

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Italia, la tempesta è alle spalle?
Nuovo focus sui certificati con barriera

BOND CORNER

La curva sull'Euribor si appiattisce
Tornano in auge le Inverse Floater

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Barriera a 8000 punti
Il nuovo Bonus di Macquarie sul FTSE Mib

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Incertezza massima sui mercati
Deutsche Bank gioca la carta Bonus America

LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Trarre profitto (a leva) dai rialzi del sottostante
Il caso dei Minifuture Long

PUNTO TECNICO

Focus sulla volatilità
L'impatto sulle barrier options

Italia, non è ancora finita. Così si apriva l'Approfondimento del Certificate Journal numero 238 dello scorso 20 luglio, dedicato alla presentazione dei migliori certificati sul FTSE Mib con barriere fissate in quella che può definirsi una zona d'ombra, ovvero nel range compreso tra i 12332 punti del minimo del 9 marzo 2009 e i 15000 punti. Già reduce da una brusca flessione superiore al 20% dai massimi annuali di metà febbraio, l'indice FTSE Mib, con i suoi 18370 punti, al momento della nostra analisi non godeva certamente di buona salute; ma l'ulteriore perdita di oltre 3000 punti in soli quindici giorni, dopo che ne erano stati già lasciati sul terreno circa 5000 dai precedenti massimi, ha reso l'estate degli investitori italiani una delle peggiori che si ricordi. Tirando le somme, prima di rimbalzare e recuperare area 15500 punti, l'indice FTSE Mib è crollato fino ad un minimo di 14100 punti, causando la rottura delle barriere di cinque dei certificati che avevano la soglia invalidante nella fascia a ridosso dei 15000 punti. L'Approfondimento di questa settimana torna ad occuparsi dei Bonus e Twin Win già analizzati quaranta giorni fa per vedere cosa è cambiato in questa torrida estate. Nel complesso, il sell off dei mercati azionari ha provocato 75 eventi barriera su un totale di 318 certificati a capitale protetto condizionato. Appartengono a questa categoria anche il nuovo Bonus Cap di Macquarie, una delle novità della settimana, che fronteggia la speculazione proponendo una barriera a 8000 punti di FTSE Mib, e il Bonus Cap Quanto di Deutsche Bank, Certificato della settimana, che punta alla tenuta dei 772 punti di S&P500. Augurandovi, come di consueto, una buona lettura, vi invito a segnare in agenda la data del 19 ottobre 2011: gli ICA stanno per arrivare!



Preario equilibrio

AL TEST PAYROLLS FED ALLA FINESTRA

“Il paziente sta meglio, ma sta impiegando troppo tempo a guarire”. Così Barack Obama ha sintetizzato la delicata situazione che stanno attraversando gli Stati Uniti alle prese nuovamente con una ripresa anemica che ha bisogno di nuove “medicine” per tornare a correre ai ritmi pre-crisi. In attesa di scoprire la ricetta proposta dall'amministrazione Obama per stimolare la crescita e combattere la disoccupazione (l'annuncio del nuovo piano è atteso la prossima settimana), sui mercati le attenzioni sono tutte rivolte ai dati sul mercato del lavoro a stelle e strisce relativi al mese di agosto. Numeri che potrebbero andare a condizionare la tempistica delle prossime mosse di politica monetaria della Fed. Le attese non sono delle migliori con un ritmo di creazione di posti di lavoro inferiore a quello di luglio (+75.000 posti di lavoro dai +117 mila del mese precedente) e soprattutto insufficiente a fare tornare a scendere il tasso di disoccupazione, atteso stabile al 9,1%. Un timido segnale di fiducia è arrivato grazie alla discesa delle richieste settimanali di sussidi di disoccupazione che nella settimana al 27 agosto si sono attestate a 409 mila unità dalle 421 mila precedenti.

Una nuova tornata di deludenti dati dal mercato del lavoro metterebbe la Fed nuovamente con le spalle al muro. Le previsioni della Fed di una rapida discesa della disoccupazione si sono mostrate eccessivamente ottimistiche con la stessa banca centrale statunitense che si è trovata costretta a rivedere le proprie proiezioni. I verbali della riunione del Fomc del 9 agosto hanno confermato come proprio il mercato del lavoro stia soffrendo più del previsto e la disoccupazione è attesa a livelli elevati anche nel corso del 2012. In assenza di tangibili segnali di ripresa, il mercato chiederà a gran voce alla Fed di mettere in atto già questo mese (prossima riunione del Fomc in agenda il 20-21 settembre) nuove misure di allentamento monetario volte a stimolare l'attività economica. Bernanke a Jackson Hole è riuscito a tamponare l'emorragia sui mercati scartando l'eventualità di una nuova recessione ribadendo di attendersi un moderato miglioramento del contesto economico nella seconda metà dell'anno. Nel caso in cui lo scenario si rilevasse più cupo del previsto, inevitabilmente una nuova ondata di liquidità piovnerà sul mercato, con effetti sicuramente molto positivi sugli umori borsistici, ma meno tangibili nel medio termine sull'economia reale come dimostrato dai deboli riscontri post QE2.



ITALIA, RIALZA LA TESTA

Hanno subito pesanti contraccolpi ma sono ancora in vita i certificati con barriera che vi abbiamo presentato sul CJ 238. Torniamo ad occuparcene a distanza di 40 giorni

L'estate più difficile degli ultimi decenni si sta avviando a conclusione, lasciando dietro di sé ingenti danni in termini economici sia sui bilanci governativi che sui portafogli azionari e obbligazionari. Sono trascorsi appena 40 giorni dall'Approfondimento con il quale vi avevamo presentato dei certificati con barriera relativamente distante ma il sell off sofferto da Piazza Affari, che ha fatto segnare un minimo intraday a 14199 punti l'11 agosto e la chiusura più bassa degli ultimi due anni, più specificatamente a 14602,33 punti, il giorno 19, ci costringe a tornare sull'argomento. Proprio questi valori fissati in intraday e in chiusura di giornata hanno condannato al knock out cinque certificati la cui barriera, naturalmente continua, era posizionata tra i 14377 punti del Bonus Cap di BNP Paribas (Isin NL0009525187) e i 14998,99 punti del Bonus Cap di Macquarie avente codice Isin DE000MQ3D8W6. Tuttavia, il buon rimbalzo dovuto in parte alle ricoperture scattate per effetto della duplice delibera Consob in materia di short selling, ha fatto momentaneamente allentare la tensione sulla tenuta dei minimi e ci spinge, pertanto, a riesaminare quei certificati che solamente poco più di un mese fa si presentavano con prezzi e profili di rischio / rendimento ben differenti.

BONUS ALETTI – BARRIERA 12421 PUNTI

All'interno della selezione di certificati con barriere poste al di sopra di quella che più volte abbiamo definito linea Maginot, ovvero superiori ai minimi di marzo 2009, il Bonus di Banca Aletti identificato da codice Isin IT0004603731, è quello con la barriera più lontana rispetto all'attuale quotazione di 15500 punti indice. Fissata la soglia invalidante a 12421,13 punti, in-

fatti, il certificato può ancora contare su un buffer del 19,86% e a fronte di questo su un upside potenziale che dal precedente 63,62% (al 20 luglio scorso) ha raggiunto il 95,63%. Spinta dal forte ribasso del sottostante e influenzata dalla durata residua del certificato di poco inferiore ai quattro anni, la quotazione in lettera è infatti oggi pari a 66,45 euro, contro i 79,45 euro della precedente analisi. Alla scadenza, fissata al 15 maggio 2015, se l'indice italiano non avrà mai violato la barriera knock out, il rimborso sarà almeno pari a 130 euro. Da sottolineare l'assenza del cap, che permetterà di replicare linearmente la variazione positiva del FTSE Mib in caso di rialzo superiore al 130% dello strike, ovvero ai 26912,44 punti. D'altro canto, la verifica dell'evento knock out, trasformerebbe il payoff del certificato in quello di un Benchmark costringendo la quotazione a riflettere la variazione dell'indice rispetto al valore iniziale, pari a 20701,98 punti, decurtata dei dividendi stimati entro la scadenza. Da sottolineare il fatto che dal 20 luglio scorso, a fronte di una flessione del FTSE Mib pari al 15,63%, il certificato abbia perso circa il 16%.

AC TWIN WIN SOCGEN – BARRIERA 12475 PUNTI

Con un buffer del 19,51% sulla barriera posta a 12745 punti, tenuto conto dei 15500 punti fotografati nell'ultima seduta del mese, l'Autocallable Twin Win di Société Générale identificato da codice Isin IT0006719659, potrebbe trasformare la tenuta della soglia corrispondente alla barriera in un guadagno, sia che l'indice salga sia che scenda dallo strike iniziale dei 20791,98 punti. Se infatti l'indice italiano non raggiungerà mai un livello di chiusura al di sotto dei 12475,19 punti, alla scadenza fissata

per il 30 maggio 2014 il rimborso replicherà la variazione assoluta del sottostante rispetto al prezzo d'esercizio iniziale. L'attuale quotazione sul Sedex è pari a 710,9 euro, circa il 16% in meno degli 854,4 euro rilevati al 20 luglio scorso, ed è sostanzialmente in linea con il valore teorico del certificato in caso di evento barriera. Infatti, tenendo conto di una scadenza ancora distante e dei dividendi che l'indice distribuirà fino a tale data, al momento il certificato si sta comportando come un classico Benchmark, riflettendo appieno il ribasso del suo sottostante. Il movimento speculare, che consentirà allo strumento di

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 30.08.11
DE000DB5V2Y2	Bonus Certificate senza Cap	EuroStoxx50	2900	2030	112	93,2
DE000DE6X241	Bonus Certificate con Cap	Banca Intesa	17270	0,6951	106	87,75
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 30.08.11
DE000DB7LPB1	Reverse Express Certificate	EURBRL	2.3044	3,57182	115	106,7
DE000DE23T60	Worst of express Certificate	Eurostoxx 50 - S&P BRIC 40 Euro	2739,37 - 2431,43	1643,622 - 1458,858	107	92,6
DE000DB8VQ4	Strategy Certificate	Bovespa Euro - Hang Seng China Enterprises @ Index	29903,66 - 11754,63	14951,83 - 5877,32	116	97,75

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ribaltare in positivo l'eventuale performance negativa dell'indice convergendo rapidamente al di sopra della pari, si potrà registrare solamente in prossimità della scadenza, ovvero nel momento in cui le opzioni inizieranno a scontare la maggiore probabilità di esercizio delle opzioni tipiche del Twin Win. Prima della scadenza, tuttavia, grazie alla presenza di tre finestre di estinzione anticipata, programmate per il 23 maggio 2012, 2013 e 2014, il certificato potrebbe essere rimborsato con un premio rispettivamente pari al 5%, 10% e 15% a condizione che l'indice riesca ad attestarsi al di sopra del valore iniziale pari a 20791,98 punti.

BONUS CAP MACQUARIE – BARRIERA 12562 PUNTI

Rendimenti sempre più alle stelle ma buffer ridotto a poco meno del 19% al lordo dei dividendi, e di conseguenza virtualmente negativo al netto, per i due Bonus Cap firmati Macquarie, identificati con codice Isin DE000MQ2TDR9 e DE000MQ2TDS7, con scadenza fissata rispettivamente l'8 gennaio e l'8 luglio 2015. Rilevato il medesimo valore iniziale a 20595 punti, nonché la stessa soglia invalidante, posta a 12562,95 euro, i due certificati si differenziano per la scadenza e per il rendimento prospettato. Proposti con un prezzo di emissione sotto la pari e un premio a scadenza pari ai 100 euro, i due certificati possono contare sul medesimo margine sulla barriera, pari oggi al 18,95%. Tuttavia, mentre l'upside del certificato con codice Isin

DE000MQ2TDR9, è salito al 91,75% (era del 58,22% poco più di un mese fa) in virtù del rimborso a 100 euro rispetto ai 52,15 euro necessari per l'acquisto, quello del secondo Bonus Cap supera il 104% per effetto di un prezzo lettera pari a 49 euro. A fronte di rendimenti potenziali da capogiro va però messo in conto l'elevato grado di rischio caratterizzante le due proposte: i dividendi che il FTSE Mib staccherà nei prossimi quattro anni sarebbero infatti sufficienti ad annullare la distanza attuale dalla barriera.

BONUS ALETTI – BARRIERA 12897,95 PUNTI

Particolarmente interessante, in virtù della breve durata residua, rimane ancora il Bonus di Banca Aletti avente codice Isin IT0004543630. Il certificato, alla scadenza fissata per il 16 novembre 2012, rimborserà 109 euro se il FTSE Mib non sarà mai scivolato in apertura al di sotto di 12897,95 euro. Con un prezzo di apertura pari a 14450,3 punti, lo scorso 22 agosto, per la prima volta la distanza tra il valore dell'indice e la barriera ha sfiorato il 10% e questo ha inevitabilmente avuto pesanti ripercussioni sulle quotazioni del certificato. Scambiato a 89,75 euro lo scorso 20 luglio, il Bonus di Aletti è scivolato ad un minimo di 62,50 euro prima di recuperare terreno fino agli attuali 73,45 euro. A questi prezzi il rendimento potenziale in caso di mancata violazione della barriera ammonterebbe al 48,40%, ma va tenuto conto dell'elevato grado di rischio che accompagna la proposta.

ISIN	Sottostante	Tipo	Dettagli	Scadenza
DE000HV8F4C0	EUROSTOXX50	Bonus 113%	Cap 126%; Strike 2.952,02	04.11.2012
DE000HV8F4G1	EUROSTOXX BANKS	Bonus 121%	Cap 142%; Strike 171,75	04.11.2012
DE000HV8F4F3	EUROSTOXX OIL & GAS	Bonus 112%	Cap 124%; Strike 337,21	04.11.2012
DE000HV8F017	STMICROELECTRONICS	Equity Protection	Partecip. 100%; Protez. 6,4	16.12.2011
DE000HV8F3Z3	EUROSTOXX50	Equity Protection	Partecip. 50%; Protez. 2.680	21.12.2012
DE000HV8F0Q8	ENEL	Equity Protection	Partecip. 50%; Protez. 3,9	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 ottenere un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso con i **Bonus Cap Certificates**, oppure con gli **Equity Protection**, proteggere in tutto o in parte il capitale senza rinunciare alla partecipazione alla performance. 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.

LE BARRIERE AL DI SOTTO DEI 15000 PUNTI

CODICE ISIN	NOME	EMITTENTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	CAP	SCADENZA	MERCATO	PREZZO ASK
NIT0004603731	BONUS	Banca Aletti	20701,88	12421,13	130%	-	15/05/2015	Sedex	66,45
IT0006719659	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Société Générale	20791,98	12475,19	-	-	30/05/2014	Sedex	710,90
DE000MQ2TDR9	BONUS CAP	Macquarie	20595	12562,95	142%	142%	08/01/2015	Sedex	52,15
DE000MQ2TDS7	BONUS CAP	Macquarie	20595	12562,95	152%	152%	08/07/2015	Sedex	49,00
IT0004543630	BONUS	Banca Aletti	23450,82	12897,95	109%	-	16/11/2012	Sedex	73,45
IT0004565302	BONUS	Banca Aletti	21634,3	12980,58	115%	-	30/01/2013	Sedex	74,70
XS0596563253	EXPRESS	Banca IMI	21727,44	13471,01	-	-	31/03/2014	Cert-X	756,38
XS0609194708	EXPRESS	Banca IMI	22315,68	13612,56	-	-	05/05/2014	Cert-X	737,63
DE000DE5DAY3	BONUS CAP	Deutsche Bank	22695,19	13617,11	116,50%	116,50%	21/02/2013	Sedex	71,55
IT0004555261	BONUS	Banca Aletti	23248	13948,8	125%	-	30/12/2013	Sedex	62,05
IT0006714312	BONUS CAP	Société Générale	23271,68	13963,01	123%	123%	21/12/2012	Sedex	77,10
DE000HV78AV8	EXPRESS	Unicredit Bank	20010,34	14007,24	-	-	24/08/2012	Cert-X	83,00
DE000DB5JMP6	TWIN&GO	Deutsche Bank	23381,18	14028,71	-	-	16/11/2012	Sedex	92,05
IT0004503964	PLANAR	Banca Aletti	19096,16	14131,16	-	-	28/06/2013	Sedex	84,80
XS0573834297	EXPRESS	Banca IMI	22443,86	14139,63	-	-	03/02/2014	Lux	737,88
DE000HV78AT2	EXPRESS COUPON	Unicredit Bank	20243,73	14170,61	-	-	09/07/2013	Cert-X	76,16
XS0586549221	EXPRESS	Banca IMI	22154,23	14178,71	-	-	03/03/2014	Cert-X	n.d.
NL0009525187	BONUS CAP	Bnp Paribas	20836,77	14377,37	-	107%	12/03/2012	Sedex	71,15
DE000HV779V2	BONUS	Unicredit Bank	20575,52	14402,86	130%	-	31/07/2012	Cert-X	80,18
DE000HV78AW6	EXPRESS	Unicredit Bank	20684,36	14479,05	-	-	17/09/2012	Cert-X	79,76
NL0009525179	BONUS CAP	Bnp Paribas	20836,77	14585,74	-	105%	20/12/2011	Sedex	71,05
DE000DE5DBL8	BONUS CAP	Deutsche Bank	22695,19	14751,87	-	119%	21/02/2013	Sedex	64,25
DE000DE5CSC3	BONUS	Deutsche Bank	22695,19	14751,87	-	-	21/02/2013	Sedex	64,25
IT0004678816	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Banca Aletti	22795,01	14816,76	-	-	07/02/2014	Sedex	71,05
DE000MQ3D8W6	BONUS CAP	Macquarie	20620	14998,99	-	104%	31/05/2012	Cert-X	74,0

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BONUS ALETTI – BARRIERA 12980 PUNTI

Ha la scadenza fissata soli due mesi più tardi, ma propone un rendimento potenziale ancora più elevato il Bonus di Banca Aletti identificato da codice Isin IT0004565302. Il certificato ha infatti scadenza il 30 gennaio 2013 e prospetta un rimborso minimo di 115 euro a patto che non sia mai stata bucata in chiusura la barriera posta a 12980,58 punti. In virtù degli attuali 15500 punti indice, il buffer dal livello barriera si è ridotto al 16,25% al lordo dei dividendi ma a fronte di ciò, stando agli attuali 74,70 euro esposti in lettera al Sedex, il rendimento potenzialmente ottenibile a scadenza ha superato il 53%.

EXPRESS IMI – BARRIERE 13471 E 13612 PUNTI

Al di sopra dei 13000 punti si incontrano i primi certificati con barriera discreta a scadenza. Si tratta, nello specifico, di due Express Certificate targati Banca IMI (Isin XS0596563253 e XS060919470), quotati sul segmento Cert-X di EuroTLX. La barriera discreta rende i due prodotti maggiormente flessibili anche in contesti di mercato come quelli che hanno caratterizzato l'ultimo bimestre. Dotati dell'opzione di rimborso anticipato, per entrambi fissata a metà 2014, i due certificati se non richiamati anzitempo, alla scadenza restituiranno il nominale a patto che tengano le barriere situate rispettivamente a 13471,01 punti e 13612,56 punti. Nello specifico, visto il prezzo

lettera rispettivamente di 756,38 euro (895,47 euro il 20 luglio) e 737,63 euro (874,87 euro in precedenza), il rendimento minimo a scadenza sarebbe pari al 32,20% e al 35,56%. Solo valori del sottostante a scadenza oltre i rispettivi livelli invalidanti, metterebbero a rischio la protezione del capitale nominale a scadenza, con il rimborso pari all'effettiva performance registrata dal sottostante. Come si sarà potuto comprendere, il vantaggio di poter contare su una barriera valida solo alla data di valutazione finale, consente ai due certificati di poter conservare integre le potenzialità di rendimento fino alla scadenza, seppure nell'immediato futuro si possa continuare ad assistere a un arretramento delle quotazioni dell'indice di riferimento del mercato italiano.

BONUS CAP DEUTSCHE BANK – BARRIERA 13617 PUNTI

Fa parte dei Bonus a maggior grado di rischio tra quelli ancorati al FTSE Mib, in virtù di una barriera continua posizionata a 13617 punti, il Bonus Cap targato Deutsche Bank (Isin DE-000DE5DAY3) con scadenza prevista per il 21 febbraio 2013. Il certificato, in grado di offrire un rendimento potenziale di oltre il 62% sui 71,55 euro necessari ad oggi per l'acquisto è in realtà un "dead man walking", dal momento che lo stacco dei dividendi stimato fino alla scadenza avvicina pericolosamente l'indice alla barriera. Va tuttavia evidenziato che in caso di

proseguimento del rimbalzo, in virtù della durata residua inferiore ai 18 mesi, questo certificato sarà in grado di correre più degli altri.

BONUS ALETTI – BARRIERA 13948 PUNTI

Ha visto il knock out ad un passo, ma è riuscito finora a rimanere indenne, il Bonus targato Banca Aletti identificato da codice Isin IT000455261. Data la scadenza prevista per fine 2013, il livello barriera posto a 13948,8 punti è ad elevato rischio di rottura per effetto dei dividendi stimati, che accorciano ulteriormente il già riscato 10% di buffer. Per contro, come è lecito attendersi, il rendimento potenziale è esplosivo: acquistabile a 62,05 euro, il certificato è in grado di raddoppiare l'investimento sostenuto in virtù dei 125 euro di rimborso a Bonus in caso di mancata violazione della barriera.

BONUS CAP SOCGEN – BARRIERA 13963

Una manciata di punti al di sotto dei 14000 punti si incontra la barriera del Bonus di Société Générale, Isin IT0006714312. Il certificato ha rilevato lo strike a 23271,68 punti e di conseguenza ha fissato la barriera a 13963 punti. La tenuta di questo livello garantirebbe alla scadenza del 21 dicembre 2012 il rimborso del capitale nominale di 100 euro maggiorato di un bonus del 23%, per un rendimento potenziale complessivo del 59,53% sui 77,10 euro di quotazione corrente. Rispetto ai

valori del 20 luglio scorso (95,97 euro) il certificato ha subito un ribasso del 20% circa, accentuando la flessione riportata nel medesimo periodo dal sottostante.

EXPRESS UNICREDIT – BARRIERA 14007 PUNTI

Tra i certificati che nel mese di agosto hanno effettuato la rilevazione del sottostante ai fini del possibile rimborso anticipato si segnala l'Express sul FTSE Mib di Unicredit, Isin DE000HV78AV8. Il certificato, caratterizzato da una barriera valida solo alla scadenza posta a 14007 punti, il 24 agosto avrebbe potuto conquistare il diritto ad essere rimborsato anticipatamente, con un premio del 12%, qualora l'indice italiano fosse stato in grado di presentarsi all'appuntamento con la rilevazione con un valore di chiusura pari o superiore a 20010,34 punti.

Data la chiusura a 14981 punti, tale opzione si è automaticamente estinta causando il prolungamento della vita del certificato fino alla scadenza naturale del 24 agosto 2012, dove una performance positiva dell'indice farà rimborsare 124 euro; una performance negativa, ma non superiore al 30%, proteggerà i 100 euro nominali; un livello inferiore ai 14007,24 punti della barriera causerà infine il rimborso a Benchmark. In virtù dell'attuale quotazione di 83 euro, al momento lo scenario di restituzione del nominale darebbe vita ad un rendimento di poco superiore al 20%.

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.



BARRIERA A 8000 PUNTI

Per difendersi dalla speculazione Macquarie lancia il Bonus sul FTSE Mib con barriera posta a 8000 punti

Agosto è alle spalle e con esso se ne sono andati in fumo più di 3000 punti di FTSE Mib e svariati miliardi di capitalizzazione. Un'estate bollente ma con temperature sotto zero per l'indice di Piazza Affari, che dagli oltre 18000 punti del 31 luglio ha subito un pesante sell off, sfiorando i 14000 punti dopo i primi dieci giorni di agosto, prima di attestarsi in area 15000 punti grazie alle ricoperture scattate anche a causa dei provvedimenti, in materia di short selling, emanati dalla Consob in data 12 e 26 agosto. A lanciare un'ancora di salvataggio agli investitori preoccupati per il destino dei certificati con barriere posizionate nella fascia compresa tra i recenti minimi e i 12332 punti, che rappresentano il livello più basso toccato nel marzo 2009, ci prova Macquarie lanciando sul mercato, direttamente in quotazione al Sedex a partire dal 30 agosto, una nuova serie di certificati a capitale protetto condizionato legati al bistrattato indice italiano con barriere che arrivano addirittura a 8000 punti. La nuova emissione fa parte del filone dei Bonus Cap Recovery, ossia dei Bonus emessi con un prezzo inferiore ai 100 euro, che facilitano le operazioni di switch di posizioni in essere su analoghi strumenti attualmente in perdita. Facendo riferimento al Bonus Cap identificato dal codice Isin DE000MQ49KT2, che presenta tra tutti quelli emessi da Macquarie quello con la barriera più lontana, lo strike è stato fissato il 19 agosto scorso poco lontano dai minimi del FTSE Mib a 14935,63 punti. Il prezzo di emissione è stato invece stabilito in 62,70 euro, mentre la durata dell'investimento è pari a quattro anni con la scadenza fissata per il 31 agosto 2015. Il funzionamento dello strumento è quello classico dei certificati Bonus con barriera continua, e permetterà di ottenere alla scadenza il rimborso di 100 euro a patto che nell'intero

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	BONUS CAP
SOTTOSTANTE	FTSE MIB
EMITTENTE	MACQUARIE
STRIKE	14935,63 PUNTI
BARRIERA	8000 PUNTI
BONUS	100 EURO
CAP	100 EURO (23822,33 PUNTI)
SCADENZA	31 AGOSTO 15
CODICE ISIN	DE000MQ49KT2
MERCATO	SEDEX

periodo di vita dello strumento non sia stata violata la barriera. Qualora questa sia stata infranta, al contrario, il certificato perderà la sua opzione caratteristica trasformandosi in un semplice strumento a replica lineare del sottostante, fermo restando il limite di rimborso massimo a 100 euro; a seguito di tale evento, il suo prezzo sarà in ogni momento ricavabile moltiplicando il livello del FTSE Mib, decurtato dei dividendi stimati fino alla scadenza, per il multiplo che nel caso specifico è pari a 0,004197742. Alle prime battute in quotazione, il certificato è stato esposto a un prezzo in lettera di 69,58 euro con il FTSE Mib a quota 15233,13 punti. Pertanto, alla luce delle caratteristiche sopra descritte, al termine dei prossimi quattro anni sarà possibile ottenere un rendimento del 43,71% a fronte di un buffer, ossia la distanza tra il livello del sottostante e la barriera, pari al 47,48%. Tale margine, indubbiamente molto ampio, tende però a ridursi se si considerano i

lauti dividendi che l'indice italiano distribuirà nel periodo. Secondo i dividendi impliciti nelle opzioni corrispondenti, nei prossimi 4 anni il FTSE Mib perderà infatti circa 2700 punti per effetto della distribuzione degli utili delle società che lo compongono e questo influirà negativamente sul buffer facendolo scendere a 36 punti percentuali. In termini di analisi del pricing, tenendo presente un frazionale premio sul fair value, è da sottolineare a conclusione che il rendimento potenziale che il certificato è in grado di prospettare è di poco inferiore all'11% annuo, a fronte di un livello barriera posizionato a livelli che l'indice italiano non vede da oltre 20 anni.

						
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	12,55	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	77,70
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	81,40
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	80,10
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	77,20
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	76,50
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO						

DEUTSCHE BANK GIOCA IL BONUS AMERICA

In un clima di forte incertezza il Bonus Cap Quanto rappresenta un'interessante opportunità

Parlare di rialzo sui mercati statunitensi solo per la modesta intonazione positiva nel bel mezzo di una bufera non è quello che gli investitori considerano un segnale strong buy, nemmeno se l'uragano si chiama Irene e i danni causati dal suo passaggio sono meno ingenti del previsto.

In uno scenario caratterizzato da un trend di fondo ribassista, l'alternativa ad una posizione short con assunzione del rischio di rimbalzi notevoli dovuti alle ricoperture tecniche, è quella di operare sul brevissimo termine sfruttando i movimenti intraday, oppure orientarsi su certificati d'investimento i quali, al costo di una serie di opzioni, permettono di raffreddare la volatilità del sottostante e di stabilizzare almeno in parte lo scenario a scadenza.

A questo proposito si segnala il Bonus Cap Quanto di Deutsche Bank, in negoziazione sul Sedex dallo scorso luglio, scritto sull'indice americano S&P500.

Il certificato, con scadenza il 17 giugno 2013, pagherà un premio sui prezzi correnti di oltre il 17%, se l'indice non avrà mai chiuso al di sotto dei 772,72 punti, ovvero non perderà il 35% circa del proprio valore corrente riavvicinandosi pericolosamente all'area dei minimi di marzo 2009. Entrando nel dettaglio, rilevato uno strike di 1287,87 punti a metà giugno 2011, il Bonus di Deutsche Bank solo per due settimane non ha fissato il proprio livello iniziale sui massimi di luglio, dai quali Wall Street ha perso circa il 12%.

Fissata la barriera al 60% dello strike, ovvero a 772,72 punti, e un prezzo d'emissione a 100 euro, il payoff a scadenza in caso di mancato evento knock out sarà pari a 110,10 euro, mentre in caso di rottura della soglia invalidante replicherà linearmente la variazione del sottostante fermo comunque il tetto ai rendimenti per valori dell'indice superiori a 1417,94 punti (il 110,10% dello strike).

In entrambi gli scenari, peraltro, la presenza dell'opzione Quanto nella struttura del Bonus neutralizzerà la valorizzazione del certificato dalle escursioni del tasso di cambio euro/dollaro, particolarmente sensibile alle scelte di politica monetaria che le banche centrali sono costrette ad operare in questo fragile contesto macroeconomico. La barriera continua determina tutta-

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	BONUS CAP QUANTO
SOTTOSTANTE	S&P 500
EMITTENTE	DEUTSCHE BANK
STRIKE	1287,87 PUNTI
BARRIERA	772,72 PUNTI
BONUS	110,10 EURO
CAP	110,10 EURO (1417,94 PUNTI)
SCADENZA	17 GIUGNO 13
CODICE ISIN	DE000DE5YWF2
MERCATO	SEDEX

via una sostanziale esposizione ai movimenti e quindi alla volatilità del sottostante, come mostra la corrente quotazione con un premio implicito di solo lo 0,89% rispetto al valore intrinseco.

Dato uno spot di 1197,34 punti per l'indice americano, in ribasso del 7,03% dal prezzo di esercizio del certificato, il book di quest'ultimo mostra infatti una lettera di 93,98 euro, pari ad una flessione del 6,02% dal prezzo di emissione.

Questo perché la soglia invalidante decisamente bassa non è sufficiente a compensare la durata residua di circa ancora due anni e la validità in continua della barriera. Inoltre vanno tenuti in considerazione anche i dividendi staccati dall'indice durante la vita del certificato, stimati da Bloomberg fino a giugno 2013 in 54,5 punti, pari al 4,55% del valore corrente dello S&P 500, che, in qualità di perdita attesa sull'indice, implicano una contrazione del buffer per il pagamento del bonus a scadenza al 30,91%.

D'altro canto, dai correnti 93,98 euro, è possibile beneficiare dei movimenti al rialzo dell'indice essendo la soglia massima ai rendimenti distante del 18,42% dalla quotazione spot, opzione che tende a ridurre l'esposizione ai movimenti di crescita del certificato oltre lo strike. In un'ottica poi di detenzione fino a scadenza, a fronte di una buona distanza dalla soglia invalidante, si otterrebbe un rendimento complessivo del 17,38%.

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.

Gentile redazione,
i seguenti certificati di Macquarie con codice ISIN:
- DE000MQ2TZW2 Bonus cap su Intesa Sanpaolo
- DE000MQ2U019 Bonus cap su Unicredit
credo abbiano violato al ribasso la barriera. Questo comporta la perdita del bonus? In tal caso come conviene operare?
Cordiali saluti
I.G

Gentile lettore,
le confermiamo che per entrambi i certificati da lei segnalati è intervenuto l'evento barriera. Ciò comporta per gli stessi la perdita

dell'opzione che a scadenza avrebbe garantito il pagamento del Bonus e la conseguente trasformazione in semplici Benchmark, ossia strumenti a replica lineare del sottostante. A seguito della rottura della barriera, il prezzo dei certificati tende a scontare i dividendi stimati che i sottostanti distribuiranno fino alla scadenza. Detto questo, i due certificati, replicando fedelmente le variazioni dei due titoli bancari, non offrono più alcun vantaggio/svantaggio rispetto a questi (se non per la presenza del cap posto in corrispondenza dei 100 euro) e sono a tutti gli effetti dei cloni rispettivamente di Unicredit e Intesa Sanpaolo. In merito al da farsi, fermo restando che un eventuale recupero delle due azioni verrebbe interamente replicato dai certificati, sarebbe da valutare uno switch su analoghi strumenti con barriere più basse, possibilmente discrete per evitare il rischio di una nuova rottura. Naturalmente consigliamo di prendere in considerazione esclusivamente strumenti che incorporino un premio sulla quotazione non particolarmente elevato rispetto al valore del sottostante.

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 01 settembre 2011

BMINI Long	Enel	EUR	GB00B46CF825	3,12	3,28	12,59x
BMINI Long	Banca MPS	EUR	GB00B4TZ2412	0,39	0,42	10,83x
BMINI Long	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B5LB9438	1,01	1,06	7,76x

MINI FUTURE SU INDICI

Dati aggiornati al 01 settembre 2011

BMINI Long	S&P 500	EUR	GB00B53KX917	1,100	1,135	10,66x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B5W92146	13,797	14,073	9,03x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT4C25	13,003	13,264	6,17x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B6QV7L84	5,118	5,230	10,37x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B6QSL625	5,079	5,190	9,66x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B600HH71	17,498	17,148	7,68x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17,998	17,638	6,16x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B3SNT150	6,533	6,400	6,49x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B462KB87	6,941	6,800	4,42x

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

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



MINIFUTURE LONG

Concluso il percorso attraverso i principali certificati d'investimento, la Mappa si concentra sui leverage certificate, introducendo questa settimana i minifuture long. Questi, sono strumenti derivati che riproducono in modo lineare il sottostante e grazie all'effetto leva consentono un impiego di capitale minimo per avvantaggiarsi più che proporzionalmente della crescita del sottostante. Beneficiando del meccanismo di stop loss, non richiedono il versamento dei margini di garanzia

necessario sui mercati a termine. Il minifuture, a differenza degli altri certificati, non è equivalente ad una strategia in opzioni, bensì può essere replicato tramite l'acquisto dell'underlying al suo valore corrente e la vendita contestuale di un'obbligazione con un coupon giornaliero e con valore nominale pari al current strike del giorno di acquisizione e scadenza uguale a quella del certificato; il valore del sottostante al momento di acquisizione sarà superiore al valore dell'obbligazione.

MINILONG

NOME COMMERCIALE	Minifutures long, Turbo long
CARATTERISTICHE PRINCIPALI	Partecipazione al rialzo Moltiplicano la performance del sottostante grazie all'effetto leva; Presenza di un meccanismo di stop loss. Nell'eventualità in cui il sottostante sia un future, il prezzo dei Certificates risente dei costi connessi al rollover del sottostante.
DURATA	3 - 5 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Medio - lungo termine
OBIETTIVI	Trarre profitto da rialzi del sottostante con un significativo effetto leva.
STRATEGIA	A leva al rialzo
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	Capitale investito a rischio. Rischio cambio se il sottostante è in valuta diversa dall'Euro.



PAYOFF MINILONG

Per effetto dello strike corretto giornalmente per il costo del funding, il prezzo del certificato è in ogni momento pari al prodotto tra il multiplo e la differenza tra valore del sottostante e current strike. A scadenza il payoff prevede che fatto 100 euro il nominale, se il sottostante è in rialzo del 30%, con una leva di 3,33, il rimborso sia pari a 200 euro. In caso di calo del 20%, il payoff prevede una perdita del 66,6%. Con un calo del 30%, invece, si perde l'intero capitale.

FONTE: ACEPI

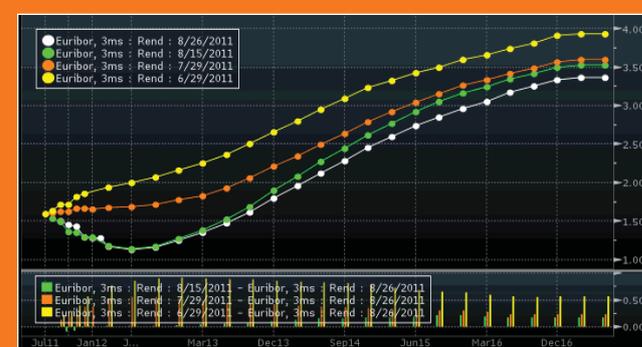
TORNANO IN AUGE LE INVERSE FLOATER

Forward sull'Euribor in backwardation sulla parte a breve, terreno fertile per le inverse floater

Il rapido evolversi del quadro macroeconomico, ha messo in discussione le scelte degli investitori anche nel campo obbligazionario. Se ad inizio anno il consenso degli operatori era per una nuova stagione di politica monetaria restrittiva, in particolare in Eurolandia, la crisi dei debiti sovrani e la conseguente necessità di forti misure di austerità potrebbe portare a un cambio di strategia della Bce. Il mutamento di scenario ha senza dubbio avuto i suoi effetti sui portafogli obbligazionari degli investitori, costretti a dover fare i conti, per ben due volte, con il cambio di view sul futuro andamento atteso dei tassi e con un generalizzato repricing del rischio. A risentire maggiormente di questo cambio delle aspettative, sono state senza dubbio le obbligazioni a tasso variabile, di tipo Euribor + spread, le quali rappresentano oggi un valido tema di diversificazione. Il forte deprezzamento che tali proposte hanno subito, ha infatti aumentato considerevolmente lo spread effettivo sul parametro variabile (discount margin) previsto all'atto di emissione. Per comprendere i motivi della

contingente débacle di questi titoli, è sufficiente far riferimento all'andamento del forward sul tasso interbancario dell'area Euro, che rappresenta l'espressione delle attese del mercato circa l'andamento futuro dei tassi. Se nel corso degli ultimi mesi la curva aveva mantenuto un'inclinazione positiva, la stessa è an-

CURVA FORWARD EURIBOR



FORNITORE: BLOOMBERG

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



BARCLAYS: INVERSE FLOATER

ISIN	DENOMINAZIONE	INDICIZZAZIONE	SCADENZA	PREZZO	YIELD	EUR BANK AA-	SPREAD	PREZZO 1/08	VAR%
IT0006715392	Scudo 10,5% Inverse Floater	10,5% fino al 16/06/2012 poi 9% - 2 x Euribor 6 mesi, floor 1%	16/06/2025	89,63	3,266%	4,577%	-1,310%	85,15	5,261%
IT0006712142	Scudo 7,5% - Euribor	7,5% fino al 29/01/2013 poi 7% - Euribor 3 mesi	29/01/2025	94,98	4,852%	4,550%	0,303%	89,22	3,105%
IT0006714395	Scudo 9% - Euribor	9% fino al 16/04/2011 poi 9% - 2 x Euribor 6 mesi, floor 2%	16/04/2021	94,35	3,140%	4,277%	-1,137%	94,01	1,032%
IT0006715418	Scudo 6x6	6% fino al 16/06/2016 poi 6% - Euribor 3 mesi, floor 2%	16/06/2025	91,99	4,650%	4,577%	0,073%	91,01	3,670%

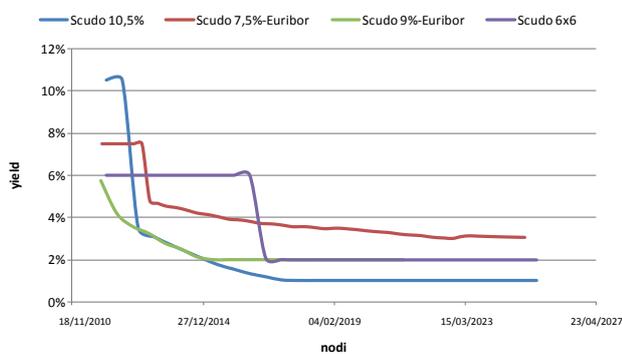
ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

data via via attenuandosi nel tempo fino addirittura ad assumere un andamento decrescente sulla parte a breve. La situazione di backwardation in cui versa oggi la curva fino alla scadenza di fine 2013, se da un lato ha mandato in sofferenza i prezzi delle proposte a tasso variabile, dall'altra ha riportato in auge le inverse floater, emesse con frequenza dagli emittenti durante la fase "tassi zero" del biennio 2009-2010. Questo genere di obbligazioni, che avevano risentito fino ad oggi del contesto di mercato restrittivo dal punto di vista dei tassi di interesse, sono infatti titoli a medio lungo termine caratterizzati da una cedola che varia inversamente rispetto ad un tasso di mercato di riferimento, la cui indicizzazione della cedola si aggancia alla differenza tra un tasso fisso predefinito ed un multiplo dell'indice di mercato, solitamente l'Euribor, trimestrale, semestrale o annuale. Il venir meno delle rapide prospettive di crescita, ha contribuito a spingere al rialzo

di prezzi di queste obbligazioni. Guardando alle quattro proposte di Barclays, si nota come tutti i bond abbiano registrato significativi incrementi nel corso dell'ultimo mese, con variazioni positive che hanno raggiunto picchi del 5,2% per il bond con struttura leverage. Bisogna ricordare come la reattività dei prezzi del bond ai mutamenti del livello dei tassi è ovviamente più marcata rispetto ad un'obbligazione a tasso fisso di identica maturity, per cui in caso di un nuovo mutamento delle prospettive di crescita del parametro variabile tale struttura sarebbe maggiormente penalizzata. Il rendimento espresso in tabella, tiene conto dell'attuale struttura della curva forward, adeguatamente interpolata per ogni data di osservazione di ogni singola obbligazione. Il prezzo sotto la pari di tutte le proposte, è dovuto in larga parte all'inclinazione della curva a termine dell'Euribor che nel lungo periodo permane improntata al rialzo. E' chiaro che con una curva in forte ascesa come quella odierna, in prospettiva potrebbero concretizzarsi rendimenti nulli, soprattutto nelle strutture leveraged. Per tale ragione, il prezzo dell'obbligazione è sceso fino ad eguagliare lo yield to maturity annuo pagato dall'emittente per la scadenza di riferimento. Di conseguenza si è deciso di riportare nell'analisi comparativa anche lo yield annuo pagato dai titoli comparables (Eur Bank AA-) per la medesima maturity. Proprio grazie a tale indicazione, merita di essere messa sotto osservazione la Scudo 7,5% - Euribor (Isin IT0006712142), la quale grazie ad una struttura di tipo fix to inverse floating, consente di avere accesso, in base ai correnti 94,98 euro, a un rendimento annuo del 4,85%. L'elevato tasso fisso, distribuito fino a gennaio 2013, e il

7,5% a cui viene sottratto poi l'Euribor trimestrale flat, rendono l'obbligazione particolarmente indicata per chi si aspetta un andamento stabile o anche moderatamente rialzista del tasso interbancario. Infatti, la struttura, benché presenti una scadenza prevista per il 25 gennaio 2025 e nonostante la leva sulla duration, per via della tipologia di indicizzazione viaggia su livelli di rischio accettabili. L'attuale prezzo, in confronto alle altre tre proposte di Barclays, ne è un'ulteriore riprova.

ANDAMENTO INDICIZZAZIONE CEDOLE



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

MACQUARIE OPPENHEIM



BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 31.08.2011
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	75,67
Enel	DE000MQ48V21	3,446	3,000	19/07/13	EUR 100	77,11
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	68,60
Intesa Sanpaolo	DE000MQ48V96	1,268	0,950	19/07/13	EUR 100	67,15
Telecom	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	78,73
Unicredit	DE000MQ48VJ2	1,035	0,800	19/07/13	EUR 100	69,57

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

Possego il certificato su Eni (Isin NL0009098862) che per un soffio si è salvato dall'evento barriera.

Ora mi sembra che offra una discreta possibilità di guadagno in pochi mesi ed ero tentato di incrementarlo.

Voi cosa ne pensate?

M.S.

Gentile lettore,

lo scorso 10 agosto il minimo toccato da Eni a 12,17 euro in chiusura di giornata ha fatto saltare numerose barriere nel ventaglio dei Bonus scritti sul titolo petrolifero. Superstite per una manciata di centesimi, il Bonus Cap di BNP Paribas da lei segnalato, per effetto di una soglia knock out posta a 12,06 euro, è riuscito a salvare la propria struttura opzionale. Il certificato della banca francese, tuttavia, non è rimasto immune dalla discesa dei corsi del sottostante, registrando un profondo ribasso con la propria quotazione che è arrivata a toccare un minimo di 72,95 euro nella giornata successiva, quando la blue chip italiana è crollata intraday a 11,83 euro, rompendo virtualmente anche la barriera. Successivamente, la ripresa delle trattative della compagnia italiana con la Libia, ha rapidamente spinto al rialzo le quotazioni del titolo, che nella giornata di lunedì ha festeggiato la firma dell'accordo raggiunto recuperando quota 13 euro e chiudendo in progresso del 2,98%. Di riflesso, il certificato ha ripreso quota ed è scambiato ora sul Sedex a 94,60 euro, segnando così in circa 20 giorni un rialzo del 29,68% a fronte del 13,78% realizzato dal titolo del cane a sei zampe. L'esposizione più che proporzionale alle variazioni del sottostante è da imputare alla particolare struttura delle opzioni che compongono il certificato. Il prezzo d'esercizio del Bonus è stato infatti rilevato a 17,23 euro il 5 novembre 2009 mentre la soglia invalidante del premio a scadenza è stata posta al 70% dello strike, ovvero a 12,06 euro. La barriera non eccessivamente distante dal valore iniziale, anche in considerazione del dividend yield caratterizzante l'azione, nonché la durata biennale, hanno creato le condizioni per offrire un rimborso a scadenza di 115 euro per valori del sottostante compresi tra la barriera e 19,81 euro (il 115% dello strike) , con la possibilità di beneficiare di successivi apprezzamenti fino ad un massimo di 22,4 euro, pari ad un

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	BONUS CAP
SOTTOSTANTE	ENI SPA
EMITTENTE	BNP PARIBAS
STRIKE	17,23 EURO
BONUS	115 EURO
BARRIERA	12,06 EURO
CAP	130 EURO (19,81 EURO)
SCADENZA	02 NOVEMBRE 11
ISIN	NL0009098862
MERCATO	SEDEX

rimborso di 130 euro. Se dovesse quindi proseguire il recupero in atto, continuerà di conseguenza l'ampio sprint del certificato tanto più il sottostante sarà distante dalla barriera e tanto più tenderà a diminuire la volatilità implicita utilizzata nel pricing delle opzioni, tendenzialmente più bassa in fasi rialziste. In ogni caso è da sottolineare come la breve durata residua determini una migliore reattività del certificato alle variazioni del sottostante. Dal momento che la sua ottica è quella di detenzione fino a scadenza, il rendimento minimo derivante dalla tenuta del livello barriera è pari, in soli due mesi, al 21,56% nell'ipotesi di acquisto a prezzi correnti. La soglia knock out, con effetto continuo, dista tuttavia solo 1,4 euro, ovvero il 10,4% dallo spot corrente, un margine piuttosto ridotto dato il clima teso che caratterizza i mercati. Da tenere poi in considerazione che il cda ha recentemente proposto un dividendo di 0,52 euro ad azione (0,50 euro per lo scorso esercizio), da staccare in data 19 settembre 2011, che andrà di conseguenza a ridurre ulteriormente il buffer e ad accrescere le probabilità di rottura della barriera. In virtù di quanto esposto, tenendo conto dell'attuale quotazione di 94,60 euro, il prezzo del certificato incorpora un premio del 26% rispetto al suo fair value di 75,10 euro , ovvero al proprio valore in caso di rottura della barriera e quindi di perdita dell'opzione accessoria alla replica lineare a Benchmark. In conclusione, quindi, a meno che lei creda fermamente che Eni riesca a non ritornare sui propri passi dello scorso 10 agosto, un eventuale nuovo acquisto volto ad incrementare la posizione già in suo possesso sarebbe soggetto a un rischio di perdita maggiore del potenziale rendimento.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

JP Morgan comunica la cedola dell'Equity Income

JP Morgan rende noto di aver effettuato la rilevazione, in data 11 agosto 2011, del tasso Euribor a tre mesi utile ai fini del calcolo della prossima cedola dell'Equity Income su Fiat e Fiat Industrial con scadenza 13 agosto 2013 identificato dal codice Isin NL0006311342. In particolare il tasso di riferimento è stato rilevato in 1,535% e pertanto il tasso di interesse riconosciuto per il prossimo trimestre, che terminerà il 14 novembre prossimo, sarà pari al 5,785% su base annua.

L'Athena Worst ha staccato la cedola

Come previsto dal prospetto informativo, BNP Paribas comunica che il 19 agosto scorso l'Athena Worst Of Quanto, identificato dal codice Isin NL0009329150, è giunto all'appuntamento con la data di osservazione. I cinque titoli sottostanti (GDF Suez, Nestle, Imperial Tobacco, Diageo e Heineken) non hanno soddisfatto la condizione necessaria per attivare

il richiamo anticipato del certificato ma, trovandosi tutti a un livello superiore al 73% dei rispettivi strike, hanno consentito l'erogazione della cedola prevista. Pertanto il 31 agosto è stato messo in pagamento un coupon del 4% calcolato sui 100 euro nominali.

UBS: cedola al 5,545% per l'index Express

La banca svizzera UBS ha comunicato l'ammontare della prossima cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UB8WGG3. In particolare con la rilevazione del 10 agosto, dell'Euribor a tre mesi, pari all'1,545%, e considerato uno spread del 4%, il certificato il 17 novembre prossimo potrà erogare una cedola pari al 5,545% annuo. La cedola, calcolata sui 92 giorni del periodo di osservazione, sarà pari a 14,170556 euro per certificato e verrà riconosciuta se l'indice europeo si troverà al 10 novembre, la data di osservazione, a un livello almeno pari a 1422,97 punti.



L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P26037	BONUS CAP	UNICREDIT	0,49 €	110€ (1,35€)	110€ (1,35€)	84,10	fino al 30,8%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	80,90	fino al 35,9%
P25740	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,95 €	1,035€ (1,97€)	1,035€ (1,97€)	75,45	fino al 37,3%
P25716	BONUS CAP	UNICREDIT	0,76 €	1,035€ (1,57€)	1,035€ (1,57€)	75,25	fino al 37,4%

DATI AGGIORNATI AL 31-08-2011

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 31 agosto 2011 se la Barriera non viene toccata

Questo è un messaggio pubblicitario e promozionale e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'adesione, leggere attentamente il Programma di Emissione, le Final Terms (Condizioni Definitive) e la Nota di Sintesi pubblicati e disponibili sul sito www.prodottidiborsa.com. I Bonus Certificates non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.

Numero Verde
800 92 40 43



CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Open End	UniCredit Bank	Solactive Global Renewable Energy	30/08/2011	Replica lineare	-	DE000HV8F4Y4	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	30/08/2011	Strike 1,12; Barriera 0,56/0,672/0,784/0,376; Bonus&Cap 109%/113%/117,5%/115%	16/12/2011 21/12/2012	4 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	30/08/2011	Strike 0,892; Barriera 0,446/0,535/0,624/0,325; Bonus&Cap 110,5%/114,5%/118,5%/115%	16/12/2011 21/12/2012	4 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	30/08/2011	Strike 6,185; Barriera 4,886; Bonus&Cap 108 %	16/12/2011	NL0009526243	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	30/08/2011	Strike 12,1; Barriera 9,317; Bonus&Cap 110 %	16/12/2011	NL0009526250	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	BPM	30/08/2011	Strike 1,57; Barriera 1,005; Bonus&Cap 106 %	16/12/2011	NL0009526268	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Ubi	30/08/2011	Strike 2,634; Barriera 1,883; Bonus&Cap 108 %	16/12/2011	NL0009526276	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	30/08/2011	Strike 27,035; Barriera 20,547; Bonus&Cap 107 %	16/12/2011	NL0009526284	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Axa	30/08/2011	Strike 10,645; Barriera 8,41; Bonus&Cap 110 %	16/12/2011	NL0009526292	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Arcelor Mittal	30/08/2011	Strike 14,14; Barriera 10,888; Bonus&Cap 108 %	16/12/2011	NL0009526300	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Sanofi	30/08/2011	Strike 50,62; Barriera 34,422; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526318	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Total	30/08/2011	Strike 33,19; Barriera 22,237; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526326	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	30/08/2011	Strike 1,616; Barriera 0,808/0,6495; Bonus&Cap 125%/115,4%	16/08/2013 17/08/2012	2 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	30/08/2011	Strike 13,26; Barriera 7,96; Bonus&Cap 113,5 %	16/08/2013	NL0009525856	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	30/08/2011	Strike 14981,35; Barriera 8239,743; Bonus&Cap 115 %	21/12/2012	NL0009526078	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	DAX	30/08/2011	Strike 5681,08; Barriera 3408,648; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526086	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	CAC40	30/08/2011	Strike 3139,55; Barriera 1883,73; Bonus&Cap 112,5 %	21/12/2012	NL0009526094	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	30/08/2011	Strike 14981,35; Barriera 7490,675; Bonus 112 %; Cap 180%	19/09/2014	NL0009526102	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2238,7; Barriera 1119,35; Bonus 112 %; Cap 180%	19/09/2014	NL0009526110	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2238,7; Barriera 1343,22; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526128	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx Banks	30/08/2011	Strike 109,05; Barriera 54,525; Bonus&Cap 115 %	21/12/2012	NL0009526136	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx Oil&Gas	30/08/2011	Strike 265,09; Barriera 172,309; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526144	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	30/08/2011	Strike 18450,45; Barriera 11992,793; Bonus&Cap 115 %	19/07/2013	NL0009525815	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2670,37; Barriera 1335,185; Bonus&Cap 123 %	21/08/2015	NL0009525799	Sedex
Easy Express	Macquarie	Allianz	30/08/2011	Strike 75,76; Barriera 64; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48UR7	Sedex
Easy Express	Macquarie	Generali	30/08/2011	Strike 11,78; Barriera 10/9; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Axa	30/08/2011	Strike 11,125; Barriera 9; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48UJ1	Sedex
Easy Express	Macquarie	BMW	30/08/2011	Strike 58,35; Barriera 46; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48UV9	Sedex
Easy Express	Macquarie	Bnp Paribas	30/08/2011	Strike 37; Barriera 30/25; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Carrefour	30/08/2011	Strike 19,55; Barriera 16; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48UY3	Sedex
Easy Express	Macquarie	Credit Agricole	30/08/2011	Strike 6,751; Barriera 5; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48UZ0	Sedex
Easy Express	Macquarie	Deutsche Bank	30/08/2011	Strike 29,9; Barriera 26; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48V05	Sedex
Easy Express	Macquarie	Deutsche Telekom	30/08/2011	Strike 9,511; Barriera 8; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48V13	Sedex
Easy Express	Macquarie	Enel	30/08/2011	Strike 3,446; Barriera 3/2/7; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Eni	30/08/2011	Strike 13,06; Barriera 11/10; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Fiat	30/08/2011	Strike 4,912; Barriera 3,7/ 3; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	France Télécom	30/08/2011	Strike 13,085; Barriera 10; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48V88	Sedex
Easy Express	Macquarie	Intesa Sanpaolo	30/08/2011	Strike 1,268; Barriera 0,95/0,8/0,65; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48V96	Sedex
Easy Express	Macquarie	LVMH	30/08/2011	Strike 114,4; Barriera 100; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48VC7	Sedex
Easy Express	Macquarie	Nokia	30/08/2011	Strike 4,22; Barriera 3,3; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48VD5	Sedex
Easy Express	Macquarie	Sanofi	30/08/2011	Strike 48,29; Barriera 41; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48VE3	Sedex
Easy Express	Macquarie	Siemens	30/08/2011	Strike 73,8; Barriera 62; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48VF0	Sedex
Easy Express	Macquarie	Telecom Italia	30/08/2011	Strike 0,839; Barriera 0,7; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48VG8	Sedex
Easy Express	Macquarie	Total	30/08/2011	Strike 33,15; Barriera 28; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48VH6	Sedex
Easy Express	Macquarie	UniCredit	30/08/2011	Strike 1,035; Barriera 0,8/0,65/0,55; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	3 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Volkswagen	30/08/2011	Strike 116,2; Barriera 85; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000M48VM6	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2179; Barriera 1500; Bonus&Cap 100	18/12/2014 31/08/2015	2 Isin	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	30/08/2011	Strike 14758; Barriera 9000/8000; Bonus&Cap 100	18/12/2014 31/08/2015 29/08/2014	3 Isin	Sedex
Open End	UBS	UBS Mergers & Acquisitions - Europe Investable Index TR (EUR)	01/09/2011	Replica lineare	-	DE000UB63MN7	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	15/09/2011	Barriera 70%; Coupon 8,1%	22/09/2014	DE000HV8F462	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	E.On	16/09/2011	Cedola 5%; Coupon 8% annuo da 2anno; Barriera 50%	16/09/2014	NL0009816313	Sedex
Athena Mercati Emergenti	BNP Paribas	ETF IShares MSCI Brazil, DBIX India, Hang Seng, Eurostoxx 50	16/09/2011	Barriera 55% (Eurostoxx 50); Coupon 9,5%	16/09/2015	NL0009816305	Cert-X
Athena Scudo	BNP Paribas	Aistom, ArcelorMittal, LVMH	16/09/2011	Barriera 60%; Coupon 6,3%	16/09/2014	NL0009816321	Sedex
Asset Allocation Ideas	Société Générale	Asset Allocation Index	16/09/2011	Replica Lineare	22/09/2016	IT0006720319	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	28/09/2011	Barriera 60%; Coupon 5%	30/09/2016	DE000DE7L9M6	SeDeX
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/09/2011	Barriera 80%; Coupon 9,5%	23/09/2015	IT0004759988	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	Dow Jones Global Titans 50	30/09/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%;Cap 141%	06/10/2014	IT0004759913	Cert-X/ Sedex
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/09/2011	Barriera/ Trigger Coupon 65%; Coupon 9%	06/10/2014	IT0004760150	Cert-X/ Sedex

IL BORSINO

Nel mese della mattanza, la spunta il Bonus Cap su Enel
In caduta libera, invece, quello su Eni



Ok il Bonus Cap su Enel

Nonostante il sell off sofferto dall'indice italiano nel mese di agosto, con pesanti ribassi che hanno interessato tutti i settori industriali, è riuscito a centrare l'obiettivo del rimborso massimo un Bonus Cap su Enel che nell'ultima settimana di contrattazioni ha offerto diversi spunti operativi a causa della vicinanza della barriera. Identificato da codice Isin NL0009329978 ed emesso da BNP Paribas, il certificato presentava una barriera a 3,03 euro, ossia a soli 17 centesimi dal minimo raggiunto a 3,202 euro dal colosso energetico a pochi giorni dalla data di valutazione finale. L'incertezza sul rimborso ha lasciato, come detto, margini di guadagno fino alle ultime battute, con il prezzo che anche nel giorno precedente alla revoca incorporava un rendimento potenziale superiore al 2%. La conferma della buona riuscita dell'investimento è poi arrivata con la chiusura del 31 agosto, con il titolo rilevato al termine delle contrattazioni a un livello di 3,40 euro. Pertanto, per effetto della tenuta della barriera fino alla data di valutazione finale, agli investitori verrà riconosciuto automaticamente un importo pari ai 100 euro nominali maggiorati del 10%, nonostante Enel, nel ciclo di vita del prodotto, abbia perso 15,79 punti percentuali (in parte dovuti ai dividendi) dallo strike posto a 4,0375 euro.



Travolta la barriera del Bonus su Eni

Diverso è stato invece l'epilogo per un analogo Bonus Cap emesso dalla stessa banca francese, legato all'andamento di Eni. Il titolo del cane a sei zampe, oltre ad aver subito la negatività generalizzata del mercato azionario italiano, è stato travolto nelle ultime settimane dalle conseguenze della crisi libica. Un mix di eventi a dir poco esplosivo, che ha trascinato le quotazioni del titolo petrolifero fino a ridosso dei minimi fatti segnare a marzo 2009. Ripercorrendo l'ultimo mese di vita di uno dei tanti certificati agganciati ad Eni, ovvero il Bonus Cap di BNP Paribas identificato dal codice Isin NL000932986, con un minimo intraday a 12,50 euro, inferiore alla barriera posta a 12,71 euro, Eni ha rischiato di far tracollare il relativo Bonus Cap già il 9 agosto. Tuttavia, grazie al recupero in chiusura dei 12,91 euro (si ricorda infatti che per i certificati quotati sul Sedex l'osservazione della barriera è effettuata sul prezzo di chiusura) l'evento barriera non ha trovato verifica. Malauguratamente, il nuovo affondo subito all'indomani, che ha prodotto una chiusura ufficiale a 12,17 euro, ha decretato per il certificato il temuto knock out. A seguito di ciò, con la rilevazione finale di Eni del 31 agosto a 14 euro, rispetto ai 16,95 euro dello strike, il rimborso è risultato pari a 82,59 euro rispetto ai 100 euro nominali.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

Il Benchmark Certificate di SG* sull'indice SONIX (Solactive Social Networks Index)¹ è un Certificate che permette di esporsi alle più importanti società, quotate sulle Borse di tutto il mondo, che operano nel settore dei Social Network. Pertanto il Certificate consente di partecipare alla crescita di questo settore in modo **diversificato** e **globale** e potrà ricomprendere eventuali **nuovi Social Network** di futura quotazione (es. Facebook).

Il Benchmark Certificate su indice SONIX è quotato su **Borsa Italiana** e la sua **liquidità è fornita da Société Générale**.

Per maggiori informazioni sul Certificate e sui **componenti dell'indice**: www.sginfo.it/sonix




Per informazioni:



Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

* Il Certificate è emesso da Société Générale Effekten GmbH ed è garantito in maniera incondizionata e irrevocabile da Société Générale, che opera anche come Calculation Agent.

(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed 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. **Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 2 marzo 2011, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms)** disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> 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.

IN ATTESA DI QUOTAZIONE

I CERTIFICATI IN LISTA DI ATTESA AL SEDEX

CODICE ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE	DATA	SCADENZA
				COLLOCAMENTO	EMISSIONE	
IT0004751365	Banca Aletti	BONUS	Eurostoxx 50	29/08/2011	31/08/2011	31/08/2015
IT0004751373	Banca Aletti	UP&UP	SMI	29/08/2011	31/08/2011	31/08/2015
GB00B6HZ2364	RBS	CRESCENDO PLUS	Basket di azioni	16/08/2011	29/08/2011	22/08/2016
IT0004748510	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Enel spa	17/08/2011	19/08/2011	12/02/2013
DE000DE7FHP7	Deutsche Bank	OUTPERFORMANCE	Eur / Try	12/08/2011	18/08/2011	21/02/2013
IT0004748999	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	16/08/2011	18/08/2011	19/08/2013
NL0009816271	BNP Paribas	ATHENA SCUDO	Basket di azioni	29/07/2011	10/08/2011	29/07/2014
NL0009816289	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Michelin	19/07/2011	10/08/2011	29/07/2014
DE000HV8F4W8	Unicredit Bank	BONUS PLUS	Intesa San Paolo spa	26/07/2011	29/07/2011	30/07/2012
NL0009805761	BNP Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	15/07/2011	22/07/2011	15/07/2016
DE000DE6V4Z8	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	12/07/2011	15/07/2011	18/07/2014
NL0009805589	BNP Paribas	ATHENA SCUDO	Eurostoxx Telecommunications	30/06/2011	12/07/2011	30/06/2014
NL0009816255	BNP Paribas	ATHENA UP	Rio Tinto plc	30/06/2011	12/07/2011	30/06/2014
DE000DE6R0T5	Deutsche Bank	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	24/06/2011	29/06/2011	01/07/2013
NL0009805779	BNP Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	14/06/2011	21/06/2011	14/06/2016
DE000DE6AHM7	Deutsche Bank	OUTPERFORMANCE	Euro - Dollaro	07/06/2011	10/06/2011	10/06/2014
DE000DE6AHN5	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	Euro - Dollaro	07/06/2011	10/06/2011	13/12/2012
IT0006718636	Société Générale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	27/05/2011	31/05/2011	09/06/2015
NL0009740273	BNP Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	-	23/05/2011	18/05/2015
NL0009756378	BNP Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	16/05/2011	23/05/2011	16/05/2016
NL0009766781	BNP Paribas	ATHENA UP	Total	13/05/2011	20/05/2011	13/05/2014
NL0009766815	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Royal Dutch Shell	13/05/2011	20/05/2011	13/04/2014
NL0009739267	BNP Paribas	ATHENA RELAX	GDF Suez	29/04/2011	06/05/2011	29/04/2014
NL0009739044	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Telekom AG	01/04/2011	08/04/2011	01/04/2014
NL0009739051	BNP Paribas	ATHENA RELAX	France Telecom	01/04/2011	08/04/2011	08/04/2014
NL0009739069	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Telecom Italia	01/04/2011	08/04/2011	02/04/2014
NL0009712686	BNP Paribas	ATHENA DUO	Basket di azioni	31/03/2011	31/03/2011	31/03/2014
NL0009704832	BNP Paribas	ATHENA BUFFER	Generali Assicurazioni	04/03/2011	11/03/2011	05/03/2014
IT0004622038	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	16/08/2010	18/08/2010	18/08/2015
NL0009420199	BNP Paribas	BONUS	Generali Assicurazioni	07/05/2010	14/05/2010	07/05/2013
DE000DB1Q2X5	Deutsche Bank	CERTIFICATE	Basket di indici	10/12/2009	15/12/2009	14/12/2012
DE000DB5R3Y6	Deutsche Bank	DOUBLE CHANCE	FTSE Mib	27/05/2009	01/06/2009	29/05/2012
IT0004450869	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index	12/02/2009	16/02/2009	18/02/2013
DE000DB5P7Y9	Deutsche Bank	OUTPERFORMANCE	Eurostoxx 50	30/01/2009	04/02/2009	03/02/2012
GB00B3FMNC45	Barclays	CERTIFICATE INDEX	EuroZone Consumer Prices Harmonised Index ex Tobacco	16/12/2008	22/12/2008	22/12/2011
XS0387761934	Citigroup	CAPITAL PROTECTED	Basket di azioni	28/10/2008	31/10/2008	31/10/2011
DE000DB3Z1Y2	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	Basket Fiat	23/09/2008	30/09/2008	30/09/2013
DE000SAL5D13	Sal. Oppenheim	BUTTERFLY CERTIFICATE	Eurostoxx 50	22/08/2008	01/09/2008	03/02/2012
DE000SAL5CQ4	Sal. Oppenheim	BUTTERFLY CERTIFICATE	Eurostoxx 50	23/06/2008	01/07/2008	21/12/2011
NL0006292526	BNP Paribas	BANKALLABLE	Basket di azioni	21/05/2008	27/05/2008	25/05/2012
XS0357326916	BNP Paribas	BESTIMING	Basket di indici	09/05/2008	14/05/2008	14/05/2012
NL0006189433	BNP Paribas	BONUS REBOUND	Eurostoxx 50	04/04/2008	09/04/2008	11/04/2012
DE000SG1D6Z3	Société Générale	EMERGING OPPORTUNITY	Basket di indici	24/01/2008	31/01/2008	31/01/2012
IT0004294119	Credito Emiliano	AUTOCALLABLE OVER PERFORMANCE	Basket di azioni	14/12/2007	21/12/2007	21/12/2012
DE000DB489Y0	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	30/04/2007	02/05/2007	31/10/2011
DE000DB149Y0	Deutsche Bank	TWIN WIN	Eurostoxx 50	06/02/2007	12/02/2007	31/01/2012
DE000DB706Z4	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	01/09/2006	04/09/2006	24/05/2012

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

RISK OFF?

Focus sulla volatilità, schizzata in alto nell'ultimo mese e mezzo.
L'impatto sulle barrier options

I mercati azionari dopo aver vissuto una delle peggiori sessioni estive degli ultimi anni, si trovano a dover far fronte ad un quadro macroeconomico tutt'altro che rassicurante. I timori di un double deep sono divenuti sempre più fondati sia l'Europa che gli Stati Uniti. Il violento sell off dell'azionario che in poco più di un mese e mezzo ha bruciato in media il 20% della capitalizzazione dei maggiori indici, ha contribuito a far schizzare al rialzo la volatilità con conseguenti effetti avversi su quei certificati dotati di knock-out level. Sono stati proprio i prodotti che vincolavano il loro payoff al mantenimento di una barriera invalidante a subire le conseguenze maggiori. Infatti, se da un lato guardando ai mercati Sedex e Cert-X, si sono registrati 75 eventi barriera su un totale di 318 certificati a capitale condizionatamente protetto (circa il 23%), dall'altro il forte aumento della volatilità ha messo sotto pressione i prezzi di quei prodotti che ancora sono in grado di conservare tutte le opzioni accessorie presenti all'atto di emissione. E' opportuno guardare da vicino in che modo la volatilità ha reagito ai

movimenti di mercato. Il primo pannello del grafico mostra l'andamento del Vix (linea blu) e del VSTOXX (linea rossa), ovvero rispettivamente della volatilità implicita a trenta giorni dell'indice S&P 500 (linea nera) e dell'Eurostoxx 50 (linea verde), il cui andamento è visibile nel pannello inferiore. La correlazione tra i due asset è pressoché inversa, sintomo di come le due grandezze siano sostanzialmente speculari. A tal proposito va ricordato il fondamentale apporto che in ottica di gestione del rischio di portafoglio possa avere l'investimento in volatilità, divenuto di recente direttamente possibile tramite due iPath targati Barclays agganciati all'Eurostoxx 50 Volatility Short-Term e Mid-Term Futures TR Index (Isin DE000BC2KZY6 e DE000BC2K050), le cui variazioni ad un mese si aggirano nell'ordine del 71% per lo Short-Term e del 24% per il Mid-Term. Aprendo una breve parentesi, è doveroso sottolineare come sull'evidente discrepanza tra i due certificati giochi un ruolo fondamentale la struttura di replica del sottostante, con lo Short-Term che ha sfruttato appieno non solo lo shift



Scopri il nuovo Certificato *Express* di UBS sulle *Terre Rare*

Il tuo investimento express nei metalli del futuro: le Terre Rare

Le Terre Rare giocano un ruolo fondamentale nella nostra vita quotidiana in quanto sono necessarie per la produzione di cellulari, PC, MP3 Players, batterie al litio, schermi piatti, e molti altri oggetti tecnologici di cui siamo circondati

Prendi esposizione in due importanti compagnie impegnate nell'estrazione e lavorazione delle Terre Rare: Rio Tinto PLC & Lynas Corporation

Cedola annua del 12%*

ISIN: DE000UB8G806

www.ubs.com/certificati

We will not rest 

* La cedola del 12% viene pagata se entrambi i sottostanti, alla data di rilevazione annuale, sono al di sopra del 50% del livello iniziale. Grazie all'effetto memoria, inoltre, la cedola eventualmente non pagata può essere recuperata l'anno successivo in aggiunta alla cedola corrispettiva, qualora alla data di rilevazione si verifici la condizione per il pagamento della cedola. I certificati Express di UBS possono essere negoziati sul SeDex al prezzo di mercato che potrà di volta in volta differire, anche sensibilmente, da quello pagato dagli investitori in sede di sottoscrizione dei titoli. Ai certificati Express di UBS è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore; l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale e alla relativa interpretazione da parte dell'autorità competente, che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Il rating non costituisce un invito ad investire nei, vendere o detenere i titoli, inclusi i certificati Express di UBS, e può essere sospeso o modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating. Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce un'offerta o una sollecitazione ad investire nei certificati Express di UBS. L'investitore è invitato a consultare il prospetto di emissione consultabile presso www.ubs.com/certificati © UBS 2011. Tutti i diritti riservati.

della curva ma anche il suo cambio di inclinazione della parte a breve della struttura a termine, andata addirittura in situazione di backwardation. L'inclinazione della curva, che indica di fatto una situazione di iper-venduto, unitamente al tentativo di rimbalzo da parte delle borse, induce a un cauto ottimismo per un tentativo di recupero del terreno perso. I due indici di volatilità potrebbero apportare valide indicazioni circa il trend di recupero in atto, con discese sotto area 30% che darebbero man forte ai compratori. Per chiudere questa finestra intermarket, è utile monitorare anche i due indici obbligazionari di riferimento delle due aree, ovvero il T-Bond e il Bund decennale (linea arancione e linea rossa), utilizzati in fase di "risk on" per operazioni di fly to quality. Un aumento degli yields, arrivati ai minimi storici con rendimenti reali addirittura negativi, indicherebbe un segnale di fiducia degli investitori verso il mercato azionario.

VOLATILITA' E BARRIER OPTIONS

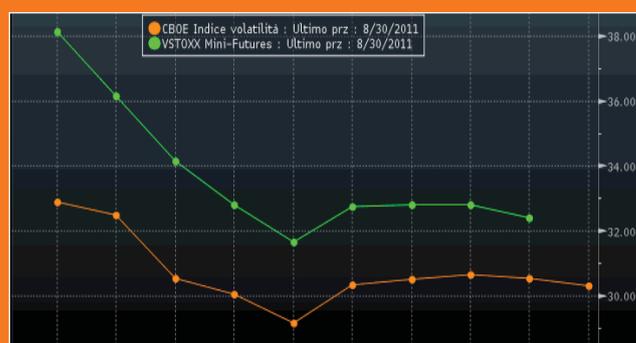
"Il certo costa, l'incerto costa meno". Questa definizione riassume perfettamente la relazione inversa tra volatilità e opzioni a barriera, ovvero quei derivati che contenuti nel portafoglio opzionale implicito ai certificati di tipo Bonus, garantiscono l'erogazione del bonus di rendimento aggiuntivo a scadenza al rispetto di un determinato livello invalidante. Il grafico visto nel paragrafo precedente, dovrebbe aver dimostrato come forti ribassi dei sottostanti provocano un netto aumento della volatilità che, propriamente, viene definita come una misura di dispersione dei rendimenti dalla media, per cui un suo aumento indica incertezza. Il comparto bancario, che già presentava una deviazione standard di gran lunga superiore alla media di mercato, ha amplificato ulteriormente questo movimento rialzista della volatilità, creando di fatto le condizioni idonee per gli strutturatori di immettere sul mercato nuovi certificati con profili di rischio rendimento estremamente vantaggiosi per gli investitori. Sebbene le scelte degli emittenti per tale tipologia di struttura debbano sempre sottostare ad un mix di diversi fattori (rendimento, posizionamento della barriera e durata), la strada che BNP Paribas ha deciso di seguire per il breve termine, è stata quella di strutturare prodotti con barriere molto profonde (50%) con rendimenti tuttavia oltre la doppia cifra, sfruttando proprio l'aumento consistente della volatilità che ha reso nuovamente acces-

FOCUS VOLATILITA'



FONTE: BLOOMBERG

VIX E VSTOXX FORWARD



FONTE: BLOOMBERG

sibile questa tipologia di struttura dotata di simili caratteristiche.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

Prendendo come riferimento il Bonus Cap targato BNP Paribas su UniCredit (Isin NL0009526201) dotato di uno strike pari a 0,892 euro, una barriera posta a 0,446 euro (50%) e un bonus del 110,5% alla scadenza prevista per il 16 dicembre 2011 e guardando alla superficie di volatilità nel tempo, alla data strike la volatilità implicita risultava essere pari all'80% (100% moneyness), contro gli attuali 71% (95% moneyness). Per vedere l'evoluzione nel tempo della stessa, andando indietro esattamente di un mese, la volatilità implicita at the money era pari al 67%, mentre due mesi prima addirittura del 39%. Per comprendere l'impatto che tali consistenti variazioni hanno avuto sull'accessibilità della struttura pre-

sa in analisi, si è proceduto ad eseguire un pricing sia ai valori odierni di volatilità che a quelli di due mesi fa. Il risultato è stato che a fronte del corrente 99,75 euro di fair value, il costo della medesima struttura in termini di caratteristiche, calcolata con una "local volatility" al primo luglio scorso, era invece pari a 103,44 euro. In particolare, la componente più soggetta alle variazioni della volatilità, ovvero la barrier option, è passata da un costo implicito pari a 0,14 euro di luglio, ovvero 9,1 euro a certificato, ai correnti 0,07 euro, ovvero 7,84 euro a certificato.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 30/08/2011
Benchmark Certificate	SONIX	-	-	102,90
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	72,55
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	1.639,875	140%	95,45
Bonus Certificate	FIAT	7,294	128%	116,75
Bonus Certificate	ENEL	2,945	113%	94,95
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	89,70

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ANALISI TECNICA S&P 500

Aria di rimbalzo tecnico per l'S&P 500. La gamba rialzista iniziata il 22 agosto ha permesso al paniere di completare un doppio minimo, figura di inversione. Il modello grafico aveva nella soglia resistenziale di tipo statico posta a 1.205 punti il livello chiave. Considerando l'avvenuto incrocio positivo della media mobile a 14 sedute, l'indice nel breve potrebbe dunque riportarsi sui 1.300 punti. In quest'ottica acquisti compresi tra 1.205 e 1.210 punti prevedono lo stop sotto i 1.190 punti mentre hanno come primo target i 1.255 punti e come secondo i 1.315 punti.

ANALISI FONDAMENTALE INDICE S&P 500

Con una flessione del 3% da inizio anno l'indice S&P 500 è uno degli indici azionari tra quelli dei paesi sviluppati che ha performato meglio nel corso del 2011.

L'S&P 500 presenta un rapporto p/bv pari 2, un valore superiore alla media degli altri panieri internazionali. Si tratta di una situazione che evidenzia una sopravvalutazione di Wall Street rispetto agli altri indici.

GRAFICO S&P 500



Fonte: Bloomberg

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Cac 40	3235	8,66	1,08	-14,98%
Dax	5711	8,72	1,20	-17,37%
Ftse Mib	15471	8,26	0,63	-23,33%
Euro Stoxx 50	2285	8,25	1,04	-18,17%
S&P 500	1219	12,20	2,00	-3,08%

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.

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