutto principalmente del sospirato via libera da parte del Parlamento greco alle nuove misure di austerità - condizione essenziale per ottenere la nuova tranche di aiuti e per definire i contorni del secondo piano di salvataggio - non cambia lo scenario non certo lusinghiero per l'azionario europeo. L'Eurostoxx 50 si avvia ad archiviare il primo semestre dell'anno con un bilancio sostanzialmente in parità dopo i forti ribassi che hanno caratterizzato i mesi di maggio e giugno.

La prima metà del 2011, di contro, è stata decisamente positiva per l'euro con un apprezzamento nell'ordine dell'8%. Un risultato significativo se si pensa che proprio in questi mesi si sono riaccesi i focolai relativi ai problemi fiscali della Grecia e dei Paesi periferici. Una spiegazione arriva sicuramente dalla cronica debolezza del dollaro che ha favorito il movimento al rialzo dell'euro. A questo si aggiunge il differente atteggiamento delle due banche centrali con l'Eurotower che ha già mosso sui tassi e si prepara a un nuovo rialzo di 25 punti base la prossima settimana, mentre la Fed rivierà probabilmente al 2012 la prima stretta complice la debolezza della congiuntura Usa. In prospettiva non va però trascurato che maggiori tassi Bce aumentano i costi di finanziamento del debito. Aspetto preoccupante per i titoli di Paesi Periferici che vedranno aumentare i costi di finanziamento del debito con possibili tensioni anche sui titoli di stato di Paesi importanti quali Italia e Spagna.

Per gli investitori europei la crisi del debito pesare sicuramente sulle valutazioni. A fine giugno 2011, l'indice MSCI Europe (ex Gran Bretagna) mostra un multiplo prezzo/utigli a 12 mesi pari appena a 10,4, il più basso fra le principali economie avanzate di Stati Uniti, Giappone e regione Asia-Pacifico. Situazione in parte contraddittoria se si considera che Germania e Francia hanno annunciato una crescita economica rispettivamente dell'1,5% t/t e dell'1% t/t nel primo trimestre, segnando un ritmo di crescita ben oltre quello di Stati Uniti e Giappone. Forza controbilanciata però dalla difficile situazione in cui versano i Paesi del Sud Europa, le cui economie risultano maggiormente frenate dalla crisi del debito. In questo senso va guardata la situazione dell'Italia che nelle ultime due settimane è stata ripetutamente nell'occhio del ciclone. Curioso notare come il "BlackRock Sovereign Risk Index", indice che si propone di quantificare il rischio credito che caratterizza ogni Paese, vede l'Italia come quinto Paese più a rischio, peggio di Irlanda e Ungheria.



BANCHE SULL'OTTOVOLANTE

Moody's mette sotto osservazione il rating di molte banche italiane e minaccia la tenuta dell'intero comparto ma il voto greco le sostiene

Due le notizie che hanno scosso i mercati azionari, e più in particolare il settore bancario, nell'ultima settimana. Dapprima il monito di Moody's, che ha dichiarato di aver messo sotto osservazione le principali banche del Belpaese per un possibile taglio del rating, e successivamente il voto positivo da parte del parlamento greco al piano di austerità necessario per scongiurare il default. Le reazioni, naturalmente, sono state contrapposte, con i titoli bancari nazionali ed europei che hanno spiccato il volo, trascinandosi dietro i listini azionari, dopo essere affondati di oltre il 10% in poche sedute. Tutto ha avuto inizio il 23 giugno, allorché l'agenzia di rating americana ha annunciato di aver messo sotto revisione per un possibile downgrade il rating sul debito di 16 banche italiane, dando seguito al precedente intervento riguardante il debito governativo. Fra gli istituti colpiti dal monito di Moody's, Intesa Sanpaolo, Cassa di Risparmio di Firenze, Montepaschi, Cassa depositi e prestiti, Banco Popolare, BNL, Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza. E, ancora, Friuladria, Carige, Banca Sella e altri istituti di minori dimensioni. Per altre 13 banche le prospettive sul rating passano da stabili a negative, con UBI, Italease, Credito Emiliano, Credito Valtellinese e la Banca Popolare di Spoleto nell'occhio del ciclone per un possibile downgrade nel lungo termine. Il quadro nazionale è completato, infine, da Unicredit, Bpm e Dexia, il cui rating sui depositi era già sotto osservazione con prospettive negative. Le motivazioni che hanno portato l'agenzia di rating a mettere sotto scacco l'intero sistema bancario nazionale sono legate anche alla sensibilità ai cambiamenti relativi «all'affidabilità creditizia del governo e alla sua capacità di sostenere le banche». Sul debito non garantito di alcune banche, poi, pesano i nuovi orientamenti internazionali in tema di fallimenti bancari. Fra le ragioni spiegate da Moody's, si evidenziano inoltre le preoccupazioni sulla minore «volontà dei

governi di sostenere il debito senior (garantito) delle banche più piccole e meno importanti dal punto di vista sistemico», anche se in Italia l'orientamento politico «non è tale da giustificare un peggioramento del rating in questo momento». Le reazioni alla notizia scagliata come un macigno sui mercati da Moody's non si sono fatte attendere. Prendendo come periodo di riferimento i soli tre giorni compresi tra il 22 e il 24 giugno, Fondiaria-Sai ha segnato la peggiore performance, anche per l'annuncio dell'aumento di capitale, perdendo quasi il 14%; dietro di lei UniCredit e il Monte Paschi di Siena, in ribasso del 10% circa, seguite da Intesa Sanpaolo, Banco Popolare e Mediobanca, tutte in forte flessione del 9%, cioè oltre il doppio di quanto perso complessivamente dall'indice FTSE Mib. A partire dalla tarda mattinata del 27 giugno, però, l'umore è decisamente cambiato sulla scia delle aspettative favorevoli all'approvazione, da parte del parlamento di Atene, del piano di austerità necessario per dare il via libera alla quinta tranche di prestiti internazionali volti ad evitare il fallimento della Grecia. Spostando l'asse di riferimento delle principali variazioni delle banche inserite nell'indice FTSE Mib dal 27 al 30 giugno, in cima alla classifica con un rialzo del 14% si è piazzata Fondiaria-Sai, seguita da Mediobanca con un guadagno del 5,69% e subito dopo da Intesa Sanpaolo e UniCredit in recupero del 5%. Tutto in una settimana, dunque, e di questa volatilità, sul segmento di mercato dei certificati potrebbero approfittarne, nell'ipotesi di ripartenza del settore bancario italiano, alcune emissioni che hanno fissato lo strike sul punto più basso dell'ultima correzione.

STRIKE SUI RECENTI MINIMI

Il recente affondo di Intesa Sanpaolo, scivolata di quasi il 20% dalla fine di aprile, potrebbe giocare a favore di un nuovo Bonus Cap che in chiusura di seduta del 28 giugno ha fissato lo strike iniziale. Il certificato, della durata di due anni, è stato emesso da Deutsche Bank nella giornata di ieri, 29 giugno, e presenta le caratteristiche tipiche dei Bonus con cap. Nel dettaglio alla scadenza del 1 luglio 2013 il profilo di payoff prevede il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un bonus fisso del 21,75% a condizione che il valore di chiusura di Intesa Sanpaolo alla stessa data sia almeno pari o superiore alla barriera



| PRODOTTO | SOTTOSTANTE | LIVELLO BARRIERA | PERCENTUALE DI BONUS | PREZZO AL 27/06/2011 |
|-------------------|----------------|------------------|----------------------|----------------------|
| Bonus Certificate | TELECOM ITALIA | 0,785 | 125% | 105,50 |
| Bonus Certificate | ENI | 12,383 | 117% | 109,80 |
| Bonus Certificate | FTSE MIB | 16.290,176 | 117% | 103,25 |
| Bonus Certificate | FTSE MIB | 13.963,008 | 123% | 102,25 |
| Bonus Certificate | GENERALI | 12,075 | 116% | 97,70 |
| Bonus Certificate | Euro Stoxx 50 | 112,600 | 140% | 112,10 |

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

posta al 70% dello strike iniziale, ovvero al livello di 1,2334 euro, tenuto conto del valore di 1,762 euro rilevato alla data strike. In caso contrario, ovvero di rilevazione inferiore a tale livello, il meccanismo opzionale prevede il rimborso del nominale diminuito dell'effettiva performance al ribasso dell'azione a partire dallo strike. Si comprende pertanto come l'unico livello a cui si dovrà guardare, decidendo di puntare su questo nuovo certificato di Deutsche Bank, sia la barriera a 1,2334 euro, ossia una soglia inferiore di circa 9 centesimi ai minimi raggiunti dal titolo il 9 marzo 2009. L'osservazione della barriera esclusivamente alla data di valutazione finale riduce notevolmente i rischi di caduta improvvisa dei prezzi dell'azione, dovuta a peggioramenti temporanei della crisi attuale o a qualsiasi altra notizia che dovesse interessare il comparto bancario nei prossimi due anni. Va inoltre sottolineato che il tipo di barriera "discreta a scadenza" contribuisce a rendere il certificato meno volatile, ovvero meno soggetto a bruschi movimenti di prezzo dovuti al cambiamento del parametro della volatilità implicita. Al di là delle considerazioni tecniche sul comportamento del certificato nel corso dei due anni di vita, ciò che si può facilmente concludere è che sfruttando la recente correzione del titolo, è possibile garantirsi un rendimento

del 21,75% in 24 mesi con una rete di protezione condizionata, posizionata pochi centesimi al di sotto della cosiddetta linea Marginot. Il codice Isin di questo nuovo certificato è DE000DE6R0T5 e per la sua quotazione sul mercato secondario verrà fatta richiesta di ammissione al Sedex di Borsa Italiana.

...O STRIKE SUI PROSSIMI MINIMI?

Per chi ritenesse che il peggio non è ancora passato e vede ancora nubi nere all'orizzonte dei bancari, una seconda proposta di prossima emissione potrebbe beneficiare dell'eventuale ulteriore affondo del titolo guidato da Corrado Passera. Il certificato in questione è un Autocallable Step Plus che Banca Aletti emetterà il 19 luglio prossimo, al termine della fase di collocamento. Il meccanismo alla base di questa tipologia di certificato prevede che alla scadenza del 14 gennaio 2013 si benefici della protezione condizionata del nominale qualora il titolo sottostante sia ad un livello almeno pari o superiore alla barriera posta al 70% dello strike iniziale. Ipotizzando una rilevazione dello strike sugli attuali livelli di 1,762 euro (la determinazione verrà effettuata sulla base del prezzo di chiusura dell'azione alla data di emissione), così



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

| CODICE DI NEGOZIAZIONE | NOME | SOTTOSTANTE | SCADENZA | BARRIERA | BONUS | CAP | PREZZO | RENDIMENTO A SCADENZA* |
|------------------------|-----------|----------------|------------|----------|---------------|---------------|---------|------------------------|
| P29887 | BONUS CAP | ATLANTIA | 01/09/2011 | 13,26€ | 110€ (19,45€) | 110€ (19,45€) | 107,95€ | fino al 1,86% |
| P29861 | BONUS CAP | ENI | 01/09/2011 | 12,71€ | 110€ (18,65€) | 110€ (18,65€) | 109,05€ | fino al 0,86% |
| P29903 | BONUS CAP | GENERALI | 01/09/2011 | 12,54€ | 110€ (18,39€) | 110€ (18,39€) | 103,80€ | fino al 5,63% |
| P29929 | BONUS CAP | SANOFI AVENTIS | 01/09/2011 | 41,24€ | 112€ (61,59€) | 112€ (61,59€) | 110,65€ | fino al 1,20% |

DATI AGGIORNATI AL 30-06-11

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 30 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.



come per il Bonus Cap di Deutsche Bank ci si dovrà preoccupare solamente di un eventuale double deep in ottica di rientro dell'investimento iniziale. Proseguendo con l'analisi delle caratteristiche dell'emissione, alla data di scadenza un valore di Intesa Sanpaolo superiore allo strike farà scaturire un rimborso pari ai 100 euro nominali maggiorati di una cedola finale del 28,5%; infine, un valore inferiore alla barriera, causerà un rimborso a benchmark, ovvero calcolato in funzione dell'effettiva performance al ribasso del titolo a partire dallo strike. Prima di giungere alla scadenza, tuttavia, l'Autocallable Step Plus di Aletti potrebbe essere richiamato anticipatamente sfruttando la presenza in struttura di due distinte opzioni autocallable. In particolare, con cadenza semestrale a partire dall'emissione, ovvero il 12 gennaio 2012 e il 12 luglio dello stesso anno, sarà possibile ottenere il rimborso anticipato del nominale più un coupon semestrale del 9,50% (19% alla seconda data) alla sola condizione che Intesa Sanpaolo sia ad un livello superiore allo strike iniziale. Il codice Isin di questo certificato è IT0004736317 e per la sua quotazione sul mercato secondario l'emittente rende noto che verrà fatta richiesta di ammissione al Sedex di Borsa Italiana.

BANCA IMI CERCA IL SUPPORTO SUL SETTORIALE

Tra le novità che proprio in questi giorni hanno terminato la fase di collocamento se ne segnala una che, nell'ipotesi di ripartenza

LA CARTA D'IDENTITÀ

| | |
|-----------------------|--|
| NOME | EXPRESS |
| EMITTENTE | BANCA IMI |
| RATING | A+ (S&P); AA- (FITCH); AA3 (MOODY'S) |
| SOTTOSTANTE | EUROSTOXX BANKS |
| EMISSIONE | 30/06/2011 |
| DATA STRIKE | 30/06/2011 |
| DURATA | 36 MESI |
| SCADENZA | 30/06/2014 |
| RIMBORSO ANTICIPATO | 15/06/2012 (1101) 21/06/2013 (1202) |
| STRIKE | * |
| BARRIERA | 50% |
| TIPO DI BARRIERA | A SCADENZA |
| COUPON | 30,30% |
| CONDIZIONE PER COUPON | SOTTOSTANTE ≥ STRIKE |
| PROTEZIONE | SOTTOSTANTE ≥ BARRIERA |
| ISIN | XS0634509441 |

*non ancora noto al momento della chiusura dell'articolo

del settore bancario europeo, potrà essere ricordata per l'eccezionale market timing. Si tratta del nuovo Express di Banca IMI sull'indice Eurostoxx Banks, la cui data di emissione e di rilevazione dello strike è prevista per oggi, 30 giugno. Composto dalle 33 principali banche del Vecchio continente, e più nello specifico

| ISIN | Sottostante | Tipo | Strike | Scadenza |
|--------------|-----------------------------|------------------|--------|-----------|
| DE000HV8F0L9 | FTSE/MIB SHORT Strategy | Benchmark | - | Open End |
| DE000HV776Y2 | Eurostoxx Cibo & Bevande | Benchmark | - | Open End |
| DE000HV8FZK3 | Nyse Arca Farmaceutici | Benchmark | - | Open End |
| DE000HV8F4G1 | Eurostoxx Banche | Bonus Cap (121%) | 171,75 | 4.11.2012 |
| DE000HV8F4D8 | Eurostoxx Telecomunicazioni | Bonus Cap (115%) | 401,29 | 4.11.2012 |
| DE000HV8F4F3 | Eurostoxx Petrolio & Gas | Bonus Cap (112%) | 337,21 | 4.11.2012 |
| DE000HV8F4E6 | Eurostoxx Utilities | Bonus Cap (110%) | 347,68 | 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.

NOVITA' A CONFRONTO

| | | |
|-------------------------------|--------------------------------------|---|
| NOME | BONUS CAP | AC STEP PLUS |
| EMITTENTE | DEUTSCHE BANK | BANCA ALETTI |
| RATING | A+ (S&P); AA- (FITCH); AA3 (MOODY'S) | A- (S&P); BBB+ (FITCH) |
| SOTTOSTANTE | INTESA SANPAOLO | INTESA SANPAOLO |
| EMISSIONE | 29/06/2011 | 19/07/2011 |
| DATA STRIKE | 28/06/2011 | 19/07/2011 |
| DURATA | 24 MESI | 18 MESI |
| SCADENZA | 01/07/2013 | 14/01/2013 |
| RIMBORSO ANTICIPATO | NON PREVISTO | 12/01/2012 (109,50) 12/07/2012 (119,00) |
| STRIKE | 1,762 EURO | DA FISSARE |
| BARRIERA | 70% (1,2334 EURO) | 70% |
| TIPO DI BARRIERA | A SCADENZA | A SCADENZA |
| BONUS O CEDOLA | 21,75% | 28,50% |
| CONDIZIONE PER BONUS O CEDOLA | SOTTOSTANTE ≥ BARRIERA | SOTTOSTANTE ≥ STRIKE |
| PROTEZIONE | 100% ≥ BARRIERA | 100% ≥ BARRIERA |
| MERCATO | SEDEX | SEDEX |
| ISIN | DE000DE6R0H5 | IT0004736317 |

livello sarà determinante in occasione delle due date di rilevazione intermedie, fissate con cadenza annuale rispetto all'emissione, ovvero al 15 giugno 2012 e 21 giugno 2013, per definire l'eventuale esercizio anticipato del certificato. Più in particolare, qualora in una delle due date l'indice delle banche europee si trovi ad un livello pari o superiore a quello iniziale, il certificato rimborserà il nominale maggiorato di un coupon

annuo del 10,1% (con effetto memoria al secondo anno). Diversamente, qualora il livello rilevato nelle due date intermedie risulti sempre inferiore a quello di partenza, il certificato giungerà alla sua data di scadenza naturale, dove potranno presentarsi i classici tre scenari. Nello specifico, alla data di valutazione finale del 20 giugno 2014, un valore di chiusura dell'indice superiore allo strike permetterà il rimborso dei 1000 euro nominali più i tre coupon annuali per un totale di 1303 euro; un valore dell'indice inferiore allo strike ma almeno pari alla barriera, che verrà posta al 50% del livello iniziale, consentirà il rimborso del nominale e quindi la protezione del capitale investito; un valore dell'indice inferiore anche alla barriera darà infine luogo al rimborso del nominale diminuito dell'effettiva variazione negativa dell'indice calcolata a partire dallo strike. E' utile sottolineare che il minimo raggiunto dall'Eurostoxx Banks a marzo 2009 è stato di 86,77 punti, un livello superiore a quello a cui è stata posizionata la barriera dell'Express. Per quanto riguarda il rischio di perdita in conto capitale, va segnalato opportunamente che il 50% dello strike iniziale, qualora questo sia fissato a 151 punti, corrisponderebbe ad un livello dell'Eurostoxx banks inferiore ai minimi di marzo 2009, ovvero pari a 75,5 punti contro un minimo fissato a 86,77 punti. Pertanto, analogamente a quanto detto per le precedenti emissioni analizzate, se si ritiene improbabile una caduta del mercato al di sotto della linea Maginot di due anni fa è conseguentemente scongiurato qualsiasi rischio di perdita da tale investimento. Viceversa, se si ritiene plausibile uno scenario di pesante negatività per l'universo bancario, il rischio di perdita va commisurato alle opportunità offerte. Il codice Isin dell'Express di Banca IMI, che il 27 giugno ha terminato la fase di collocamento, è XS0634509441.



della zona Euro, l'indice settoriale Eurostoxx Banks ha lasciato sul campo circa il 12% del proprio valore da fine aprile e, guardando un grafico dell'ultimo anno, si trova ora a contatto con una fondamentale area di supporto statico. Osservando infatti più da vicino l'andamento grafico giornaliero, si nota come l'area 151 punti abbia respinto i due precedenti tentativi di affondo, a giugno e novembre 2010, e come questa stia contenendo anche l'attuale fase di correzione. Tecnicamente definibile come "triplo minimo", almeno fino a prova contraria, quest'area di supporto è di straordinaria rilevanza se si considera che una sua rottura provocherebbe un rapido sell off e che, viceversa, una sua tenuta darebbe lo sprint per un veloce recupero del livello posto in zona 200 punti. In attesa di scoprire quale sarà il destino dell'indice di settore delle banche europee, e di conseguenza dell'intero mercato azionario dell'Eurozona, è pressoché certo che l'Express di Banca IMI avrà proprio nel livello dei 151 punti (la rilevazione ufficiale è stata effettuata sulla base del prezzo di chiusura dell'indice alla data del 30 giugno) il proprio strike iniziale. Tale

UN EQUITY PROTECTION PER COMBATTERE LA PAURA DEI RIBASSI

Per chi ha paura di nuovi crolli, al Sedex un nuovo EP su tre indici firmato Unicredit

Dopo un inizio d'anno scoppiettante i mercati azionari si avviano a chiudere in negativo il primo semestre. A dominare la scena è sicuramente la crisi dei debiti sovrani che ha acuito il nervosismo sui mercati azionari. Scenario che richiede un approccio più prudente nella gestione delle posizioni. In questo senso possono tornare utili gli Equity Protection che, nella loro formula più classica, permettono di seguire al rialzo l'attività finanziaria a cui sono legati e allo stesso tempo di non subire gli effetti negativi di un eventuale ribasso. Segue questa linea l'ultimo Equity Protection firmato da UniCredit Bank (codice Isin DE000HV8F314) che il 24 giugno è sbarcato sul Sedex di Borsa Italiana. Il certificato è scritto su due dei principali indici mondiali, l'S&P 500 e l'Eurostoxx 50, ai quali è stato affiancato un indice dei paesi emergenti, l'S&P Bric 40 in euro; la durata complessiva dell'investimento è fissata in 5 anni con scadenza il 31 marzo 2016. A differenza dei classici certificati appartenenti a questa tipologia, il nuovo Equity Protection di Unicredit prevede tre distinti scenari a scadenza anziché i soliti due. Se alla data di valutazione finale la performance media dei tre indici sarà positiva, il certificato la replicherà con una partecipazione pari all'80%, riconoscendo cioè 8 punti percentuali di guadagno per ogni 10% di rialzo ponderato del paniere. Se, invece, la performance sarà negativa, entro il 10% di ribasso il certificato proteggerà interamente il nominale mentre oltre tale soglia riconoscerà incondizionatamente un rimborso pari a 90 euro sui 100 nominali. Analizzando le condizioni in cui versano gli indici, dai rispettivi strike la performance media è negativa del 6,37%, con l'indice S&P BRIC 40 che dalla data strike del 30 marzo

LA CARTA D'IDENTITÀ

| | |
|-------------------|--|
| NOME | EQUITY PROTECTION |
| EMITTENTE | UNICREDIT BANK |
| DATA SCADENZA | 31/03/2016 |
| DATA EMISSIONE | 31/03/2011 |
| SOTTOSTANTI | EUROSTOXX 50 2936,44 S&P 500 INDEX 1328,26 S&P BRIC 40 2580,98 |
| PREZZO EMISSIONE | 100 EURO |
| PROTEZIONE | 90% |
| PARTECIPAZIONE UP | 80% |
| ISIN | DE000HV8F314 |
| MERCATO | SEDEX |

IL PANIERE

| INDICE | STRIKE | SPOT | VARIAZIONE |
|-------------------|---------|---------|------------|
| Eurostoxx 50 | 2936,44 | 2724,11 | -7,23% |
| S&P 500 Index | 1328,26 | 1276,82 | -3,87% |
| S&P Bric 40 | 2580,98 | 2374,15 | -8,01% |
| Performance media | | | -6,37% |

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

scorso ha perso l'8,01%, passando da 2580,98 punti a 2374,15 punti, seguito a ruota da quello europeo che nello stesso periodo ha perso il 7,23% dai 2936,44 punti. Leggermente meglio l'S&P 500 che contiene il ribasso, dai 1328,26 punti iniziali, a soli 3,87 punti percentuali. In questa situazione il certificato viene esposto in quotazione al Sedex a circa 96 euro, scontando sia la negatività degli indici che le commissioni di collocamento. Date le caratteristiche inerenti la protezione incondizionata del 90% del nominale e quella condizionata del 100%, l'EP su multisottostante di UniCredit si presta in ottica di diversificazione azionaria di un portafoglio con rischio contenuto. La ponderazione delle performance dei tre indici, inoltre, se da una parte impedisce di seguire l'andamento del migliore tra i tre componenti, dall'altra riduce la volatilità. Da notare, infine, che l'assenza del Cap consente di non subire l'effetto zavorra che generalmente si avverte, oltre che alla scadenza, anche nel durante in caso di andamento molto positivo del sottostante.

X-markets

Deutsche Bank



| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | BONUS | PREZZO INDICATIVO AL 14.06.11 |
|---------------|-------------------------------|---|--------------------------|-------------------------|---------------------|-------------------------------|
| DE000DE3EDD4 | Bonus Certificate con cap | EuroStoxx50 | 2.732,91 | 1.366,45 | 125 | 99,8 |
| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | PREMIUM CON MEMORIA | PREZZO INDICATIVO AL 14.06.11 |
| DDE000DB7Z9D5 | Coupon certificate | EuroStoxx50 | 2.627,28 | 1.707,73 | 4,5 | 102,35 |
| DE000DE23260 | Worst of Express certificates | Eurostoxx 50 - S&P BRIC 40 Euro | 2.867,96 - 2548,28 | 1720,78 - 1528,97 | 3,5 | 99,8 |
| DE000DE3S479 | Express certificates | ENEL | 3,69 | 1,85 | 4,3 | 99,9 |
| DE000DB8VQQ4 | Strategy Certificate | Bovespa Euro - Hang Seng China Enterprises @ Index | 29.903,66 - 11.754,63 | 14.951,83 - 5.877,32 | 0,08 | 102,3 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

BEST OF, CHE VINCA IL MIGLIORE

Da poche settimane al Sedex l'Athena Duo, il primo Express che premia l'andamento del migliore tra i sottostanti

Sospeso ogni giudizio sull'evoluzione della crescita economica nel sistema mondiale, allo stato dell'arte quello che ci si può limitare ad osservare è un incremento della volatilità sulle principali piazze finanziarie quale conseguenza della più semplice tra le strategie di copertura del rischio, ovvero la vendita delle azioni in portafoglio. Se la persistente correzione dell'Eurostoxx 50, che ha spinto l'indice nuovamente sui minimi dell'anno in area 2700 punti, fa ritenere plausibile un rimbalzo, la corrente ribassista che in genere soffia sui mercati nei mesi estivi non pone a favore di un rally di breve periodo. Il sentiment degli operatori è quindi di attesa, influenzato dal deludente comunicato della FED di mercoledì e dalla successiva boccata d'ossigeno di giovedì sera seguita al report di Reuters sull'approvazione del piano d'austerità per il governo greco. Al fine di ingannare l'attesa di un'inversione sull'indice dell'Eurozona, i certificati con multisottostante, che legano il payoff all'andamento di più asset, si rivelano una buona alternativa. Tra questi si segnala l'Athena Duo, codice isin NL0009590496, la cui estinzione anticipata è subordinata all'andamento di un paniere di indici, composto dall'Eurostoxx 50 e dall'S&P 500. Come segnalato sul CJ 233, il cui Punto Tecnico è stato dedicato all'analisi di questa tipologia di certificati Express, l'Athena Duo è l'unico in quotazione del ventaglio offerto da BNP Paribas ad essere caratterizzato dalla formula Best Of. Benché il payoff a scadenza dipenda unicamente dall'indice europeo, nell'unica data di rilevazione intermedia, l'estinzione anticipata è condizionata al migliore tra i due sottostanti, ovvero a quello con la migliore performance rispetto allo strike d'emissione. La scelta dell'indice americano quale compagno di viaggio dell'Eurostoxx 50 potrebbe rivelarsi vincente dal momento che l'analisi congiunta del corso dei due indici, mostra la condivisione del trend primario con una maggior tonicità proprio dell'indice americano. Osservando infatti lo spread tra l'Eurostoxx 50 e l'S&P 500, si nota come questo si sia amplificato a partire da fine 2009 in concomitanza con le prime avvisaglie della crisi dei debiti sovrani dei paesi PIGS. Motivo per cui, prendendo come riferimento la data strike del certificato, ovvero il 29 ottobre scorso, non stupisce che l'indice a stelle e strisce stia registrando una variazione positiva del 7,2% mentre l'Eurostoxx segni un calo del 5,02%. La formula Best Of, si sottolinea, è attiva nell'unica data di estinzione anticipata, fissata il 31 ottobre 2011. Se in

LA CARTA D'IDENTITÀ

| | |
|------------------------------|--------------------------------|
| NOME | ATHENA DUO |
| EMITTENTE | BNP PARIBAS |
| SOTTOSTANTE | EUROSTOXX50 S&P 500 |
| BARRIERA SOLO SU EUROSTOXX50 | 1422,495 PUNTI |
| TRIGGER | 2844,99 PUNTI 1183,26 PUNTI |
| COUPON | 5% 10% |
| DATA OSSERVAZIONE | 31/10/11 |
| SCADENZA | 29/10/12 |
| ISIN | NL0009590496 |
| QUOTAZIONE | SEDEX |

tale seduta almeno uno dei due indici sarà al di sopra dello strike iniziale, il certificato rimborserà 105 euro. Rilevato un valore iniziale per l'indice statunitense pari a 1183,26 punti, se questo quindi non perderà più del 7,2% che lo distanzia dallo strike, per un prezzo di 99,5 euro il rendimento su base annua alla data di pagamento (8 novembre 2011) sarà pari al 15,41%, a prescindere dal movimento dell'indice europeo. Se tuttavia, quest'ultimo dovesse recuperare tonicità e soprattutto i 5,30 punti percentuali che lo dividono dalla soglia strike dei 2844,99 punti, il payoff sarebbe il medesimo, con buona pace del mercato yankee. Nel caso entrambi i sottostanti mancassero l'appuntamento, le sorti del certificato e la sua quotazione dipenderanno unicamente dall'Eurostoxx 50. Entrando maggiormente nel dettaglio, fissata una scadenza il 29 ottobre 2012, se a tale data l'indice europeo chiuderà al di sopra dei 2844,99 punti iniziali, il rimborso sarà pari a 110 euro per certificato; qualora l'Eurostoxx 50 scenderà al di sotto del valore d'emissione, il nominale di 100 euro sarà garantito fino a una soglia di 1422,495 punti, pari al 50% dello strike. Per prezzi di chiusura inferiori, infine, il rimborso rifletterà la variazione negativa dell'indice dall'emissione. In merito al rimborso a scadenza, attenzione alla perdita fisiologica del 4,3% annuo dovuta allo stacco dei dividendi dell'indice del Vecchio continente, che in caso di prolungamento della correzione amplificherebbe il gap per ottenere i 110 euro, ovvero un rendimento su base annua del 7,55%.

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.

Volevo chiedere se per tutti i certificati d'investimento la data di valutazione è il giorno precedente la data di scadenza ed il calcolo è fatto sul prezzo di chiusura del sottostante.

Grazie

D.Z.

Gentile lettore,

la regola generale vuole che la data di valutazione di un certificato sia il giorno antecedente la scadenza; tut-

tavia, tale consuetudine può variare in base al mercato di quotazione del certificato e alle disposizioni della società emittente. Pertanto, è sempre consigliabile una verifica sul prospetto informativo o, in forma più sintetica e semplice, sulle condizioni definitive del prodotto, disponibili sui siti internet dei diversi emittenti e su quelli del mercato di quotazione (ad esempio gli Avvisi di Negoziazione presenti sul sito di Borsa Italiana) le date di interesse del certificato.

Per quanto riguarda il valore di riferimento utilizzato per stabilire il rimborso esistono diversi criteri. In particolare, per le azioni sia italiane che straniere viene utilizzato di norma il valore di chiusura, così come per gli indici internazionali.

Per quanto riguarda l'indice italiano, invece, l'emittente può prevedere che venga utilizzato il prezzo di apertura (quello su cui viene fissato il settlement nel giorno di scadenza dei contratti futures e delle opzioni) o quello di chiusura.

CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO. AIUTARTI A RAGGIUNGERE I TUOI OBIETTIVI È IL NOSTRO TRAGUARDO.



CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE FISSA UN OBIETTIVO E PROTEGGE ALLA SCADENZA IL TUO INVESTIMENTO.

Hai aspettative di crescita dei mercati azionari e vuoi proteggere il tuo investimento? Banca IMI ha creato una nuova tipologia di Certificate. Con i nuovi Certificate Protezione e Obiettivo emessi da Banca IMI⁽¹⁾ puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione⁽²⁾ alla scadenza⁽³⁾ del Certificate. Qualora l'obiettivo indicato nei documenti d'offerta sia raggiunto, consolidi il risultato ottenuto conseguendo premi periodici durante tutta la vita residua del Certificate, indipendentemente dalla performance successiva del sottostante. Nel caso in cui tale obiettivo non sia stato raggiunto e l'indice sottostante abbia realizzato una performance negativa, proteggi comunque il tuo investimento detenendo il Certificate fino alla data di scadenza⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. I Certificate Protezione e Obiettivo sono disponibili presso le filiali del Gruppo Intesa Sanpaolo e degli altri operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99**.

(1) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 16 agosto 2010. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.

(2) La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus, alla Nota di Sintesi ed ai pertinenti Final Terms. Il livello di protezione è espresso in percentuale rispetto al prezzo di emissione. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale il livello di protezione rimane definito.

(3) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento dei Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sul capitale investito.

(4) Si precisa che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi né il capitale nella percentuale protetta.

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nei Certificate Protezione e Obiettivo né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima della sottoscrizione o dell'acquisto, leggere il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa. Il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto consigliabile recarsi presso il proprio Intermediario di fiducia, per comprendere appieno le caratteristiche, i rischi (nel caso specifico, rischio di liquidità, rischio mercato e rischio emittente) ed i costi dell'investimento. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.



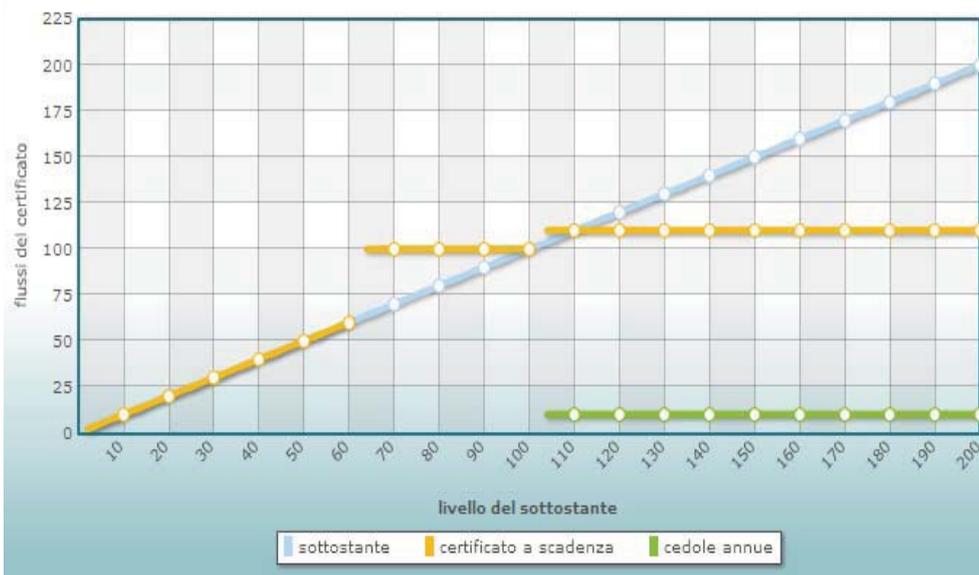
CASH COLLECT

La Mappa di questa settimana conclude l'analisi della categoria dei certificati a capitale condizionatamente protetto con il Cash Collect. Dotato di finestre di osservazione intermedie, per ciascuna data, compresa la scadenza, se il sottostante è pari o superiore ad un livello soglia stabilito all'emissione il certificato eroga una cedola, il cui impor-

to tuttavia non è dotato di "effetto memoria". L'erogazione delle cedole ed il rimborso del nominale a scadenza sono inoltre vincolati alla tenuta di una barriera con validità continua. La rottura della medesima determina infatti un rimborso pari alla variazione effettiva del sottostante, con un importo massimo pari al nominale.

CASH COLLECT

| | |
|---|--|
| NOME COMMERCIALE | Cash Collect |
| CARATTERISTICHE | Offre profitti cedolari ricorrenti durante la vita e a scadenza, se, nelle rispettive date di osservazione, il sottostante è superiore o uguale ad un prefissato livello; Barriera di protezione del capitale investito; |
| DURATA | 3 - 5 anni |
| ORIZZONTE TEMPORALE | Medio - lungo termine |
| OBIETTIVI | Trarre profitti cedolari anche con ribassi limitati del sottostante. |
| STRATEGIA | Moderato rialzo se il prezzo del sottostante non tocca la barriera durante le date di osservazione; Al rialzo se il prezzo del sottostante tocca la barriera durante le date di osservazione |
| PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO | A scadenza protezione del capitale fino a una barriera prefissata. Partecipazione illimitata al ribasso e quindi capitale a rischio, se durante la vita del prodotto il sottostante è stato uguale o inferiore alla barriera. |



PAYOFF

Nell'ipotesi grafica, nel caso in cui non sia mai stata violata la barriera è previsto il rimborso del nominale e una cedola del 5% qualora il sottostante sia maggiore o uguale al livello trigger, pari in questo caso allo strike. In caso di evento knock out invece, per un underlying pari al 90% dello strike, il rimborso sarà pari a 90 euro ogni 100 di nominale.

FONTE: ACEPI

BOFA LANCIA LA CORSA ALL'ORO

Un inedito bond sull'oro targato BofA Merrill Lynch prospetta brillanti rendimenti se l'oncia rimarrà tra 1300 e 2000 \$

La corsa dell'oro non sembra avere fine. Dopo aver triplicato il proprio valore in cinque anni e aver messo a segno una performance di oltre il 7% da inizio 2011, il metallo giallo è diventato a tutti gli effetti un'asset class per tutte le stagioni. Bene rifugio per eccellenza nei periodi più neri delle crisi che si sono succedute nel corso degli ultimi anni, l'oro si è dimostrato un valido tema di investimento anche in contesti di mercato che hanno visto il comparto azionario e obbligazionario navigare in acque tutto sommato tranquille. Ma naturalmente è in contesti di mercato come quelli attuali che l'oro riesce ad esprimere il suo massimo potenziale, fornendo agli investitori una sensazione di sicurezza che né il mercato azionario né quello obbligazionario riescono ad offrire. Si spiega pertanto il motivo per il quale proprio negli ultimi giorni siano stati rivisti i 1550 dollari per oncia, ad un passo dal top dei 1563,70 dollari toccato il 29 aprile scorso. In tale scenario, la scelta di inserire l'oro nel proprio portafoglio potrebbe apportare tangibili benefici

nell'ottica del controllo del rischio. Sebbene siano molti i prodotti oggi in grado di replicare una posizione lineare sull'oro, il timore principale che fa rimanere cauti gli investitori su questo sottostante è quello di un errato market timing, ovvero il rischio di fare il proprio ingresso sui massimi assoluti ed esporsi conseguentemente all'intero ribasso in caso di rapida correzione dell'uptrend che perdura ormai da diversi anni. In quest'ottica si colloca il nuovo InvestBond Oro targato Bank of America - Merrill Lynch (Isin XS0638296920), il quale grazie alla certezza del rimborso del nominale a scadenza, prevista per il 15 giugno 2018, e a un peculiare meccanismo di erogazione delle cedole annue intermedie, consente di esporsi implicitamente sul metallo prezioso garantendosi, in caso di andamento favorevole, un ritorno obbligazionario nettamente superiore ai corsi di mercato. Entrando nello specifico dell'obbligazione, il rendimento per i primi tre anni di vita, quindi fino al 15 giugno 2014, sarà pari al 5% fisso su base annua.



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).

Successivamente l'Invest|Bond Oro diventerà a tutti gli effetti uno strumento indicizzato al metallo giallo, in grado di offrire un rendimento decisa-

mente vantaggioso, pari all'8% su base annua per ogni giorno lavorativo in cui il fixing dell'oro (rilevato alle ore 15:00 dal LBMA) si attesti entro il range compreso tra 1300 \$ e i 2000 \$. Si comprende pertanto come tale bond vada oltre la classica proposta lineare delle tradizionali equity o commodity linked, che consentono di avvantaggiarsi solamente di uno scenario di crescita del sottostante. Al contrario, l'Invest|Bond Oro prospetta ritorni di gran lunga superiori alla media di mercato a patto che l'oro rispetti il range di prezzo prestabilito. Al fine di valutare le prospettive del nuovo strutturato, è doveroso far riferimento all'evoluzione della curva forward dell'oro, che esprime i valori futuri attesi dal mercato. Come è possibile notare dal grafico in contango, partendo dai correnti 1550 \$, il mercato stima con il passare degli anni un ulteriore apprezzamento, pari ad esempio a 1760 \$ per dicembre 2016. Un utile metro di comparazione, rispetto ai valori del forward corrente, sono le aspettative degli analisti. In questo caso, le previsioni sono meno rosee, come mostrato dal grafico che mette a confronto le due misure. Secondo le stime raccolte dagli analisti interpellati da Bloomberg, infatti, già verso fine 2014 i corsi dell'oro potrebbero trovarsi al di sotto del range prestabilito dalla Invest|Bond Oro. Stando agli attuali 100 euro esposti in lettera sui due mercati di quotazione dell'ultima proposta firmata BofA, ovvero MOT ed EuroTLX, vediamo ora in che modo vari lo yield to maturity del bond nei diversi scenari possibili a scadenza. Partendo dal più vantaggioso per l'investitore, ossia dal caso in cui l'attuale previsione del mercato, ovvero la curva forward, ve-

ANALISI DI SCENARIO

| SCENARIO | RENDIMENTO LORDO | RENDIMENTO NETTO |
|--------------|------------------|------------------|
| Negativo | 2,23% | 1,94% |
| Intermedio 1 | 4,71% | 4,12% |
| Intermedio 2 | 5,56% | 4,87% |
| Positivo | 6,56% | 5,76% |

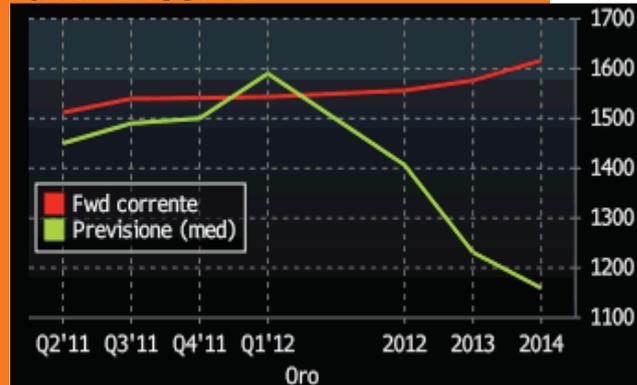
ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

ANDAMENTO DELL'ORO



FONTE: BLOOMBERG

FORWARD VS STIME



FONTE: BLOOMBERG

nisse confermata, il rendimento dell'obbligazione sarebbe pari al 6,56% lordo per tutta la durata del titolo. Nella tabella di analisi di scenario, si sono poi ipotizzate diverse evoluzioni del sottostante di riferimento e il conseguente impatto sul rendimento a scadenza dell'obbligazione. In relazione al corrente andamento della curva, sono stati simulati quattro distinti scenari, progressivamente peggiorativi per l'investitore in virtù di un'ipotesi di incasso delle

cedole via via più ridotto con l'avvicinarsi della scadenza. Pertanto dal 6,56% lordo qualora si incassi l'ammontare massimo delle cedole previste, il rendimento potrebbe scendere fino al 2,23% nel caso peggiore per l'investitore, che si concretizzerebbe con il mancato incasso delle cedole condizionate agganciate ai corsi dell'oro previste per il quadriennio 2014-2018. I due scenari intermedi, infine, sono stati calcolati presupponendo che non venga in ogni caso mai incassato il massimo della cedola prevista, pari all'8%, e ipotizzando una percentuale di riparto peggiorativa del 10% annuo, che parta dal 70% e dal 90%, rispettivamente per lo scenario intermedio 1 e 2.

YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | PARTECIP. | SCADENZA | PREZZO AL | |
|-------------|--------------|--------------------------------|-------------------|----------------|------------|-----------|
| Reflex Long | IT0004506389 | FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE | 100% | 30/03/2012 | 12,54 | |
| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | PARTECIP. UP/DOWN | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL |
| Twin Win | IT0004591548 | EUROSTOXX 50 | 100% | 55% (1594,098) | 28/06/2013 | 98,45 |
| Twin Win | IT0004591555 | ENI | 100% | 58% (10,1268) | 28/06/2013 | 95,10 |
| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | BONUS | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL |
| Bonus | IT0004591381 | EUROSTOXX 50 | 126% | 65% (1883,934) | 28/06/2013 | 101,25 |
| Bonus | IT0004591399 | ENI | 128% | 65% (11,349) | 28/06/2013 | 98,75 |
| Bonus | IT0004591407 | ENEL | 124% | 65% (2,69425) | 28/06/2013 | 105,70 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SEGNALATO DA VOI

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

Qualche mese fa ho acquistato un leverage certificate sul btp future 10y (NL0009599646) ma adesso mi vengono dei dubbi sulle precise caratteristiche e credo di avere bisogno di Vs. delucidazioni. Per esempio se la quotazione raggiunge lo stop loss cosa succede, si perde tutta la somma investita? Dove posso vedere la quotazione del future? Strike giornaliero e stop loss mensile, quali considerazioni implicano? In vista di aumento dei tassi faccio bene a tenere questo certificate? Grazie e complimenti per il servizio!
G.V.

Gentile lettore,

in caso di raggiungimento dello stop loss, i leverage certificate vengono revocati dalle quotazioni e ai possessori viene rimborsato un importo residuo calcolato in funzione del livello minimo o massimo, a seconda si tratti di un Minilong o un Minishort, raggiunto dal sottostante nella giornata in cui si è verificato l'evento. Più in particolare, per stabilire l'importo di rimborso residuo si procede ad una semplice sottrazione tra il current strike (ovvero lo strike giornaliero) e il livello di riferimento fissato. In ogni caso, si specifica, che l'importo residuo può essere al minimo pari a zero, ovvero la perdita non può superare l'importo investito, evitando così il rischio di integrazione dei margini che invece esiste con i futures.

Per quanto riguarda i valori aggiornati dei current strike e degli stop loss, questi sono reperibili sul nostro sito all'interno del database effettuando una ricerca per Isin, sul sito dell'emittente e infine anche sul sito di Borsa mentre può trovare la quotazione del BTP Future in forma gratuita in tempo ritardato sul sito dell'emittente del certificato oppure sul sito dell'Eurex.

Per avere la quotazione in tempo reale invece deve verificare se la sua banca mette a disposizione l'accesso al flusso dati dell'Eurex ed eventualmente sottoscrivere il servizio.

Poiché il certificato sul future BTP da lei acquistato segue una strategia short, il relativo valore aumenterà

| LA CARTA D'IDENTITÀ | |
|---------------------|-----------------|
| NOME | MINI SHORT |
| SOTTOSTANTE | EURO-BTP FUTURE |
| FUTURE CORRENTE | SET-11 |
| SCADENZA | 30/09/2020 |
| PREZZO DI EMISSIONE | 21,75 EURO |
| LEVA | 4,37 |
| STRIKE | 138 EURO |
| MERCATO | SEDEX |
| CURRENT STRIKE* | 131,5844 EURO |
| STOP LOSS* | 125,05 EURO |
| ISIN | NL0009599646 |

*AL 28 GIUGNO 2011



Fonte: Bloomberg

tanto più scenderà la quotazione del sottostante. Ne consegue che l'aumento dei tassi, tendendo a deprezzare il valore del future BTP, gioca a suo vantaggio. Va tuttavia specificato che le dinamiche che portano il sottostante a muoversi sono diverse: per maggiori informazioni le consigliamo di leggere il Punto Tecnico del Certificate Journal numero 204 e 217. Analogamente, benché sia rispettata la correlazione inversa tra andamento del certificato e future BTP, esistono ulteriori fattori che incidono sul prezzo del certificato, primo tra tutti il finanziamento della leva che comporta un aggiustamento su base giornaliera dello strike per effetto degli interessi percepiti (al netto dello spread di finanziamento).

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Cedola per l'Athena Phoenix

Terzo appuntamento intermedio per l'Athena Phoenix European Blue Chips e terza fumata nera per il rimborso anticipato. Il certificato, identificato dal codice Isin NL0009273085 ed emesso da BNP Paribas, il 23 giugno scorso in linea con quanto previsto dai regolamenti ha rilevato i livelli di chiusura dei sei titoli sottostanti (Eni, GDF Suez, E.On, Deutsche Telekom, France Telecom, Sanofi) e non essendo state soddisfatte le condizioni per il richiamo anticipato, ossia una rilevazione superiore allo strike per tutti i titoli, si limiterà a riconoscere il prossimo 4 luglio una cedola del 4,5%.

Commodity Daily Win II: cedola al 3,49%

JP Morgan comunica i dati relativi alla cedola del Commodity Daily Win II, con codice Isin XS0300622486, andata in pagamento il 29 giugno scorso. In particolare il 22 giugno è terminato

il periodo di osservazione utile alla determinazione dell'importo totale del coupon ed è stato fissato il numero di giorni in cui il valore del basket di riferimento, composto da alluminio, piombo, rame e nickel, è stato superiore al livello barriera (fissato all'80% del livello iniziale del paniere): in particolare è risultato che sono stati 182 i giorni in cui il basket si è mantenuto sopra tale valore e pertanto la cedola è risultata pari a 34,9 euro, ossia il 3,49%.

Rollover per i certificati sul Brent

A partire dal 27 giugno, tutti i certificati emessi da The Royal Bank of Scotland N.V. con sottostante il Brent hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente rettifica, effettuata sulla base del rollover spread, del current strike e dello stop loss. In particolare si è passati dalla scadenza di agosto 2011 a quella di settembre 2011.



Più ritmo e velocità nei profitti
Express Certificate

Gli investimenti diventano più dinamici. Il gruppo X-markets di Deutsche Bank ha creato l'**Express Certificate**, uno strumento che rende possibile ottenere risultati interessanti anche se i mercati sottostanti si muovono poco. Inoltre, grazie alla barriera l'investimento è in parte protetto.

X-markets: il Vostro accesso ai mercati finanziari tramite l'esperienza di Deutsche Bank.

www.xmarkets.it
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto già dopo un anno¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹
- Investire in modo liquido e trasparente

Tuttavia si può incorrere in una perdita totale del capitale.

Fate scattare i vostri investimenti.

A Passion to Perform.

Deutsche Bank



¹Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra documentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA INIZIO QUOTAZIONE | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | MERCATO |
|------------------------------------|----------------|---|------------------------|--|------------|--------------|---------|
| 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 | DE000UB68E27 | 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 XS0609194617 | Banca IMI | Hang Seng China Ent. Cert-X | 15/06/2011 | Protezione 100%; Coupon 1° 4%, Coupon 2° 2,25%; Barriera 1° 120%; Barriera 2° 130% | 03/05/2017 | | |
| 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 10,62Cedola 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 |
| Minifuture | RBS | Intesa Sanpaolo, Mediobanca, STM, Ubi, Unicredit, Finmeccanica, BPM, B. Popolare, Fiat, Fiat Ind., Enel, ENI, Generali, Telecom It., Mediaset, Saipem | 22/06/2011 | 28 long e 26 short | 31/03/2021 | 48 strike | Sedex |
| Bonus Cap | Macquarie | Eurostoxx 50 | 23/06/2011 | Prezzo di em. 71 euro; Barriera 1899,66; Importo Bonus 100 euro | 03/11/2014 | DE000MQ2EM79 | Sedex |
| Win&Go Speedy | Natixis | Intesa Sanpaolo | 23/06/2011 | Barriera 65%; Coupon 2% trim. | 16/05/2012 | DE000A1KXXR3 | Sedex |
| Minifuture | RBS | FTSE Mib, Dax, Eurostoxx 50, RDX, Nasdaq, S&P 500 | 24/06/2011 | 13 long e 15 short | 31/03/2021 | 28 strike | Sedex |
| Equity Protection | UniCredit Bank | Eurostoxx 50, S&P 500, S&P Bric 40 | 24/06/2011 | Protezione 90%, Partecipazione 80% | 31/03/2016 | DE000HV8F314 | Sedex |
| Butterfly | RBS | Oro | 28/06/2011 | Strike 1421,5; Barriera Down 70%; Barriera up 160% | 03/03/2015 | NL0009669225 | Sedex |
| Express | Deutsche Bank | Eurostoxx 50, Bovespa, Hang Seng China Ent. | 30/06/2011 | Barriera 50%; Trigger 90%; Coupon 7% | 15/03/2016 | DE000DE4PR41 | Sedex |
| Express | Deutsche Bank | Eurostoxx 50 | 30/06/2011 | Barriera 60%; Coupon 5,2% | 06/04/2016 | DE000DE5AU77 | Sedex |

| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA FINE COLLOCAMENTO | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | QUOTAZIONE |
|------------------------------|---------------|--|------------------------|---|------------|--------------|---------------|
| 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 60%; 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 |
| Equity Protection | Deutsche Bank | EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/CNY, EUR/ZAR | 12/07/2011 | Protezione 100%; Partecipazione 100% | 15/07/2014 | DE000DE6V4Z8 | Sedex |
| 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 | GB0086HZ3669 | 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%; Trigger 110% - Cedola 8% | 29/07/2017 | XS0634315328 | n.p. |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | FTSE Mib | 27/07/2011 | Barriera 80%; Coupon 8% | 22/07/2015 | IT0004744170 | Sedex |

IL BORSINO

Stesso sottostante ma destini diversi: premio massimo per l'Easy Express, delude l'Outperformance Cap

Fino all'ultimo respiro

Ha tenuto tutti con il fiato sospeso fino all'ultimo istante ma alla fine è riuscito a tagliare il traguardo con le braccia al vento, un Easy Express firmato Sal. Oppenheim, che il 22 giugno scorso ha rilevato il valore ufficiale di chiusura del sottostante al fine di stabilire quale sarebbe dovuto essere l'importo di esercizio. Le ultime settimane di vita di questo certificato, identificato da codice Isin DE000SAL8776, sono state degne di una sceneggiatura thriller, dal momento che fino a un mese prima della data di valutazione finale sembravano esserci pochi dubbi che Telecom Italia fosse riuscita a mantenersi al di sopra della soglia spartiacque degli 89 centesimi. Invece, complice l'andamento negativo dei mercati, Telecom ha iniziato a segnare un ribasso dopo l'altro, scivolando nell'ultima seduta di contrattazione al Sedex dell'Easy Express (il 17 giugno) fino ad un minimo di 0,916 euro. Da quel momento in avanti, il destino del certificato è rimasto appeso ad un filo. Per fortuna la corsa dell'Easy Express verso il traguardo si è conclusa con il risultato migliore che ci si potesse attendere, ovvero con il rimborso del nominale maggiorato di un importo Express del 17,5%, nonostante Telecom Italia nello stesso periodo abbia fatto segnare un calo del 12,62% dallo strike iniziale di 1,05 euro, fissato all'emissione del 3 maggio 2010.

Un estenuante laterale

Sembrava potesse rendere al meglio delle proprie possibilità, sfruttando la leva del 200% sulle sole performance positive a partire dal livello strike, ed invece ha terminato mestamente e senza particolari sussulti il proprio cammino, un Outperformance Cap emesso da Sal. Oppenheim pochi giorni prima dell'Easy Express (Isin DE000SAL5GR3). Stesso sottostante, Telecom Italia, ma struttura profondamente differente per questo certificato che, in cambio della protezione condizionata del capitale con premio express alla scadenza, avrebbe consentito di raddoppiare le variazioni positive del titolo delle telecomunicazioni nazionali. Emesso il 29 aprile 2010 e fissato lo strike a 1,04 euro, l'Outperformance Cap ha avuto a dir la verità ben poche possibilità di attivare la leva di cui era dotato, dal momento che per 14 lunghi mesi il titolo Telecom è rimasto al palo, registrando un estenuante andamento laterale compreso tra un minimo di poco inferiore a 0,9 euro e un massimo di 1,10 euro. A completare il quadro assai deludente, l'ultimo ribasso del mese di giugno che ha spinto il valore delle azioni sulla parte bassa del trading range e ha provocato un rimborso inferiore al nominale. Più in particolare, con la chiusura ufficiale di Telecom Italia a 0,9165 del giorno di valutazione, ovvero il 22 giugno, il certificato ha rimborsato un valore pari a 88,20 euro. Pertanto, per ciascun certificato la perdita in conto capitale è ammontata all'11,80%.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

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

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

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

Qui di seguito alcuni esempi:

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

Société Générale è il 1° emittente di CW in Italia* con un'ampia gamma di strumenti su azioni, materie prime, tassi di cambio e indici (FTSE MIB, DAX, Euro Stoxx 50, Nasdaq 100, Nikkei e Dow Jones IA).

Tutti i dettagli dei CW e le Nuove Emissioni su: www.warrants.it

Per informazioni:

**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Un indirizzo da ricordare:

www.warrants.it

Rubrica:
"Nuove Emissioni"

* Société Générale è il 1° emittente di CW su Borsa Italiana con una quota di mercato pari al 62% del controvalore e al 58% del numero di contratti (Fonte: Borsa Italiana per l'anno 2010).

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Si consideri che prima della scadenza, il mutamento dei parametri di mercato può determinare un'elevata volatilità del prezzo del prodotto. Prima dell'investimento nei Covered Warrants qui menzionati leggere attentamente il Prospetto, approvati dalla Consob in data 10 giugno 2010 e 14 dicembre 2010, e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

AGENDA DELLE SCADENZE

LE PROSSIME SCADENZE

| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | PREZZO | STRIKE | SCADENZA | PREZZO | RIMBORSO | SCONTO |
|--------------|--------------------------------|--|----------|----------|------------|---------|----------|--------|
| | | | TITOLO | | | LETTERA | STIMATO | PREMIO |
| NL0000785731 | BONUS | FTSE Mib | 19904,42 | 41795 | 04/07/2011 | 47,62 | 47,62 | 0,00% |
| IT0004235039 | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 19904,42 | 41987 | 04/07/2011 | 0 | 100,00 | 0,00% |
| IT0004235054 | EQUITY PROTECTION | Eurostoxx Select Dividend 30 | 1681,01 | 3324,93 | 04/07/2011 | 0 | 100,00 | 0,00% |
| NL0000789907 | AIRBAG | Stoxx Europe 600 Banks | 183,34 | 517,56 | 06/07/2011 | 47,95 | 47,11 | -1,74% |
| DE000DB5662Z | TWIN WIN QUANTO | Nikkei 225 Index | 9816,09 | 14437,24 | 15/07/2011 | 68 | 67,99 | -0,02% |
| DE000DB1BQA5 | TWIN WIN | Nikkei 225 Index | 9816,09 | 14437,24 | 17/07/2011 | 68,03 | 67,99 | -0,06% |
| DE000SAL5EP2 | EQUITY PROTECTION | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 3631,5 | 22/07/2011 | 90,32 | 90,00 | -0,35% |
| NL0000871986 | AIRBAG | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 4315,69 | 25/07/2011 | 87,35 | 86,82 | -0,61% |
| DE000SAL5CU6 | EQUITY PROTECTION | Intesa San Paolo spa | 1,8 | 3,549868 | 25/07/2011 | 90,2 | 90,00 | -0,22% |
| DE000SAL5CV4 | EQUITY PROTECTION | Unicredit Bank AG | 1,42 | 3,381 | 25/07/2011 | 90,2 | 90,00 | -0,22% |
| DE000SAL5CW2 | EQUITY PROTECTION | Eni spa | 16,17 | 24,66 | 25/07/2011 | 90,2 | 90 | -0,22% |
| DE000SAL5CT8 | EQUITY PROTECTION | Enel spa | 4,46 | 5,9907 | 25/07/2011 | 90,2 | 90 | -0,22% |
| USU480501969 | ABSOLUTE CERTIFICATE | Nikkei 225 Index | 9816,09 | 14884,07 | 26/07/2011 | 66,1 | 65,94 | -0,24% |
| NL0000871614 | BONUS | Eurostoxx Select Dividend 30 | 1681,01 | 3265,42 | 26/07/2011 | 52,15 | 51,48 | -1,28% |
| XS0258238343 | TWIN WIN | Nikkei 225 Index | 9816,09 | 14884 | 26/07/2011 | 66,1 | 65,77 | -0,50% |
| NL0000835445 | OUTPERFORMANCE | TSE Tokio Stock Exchange | 1027,45 | 2105,89 | 27/07/2011 | 49,11 | 48,79 | -0,65% |
| DE000SAL5F37 | PROTECT OUT PERFORMANCE CAP | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 2359,28 | 29/07/2011 | 119 | 119,4 | 0,34% |
| IT0004386923 | STEP CERTIFICATES | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 3367,82 | 29/07/2011 | 100,1 | 100 | -0,10% |
| IT0004386915 | STEP CERTIFICATES | FTSE Mib | 19904,42 | 28497 | 29/07/2011 | 99,6 | 100 | 0,40% |
| IT0004386931 | STEP CERTIFICATES | Enel spa | 4,46 | 4,9787 | 29/07/2011 | 100,65 | 100 | -0,65% |
| DE000SAL5F45 | STEP UP CERTIFICATES | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 2359,28 | 29/07/2011 | 119,9 | 120 | 0,08% |
| DE000DB3M1Y7 | EQUITY PROTECTION CAP | Basket Fiat | 16,25 | 10,432 | 04/08/2011 | 128,5 | 130 | 1,17% |
| IT0004388481 | BUTTERFLY CERTIFICATE | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 3380,09 | 05/08/2011 | 114,4 | 116,65 | 1,97% |
| DE000SAL5CY8 | BUTTERFLY CERTIFICATE | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 3351,13 | 05/08/2011 | 100,15 | 100 | -0,15% |
| IT0004388473 | STEP CERTIFICATES | Basket Fiat | 16,25 | 10,963 | 05/08/2011 | 126,85 | 127 | 0,12% |
| IT0004386949 | BUTTERFLY CERTIFICATE | FTSE Mib | 19904,42 | 29024 | 08/08/2011 | 100,05 | 100 | -0,05% |
| DE000SBL7JT8 | TWIN WIN | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 3791,4 | 18/08/2011 | 74,53 | 74,37 | -0,21% |
| DE000SAL88N2 | TWIN WIN | Nikkei 225 Index | 9816,09 | 17059,66 | 19/08/2011 | 57,6 | 57,91 | 0,55% |
| DE000SAL5ES6 | TWIN WIN | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 3874,61 | 19/08/2011 | 72,8 | 72,68 | -0,16% |
| NL0000845923 | BONUS | Ibex 35 | 10243,5 | 14334,4 | 29/08/2011 | 71,05 | 71,46 | 0,58% |
| DE000DB1GXJ1 | EQUITY PROTECTION CAP | FTSE Mib | 19904,42 | 38934 | 29/08/2011 | 100,2 | 100 | -0,20% |
| DE000DB906Y3 | PARACHUTE | FTSE Mib | 19904,42 | 38934 | 29/08/2011 | 70,2 | 70,02 | -0,26% |
| IT0004397607 | STEP CERTIFICATES | Generali Assicurazioni | 14,47 | 21,6315 | 29/08/2011 | 95,7 | 96,89 | 1,24% |
| IT0004397599 | STEP CERTIFICATES | FTSE Mib | 19904,42 | 28749 | 29/08/2011 | 98,8 | 100 | 1,21% |
| IT0004691918 | AUTOCALLABLE STEP PLUS | Eurostoxx 50 | 2817,12 | 2931,42 | 31/08/2011 | 101,4 | 100 | -1,38% |
| XS0265921600 | BENCHMARK | SOLEX World Solar Energy TR Index | 383,16 | 0 | 31/08/2011 | 35,05 | 33,316 | -4,95% |
| XS0265921279 | BENCHMARK | ERIX European Renewable Energy TR Index | 615,33 | 0 | 31/08/2011 | 50,5 | 56,533 | 11,95% |
| XS0265919968 | BENCHMARK | BIOX World Bioenergy TR Index | 216,26 | 0 | 31/08/2011 | 17,75 | 16,626 | -6,33% |
| XS0265897891 | BENCHMARK | WOWAX World Water Index | 1996,16 | 0 | 31/08/2011 | 191,45 | 194,616 | 1,65% |

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LA PINNA PIACE AL MERCATO

Dopo UBS e Macquarie, anche UniCredit lancia il suo primo certificato a capitale protetto con il rebate

Le preoccupazioni per una ripresa più lenta del previsto e i timori di un effetto contagio all'intero sistema bancario europeo, messo sotto scacco dalle agenzie di rating internazionali, stanno creando i presupposti per un'estate calda sui mercati finanziari.

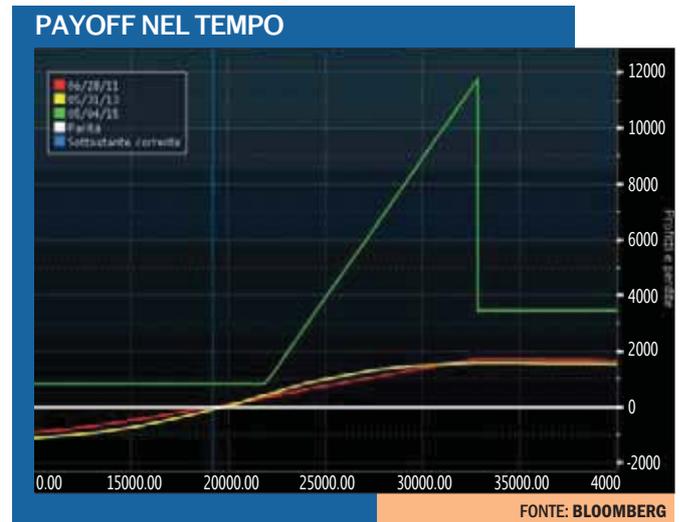
Il ritorno della volatilità testimonia il grado di nervosismo che serpeggia tra gli investitori, i primi a rimanere alla finestra quando le nubi all'orizzonte si fanno minacciose. In questo contesto, particolarmente utili alla causa di chi non ha intenzione di stare troppo a guardare ma che, nel contempo, non vuole correre il rischio di sbagliare timing, sono i certificati a capitale incondizionatamente protetto che riescono ad offrire qualche opzione in più dei classici Equity Protection.

Tra le novità dell'ultimo mese si segnala, in tale ottica, un Protection Plus (Isin DE000HV8F363) targato UniCredit Bank. Grazie alle sue peculiari caratteristiche e al prezzo di mercato sotto la pari, per via del ribasso accusato dall'indice sottostante dall'emissione, il certificato presenta un profilo rischio-rendimento sicuramente interessante. Il Punto Tecnico di questa settimana apre quindi un focus su questa struttura che ricalca sostanzialmente il profilo di payoff "a pinna" già proposto da UBS e Macquarie sotto altre vesti.

LA PROPOSTA

Il nuovo certificato di UniCredit ha come sottostante il FTSE Mib e prevede una durata di quattro anni, al termine dei quali garantisce il rimborso del capitale nominale. Emesso con strike pari a 21915,32 punti, offre inoltre la partecipazione integrale al rialzo del sottostante, purché questo non quoti mai ad un livello pari o superiore ai 32872,98 punti. A questo livello è infatti posizionata la barriera che farebbe scattare la perdita della partecipazione e trasformerebbe il certificato in uno strumento a reattività azzerata.

A parziale consolazione di tale perdita, all'evento barriera è associato il pagamento di un premio del 12% del nominale a scadenza, circa il 3% annuo. Sulla base di tali caratteristiche, dati gli attuali 19310 punti del sottostante, in ribasso di circa 12 punti percentuali dallo strike iniziale, il certificato è oggi acquistabile in lettera al Cert-X a



95,94 euro.

Ciò significa che in ogni caso lo strumento è in grado di garantire un rendimento minimo del 4,23% a scadenza.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

Per capire in che modo il certificato possa apportare dei benefici al portafoglio in termini di rendimento aggiustato per il rischio, è necessario valutare la sua reattività. Per far questo, il primo passo da compiere è scomporre il portafoglio di opzioni implicito, poi cartolarizzato, dal quale scaturisce il profilo di rimborso a scadenza.

L'acquisto di un Protection Plus è equivalente alla seguente strategia in opzioni che prevede:

- L'acquisto di una call con strike pari a zero
- L'acquisto di una put con strike pari al livello iniziale
- La vendita di una call con strike pari al livello iniziale
- L'acquisto di una call esotica di tipo Up & Out, con strike pari al livello iniziale e barriera up, pari al livello knock-out previsto all'emissione
- L'acquisto di una call binaria di tipo Up & In con strike pari al livello barriera e con payout pari al 12%

CERTIFICATI DAL PAYOFF A PINNA

| ISIN | NOME/ EMITTENTE | SOTTOSTANTE | SCADENZA | STRIKE | BARRIERA UP | REBATE | PR. SOTT | PR. CERT | RTS/SCONTO |
|--------------|---------------------------|-------------|------------|----------|--------------------|--------|----------|----------|-------------------|
| DE000HV8F363 | Protection Plus UniCredit | FTSE Mib | 04/05/2015 | 21915,32 | 150% (32872,98) | 12% | 19310 | 95,94 | 100 4,23% |
| DE000UB18WL4 | Dolphin UBS | Dax | 23/07/2013 | 6166,34 | 125% (7707,92) | 5% | 7107,9 | 995,6 | 1152,69 15,78% |
| DE000MQ12JE4 | Shark Rebate Macquarie | S&P 500 | 10/02/2015 | 1320,88 | 143,5% (1895,46) | 8% | 1273 | 98,4 | 100 1,63% |
| DE000MQ12JF1 | Shark Rebate Macquarie | HSCEI | 10/02/2015 | 12022,6 | 168% (20197,97) | 8% | 12478,61 | 99,85 | 103,79 3,95% |

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

del nominale.

Analizzando la composizione nel dettaglio, le prime tre gambe opzionali consentono di creare quello che in gergo viene definito uno zero coupon sintetico. Il saldo finale, in ogni frangente di mercato, garantisce la restituzione di un valore pari all'intero nominale. La prima opzione esotica presente in struttura, è in grado di garantire a scadenza la replica lineare degli eventuali apprezzamenti del sottostante, purché non si sia mai verificato durante tutta la vita dello strumento l'evento knock-out. Tale opzione, proprio per la facoltà Up & Out, consente un notevole sconto in fase di emissione rispetto alla classica call plain vanilla inserita in struttura nei canonici certificati a capitale protetto. In caso di violazione della barriera up, si attiva invece la seconda opzione esotica, che fa scattare il premio di consolazione del 12% sul nominale a scadenza. La criticità di una struttura così costituita, che sicuramente ben si sposa con strategie di tipo buy & hold di medio-lungo termine, è sicuramente la reattività ai movimenti del sottostante. Come è possibile osservare dal grafico, il delta del portafoglio implicito risulta essere molto basso nel tempo e le principali responsabilità sono da addebitare alle prime tre gambe opzionali, che tendono

ad appiattare il delta del portafoglio, oggi pari a circa il 10%, per via del loro profilo di rimborso slegato dalle sorti del sottostante. In particolare, le linee gialle e rosse rappresentano il valore assunto dal portafoglio opzionale implicito rispettivamente a 2 e 3 anni. Ciò dimostra come, anche in caso di forti apprezzamenti del sottostante, la struttura non sia in grado di replicarne linearmente i movimenti, per via di un evento barriera che divenendo progressivamente più probabile, fa così deprezzare il valore della call esotica.

I PRECEDENTI

Come già accennato, il Protection Plus non rappresenta una novità assoluta per il mercato italiano, dal momento che nei mesi scorsi altre 3 emissioni sono state proposte con il caratteristico payoff "a pinna".

Due di queste sono firmate Macquarie e si presentano sotto la veste degli Shark Rebate, mentre l'altra è il Dolphin emesso da UBS. Ad oggi, proprio l'emissione della banca svizzera appare la più interessante in prospettiva, in virtù di uno sconto sul rimborso teorico a scadenza superiore al 15%.

In particolare, scritto sull'indice Dax di Francoforte, il certificato alla scadenza del 23 luglio 2013 replicherà linearmente la performance positiva dell'indice tedesco a condizione che questo non abbia mai raggiunto la barriera post a 7707,92 punti. La vicinanza della barriera up, messa in relazione con la durata residua ancora abbondante, fa sì che il Dolphin sia quotato sotto la pari.

MACQUARIE OPPENHEIM

BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"



| SOTTOSTANTE | ISIN | STRIKE | PROTEZIONE | SCADENZA | CAP | PREZZO AL 29.06.2011 |
|-----------------|--------------|--------|------------|----------|---------|-------------------------|
| Generali | DE000MQ2TZQ4 | 14,210 | 9,990 | 10/07/13 | EUR 100 | 76,11 |
| AXA | DE000MQ2TZR2 | 13,180 | 7,910 | 10/07/13 | EUR 100 | 77,45 |
| ENI | DE000MQ2TZV4 | 17,060 | 12,300 | 10/07/13 | EUR 100 | 74,20 |
| Intesa SanPaolo | DE000MQ2TZX0 | 1,880 | 1,310 | 10/01/13 | EUR 100 | 66,72 |
| Telecom Italia | DE000MQ2U001 | 1,036 | 0,700 | 10/01/13 | EUR 100 | 76,30 |
| UniCredit | DE000MQ2U027 | 1,519 | 1,000 | 10/01/13 | EUR 100 | 68,89 |

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

ANALISI TECNICA UBI BANCA

Rimane negativo il quadro tecnico di Ubi Banca. Il titolo ha toccato i nuovi minimi storici lo scorso 24 giugno a 3,628 euro. L'impostazione grafica è complessa a livello operativo in quanto un rimbalzo non è da escludere. Il trend rimane tuttavia negativo e solo chiusure oltre i 4,08 euro segnerebbero un miglioramento. Con le azioni che scambiano sotto la trendline di breve tracciata con i low del 16 e 20 giugno, l'indicazione può essere sfruttata per strategie short. La vendita a 3,95 euro, con stop a 4,10 euro, ha primo target a 3,40 euro e secondo a 3 euro.

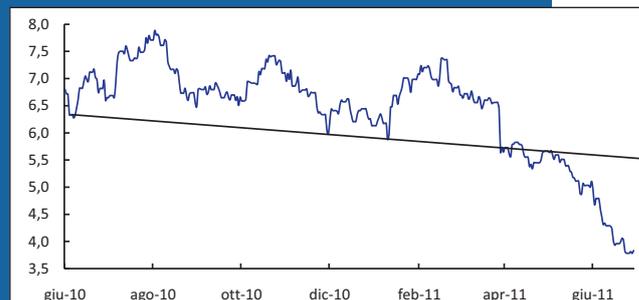
ANALISI FONDAMENTALE UBI BANCA

Gli ultimi 12 mesi sono stati avari di soddisfazioni per Ubi Banca. Il titolo ha lasciato sul terreno il 42,63%. L'intero comparto bancario è stato fortemente penalizzato: gli investitori nutrono timori sulla redditività e la forza patrimoniale. In relazione ai fondamentali, le attuali quotazioni giocano a favore di Ubi in termini di P/Bv 2011: il ratio è appena di 0,23. Basso, ma sostanzialmente in media con i competitor, il rapporto P/e 2011 pari a 6,51.

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 UBI BANCA



FONTE: BLOOMBERG

TITOLI A CONFRONTO

| | PREZZO | P/E 2011 | P/BV | PERF 12 MESI |
|----------------|--------|----------|------|--------------|
| Ubi Banca | 3,81 | 6,51 | 0,23 | -42,63 |
| Mps | 0,52 | 6,06 | 0,23 | -34,82 |
| Banco Popolare | 1,56 | 6,93 | 0,12 | -52,95 |
| Bpm | 1,58 | 5,65 | 2,14 | -53,48 |
| Unicredit | 1,43 | 6,39 | 0,43 | -22,46 |

FONTE: BLOOMBERG

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