

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

La speculazione prende di mira il Belpaese
I certificati ad hoc per non farsi prendere dal panico

BOND CORNER

Cavalcare il movimento dei tassi Bce
con il Royal Fisso-Variabile

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Eurostoxx 50 in leva 1,5
Il nuovo Power Express proposto da Unicredit

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Giappone quattro mesi dopo
Focus sull'Express con sottostante il Nikkei

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Emissioni a capitale non protetto
Il caso dei certificati Benchmark

PUNTO TECNICO

Banca IMI spinge sull'Accelerator
Barriera al 50% e rialzi a leva per l'Airbag

Un ciclone si è abbattuto a cavallo del fine settimana sull'Italia finanziaria. Un attacco speculativo in piena regola, che ha affondato tanto il mercato azionario quanto quello obbligazionario, con i rendimenti decennali dei Titoli di Stato saliti per la prima volta dall'introduzione dell'Euro al di sopra del 6%. L'indicatore di misura della tensione che si è respirata per 72 interminabili ore è rappresentato dallo spread tra il BTP decennale e il Bund tedesco di analoga scadenza, balzato al livello record dall'introduzione dell'Euro. Infine, a completare il quadro critico, il CDS a 5 anni ha raggiunto un top superiore ai 300 bp nella mattinata di ieri, martedì 12 luglio, costringendo gli operatori istituzionali a spendere mediamente il 50% in più rispetto a un solo mese fa per assicurarsi contro il default italiano. In questo scenario, a farne le spese sono stati i Titoli di Stato ma anche i certificati con barriera agganciati ai titoli più bastonati. Tra questi Unicredit e Intesa Sanpaolo, ma più in generale è stato l'intero listino di Piazza Affari a tracollare di quasi il 15% in sole cinque sedute. Per non farsi prendere dal panico anche in momenti di elevata volatilità come quelli che stiamo vivendo, in questo numero vi proponiamo nell'Approfondimento una selezione ad hoc di certificati sull'indice italiano con barriere ancora a debita distanza, mentre il Focus nuova emissione vi porta a conoscere un nuovo Power Express che potrebbe sfruttare la recente correzione dell'Eurostoxx 50 per rilevare lo strike sui minimi degli ultimi otto mesi. Attenzione infine al Certificato della settimana, un Express sul Nikkei che potrebbe riservare molte sorprese a quattro mesi dal terribile terremoto che ha devastato il Giappone e a quattro mesi dalla scadenza. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra



FED DIVISA SU QUALE DIREZIONE PRENDERE

Non sono passate nemmeno due settimane dalla fine del QE2 che oltreoceano si torna a parlare prepotentemente dell'eventualità di un nuovo piano di quantitative easing che vada ad agire da sostegno alla congiuntura a stelle e strisce. Di certo i più che deludenti riscontri arrivati venerdì scorso dal mercato del lavoro statunitense, con la creazione di soli 18mila posti di lavoro (la più debole lettura degli ultimi 9 mesi) e il tasso di disoccupazione che è salito a sorpresa di un altro gradino attestandosi al 9,2%, L sui massimi da fine 2010. Debolezza del tutto inattesa anche alla luce del progresso dell'Ism manifatturiero di giugno che aveva indotto gli analisti a stimare una ripresa del ritmo di crescita delle assunzioni. Inevitabilmente questo contesto di incertezza va a ostacolare il percorso della Federal Reserve verso una normalizzazione della politica monetaria. Inoltre dalle ultime minute del Fomc, il comitato di politica monetaria della Fed, emerge una netta divisione all'interno della banca centrale circa la direzione da intraprendere nei prossimi mesi con alcuni membri propensi a implementare nuovi stimoli monetari se la congiuntura si confermerà debole e insufficiente a ridurre la disoccupazione, mentre altri ritengono l'inflazione un problema che potrebbe costringere ad anticipare una stretta monetaria. Da ricordare che i verbali diffusi ieri si riferiscono alla riunione del 21-22 giugno, ossia prima della diffusione deludenti dati di giugno sul mercato del lavoro. Pertanto è facile intuire che negli ultimi giorni lo stato di preoccupazione della Fed sia decisamente aumentato. E' indubbio che la ripresa passa per un miglioramento del mercato del lavoro che faccia da traino all'uscita dalla fase di debolezza dell'economia Usa. Altrimenti c'è il concreto rischio che le previsioni della Fed di un rafforzamento della congiuntura Usa nella seconda metà dell'anno vadano deluse.

Rimane intanto alta la tensione sul fronte debito a tre settimane dal termine ultimo del 2 agosto entro il quale dovrà essere trovato un accordo sull'innalzamento del tetto del debito. Il presidente degli Stati Uniti Barack Obama si è mostrato molto ottimista per il raggiungimento di un'intesa nei prossimi giorni ma si registra ancora il veto dell'opposizione all'aumento delle tasse (Obama ha precisato che comunque non è previsto alcun aumento delle tasse "immediato") e con il dissenso della base democratica nei confronti di tagli a sanità e pensioni. Sull'argomento si è espressa anche la Fed che ritiene che anche un default temporaneo potrebbe avere un impatto negativo sui mercati.



ITALIA NEL MIRINO

Un ciclone si è abbattuto nell'ultima settimana sui mercati finanziari del nostro paese. Una selezione di certificati ad hoc per non farsi prendere dal panico

Con i primi giorni di luglio, un nuovo risvolto della crisi finanziaria che sta attanagliando il Vecchio continente ha iniziato a presentarsi agli occhi degli investitori, finora preoccupati per le vicende riguardanti Grecia e Portogallo e improvvisamente travolti da un attacco speculativo all'Italia senza precedenti. L'indicatore che aiuta a misurare il livello di tensione sul nostro sistema finanziario è il differenziale tra i rendimenti dei titoli decennali emessi dallo Stato italiano e quelli di analoga durata emessi dalla Germania. Lo spread tra il BTP e il Bund, che già dallo scorso aprile aveva iniziato a muoversi al rialzo passando dal livello di 119 punti base a circa 180, è stato protagonista di un vero e proprio rally che in sole cinque sedute ha prodotto un'impennata di oltre 120 bp. In termini più semplici, ciò vuol dire che in una sola settimana i Titoli di Stato italiani hanno registrato un aumento dei rendimenti rispetto a quelli tedeschi di oltre l'1,20%, un'enormità in un contesto obbligazionario che non riguardi Paesi in dichiarato stato di default. Quella che a prima vista potrebbe apparire una buona notizia, ossia un rendimento più elevato, implica in realtà una percezione del rischio associato alle emissioni italiane nettamente maggiore rispetto a poche settimane prima. Ma cosa è accaduto, improvvisamente, per far accendere i riflettori della speculazione sui nostri Titoli di Stato e di riflesso sulla nostra Borsa?

Le motivazioni, volendo, si potrebbero trovare nei moniti delle principali agenzie di rating, Moody's in testa, sulla sostenibilità del rating di lungo termine; o nel rischio contagio che dopo Irlanda e Portogallo toccherebbe proprio l'Italia; o ancora nella delicata fase politica che sta attraversando il nostro Paese, alle

prese con l'approvazione di una manovra finanziaria contestata e di difficile attuazione. Se si riducesse tutto a quanto dichiarato da Moody's a più riprese nelle ultime settimane, si farebbe tuttavia un esercizio superficiale di lettura del vero e proprio attacco di cui è stata vittima l'Italia. Se da una parte non più di dieci giorni fa l'agenzia di rating statunitense ha fatto sapere ai mercati che "la gestione della crisi in Grecia è un fattore che sta influenzando in maniera importante il costo del debito pubblico italiano ed è necessario che vengano date delle pronte risposte che tolgano sfiducia e nervosismo ai mercati", motivando così la decisione di mettere sotto stretta osservazione il rating italiano per un possibile declassamento, nelle ultime ore un parziale dietrofront è stato annunciato da Alexander Kockerbeck, vicepresidente di Moody's e responsabile del rating del nostro Paese, secondo il quale "il rischio contagio per l'Italia è minimo". Nulla di particolarmente allarmante, quindi, se ci si riferisce al rischio di un rapido diffondersi della crisi ai conti italiani. D'altronde che la situazione dell'Italia sia ben diversa da quella degli altri Paesi dell'Eurozona in reale difficoltà è evidente, sebbene sia da tenere sotto attento controllo. Prendendo, ad esempio, come riferimento l'Irlanda, da qualche ora il suo rating è stato declassato dalla stessa Moody's a junk (spazzatura), lo stesso livello di giudizio di Grecia e Portogallo; l'Italia è invece ancora giudicata Aa2. Un ulteriore motivo di preoccupazione, in questi giorni, è stato il netto rialzo dello spread relativo ai Credit Default Swap a 5 anni sul debito italiano. Assicurarsi dal default dell'Italia costa oggi mediamente il 50% in più rispetto a un mese fa e il 26% in più rispetto a sette giorni prima: il livello record di oltre 340 bp

raggiunto nelle ultime ore testimonia l'elevato grado di preoccupazione per la tenuta del nostro debito ma conferma anche che nonostante tutto, siamo ritenuti ancora meno rischiosi rispetto alla Spagna e all'Ungheria, rimanendo nell'Eurozona.

In questo scenario, a farne le spese sono stati i risparmiatori italiani che avevano scelto di affidarsi ai Titoli di Stato italiani e coloro che invece avevano in portafoglio degli asset azionari. La caduta su entrambi i fronti è stata fragorosa, se si guarda agli oltre 4 punti percentuali persi in una sola seduta da BTP e CCT e ai quasi 15 punti lasciati dal listino di Piazza Affari nell'arco di una sola settimana.





YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 13/07/2011	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	11,56	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 13/07/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	94,55
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	91,45
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 13/07/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	96,55
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	94,50
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	97,70

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

na. Relativamente all'indice FTSE Mib, dai 20227 punti della chiusura del 5 luglio ci si è ritrovati in un batter d'occhio quasi 2000 punti più giù, registrando il livello più basso dall'aprile 2009. Un affondo così violento, sull'indice italiano, ha avuto effetti immediati anche sui tanti certificati ad esso agganciati, in particolar modo su quelli con barriera. All'atto pratico, i danni in termini di barriere saltate dovrebbero essere stati limitati ad un Bonus Cap di BNP Paribas (codice Isin NL0009421700), che prevedeva il livello barriera a 17959,99 punti, e ad un analogo certificato di Macquarie, (codice Isin DE000MQ1X577), che aveva la barriera a 17605,61 punti. Diversi certificati non hanno riportato conseguenze, almeno per quanto concerne la conservazione della struttura opzionale, in virtù della natura discreta a scadenza delle barriere o per il posizionamento a livelli ancora più bassi di queste. Ed è proprio su queste emissioni che intendiamo soffermarci in questo Approfondimento, con lo scopo di mettere in evidenza

I CDS DELL'EUROZONA

Portogallo	1052,33
Irlanda	1026,67
Italia	278,83
Grecia	2282,33
Spagna	310,17
Ungheria	308,63
Belgio	184,38
Francia	103,13
Germania	54,5

FONTE: BLOOMBERG

le opportunità createsi con il recente affondo dell'indice italiano. Per quanti ritengano che l'attacco speculativo all'Italia possa ancora scatenare tensioni e ribassi ma che, nello stesso tempo, non pensino siano a rischio i minimi toccati a marzo 2009, ecco una selezione di certificati ad hoc rispolverati a distanza di diversi mesi dall'ultima occasione in cui ce ne eravamo occupati. Si specifica che tutti i prezzi sono stati rilevati nella mattinata di mercoledì 13 luglio.

BONUS ALETTI – BARRIERA 7819 PUNTI

La barriera più bassa in assoluto tra tutte quelle relative al FTSE Mib è stata fissata da Banca Aletti, per il suo Bonus identificato da codice Isin IT0004459449, emesso il 9 marzo 2009. La straordinaria scelta di timing ha permesso a questo certificato di centrare il minimo toccato dall'indice italiano sul bottom di marzo 2009 e, implicitamente, di fissare la barriera a 7819 punti. Inevitabile che questo certificato sia quotato ben 142,95 euro sul mercato Sedex e che pertanto il suo profilo di rimborso sia equiparato a quello di un benchmark. Infatti, grazie all'assenza di un cap, il prodotto seguirà il sottostante all'infinito, apprezzandosi di quanto effettivamente realizzato dall'indice dai 13032 punti dello strike. Questo implica che allo stato attuale, investire su

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

CW su FTSE MIB: tutte le scadenze 2013 e 2014

Maxi Emissione - Quotati su Borsa Italiana 144 nuovi CW sull'indice FTSE MIB con tutte le scadenze mensili del 2013 e 2014.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
FTSE MIB	CALL	26000	18/01/2013	FR0011062744	S12157
FTSE MIB	PUT	18000	19/04/2013	FR0011063114	S12177
FTSE MIB	CALL	28000	16/08/2013	FR0011063601	S12193
FTSE MIB	PUT	16000	21/03/2014	FR0011064385	S12235
FTSE MIB	CALL	30000	17/04/2014	FR0011064427	S12238
FTSE MIB	PUT	12000	18/07/2014	FR0011063429	S12265

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



E-mail: info@sgborsa.it

MESSAGGIO PUBBLICITARIO



*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, approvato dalla Consob in data 14 giugno 2011, 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.

questo Bonus consente di partecipare linearmente all'eventuale rialzo dell'indice italiano fino alla scadenza del 9 marzo 2012 e di assicurarsi una rete di protezione pari all'87% del capitale investito, a condizione che, naturalmente, non venga violata la barriera. Più in particolare, qualora il FTSE Mib scendesse al di sotto dei 16290 punti, nulla cambierebbe al profilo di rimborso del certificato in virtù di un bonus di 125 euro garantito a patto che non venga violato il livello dei 7819 punti.

BONUS CAP BNP – BARRIERA 8405 PUNTI

Irraggiungibile sulla carta è la barriera di un Bonus Cap emesso da BNP Paribas, avente codice Isin NL0006299646. Il certificato, emesso il 27 febbraio 2009 allorché l'indice FTSE Mib quotava 15282 punti, presenta infatti la barriera in corrispondenza del livello di 8405 punti, ad una distanza del 55% dai 18718 punti rilevati nel corso della mattinata di mercoledì 13 luglio. Interessante è il profilo di rischio rendimento che caratterizza questo strumento: alla scadenza del 26 ottobre 2012, infatti, verrà rimborsato un importo bonus di 120 euro se l'indice non avrà mai quotato al di sotto del livello barriera (vale anche il prezzo in intraday) trovandosi alla data di valutazione finale ad un livello pari o inferiore ai 18338 punti. In caso di quotazione superiore, il rimborso sarà dato dal valore assunto dall'indice moltiplicato per il multiplo 0,006543, fino ad un massimo di 150 euro. Partendo da una quotazione in lettera al Sedex di 124,1 euro si può quindi definire il seguente schema di rimborso, a patto che l'indice non tocchi mai la barriera a 8405 punti:

- Una minusvalenza del 3,23% maturerà per valori dell'indice compresi tra 8406 e 18338 punti
- Una minusvalenza dell'1,32% si concretizzerà se l'indice sarà sui 18718 punti attuali, in virtù di un rimborso di 122,47 euro
- Una plusvalenza del 12,8% maturerà se l'indice sarà a 21400 punti, in virtù di un rimborso di 140 euro
- Una plusvalenza del 20,87% si otterrà se l'indice sarà ad un livello pari o superiore a 22923 punti (+22,46%), in virtù di un rimborso pari ai 150 euro del cap.

BONUS ALETTI – BARRIERA 9019 PUNTI

Il terzo certificato che ha elevate possibilità di tagliare il traguardo con la barriera inviolata è un Bonus di Banca Aletti identificato da codice Isin IT0004443989. Il certificato, emesso il 30 gennaio 2009, ha rilevato lo strike a 18039 punti e ha fissato la barriera all'esatta metà, ossia a 9019 punti. La rilevazione della barriera verrà effettuata tutti i giorni, sulla base del prezzo di chiusura, fino alla data di scadenza del 30 gennaio 2013 e se darà sempre esito negativo, l'importo di esercizio sarà come minimo pari a 145 euro. Per valori dell'indice superiori ai 26450 punti, si avrà altresì la possibilità di seguire il rialzo grazie all'assenza del cap. Allo stato attuale questo certificato presenta un prezzo di possibile acquisto pari a 126,9 euro e pertanto, quando mancano circa 18 mesi alla scadenza, è possibile stimare che in assenza di

LE BARRIERE SOTTO LA LINEA MAGINOT DEL FTSE MIB

CODICE ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	LIVELLO BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	MERCATO	PREZZO ASK
IT0004459449	BONUS	Banca Aletti	13032	7819,2	125%	-	09/03/2012	Sedex	142,95
NL0006299646	BONUS CAP	BNP Paribas	15282	8405	120%	150%	26/10/2012	Sedex	124,1
IT0004443989	BONUS	Banca Aletti	18241	9120,5	145%	-	30/01/2013	Sedex	126,9
IT0004481849	UP&UP	Banca Aletti	19098	9549	-	-	30/04/2013	Sedex	107,45
IT0004438260	BONUS	Banca Aletti	19290	9645	128%	-	30/12/2011	Sedex	126,1
NL0009637800	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Bnp Paribas	19945,94	9972,97	-	-	25/11/2014	attesa quotazione	93,15
IT0004483795	BONUS	Banca Aletti	20065	10032,5	138%	-	26/05/2014	Sedex	101,65
IT0004449069	TWIN WIN	Banca IMI	20093	10046,5	-	-	16/12/2011	Sedex	109,4
IT0004443971	BONUS	Banca Aletti	18305	10067,65	127%	-	09/02/2012	Sedex	123,4
IT0004419286	BONUS	Banca Aletti	20141	10070	132%	-	28/11/2012	Sedex	116,9
NL0006299653	BONUS	BNP Paribas	15282	10697	120%	-	26/10/2012	Sedex	123,95
XS0613847663	ACCELERATOR	Banca IMI	22031,16	11015,58	-	-	12/05/2014	Lux	n.a.
IT0004481831	BONUS	Banca Aletti	19098	11458	125%	-	30/04/2012	Sedex	116,25
IT0004585144	UP&UP	Banca Aletti	22976,1	11488,05	-	-	31/03/2014	Sedex	82,15
IT0004627938	BONUS	Banca Aletti	20502,02	11686,15	-	-	09/09/2013	Sedex	94,25
DE000HV77964	BONUS	UniCredit	23583	11791,5	110%	-	13/01/2013	Cert-X	86,4
DE000MQ17KR3	CASH COLLECT	Macquarie	22307,7	11823,08	-	-	28/02/2014	Cert-X	95,02
DE000DB5V8Y9	BONUS CAP	Deutsche Bank	23800	11900	112%	112%	02/11/2011	Sedex	107,8
IT0004449044	BONUS	Banca IMI	20093	12055,8	130%	-	16/12/2011	Sedex	123,35

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

evento barriera il rendimento sarà pari a:

- 14,26% (9,05% annuo) per valori dell'indice compresi tra 9019 e 26450 punti
- 26,65% (16,92% annuo) se l'indice sarà ad esempio a 29000 punti, in rialzo del 55% dai valori attuali, in virtù di un rimborso pari a 160,73 euro

UP&UP ALETTI – BARRIERA 9549 PUNTI

Presenta una struttura differente da quelle finora descritte, l'Up&Up di Banca Aletti con barriera a 9549 punti. Il certificato, identificato da codice Isin IT0004481849, prevede alla scadenza del 30 aprile 2013 il rimborso del nominale maggiorato della variazione positiva del FTSE Mib a partire dai 19098 punti con una partecipazione in leva del 118%. Ad esempio, qualora l'indice si attesti alla data di valutazione finale in rialzo del 10% dallo strike, il rimborso sarà di 111,8 euro. Inoltre, in assenza di evento barriera, il profilo di payoff prevede che il nominale venga maggiorato dell'eventuale variazione negativa dell'indice sempre calcolata a partire dal medesimo livello strike. Ciò implica che un ribasso del 20% del FTSE Mib a scadenza comporterà un rimborso di 120 euro. Stando all'attuale quotazione di 107,45 euro, le chance di ottenere un guadagno sono legate ad una discesa del FTSE Mib al di sotto dei 17675 punti o ad una salita al di sopra dei 20520

punti: in questo range, viceversa, sarà inevitabile registrare una perdita, che in ogni caso non supererà il 7% a meno di un evento barriera. Per questo certificato, l'incidenza dei dividendi stimati sul FTSE Mib esercita un effetto positivo sul fair value.

UP&UP ALETTI – BARRIERA 11488,05 PUNTI

E' posizionata ad un passo dagli 11500 punti ma è in ogni caso ad un livello inferiore ai minimi registrati dall'indice a marzo 2009, la barriera di un secondo Up&Up emesso da Banca Aletti. Il certificato, identificato da codice Isin IT0004585144, propone la medesima struttura del precedente ma la sua scadenza è posticipata al 31 marzo 2014. La durata più lunga di quasi un anno e il posizionamento della barriera circa 2000 punti più in alto, fanno sì che il prezzo di questo Up&Up sia di gran lunga inferiore al nominale. In particolare, con una quotazione al Sedex di 82,15 euro, il certificato sta riflettendo linearmente il ribasso subito dal FTSE Mib dai 22976,1 punti dello strike, replicando la struttura classica di un Benchmark. Tuttavia, fino a quando la barriera rimarrà inviolata, le chance di ribaltare in positivo gli oltre 18 punti percentuali di perdita dell'indice rimarranno intatte e pertanto, considerando un'ipotetica rilevazione finale del FTSE Mib sugli attuali 18718 punti, il guadagno sul possibile prezzo di acquisto di 82,15 euro ammonterebbe al 44,29%.

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-prodotti.it/Sviluppo

FORWARD thinking

La presente pubblicazione è un documento pubblicitario. La presente pubblicazione è un documento pubblicitario di Macquarie Capital (Europe) Limited, Bahnhofstrasse 46, 8001 Zürich, società regolata dalla Financial Services Authority con sede principale in Ropemaker Place, 28 Ropemaker Street London, EC2Y 9HD, società autorizzata dalla Financial Services Authority e sottoposta alla sua vigilanza. L'Emittente dei prodotti descritti è Macquarie Structured Securities (Europe) PLC con la garanzia incondizionata ed irrevocabile di Macquarie Bank Limited. Le società del Gruppo Macquarie, diverse da Macquarie Bank Limited ABN 46 008 583 542 (MBL), a cui si riferisce questo documento non sono autorizzate alla raccolta del risparmio ai sensi del Banking Act 1959 (Commonwealth of Australia). Le obbligazioni di tali società non rappresentano depositi o altre obbligazioni di MBL. MBL non assume alcuna garanzia per le obbligazioni di tali società, a meno che non sia previsto diversamente. Il contenuto di questo documento ha finalità prettamente informative e non implica una consulenza o una valutazione di adeguatezza o di appropriatezza di un eventuale investimento. Le informazioni complete e giuridicamente vincolanti sui prodotti, sull'Emittente e la Garante nonché sulle chances e i rischi dei prodotti stessi si ricavano dal prospetto di base approvato da Consob con nota del 30 marzo 2011. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate a persone residenti in paesi in cui la distribuzione, l'utilizzo di informazioni e la vendita di strumenti finanziari è contraria alle leggi o ai limiti previsti dalle autorità locali. Limiti alla vendita sono in vigore in particolare negli Stati Uniti e nel Regno Unito. © Macquarie Capital (Europe) Limited 2011.

UN EXPRESS AL GUSTO DI OUTPERFORMANCE

Partecipazione in leva per il Power Express se non c'è il rimborso prima della scadenza

L'opzione autocallable, quella che consente il rimborso anticipato, è una delle opzioni più comunemente utilizzate per la strutturazione dei certificati di investimento ed è apprezzata dagli investitori che in questa vedono la possibilità di poter ridurre la durata dell'investimento senza peraltro rinunciare a nulla sotto il punto di vista del rendimento annuo. Ne esistono in circolazione diversi tipi, caratterizzati da differenti profili di rimborso qualora si arrivi alla data di scadenza naturale senza che prima sia intervenuto il richiamo anticipato. Tra le strutture di base alle quali viene associata l'opzione autocallable si segnalano quella dei Twin Win, che consente a scadenza di beneficiare della partecipazione sia al rialzo che al ribasso del sottostante in caso di mancato evento barriera, o quella degli Equity Protection, che garantisce la protezione del capitale. Ma in casa UniCredit, già da qualche tempo, viene proposta una terza variante che affianca alla classica struttura Outperformance la formula del possibile rimborso anticipato. Più in particolare, i Power Express, questo il nome di questa tipologia di certificati a capitale protetto condizionato, offrono la partecipazione in leva alle performance al rialzo del sottostante nel caso in cui si arrivi a fine corsa, lasciando tuttavia aperte delle finestre di uscita con cadenza intermedia rispetto all'emissione.

L'ultimo Power Express della serie, disponibile in collocamento fino al 29 luglio prossimo, si lega alle performance dell'indice Eurostoxx 50 e prevede una durata complessiva di tre anni. Con cadenza annuale, come detto, sono tuttavia previste due finestre di uscita anticipata che permetteranno di incassare un premio dell'11% annuo congiuntamente al rim-

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	POWER EXPRESS
EMITTENTE	UNICREDIT BANK
SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50
BARRIERA	70%
PARTECIPAZIONE	150%
COUPON	11%
DATE DI OSSERVAZIONE	3 AGOSTO 2012 e 5 AGOSTO 2013
SCADENZA	4 AGOSTO 2014
ISIN	DE000HV8F4U2

borso dei 100 euro nominali se l'indice europeo rispetterà la condizione dell'autocallability, ossia presenterà un livello pari o superiore allo strike. Alla luce di quanto sopra, se l'obiettivo del rimborso venisse centrato il 3 agosto 2012, verrebbero rimborsati 111 euro mentre qualora l'appuntamento con l'estinzione anticipata fosse quello del 5 agosto 2013, il corrispettivo a titolo di liquidazione salirebbe a 122 euro. Completamente diverso si presenta lo scenario di payoff in caso di mancato rimborso anticipato. Il coupon annuo lascerà il posto ad una partecipazione in leva del 150% che amplificherà le performance al rialzo del sottostante. Pertanto se il 4 agosto 2014 l'indice Eurostoxx 50 avrà segnato un apprezzamento, si supponga del 10% rispetto ai valori di emissione, il certificato riconoscerà un incremento del 15% con il rimborso di 115 euro. In caso di andamento negativo dell'indice, invece, la struttura opzionale sottostante richiamerà il profilo di rimborso

dei certificati a protezione condizionata del capitale, consentendo la liquidazione dei 100 euro nominali per perdite contenute entro il 30% e il semplice rimborso a benchmark in caso di perdite superiori. Alla luce della profonda correzione in atto, che ha fatto perdere quasi 200 punti all'Eurostoxx 50 in poco più di una settimana, la rilevazione dello strike del Power Express potrebbe avvenire a livelli non troppo distanti dai minimi degli ultimi otto mesi.

MACQUARIE OPPENHEIM						
BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"						
SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 13.07.2011
Generali	DE000MQ2TZQ4	14,210	9,990	10/07/13	EUR 100	71,30
AXA	DE000MQ2TZR2	13,180	7,910	10/07/13	EUR 100	75,00
ENI	DE000MQ2TZV4	17,060	12,300	10/07/13	EUR 100	72,25
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	1,880	1,310	10/01/13	EUR 100	61,40
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	71,30
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	60,10

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



GIAPPONE, QUATTRO MESI DOPO

A 4 mesi dalla scadenza è osservato speciale l'Express sul Nikkei 225 con barriera discreta a 9818 punti

Gli operatori internazionali spingono l'acceleratore sulla vendita del rischio, per effetto dei deludenti dati sul mercato del lavoro statunitense comunicati lo scorso venerdì e delle tensioni che stanno interessando proprio nelle ultime ore il comparto obbligazionario dell'Eurozona. Le principali piazze mondiali stentano così a rimanere in sella ad un toro che ha evidentemente lasciato la scena, almeno nel breve periodo, ad un orso deciso e determinato ad affondare i colpi della speculazione. Tra gli indici coinvolti, almeno fino a questo momento, in maniera più marginale dalla nuova ondata di ribassi ci sono quelli dell'area asiatica, con il Nikkei 225 che a distanza di quattro mesi dalla triplice catastrofe che ha colpito il Giappone sembra aver ritrovato la forza di recuperare tutto quanto era stato perso in quei terribili giorni di marzo. Un buon compromesso per chi fosse disposto ad assumersi il rischio di investire sull'azionario in questi particolari momenti, con una rete di protezione rappresentata da una barriera è quello di guardare ai certificati d'investimento con barriera discreta a scadenza. Questi permettono infatti di non doversi preoccupare troppo degli aumenti di volatilità implicita sul sottostante poichè un'eventuale rottura della barriera nel durante non determinerebbe una perdita della componente opzionale aggiuntiva dal momento che l'evento knock-out avrebbe effetto solo a scadenza.

Tra i certificati dotati di barriera non osservabile in continua, questa settimana rispolveriamo un'emissione già oggetto dell'Approfondimento del Certificate Journal numero 220, ossia l'Express di Deutsche Bank scritto sull'indice Nikkei 225. Il rapido recupero di tonicità da parte dell'indice nipponico, nonché i rendimenti a doppia cifra che il certificato prospetta a quattro mesi dalla scadenza, fanno dell'Express della banca teutonica un'interessante scommessa sulla tenuta dell'indice della Borsa di Tokyo. Entrando nel dettaglio, emesso l'11 marzo 2006 con prezzo d'esercizio pari a 16264,76 punti, il certificato ha disatteso tutte le date di rilevazione anticipata e si proietta unicamente verso la sua estinzione naturale, fissata

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	EXPRESS
EMITTENTE	DEUTSCHE BANK
SOTTOSTANTE	NIKKEI 225
BARRIERA	9818,86 PUNTI
TRIGGER	16364,76 PUNTI
COUPON	25%
SCADENZA	03 NOVEMBRE 2011
ISIN	DE000DB794Z0
QUOTAZIONE	SEDEX

il prossimo 3 novembre. Una chiusura dell'indice superiore allo strike, determinerebbe un corposo premio sul nominale, pari al 25%. Per quanto la ripresa del settore delle costruzioni stia spingendo la crescita dell'economia nipponica, le probabilità di un rialzo del 62,52% dalla quotazione di 10069,53 punti sono tuttavia alquanto ridotte, soprattutto nella difficile congiuntura economica corrente. Ma l'obiettivo perseguibile dall'Express non è il recupero dello strike bensì la tenuta della barriera posta a 9818,86 punti, condizione necessaria per ottenere il rimborso del nominale pari a 100 euro. Tenendo conto dello stacco dei dividendi stimati lungo la durata residua del certificato, basterebbe infatti che l'indice non perdesse l'1,77% che lo separa dalla soglia invalidante, per ottenere un rendimento complessivo del 21,21%. A garantire il premio a doppia cifra è il prezzo in acquisto del certificato di 82,50 euro, che rimane interessante nonostante il rialzo di circa il 16,69% dai 70,70 euro battuti il 15 giugno. E' utile però sottolineare che rispetto al suo valore intrinseco, il prezzo dell'Express sconta un premio pari al 34%. Questo perché per un prezzo di chiusura a scadenza inferiore a 9818,86 punti, il certificato perderà la sua componente opzionale e il rimborso replicherà la variazione complessiva del sottostante rispetto al valore iniziale.

ANALISI DI SCENARIO

Variazione Nikkei 225	-25%	-20%	-15%	-10%	-2,40%	0%	5%	10%	15%	21,21%	25%
Valore Nikkei 225	7552,15	8055,62	8559,10	9062,58	9827,86	10069,53	10573,01	11076,48	11579,96	12205,278	12586,91
Payoff certificato	46,14	49,22	52,30	55,37	100	100	100	100	100	100	100
Rendimento certificato	-44,07%	-40,34%	-36,61%	-32,88%	21,21%	21,21%	21,21%	21,21%	21,21%	21,21%	21,21%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

Desidero sapere come funziona un Equity Protection nei dettagli!! Cosa vuol dire lo strike? Se si comprano qualche mese prima della scadenza si possono ottenere dei guadagni mantenendo il capitale protetto?

M.P

Gentile lettore,

gli Equity Protection sono strumenti che consentono di investire su un'attività finanziaria potendo contare sulla protezione del capitale.

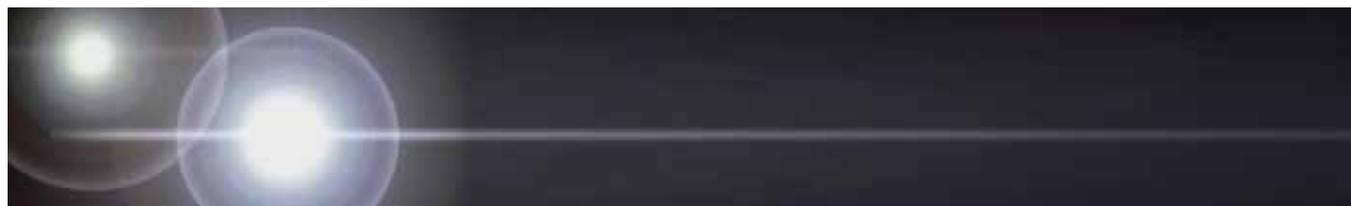
In particolare, alla scadenza, questi certificati permetto-

no di beneficiare del rialzo del sottostante e allo stesso tempo di proteggere il capitale nominale, sia totalmente che in misura proporzionale a seconda delle emissioni, nel caso che lo stesso realizzi dei ribassi.

Va tuttavia sottolineato che nel corso della sua vita un Equity Protection può anche quotare al di sotto del livello di protezione se il sottostante è in netto ribasso rispetto allo strike.

In questo caso, data la quotazione sotto la pari, è possibile assicurarsi un rendimento minimo garantito alla scadenza.

L'elenco degli Equity Protection quotati sotto la pari, definiti "sotto 100", è aggiornato quotidianamente nella sezione dedicata a questo link http://www.certificatejournal.it/ros_sotto_100_produzione.asp e pubblicato mensilmente sulle pagine del Certificate Journal nella rubrica dell'Analisi Dinamica.



Scopri i nuovi Certificati *Express* di UBS

Scegli il tuo investimento express

Nel sottostante che preferisci:

Unicredit / Fiat / Eurostoxx Banche / Eurostoxx Energia / Eurostoxx Costruzioni

Cedola annua fino a 9.5% oppure Euribor + 7%

A seconda del sottostante.

We will not rest  **UBS**

www.ubs.com/certificati



BENCHMARK

Da questa settimana la Mappa si avvia a presentare la terza categoria dei certificati d'investimento individuata da Acepi, ovvero quella che include le emissioni a capitale non protetto. La struttura più semplice è rappresentata dalla tipologia Benchmark. Un certificato Benchmark riflette in

maniera lineare l'andamento del sottostante, tanto al rialzo quanto al ribasso, replicandone il valore mediante il multiplo prestabilito all'emissione. Va considerato che il prezzo di un Benchmark può scontare parte o tutti i dividendi del sottostante e che, per i sottostanti espressi in valuta diversa dall'Euro, può risentire delle variazioni del relativo tasso di cambio, qualora non sia prevista l'opzione Quanto.

BENCHMARK

NOME COMMERCIALE	100% Certificates, Benchmark, Certificates, OpenEnd, Reflex, Select, Theme Cert, Valuta Plus
CARATTERISTICHE	Replicano l'andamento del sottostante al rialzo; Copertura delle oscillazioni valutarie se per lo strumento è prevista l'opzione "Quanto"
DURATA	4 - 5 anni oppure senza scadenza
ORIZZONTE TEMPORALE	Medio - lungo termine
OBIETTIVI	Trarre profitti da rialzi del sottostante
STRATEGIA	Al rialzo (emissione e durante la vita)
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	Capitale investito a rischio, esposizione assimilabile a quello di un investimento diretto nel sottostante; Rischio cambio se il sottostante è in valuta diversa dall'Euro e non è prevista la copertura valutaria (quanto)



FONTE: ACEPI

PAYOFF

All'emissione viene fissato un multiplo ma non uno strike, cosicché il payoff a scadenza è semplicemente pari al prezzo del sottostante moltiplicato per il multiplo, eventualmente convertito in Euro in caso di sottostante espresso in valuta differente.

UN BOND PER TUTTE LE STAGIONI

Royal Fisso-Variabile, lo strumento giusto per cavalcare il delicato momento dei tassi BCE

Con il secondo ritocco di 25 basis points del 2011, la Banca Centrale Europea ha portato giovedì scorso il costo del denaro in Eurolandia all'1,50%, un livello che era stato abbandonato dalla stessa BCE il primo aprile 2009 nel bel mezzo di una rapida manovra espansiva, che in soli tre mesi portò il tasso a ridursi di 100 bp, volta a contrastare i drammatici effetti della crisi seguita al crack Lehman. Ora che la situazione è tornata a farsi estremamente delicata sul fronte sovrano, con Grecia e Portogallo a pochi passi dal default e Spagna e Italia sotto attacco speculativo, la Banca Centrale sembra avere le mani legate, preoccupata da una parte di combattere un'inflazione che permane oltre i livelli di guardia e dall'altra di non rallentare la già faticosa ripresa economica. In questo difficile scenario, facendo riferimento alla curva forward del tasso interbancario dell'area Euro

che prospetta almeno un altro rialzo entro la fine dell'anno e ulteriori ritocchi nel 2012, le emissioni a tasso variabile sono le uniche a poter garantire una buona stabilità sul fronte dei prezzi, associata a un rendimento che in prospettiva è destinato a farsi interessante. La scelta dell'asset allocation di un portafoglio obbligazionario, non può quindi prescindere dall'investire in prodotti a tasso variabile, anche nell'ottica di una corretta gestione del rischio tassi.

Tuttavia è nel panorama dei bond strutturati che si trovano le migliori opportunità in tal senso. Una su tutte, è la Royal Fisso-Variabile (Isin NL0009062215) targata RBS NV, con scadenza prevista per l'8 ottobre 2019. La struttura dotata di switchable option a discrezione dell'emittente, in virtù di un prezzo lettera di 89 euro, fa sì che il bond sia da considerarsi ideale per tutte le stagioni.

ISIN	Sottostante	Tipo	Protezione	Scadenza
DE000HV777X2	EUROSTOXX50 SHORT	Benchmark	-	Open End
DE000HV8F0L9	FTSE/MIB SHORT STRATEGY	Benchmark	-	Open End
DE000HV777Y0	SHORTDAX	Benchmark	-	Open End
DE000HV8F0R6	ENI	Equity Protection (100%)	12,5	16.12.2011
DE000HV8F0Z9	INTESA SANPAOLO	Equity Protection (100%)	1,5944	16.12.2011
DE000HV8F3Z3	EUROSTOXX50	Equity Protection (50%)	2.680	21.12.2012

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

I mercati finanziari possono prendere diverse direzioni.

Per coglierne le opportunità, puoi ad esempio prendere posizione al ribasso con i **Benchmark** su **Indici Short**, oppure proteggere in tutto o in parte il capitale senza rinunciare alla performance con gli **Equity Protection**.

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

onemarkets.it

Nr. verde: 800.01.11.22

iPhone App: Investimenti



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

Benvenuto in

 Corporate & Investment Banking

FORWARD EURIBOR A 3 MESI



Fonte: Bloomberg

ANALISI DI SCENARIO

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	RENDIMENTO NETTO
Fisso 6%	8,05%	7,04%
Switchable Option non esercitata		
Previsioni Forward Euribor 3m	5,76%	5,04%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

Infatti, data la quotazione inferiore di 11 punti percentuali rispetto al nominale, anche qualora l'emittente decidesse di dar seguito all'opzione fix to floating trasformando di fatto l'obbligazione in un classico tasso variabile con un elevato discount margin rispetto all'Euribor, permette di valutare il bond molto positivamente.

Entrando più nel dettaglio, dopo aver già erogato le prime sette cedole trimestrali, la Royal Fisso-Variabile erogherà l'ultima delle cedole fisse pari al 6% su base annua il prossimo 8 ottobre. Successivamente, all'emittente verrà data la facoltà di esercitare la switchable option, ovvero di trasformare il prodotto da un'obbligazione a tasso fisso ad una a tasso variabile, del tipo Euribor 3 mesi +0,75% su base annua. A tal proposito è importante sottolineare come la scelta tra il continuare a corrispon-

FOCUS BOND

Con l'annuncio di giovedì, la Banca Centrale Europea ha ritoccato per la seconda volta dall'inizio dell'anno i tassi di interesse della zona Euro portandoli all'1,50%. Secondo quanto indicato dalla curva forward dei tassi interbancari di riferimento, almeno un altro rialzo di 25 punti base è previsto entro l'anno sebbene l'equilibrio macroeconomico risulti sempre più precario dopo gli ultimi attacchi speculativi all'Euro. Il tema dominante della settimana è stato tuttavia il feroce attacco all'Italia, i cui Titoli di Stato sono stati massicciamente venduti nelle giornate di venerdì e lunedì, fino al punto da far balzare i rendimenti decennali oltre la soglia record del 6%. In forte tensione lo spread tra il BTP e il Bund decennale, salito al livello più elevato dall'introduzione dell'Euro, ovvero al di sopra dei 300 punti base, prima di raffreddarsi nella tarda mattinata di martedì arretrando al di sotto dei 285 bp. Sul fronte rating, Moody's si conferma l'agenzia più attenta alle questione europee. Dopo aver minacciato il declassamento del rating italiano, Alexander Kockerbeck, vicepresidente di Moody's e responsabile del rating sovrano dell'Italia ha dichiarato nella giornata di mercoledì che il rischio contagio per il Belpaese è minimo. Niente sconti invece a Portogallo e Irlanda, i cui rating sono stati ridotti al livello spazzatura.

dere cedole a tasso fisso o rendere variabili tali flussi di cassa, può essere presa da RBS NV in qualunque momento della vita dell'obbligazione, a patto che ne sia dato preavviso all'investitore almeno dieci giorni prima l'inizio del periodo di riferimento della relativa cedola.

Con l'ausilio della tabella degli scenari di rendimento, è possibile notare come la Royal Fisso-Variabile consenta di avere accesso a discreti ritorni anche in regime di tasso variabile, calcolati in base ai correnti livelli dei tassi di interesse futuri attesi, per via di un teorico spread sul parametro variabile di gran lunga superiore ai 75 basis

point stimati all'atto di emissione in virtù dell'acquisto sotto la pari.

In particolare, lo yield to maturity lordo potrebbe ammontare all'8,05%, nel caso la switchable option non venisse mai esercitata, o diversamente al 5,759% in regime di tasso variabile con i rendimenti calcolati sulla base della corrente curva forward dell'Euribor trimestrale data ad oggi in costante ascesa fino al livello massimo del 4% circa alla data di scadenza del bond.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 12/07/2011
Bonus Certificate	SONIX	-	-	103,75
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	108,90
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	98,90
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	98,00
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	90,50
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	111,30

[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

Gentile redazione,

in questi giorni i miei investimenti azionari stanno perdendo molto e sono abbastanza preoccupato che la crisi possa degenerare facendoci vivere un nuovo 2008. Da diverso tempo uso i certificati per i miei investimenti e anche se per una parte del mio portafoglio azionario vorrei trovare qualcosa di tranquillo, che non abbia cioè barriere o strani meccanismi che portino a perdere più di quanto non farei con i miei fondi. Tra gli Equity Protection avrei messo gli occhi su questo : NL0009330091.

Vorrei un vostro parere, alla luce della vostra competenza e disponibilità. Ho provato a chiedere al mio promotore cosa ne pensa ma non mi ha ancora fatto sapere nulla.

Gentile lettore,

gli Equity Protection sono tra i certificati più semplici e lineari e garantiscono il totale o parziale rimborso del capitale a scadenza senza alcun condizionamento, come invece accade per i certificati con barriera. A fronte di tale garanzia, presentano in generale una scadenza media più lunga rispetto ai certificati con capitale condizionatamente protetto e a differenza di questi ultimi sono meno esposti alla volatilità del sottostante. Il certificato da lei suggerito è un Equity Protection scritto sull'indice Eurostoxx 50, emesso da BNP Paribas il 3 marzo 2010 con valore nominale pari a 100 euro. Fissato un prezzo d'esercizio a 2728,47 punti, a scadenza, in data 3 marzo 2015, il certificato rimborserà 100 euro per valori minori o uguali allo strike mentre avrà una partecipazione al rialzo dell'indice meno che lineare, ossia del 65%. In altre parole, se a scadenza l'Eurostoxx 50 chiudesse a 3001,317 punti, in rialzo del 10% dal valore iniziale, il rimborso sarebbe pari a 106,5 euro con un rialzo del 6,5%. Descritto il funzionamento, è possibile guardare più da vicino il certificato. Ad un anno dall'emissione, per effetto della vicinanza allo strike della quotazione dell'indice europeo, sul book di negoziazione del Sedex è possibile acquistare il certificato a 101 euro, azzerando quindi la possibilità di ottenere un rendimento garantito a scadenza. Alla luce delle suddette caratteristiche il certificato risponde alla sua esigenza di "tranquillità" ma tuttavia implica la rinuncia a buona parte dei profitti di un eventuale rialzo dell'indice con la partici-

zione al 65%. Considerando anche i dividendi che l'indice distribuirà, stimati al 4,44% annuo, che per definizione non spettano al sottoscrittore di certificati, per ottenere un rendimento almeno pari a quello dei dividendi staccati (14,83%) la variazione complessiva del sottostante dovrebbe essere pari al 25,38%. Ciò significherebbe che l'investimento diretto genererebbe un profitto comprensivo di dividendi pari al 40,21%. Compreso il profilo di rischio rendimento dell'Equity Protection da lei segnalato, vediamo quello che offre in alternativa il segmento dei certificati a capitale protetto. Accettando di prolungare l'orizzonte d'investimento di un anno, beneficiando tuttavia di una partecipazione al rialzo del 100%, da segnalare è il Growth Certificate di Banca IMI, Isin XS0503737545, attualmente quotato sul Cert-x sotto la pari benchè l'Eurostoxx 50 a cui è legato sia sopra il relativo strike. Fissato in data 25 maggio 2010 il livello iniziale dell'indice a 2488,5 punti e un prezzo di emissione pari a 1000 euro, il rimborso a scadenza del certificato (24 maggio 2016) replicherà la performance positiva del sottostante fino a un rialzo massimo del 45% mentre seguirà il nominale in caso di ribasso. Inoltre, se in data 10 maggio 2012, l'indice delle blue chip europee dovesse essere superiore allo strike, il certificato pagherà una cedola del 5%, oltre a quella già pagata lo scorso 24 maggio. L'attuale quotazione di 969,36 euro, garantisce un rendimento minimo del 3,16% visto che il certificato alla sua naturale scadenza restituirà almeno i 1000 euro nominali. Per quanto riguarda gli scenari positivi del sottostante, va tenuto conto che le cedole eventualmente incassate prima della scadenza andranno a decurtare il valore di esercizio, fermo restando il rimborso minimo del nominale. Facendo un'ipotesi di rilevazione finale sulla base degli attuali 2662,95 punti, il rimborso sarebbe pari a 1070 euro meno la prima cedola, già pagata, e l'eventuale seconda cedola, entrambe del 5%. Ne deriva che in caso di mancato pagamento della seconda cedola il prezzo di liquidazione sarà di 1020 euro, a cui andrà ad aggiungersi la plusvalenza in conto capitale per l'acquisto sotto la pari, per un rendimento complessivo del 5,22%; diversamente, in caso di pagamento della seconda cedola, il rimborso a scadenza sarà pari al solo nominale ma grazie all'incasso del 5% a maggio 2012, il rendimento totale sarà dell'8,359%. Eventuali profitti superiori sarebbero previsti in caso di rialzi dell'Eurostoxx 50 superiori al 10% e fino al 55% che rappresenta il limite massimo di rendimento del certificato.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

SocGen: 24 agosto data di valutazione per i Benchmark sulle energie alternative

Con riferimento ai Benchmark Certificates sugli indici BIOX (Isin XS0265919968), ERIX (Isin XS0265921279), SOLEX (Isin XS0265921600) e WOWAX (Isin XS0265897891) in scadenza il prossimo 31 agosto, Société Générale in qualità di emittente comunica che la data finale di valutazione sarà il 24 agosto 2011.

Rettifica per i certificati su Carrefour

A seguito dell'operazione di spin-off da parte di Carrefour, che prevede l'assegnazione di un'azione Dia per ogni azione Carrefour detenuta, si è resa necessaria la rettifica degli strumenti finanziari collegati al titolo della stessa società al fine di mantenere invariate le condizioni iniziali dell'investimento. In particolare per l'Athena Phoenix di BNP Paribas, identificato da co-

dice Isin NL0009805381, è stato ricalcolato lo strike del titolo, con efficacia a partire dal 6 luglio, in conformità alle modalità di rettifica adottate dal mercato Euronext di Parigi adottando un coefficiente k pari a 0,88287. Invece per due Azionario Plus di Société Générale, Isin DE000SG0P9N0 e DE000SG08BQ1, il titolo Carrefour verrà sostituito, sempre a partire dal 6 luglio, da un paniere composto da 1 azione Carrefour + 1 azione Dia.

Ing Bank sbarca al Sedex

Ing Bank sbarca sul Sedex portando in negoziazione a partire dal 6 luglio un nuovo Bonus Certificate scritto sull'Eurostoxx 50, dopo la preventiva autorizzazione alla quotazione ottenuta da Borsa Italiana. Con il recente ingresso sul mercato italiano di Natixis e l'ok ottenuto nelle scorse settimane da Credit Agricole le emittenti attive sul segmento degli Investment Certificate salgono così a 19.

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 (il "Securities Act") né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.



BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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	DE000M02EM79	Sedex
Win&Go Speedy	Natisis	Intesa Sanpaolo	23/06/2011	Barriera 85%; 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	DE000DE5AUV7	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	30/06/2011	Barriera 60%; Coupon 5%	28/04/2016	DE000DE5LV97	Sedex
Express Plus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	30/06/2011	Barriera 80%; Cedola sem. 3%; Trigger 100%	05/05/2014	DE000DE5ULV0	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	30/06/2011	Barriera 40,25%; Bonus&Cap 106%	28/06/2012	DE000DE6X241	Sedex
Express	Banca IMI	Cece	30/06/2011	Barriera 60%; Coupon 9%	07/04/2014	XS0602673831	Cert-X
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/06/2011	Barriera 50%; Partecipazione 130%; Cap 139%	14/04/2014	XS0598810439	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/06/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 120%	04/04/2014	XS0605959682	Cert-X
Accelerator	Banca IMI	FTSE Mib	30/06/2011	Barriera 50%; Partecipazione 160%; Cap 130%	12/05/2014	XS0613847663	Cert-X
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/06/2011	Barriera 60%; Coupon 8,6%	19/05/2014	XS0613848802	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Eur/Usd	30/06/2011	Protezione 95%; Cap 17%	02/04/2012	XS0610256850	Cert-X
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	01/07/2011	Minifuture Long strike 19018,64 punti	15/06/2016	GB00B3YLZ660	Sedex
Index Linked Mini	Barclays	FTSE Mib	01/07/2011	Minifuture Long strike 18822,56 punti	15/06/2016	GB00B4LYNZ45	Sedex
Win&Go	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	04/07/2011	Barriera 55%; Coupon 10%	16/05/2014	DE000HV8F389	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	04/07/2011	Barriera 70%; Bonus&Cap 118,25%	06/05/2013	DE000DE5ULW8	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	S&P 500	04/07/2011	Barriera 60%; Bonus&Cap 110,10%	17/06/2013	DE000DE5YWF2	Sedex
Bonus	Deutsche Bank	DivDax	04/07/2011	Barriera 70%; Bonus 107%	17/06/2013	DE000DE5YWE5	Sedex
Autocallable Twin Win	Société Générale	FTSE Mib	06/07/2011	Barriera 60%, Coupon 5%	30/05/2014	IT0006719659	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	S&P BRIC 40 Daily Risk Control 10% ER (EUR)	06/07/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%	06/04/2016	DE000DB08MD9	Cert-X
Bonus	ING Bank	Eurostoxx 50	07/07/2011	Strike 2849,6; Barriera 70%; Bonus 110%	17/05/2013	XS0617557722	Sedex
Benchmark	Société Générale	SONIX	08/07/2011	Replica lineare	24/06/2016	IT0006719980	Sedex
Speeder Plus	UBS	Oro, Rame, Soia, Mais	08/07/2011	Barriera 80%; Partecipazione 200%; Cap 34%	24/05/2013	DE000UB68EX2	Sedex
Minifuture	Barclays	Intesa Sanpaolo, UniCredit, Google, Apple, BASF, Xstrata, Rio Tinto, BHP Billiton	11/07/2011	5 long e 7 short	07/07/2016	13 strike	Sedex
Leveraged Return	Credit Suisse	Eurostoxx 50	13/07/2011	Barriera 25%; Partecipazione 140%	24/05/2017	CH0128364699	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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	GB00B6H23669	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.
Bonus Plus	UniCredit Bank	Fiat	26/07/2011	Barriera 65%; Cedola 4,8% sem	30/07/2012	DE000HV8F4V0	cert-X
Bonus Plus	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	26/07/2011	Barriera 65%; Cedola 6,6% sem	30/07/2012	DE000HV8F4W8	cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	27/07/2011	Barriera 80%; Coupon 8%	22/07/2015	IT0004744170	Sedex
Borsa Protetta Alpha	Banca Aletti	Eurostoxx 50, FTSE Mib	27/07/2011	Protezione 95%; Partecipazione 100%	29/07/2015	IT0004746506	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 60%; Coupon 9,2%	04/08/2014	XS0644280397	Lux
Athena Scudo	BNP Paribas	Alstom, Arcelor Mittal, LVMH	29/07/2011	Protezione 100%; Cedola inc. 6,3%; Coupon 6,3%	29/07/2014	NL0009816271	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Michelin	29/07/2011	Cedola 5,4%; Coupon 9% annuo da 2anno; Barriera 55%	29/07/2014	NL0009816289	Sedex
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	29/07/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%; Barriera 60%	29/07/2015	NL0009816297	Cert-X
Power Express	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	29/07/2011	Coupon 11%; Barriera 70%; Partecipazione 150%	04/08/2014	DE000HV8F4U2	Cert-X

IL BORSINO

Un rimborso anticipato che ha dell'incredibile per l'Express sul Ftse Mib La mannaia della barriera intraday su Unicredit

BANCA IMI CALA IL POKER DI RIMBORSI ANTICIPATI

Tra i numerosi rimborsi anticipati che hanno interessato il segmento dei certificati Express nell'ultimo anno, ce n'è uno che ha dell'incredibile per come è maturato. Il certificato baciato dalla dea bendata è di Banca IMI ed è un Express emesso a luglio 2010 con sottostante il FTSE Mib e strike pari a 20117,54 punti, livello corrispondente alla chiusura ufficiale rilevata il 19 luglio 2010. Identificato da codice Isin XS0519683014, questo Express aveva in programma la prima data di rilevazione intermedia, utile ai fini del possibile rimborso anticipato, il 5 luglio scorso: per poter ottenere la liquidazione del nominale maggiorato di un coupon del 10%, sarebbe stata necessaria una rilevazione dell'indice almeno pari o superiore allo strike, ovvero a 20117,54 punti. Mai timing fu più azzeccato se si pensa che proprio il 5 luglio scorso, chiudendo a 20277,52 punti, l'indice di Piazza Affari ha iniziato il proprio calvario sotto i colpi della speculazione, perdendo nelle quattro sedute e mezzo successive poco meno del 15%. Colpo grosso quindi per i possessori di questo certificato, che hanno visto il proprio investimento concludersi poche ore prima del tonfo del mercato italiano con un guadagno del 10% maturato al termine di un solo anno, durante il quale l'indice sottostante ha segnato un apprezzamento minimo dello 0,80%. Salgono così a 4 i certificati di Banca IMI che nel 2011 hanno centrato il bersaglio della liquidazione anticipata.

COLPITA E AFFONDATA LA BARRIERA SUL BONUS UNICREDIT

La dea bendata non ha baciato invece il Bonus Cap di Macquarie (codice Isin DE000MQ1X4D3) legato al titolo Unicredit, letteralmente travolto dall'ondata di piena scatenatasi sui bancari. Ad aggravare il bilancio di questo certificato, l'osservazione continua, ovvero anche in intraday, della barriera invalidante dell'opzione bonus e di protezione condizionata del capitale a scadenza. Infatti, dopo essere scivolato fino ad un minimo di 1,062 euro nel corso della mattinata del 12 luglio, in calo del 7,97%, il titolo di Piazza Cordusio è riuscito a riportarsi addirittura in positivo, chiudendo la stessa seduta con un vistoso progresso del 5,89% a 1,222 euro. Una barriera continua, osservata solo sul prezzo di riferimento, sarebbe rimasta inviolata garantendo al certificato l'opportunità di continuare a prezzare le probabilità di pagamento del bonus. Viceversa, la barriera valida anche in intraday ha condannato il Bonus di Macquarie all'evento knock-out, con conseguente trasformazione della struttura in un semplice Benchmark a replica lineare del sottostante. Si deve sottolineare che secondo quanto stabilito da Borsa Italiana, le barriere dei certificati con sottostanti azioni italiane sono osservabili esclusivamente sul prezzo di riferimento, condizione non prevista, invece, per le emissioni quotate sul Cert-X di EuroTLX, mercato secondario di tale Bonus Cap, per le quali può essere considerato valido anche il prezzo intraday.

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.



"Datemi un punto d'appoggio e solleverò il mondo"
(Archimede)

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome Sottostante Valuta Codice ISIN Strike* Stop loss** Leva

MINI FUTURE SU AZIONI Dati aggiornati al 07 Luglio 2011

BMINI LONG	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4PV9B99	1,7	1,79	8,98
BMINI LONG	Google Inc.	EUR	GB00B652J384	437,4	470	6,23
BMINI LONG	BASF SE	EUR	GB00B5LSWX43	50,7	53,5	3,96
BMINI LONG	BHP Billiton Plc	EUR	GB00B54LN484	1.843	2.000	3,99
BMINI SHORT	UniCredit SpA	EUR	GB00B638K357	1,8	1,67	6,89
BMINI SHORT	Apple Inc	EUR	GB00B3TQBF12	425,8	395	4,16
BMINI SHORT	Xstrata Plc	EUR	GB00B60DOR71	1.744	1.600	3,91
BMINI SHORT	Rio Tinto	EUR	GB00B5TSQQ75	5.679	5.200	3,95

MINI FUTURE SU INDICI Dati aggiornati al 05 Luglio 2011

BMINI LONG	FTSE MB	EUR	GB00B3XRWY66	18.271	18.637	9,37
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B44VVS16	8.034,8	7.870	12,32

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 008.000.205.201
www.bmarkets.it | info@bmarkets.it

Bmarkets

BARCLAYS

I SOTTO 100

ANALISI DEI CERTIFICATI A RENDIMENTO MINIMO GARANTITO

ISIN	EMITTENTE	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO RIMBORSO	RENDIM. ASSOLUTO	RENDIM. ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	79,1	110	39,06%	4,64%	31/10/2019	SEDEX
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	87,95	100	13,70%	3,92%	23/12/2014	SEDEX
FRO010815894	Exane Finance	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	92,01	100	8,68%	3,64%	19/11/2013	CERT-X
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	93,8	100	6,61%	3,41%	10/06/2013	SEDEX
DE000SGOP9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	90,9	100	10,01%	3,38%	12/06/2014	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	93,85	100	6,55%	3,28%	01/07/2013	SEDEX
NL0006295529	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket energetico	96,75	100	3,36%	3,04%	14/08/2012	SEDEX
DE000SG08B01	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	91,75	100	8,99%	3,01%	23/06/2014	SEDEX
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	90,7	100	10,25%	2,91%	31/12/2014	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	90,35	100	10,68%	2,90%	02/03/2015	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	90,6	100	10,38%	2,88%	29/01/2015	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	910,55	1000	9,82%	2,78%	06/01/2015	SEDEX
DE000HV8F3X8	Unicredit Bank AG	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	20,85	21,6784	3,97%	2,71%	21/12/2012	SEDEX
NL0009311737	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	916,65	1000	9,09%	2,69%	11/11/2014	SEDEX
NL0006136848	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,45	90	4,11%	2,67%	16/01/2013	SEDEX
NL0009313162	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	913,7	1000	9,45%	2,67%	05/01/2015	SEDEX
NL0009388784	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	90,85	100	10,07%	2,67%	31/03/2015	SEDEX
NL0006120370	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,7	90	3,81%	2,67%	07/12/2012	SEDEX
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	96,85	100	3,25%	2,65%	27/09/2012	SEDEX
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	90,75	100	10,19%	2,65%	30/04/2015	SEDEX
NL0009098821	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	91,75	100	8,99%	2,64%	18/11/2014	SEDEX
FRO010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	95,24	100	5,00%	2,64%	24/05/2013	CERT-X
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	89,8	100	11,36%	2,64%	08/10/2015	SEDEX
NL0006126716	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	86,7	90	3,81%	2,64%	14/12/2012	SEDEX
NL0009445931	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	906,8	1000	10,28%	2,63%	19/05/2015	SEDEX
NL0009098797	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	91,9	100	8,81%	2,57%	01/12/2014	SEDEX
NL0006044752	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87	90	3,45%	2,56%	09/11/2012	SEDEX
NL0006060238	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	87	90	3,45%	2,52%	16/11/2012	SEDEX
NL0009435049	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	91	100	9,89%	2,52%	26/05/2015	SEDEX
NL0006026916	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	82,4	85	3,16%	2,49%	12/10/2012	SEDEX
NL0006024705	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,3	90	3,09%	2,47%	05/10/2012	SEDEX
NL0009097773	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	97,85	103	5,26%	2,44%	29/08/2013	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	90,95	100	9,95%	2,42%	30/07/2015	SEDEX
XS0440881422	The Royal Bank of Scotland N.V.	EMERGING MARKET RECOVERY	Basket di azioni	961,8	1000	3,97%	2,42%	22/02/2013	CERT-X
XS0363031237	The Royal Bank of Scotland N.V.	UTILITIES CASH	Basket di azioni	97,8	100	2,25%	2,35%	21/06/2012	CERT-X
NL0009099936	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	96,65	103	6,57%	2,34%	17/04/2014	SEDEX
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	93,35	95	1,77%	2,34%	10/04/2012	SEDEX
IT0004549538	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	87,95	95	8,02%	2,33%	04/12/2014	SEDEX
NL0009476282	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	91,45	100	9,35%	2,32%	30/06/2015	SEDEX
NL0009098755	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	92,85	100	7,70%	2,30%	30/10/2014	SEDEX
NL0006297012	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	97,55	100	2,51%	2,25%	17/08/2012	SEDEX
NL0006152266	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,9	90	3,57%	2,21%	13/02/2013	SEDEX
NL0000833796	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,95	90	2,33%	2,21%	27/07/2012	SEDEX
NL0000691319	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,8	90	2,51%	2,18%	30/08/2012	SEDEX
DE000SG1E7T3	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	SGI Wise Long Short Index	96,15	100	4,00%	2,17%	08/05/2013	SEDEX
IT0004652464	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	Euro - Dollaro	91,35	100	9,47%	2,13%	30/11/2015	SEDEX
IT0004572886	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Telecommunications	88,13	95	7,80%	2,11%	03/03/2015	CERT-X
NL0006134199	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE Mib	97,2	100	2,88%	1,98%	18/12/2012	SEDEX
IT0004572894	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	91,63	100	9,13%	1,94%	03/03/2016	CERT-X
IT0004587900	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	91,51	100	9,28%	1,94%	31/03/2016	CERT-X
NL0009097906	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	98,7	103	4,36%	1,94%	30/09/2013	SEDEX
XS0441697629	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	S&P Gsci Natural Gas ER Index	941,62	1000	6,20%	1,90%	29/09/2014	CERT-X
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	92,85	100	7,70%	1,88%	30/07/2015	SEDEX

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BANCA IMI SPINGE SULL'ACCELERATOR

Barriera al 50% e leva ai rialzi per l'Airbag targato Banca IMI

In un contesto di mercato ancora piuttosto instabile, tornano in auge quei certificati dotati di protezione del capitale. Per ovvie ragioni in termini di reattività della struttura ai movimenti del sottostante, è la categoria del capitale protetto condizionato a garantire, rapportando accuratamente il valore corrente dell'underlying al posizionamento del livello barriera, i maggiori benefici in termini di rischio-rendimento ponderato per una scadenza non troppo lunga. In tale ottica, la categoria degli airbag risponde appieno a tale identikit, sebbene anch'essa abbia dovuto piegarsi all'inserimento del cap ai rendimenti, per rendere più agevole la strutturazione in contesti di mercato sicuramente

differenti rispetto a quelli di qualche anno fa. E' proprio il cap ai rendimenti a penalizzare tali strumenti in una fase di forte uptrend del sottostante, pur dotati di un delta ancora accettabile e di certo non paragonabile ai quei certificati a capitale protetto incondizionato. Se da un lato, quello rialzista, lo strumento può risultare di fatto penalizzato, è dall'altro, quello ribassista, che ne mette in risalto le sue caratteristiche difensive, con livelli di protezione per le ultime emissioni, davvero molto bassi. Alla collaudata struttura airbag, da qualche tempo Banca IMI ha scelto di affiancare una leva ai rialzi e una barriera molto profonda, in modo tale da rendere i nuovi Accelerator scritti sull'Eurostoxx

INDEX ACCELERATOR CERTIFICATE - BANCA IMI

ISIN	NOME	SCADENZA	MERCATO	STRIKE	BARRIERA	PART. UP	CAP	RIMB. MASSIMO
XS0598810439	Eurostoxx 50	14/04/2014	CertX	2949,98	50% (1474,99)	130%	130% (3834,97)	1390 euro
XS0613847663	FTSE Mib	12/05/2014	Lux	22031,16	50% (11015,55)	160%	118,75% (26162)	1300 euro

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Deutsche Bank
db-X markets

Un regalo inaspettato Bonus Certificate su EuroStoxx50

- ISIN: DE000DE5CSA7
- Barriera: 2.117,06 punti
- Bonus: 114 euro
- Scadenza: 21 febbraio 2013

www.dbxmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55

Passion to Perform



50 e sul FTSE Mib particolarmente interessanti per chi desidera esporsi sul mercato azionario europeo ed italiano, con il vantaggio della protezione condizionata del capitale a scadenza. Le due proposte, quindi, rappresentano una inedita versione dei più comuni "Airbag" già presenti nel panorama italiano dei Securitised Derivatives da diversi anni. Per tale ragione è d'obbligo entrare nel dettaglio della struttura, analizzandone il portafoglio opzionale implicito.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

L'acquisto di un Accelerator è finanziariamente equivalente alla seguente strategia in opzioni:

- Acquisto di una call con strike pari a zero
- Acquisto di n call con strike pari al livello iniziale del certificato, con n pari alla partecipazione in leva
- Vendita di 1+n call con strike pari al livello cap
- Acquisto di una put con strike pari allo strike del certificato
- Vendita di n put con strike pari al livello barriera, con n pari al rapporto tra strike e barriera

Passando dalla teoria alla pratica, facendo riferimento alla tabella delle caratteristiche dei due strumenti recentemente emessi, analizziamo la struttura scritta sull'Eurostoxx 50, disponibile al Cert-X, con l'obiettivo di chiarire sia il ruolo che assume ogni gamba opzionale, che le greche del portafoglio, in particolare, quella che più interessa all'investitore, ovvero la reattività ai mo-

vimenti del sottostante (delta).

INDEX ACCELERATOR SU EUROSTOXX 50

La proposta scritta sull'indice europeo, consente di seguire le performance dell'Eurostoxx 50 con un effetto leva in grado di amplificare i movimenti nella misura di 1 : 1,3 a partire dal livello iniziale posto a 2949,88 punti. Nelle strutture dotate di partecipazioni non lineari al rialzo con cap ai rendimenti massimi, è doveroso soffermarsi sul posizionamento del cap level. In particolare tale Accelerator prevede un rimborso massimo di 1390 euro a certificato, ovvero il 39% sul nominale, per cui tenuto conto di un effetto leva del 130%, il cap level implicito è posizionato al 130% dello strike iniziale, ovvero a 3834,97 punti. Infatti, qualora il sottostante dovesse mettere a segno un rialzo del 30%, grazie alla leva pari a 1,3, esso si tramuterà in un'effettiva performance del 39%. Date tali caratteristiche, la struttura opzionale conta quindi oltre alla call con strike pari a zero per la replica lineare del sottostante, 0,3 call aggiuntive con strike pari a 2949,88 punti, le responsabili della partecipazione in leva. Per la formazione del cap level sono state quindi vendute 1,3 call con strike pari a 3834,97 punti, visto il rimborso massimo a 1390 euro. La protezione del capitale è stata strutturata comprando una put protettiva con strike pari al livello iniziale e vendendo contemporaneamente 2 put sul livello barriera, posto a 1474,99 punti. Ciò consente il rimborso dell'intero nominale anche in caso di performance negative a scadenza del sottostante entro

il -50% dal livello iniziale. Oltre tale percentuale, infine, in virtù del cosiddetto effetto paracadute, la perdita è di fatto dimezzata. Più in particolare, sfruttando il meccanismo già noto nelle emissioni di Airbag Certificates, l'Accelerator prevede un rimborso pari al doppio del corrispettivo risultante dall'effettiva perdita dell'indice; per chiarire con un esempio, a fronte di un ribasso del 60% dell'Eurostoxx 50, il certificato anziché rimborsare 400 euro, ne liquiderebbe 800, riducendo notevolmente la perdita al 20% dal nominale. Per ultimo, stando ai correnti 2830,48 punti dell'indice sottostante (prezzi rilevati l'8 luglio n.d.r.) e tenuto conto di un dividend yield attualmente stimato al 4,13%, di un tasso risk free del 2,33% e di una volatilità pari al 22,4%, la struttura opzionale implicita risulta avere un valore complessivo pari a 996,76 euro, con una reattività ai movimenti del sottostante pari al 56,27%, come mostrato dal grafico di payoff nel tempo.

STRUTTURA OPZIONALE ACCELERATOR SU EUROSTOXX

opzione	CALL	CALL	CALL	PUT	PUT
strike	zero	2949,98	3834,97	2949,98	1474,99
quantità	1	0,3	1,3	1	-2
prezzo gamba	2.539,88	86,76	-55,49	516,73	-147,44
delta (%) gamba	89,73	43,32	-12,03	-46,42	7,8

Fonte: Bloomberg

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 12.07.11
DE000DE6X241	Bonus Certificates con cap	Banca Intesa	1,73	0,7	106	96,4
DE000DE3EDE2	Reverse Bonus Certificate	EuroStoxx50	4446,44	6669,66	124	99,8
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 12.07.11
DE000DE23260	Wordt of Express certificates	Eurostoxx 50 - S&P BRIC 40 Euro	2867,96 2548,28	1720,78 1528,97	107	99,05
DE000DE3S479	Express certificates	Enel	3,6925	1,8462	104,3	96,55
DE000DB7Z9D5	Coupon Certificates	EuroStoxx50	2627,28	1707,73	104,5	101,5

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

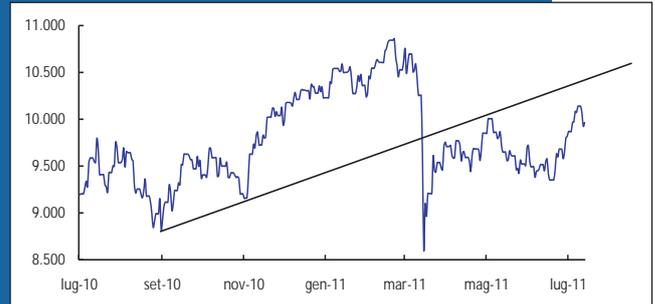
ANALISI TECNICA INDICE NIKKEI

In miglioramento il quadro grafico di breve del Nikkei 225 grazie all'incrocio dal basso verso l'alto delle medie mobili di breve e di lungo periodo e alla violazione della trendline ribassista tracciata con i top del 17 febbraio e del 4 marzo 2011. Nel medio/lungo termine l'intonazione permane negativa data la rottura del 15 marzo scorso della trendline disegnata con i minimi del 10 marzo 2009 e del 31 agosto 2010. E' quindi possibile implementare una strategia short con la vendita del paniere a 10.130 punti. Stop a 10.400 punti, il primo target a 9.665 punti e secondo a 9.358 punti.

ANALISI FONDAMENTALE INDICE NIKKEI

Con una flessione del 2,6% nel corso degli ultimi 12 mesi, l'indice Nikkei ha risentito solo marginalmente dei tragici eventi che hanno colpito il Giappone nei mesi scorsi. In relazione ai fondamentali, il Nikkei storicamente quota a premio rispetto agli altri indici internazionali. Una sopravvalutazione che ai livelli attuali non presenta particolari spunti di apprezzamento rispetto agli altri benchmark.

INDICE NIKKEI



FONTE: BLOOMBERG

INDICE NIKKEI

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Dax	7196	10,76	1,44	3,76%
S&P 500	1314	13,23	2,20	4,45%
Euro Stoxx 50	2692	9,33	1,20	-3,56%
Ftse Mib	18704	9,19	0,79	-7,41%
Nikkei	9963	16,44	1,29	-2,60%

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

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



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€)	99,65€	fino al 9,40%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	108,45€	fino al 1,41%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	95,25€	fino al 13,40%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	111€	fino al 0,89%

DATI AGGIORNATI AL 13-07-11

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 6 luglio 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

