

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Un tuffo nel passato
La storia dei Certificate Awards

BOND CORNER

Il tasso fisso torna di moda
Focus sulla UBS Classica 4%

FOCUS NUOVA EMISSIONE

A leva sul titolo Enel
Il nuovo Sprint Certificate di Unicredit

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Opzione Bonus e protezione del capitale
Combinazione esplosiva per il CP 45

IL BORSINO

BPM al top nell'ultimo mese
Knock out il Bonus su BMW

PUNTO TECNICO

Rendimenti annualizzati ai massimi per i "sotto 100"
Focus sul rischio emittente

Nella tarda serata di ieri, Moody's ha annunciato di aver tagliato il rating dell'Italia di ben tre gradini. La notizia era attesa, dopo il downgrade operato da Standard&Poor's solamente due settimane prima, e non ha scosso più di tanto i mercati finanziari. L'equilibrio resta tuttavia precario, sulla Borsa milanese come sulle principali piazze del Vecchio Continente, e pertanto ancora una volta è consigliabile indossare l'elmetto prima di affrontare la battaglia quotidiana dei mercati. Una soluzione più volte proposta potrebbe essere quella di volgere il proprio sguardo ai cosiddetti "sotto 100", ossia quei certificati a capitale protetto che per via della loro quotazione sotto la pari sono in grado di rendere un seppur minimo rendimento a scadenza. In questo momento particolare, che vede i bond governativi e corporate sotto pressione (Dexia su tutti), lo scenario si presenta con dei tratti per certi versi inediti. Il Punto Tecnico, al suo ritorno dopo una settimana di assenza, affronta il tema dei rendimenti in salita per i Top 20 della speciale classifica dei "sotto 100" e propone una chiave di lettura del perché ciò stia accadendo in maniera non omogenea. Chi non vuol sentir parlare di protezione del capitale troverà nel nuovo Sprint legato al titolo Enel una buona opportunità per cavalcare l'auspicato rimbalzo con una leva che agisce solo in una direzione, mentre chi ama i compromessi potrà individuare nel CP 45 Bonus il certificato migliore per tutte le stagioni. Come non ricordare, però, che proprio oggi, mercoledì 5 ottobre, si chiudono le votazioni al pubblico per i migliori emittenti e certificati dell'anno. Ancora poche ore e entrerà in gioco la giuria specializzata, che darà seguito al lavoro iniziato da voi, che anche per questa quinta edizione avete dimostrato di voler dire la vostra votando in massa sul nostro sito.



La storia dei Certificate Awards

TUTTI IN PRESSING SULLA BCE

Jean Claude Trichet dovrà mettere da parte l'emozione quando domani presiederà per l'ultima volta la riunione del direttorio dell'istituto di Francoforte prima di lasciare il posto da inizio novembre a Mario Draghi. Si profila infatti una delle decisioni più delicate per la banca centrale europea che deve fare i conti con le crescenti difficoltà del settore bancario e all'orizzonte lo spettro di una ricaduta recessiva. Contesto molto difficile che ha progressivamente aumentato le pressioni per un ritorno sui suoi passi della Bce per riportare i tassi ai minimi storici evitando di agire da freno all'economia dell'eurozona. Trichet nel suo ultimo intervento davanti al Parlamento europeo ha ammesso che la crescita del pil dell'eurozona è attesa molto modesta nel secondo semestre dell'anno, senza però sbottonarsi sulla possibilità di un allentamento monetario già da domani.

Durante tutto il suo mandato la priorità è sempre stata data alla stabilità dei prezzi e proprio l'inatteso sussulto dell'inflazione a settembre (+3% secondo la prima stima flash diffusa settimana scorsa) rappresenta il più grande freno a un taglio dei tassi che viene richiesto da più parti. In primis il Fondo Monetario Internazionale nel suo ultimo outlook ha sottolineato le crescenti aspettative di una gestione più espansiva della politica monetaria nella zona euro da parte della Bce che dovrebbe per una volta mettere l'inflazione in secondo piano.

Le prospettive economiche per i prossimi trimestri non sono delle migliori. Goldman Sachs ha nuovamente messo mano alle proprie previsioni stimando una lieve recessione in Germania e Francia nei prossimi trimestri, mentre una flessione più profonda riguarderà i Paesi periferici dell'area euro. Le nuove stime della banca d'affari statunitense vedono per il prossimo anno un rialzo flebile dello 0,1% del pil dell'eurozona rispetto al +1,3% stimato in precedenza.

Un'Europa quindi che necessita di una forte spinta alla crescita, mentre ad oggi la Bce è la banca centrale meno espansiva tra quelle occidentali sia in termini di tassi d'interesse (1,5% rispetto allo 0,5% della BoE e tassi praticamente a zero per Usa, Giappone e Svizzera), ma anche per quanto concerne l'offerta di moneta. Istituto di Francoforte che sembra dimenticarsi che politica monetaria è uno strumento fortemente efficace a stimolare la domanda interna anche per mezzo della svalutazione del tasso di cambio che comporta un taglio dei tassi.



ITALIAN CERTIFICATE AWARDS, UN TUFFO NEL PASSATO

In attesa del verdetto della quinta edizione, sfogliamo l'album delle passate edizioni degli ICA per ricordare chi sono stati i vincitori

Due settimane, tanto manca all'atteso momento della premiazione dei migliori emittenti e certificati dell'anno. Negli ultimi dieci giorni è toccato a voi lettori il compito di esprimere una valutazione, indicando sul sito www.italiancertificateawards.it una preferenza per il certificato che più vi ha colpito e per l'emittente che a vostro giudizio ha espresso il miglior lavoro nel corso dell'ultimo anno. I candidati che avranno raccolto il maggior numero di voti andranno a comporre le Top Selection, ovvero le due liste premium che saranno giudicate, al fine di assegnare i riconoscimenti finali, da una giuria altamente specializzata. Con l'Approfondimento di sette giorni fa, per l'occasione pubblicato in versione extralarge, vi abbiamo fatto conoscere tutti i dettagli e le caratteristiche dei certificati in nomination nella categoria più ambita, quella del Certificato dell'Anno. Questa settimana, in attesa di conoscere chi avrà superato la fase preliminare del voto del pubblico, andremo invece a sfogliare l'albo d'oro, per un viaggio virtuale all'interno delle prime quattro edizioni degli Italian Certificate Awards.

AL CERTIFICATO SULL'ACQUA LA PRIMA EDIZIONE

La cerimonia di premiazione della prima edizione degli ICA si è svolta il 24 maggio 2007, in pieno boom economico e finanziario e nel periodo di maggior diffusione dei certificati di investimento in Italia. Seguendo il modello tedesco, anche il Belpaese iniziava in quei mesi a sperimentare le potenzialità dei certificati Bonus, Equity

Protection o Twin Win, fino a quel momento poco conosciuti dagli investitori. Per la prima edizione, fortemente voluta e ideata dal Certificate Journal per attribuire i primi riconoscimenti indipendenti agli emittenti operanti nel segmento, non fu affatto semplice selezionare i certificati da inserire in nomination tra le 800 emissioni finite sul mercato nel periodo compreso tra aprile 2006 e 2007. Le categorie di premio furono nove, di cui tre di competenza della giuria specializzata e le restanti direttamente valutate dal pubblico dei lettori attraverso il sito web appositamente creato. Nella categoria principale, quella del Certificato dell'Anno, gareggiarono 16 emissioni, tra le quali ricordiamo il primo certificato sulla Lira Turca, il primo Butterfly con rebate in caso di evento barriera, l'inedito Benchmark sull'uranio e il primo certificato studiato per permettere di investire sull'acqua.

THEME CERTIFICATE SU ACQUA DI ABN AMRO

Il certificato candidato era un Theme Certificate (ovvero un Benchmark scritto su un indice tematico) in grado di replicare linearmente e senza alcuna variabile accessoria le performance dello S&P Custom/Abn Amro Total Return Water Stocks, un indice composto da 10 aziende operative nella realizzazione e distribuzione di prodotti e servizi legati all'acqua. L'indice era espresso in dollari americani e pertanto il certificato, quotato in euro, esprimeva al rischio cambio.

I VINCITORI

Il certificato candidato era un Theme Certificate (ovvero un Benchmark scritto su un indice tematico) in grado di replicare linearmente e senza alcuna variabile accessoria le performance dello S&P Custom/Abn Amro Total Return Water Stocks, un indice composto da 10 aziende operative nella realizzazione e distribuzione di prodotti e servizi legati all'acqua. L'indice era espresso in dollari americani e pertanto il certificato, quotato in euro, esprimeva al rischio cambio.

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 04.10.11
DE000DB5V8Y9	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	23800	11900	112	99,35
DE000DB5V6Y3	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2900	1450	112	108,25
DE000DE5YWF2	Bonus Certificate con Cap	S&P 500	128,787	772,72	110,1	85,95
DE000DE5D8N8	Reverse Bonus Certificate with Cap	DAX	7321,2	8476,88	110	109,3
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 04.10.11
DE000DB8VQY8	Express Certificate	EURBRL	2,2499	3,4873	115	92,65

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

2008 AL MULTIBONUS

La seconda edizione si è svolta il 22 maggio 2008, a pochi mesi dal crack Lehman e da quello che verrà ricordato sui mercati finanziari come il peggior periodo dal 1929 in avanti. La lungimiranza degli emittenti attivi sul mercato italiano indusse una massiccia emissione di certificati a capitale protetto ma anche di strutture innovative perlopiù caratterizzate da opzioni esotiche a barriera. Le tendenze in atto in quel periodo ci spinsero a prevedere l'introduzione di nuove categorie di premio, quali il miglior certificato ed emittente di capital protection certificates e il miglior certificato ed emittente di strategy certificates. La capacità di proporre sottostanti sempre più innovativi, ovvero altrimenti difficilmente accessibili (non indici azionari classici ma emergenti o tematici) ispirò l'ideazione di un premio dedicato; infine si stabilì di assegnare un premio all'emittente resosi protagonista dell'esordio più brillante sul mercato italiano. Per la categoria dell'Emittente dell'Anno furono in concorso ben 16 emittenti, per un numero complessivo di 24 certificati in nomination per il premio di Certificato dell'Anno.

Tra tutti ricordiamo il Valuta Plus sull'Euro, inedito nella forma e nel sottostante; il primo Twin Win con barriera

al 40%, ossia a una distanza del 60% dallo strike, che tuttavia non riuscì a resistere alla pressione ribassista dei mesi a venire; tre distinte emissioni Reverse, capaci cioè di rendere un profitto in caso di discesa dei sottostanti; il primo MultiBonus, ovvero un classico certificato con premio di rimborso alla scadenza vincolato al mancato knock out della barriera, strutturato però su più sottostanti.

MULTIBONUS SU INDICI DI SAL. OPPENHEIM

Si trattava di un Bonus scritto su un basket di tre indici azionari (Dj Eurostoxx 50, S&P500 e Nikkei225) della durata di due anni. A scadenza prevedeva il rimborso del nominale maggiorato di un Bonus minimo del 29,5% se nei due anni di durata non si fosse mai verificato un evento barriera (fissato al 65% del livello di riferimento iniziale).

Nonostante la logica ispirata ai prodotti a correlazione, che tanto andavano di moda in Germania, e il posizionamento della barriera al 35% di distanza dai rispettivi livelli iniziali, la veemenza del crollo dei mesi successivi alla cerimonia degli ICA provocò il temuto evento barriera, con conseguente trasformazione del prodotto in un Benchmark sul worst of.



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€)	74,10	fino al 49%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	77,70	fino al 42%
P26177	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,672 €	113€ (1,12€)	113€ (1,12€)	102,65	fino al 10%
P26227	BONUS CAP	UNICREDIT	0,624 €	118,15€ (0,89€)	118,15€ (0,89€)	91,25	fino al 30%

DATI AGGIORNATI AL 05-10-2011

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 05 ottobre 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.



I VINCITORI

L'edizione 2008 degli ICA vide quindi il MultiBonus di Sal. Oppenheim affermarsi nella categoria del Certificato dell'Anno, davanti all'Equity Protection di Société Générale sull'indice Wise Lon/Short e al Valuta Plus sull'Euro di Abn Amro. Tra gli emittenti, il massimo riconoscimento se lo aggiudicò proprio la banca francese SocGen, protagonista di una ricca offerta di certificati tematici e caratterizzati da differenti opzioni accessorie. Piazza d'onore per Deutsche Bank mentre sul terzo gradino del podio salì l'emittente del Certificato dell'Anno, ovvero Sal. Oppenheim. Il premio Speciale Certificate Journal venne assegnato ad Abn Amro. Tra gli altri riconoscimenti, va ricordato il successo di BNP Paribas nella categoria del Best Newcomer, dedicata all'emittente che segnò il miglior debutto sul nostro mercato nell'anno precedente.

2009, LA TERZA EDIZIONE SOTTO IL SEGNO DELL'INFLAZIONE

La terza edizione degli Italian Certificate Awards 2009 giunse al culmine di un anno costellato da mille difficoltà per le banche emittenti e per gli investitori. La premiazione si tenne il 28 maggio 2009, a soli due mesi e mezzo dai terribili minimi segnati dai mercati finanziari. Come per la precedente edizione si decise di confermare la struttura di premiazione sulla base di nove categorie, da quelle più specifiche dei certificati a partecipazione, capital protection e strategy certificates, passando per il Premio Speciale Certificate Journal, fino a giungere alle due categorie più generiche di Emittente e Certificato dell'Anno. Le categorie scelte per premiare gli emittenti furono tre, ovvero "Emittente dell'Anno", "miglior Emittente investment" e "miglior Emittente leverage". Quattro furono invece le categorie dedicate ai certificati, dalle più specifiche al Certificato dell'Anno. Tra le emissioni in concorso in quest'ultima categoria, si ricordano il Valuta Plus sull'Euribor trimestrale; il primo Twin Win con protezione incondizionata del capitale; l'Equity Income su Fiat, che proprio poche settimane fa è giunto alla scadenza rimborsando il nominale e avendo pagato nel frattempo la totalità delle ricche cedole previste; l'Inflation Protection, ossia il primo certificato a capitale protetto legato all'inflazione.

INFLATION PROTECTION DI BANCA IMI

L'Inflation Protection Certificate sull'indice Cpi Foi Ex Tobacco Unrevised è stato emesso da Banca IMI il 19 marzo 2009 con durata cinque anni. Il certificato è stato stu-

diato per fronteggiare le conseguenze negative di una fiammata inflattiva che si sarebbe potuta verificare negli anni seguenti, ponendo come obiettivo la partecipazione con una leva del 225% alla potenziale crescita dei prezzi misurata dall'indice inflazionistico calcolato dall'Istat. Nel contempo, in caso di inflazione negativa, il certificato permette di proteggere interamente il capitale nominale investito. Il livello di strike, fissato sulla base del valore dell'indice a novembre 2008 è di 134,70. Il certificato è ancora oggi quotato sul Cert-X di EuroTLX.

I VINCITORI

Il massimo riconoscimento di Emittente dell'anno, secondo il pubblico dei lettori del Certificate Journal andò a BNP Paribas. La banca francese precedette nelle valutazioni espresse dal pubblico l'emittente italiana Banca IMI e la tedesca Sal. Oppenheim. Va osservato che BNP Paribas non piazzò nessun certificato sul podio nelle categorie specializzate; tuttavia con 77 emissioni fu l'emittente più prolifica, in termini di emissioni di tipo investment, nel periodo ICA 2009. Fu inoltre riconosciuta a BNP Paribas la capacità di essere passata da "Best new comer", riconoscimento ottenuto negli Italian Certificate Awards 2008 per essere stata la migliore emittente esordiente, a Emittente dell'anno.

Il premio per il Certificato dell'Anno venne attribuito dal pubblico votante all'Inflation Protection di Banca IMI sull'indice CPI FOI Ex Tobacco Unrevised. Il certificato colmò un vuoto nel panorama dei prodotti di investimento indicizzati all'inflazione. La struttura semplice ma efficace, data la presenza dell'opzione di protezione del capitale e di una leva finanziaria, su un asset class di sicuro interesse e di estrema attualità, venne ritenuta l'elemento vincente dalla giuria specializzata chiamata ad esprimersi nelle tre categorie specializzate.

Per il secondo anno consecutivo, il Premio Speciale Certificate Journal venne assegnato a Abn Amro, capace di precedere sul podio BNP Paribas e Banca Aletti.

QUARTA EDIZIONE TUTTA D'ORO

Dopo il Theme Certificate sull'acqua, che conquistò il maggiore riconoscimento dell'edizione 2007, il MultiBonus su basket di indici che se lo aggiudicò nel 2008 e l'Inflation Protection che si affermò nel 2009, la quarta edizione vide alla ribalta l'oro, protagonista di diverse emissioni in nomination. Per l'edizione 2010 si scelse di posticipare la cerimonia di premiazione al mese di ottobre, più precisamente al 14 ottobre, e per la prima volta si aprirono agli ICA i battenti del prestigioso Palaz-

zo Mezzanotte, sede di Borsa Italiana. Molte le novità proposte nella quarta edizione, a partire dalle categorie di premio, ridotte a sette e ispirate perlopiù alle categorie indicate dalla classificazione Acepi, fino ad arrivare alle modalità di valutazione, per le quali il peso della giuria specializzata ha assunto sempre più valore. A contendersi la palma d'oro di miglior Certificato dell'Anno scesero in campo 11 emittenti per un totale complessivo di 18 certificati. Tra questi vale la pena ricordare un Bonus sul FTSE Mib con barriera a 10000 punti, ancora inviolata nonostante il double deep sfiorato; l'Athena Match Race su due indici, che puntava alla performance assoluta tra i due contendenti; l'Open End Quanto sull'oro, che ha permesso di cavalcare tutto il rialzo del metallo prezioso senza risentire delle variazioni del tasso di cambio; l'Express Coupon Plus sull'Eurostoxx 50, primo tra tutti a proporre un meccanismo di rendimento cedolare anche in assenza di rimborso anticipato.

EXPRESS COUPON PLUS DI SAL. OPPENHEIM

Certificato a capitale protetto condizionato, di tipo Express, legato all'indice Eurostoxx 50, della durata complessiva di 2 anni. Il certificato al termine del primo anno prevedeva il riconoscimento di una cedola incondiziona-

ta pari al 5%. Inoltre se il sottostante fosse stato rilevato a un livello almeno pari allo strike sarebbe scattato anche il rimborso del capitale nominale. Il certificato è stato poi effettivamente rimborsato alla prima data di osservazione e ha pertanto rappresentato all'epoca dell'emissione una novità di successo per il mercato italiano.

I VINCITORI

Gli ICA 2010 hanno assegnato il premio come miglior certificato dell'anno a Sal. Oppenheim con l'Express Coupon Plus su Eurostoxx 50. Il miglior emittente dell'anno è stato Banca IMI. Secondo e terzo posto rispettivamente per BNP Paribas e Deutsche Bank. Uno dei riconoscimenti più ambiti, il Premio speciale Certificate Journal, è andato sempre all'istituto bancario tedesco. Il premio come migliore prodotto a capitale protetto/garantito è stato vinto dal Commodities Cash di The Royal Bank of Scotland. Alla banca britannica è andato anche il premio come miglior certificato a leva con il Minifuture long su Oro. Il riconoscimento come miglior certificato a capitale protetto condizionato è stato conquistato da BNP Paribas con l'Athena Match Race su Eurostoxx 50 vs Nikkei 225, mentre la statuetta per il miglior prodotto a capitale non protetto è finita nella mani di Unicredit per l'Open End Quanto su Oro.

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:



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.

ENEL A DOPPIA POTENZA

Unicredit avvia il collocamento di uno Sprint che offre una leva del 206% su Enel

Compra quando gli altri vendono e vendi quando gli altri comprano. Facile a dirsi, un po' meno a farsi, soprattutto quando l'aria è pesante come quella che si respira sui mercati finanziari ormai da molti mesi.

Le valutazioni di molte delle società quotate hanno tuttavia raggiunto livelli interessanti e pertanto si potrebbe iniziare a pensare di fare qualche acquisto sfruttando le strutture flessibili dei certificati.

Tra le novità dell'ultima settimana si segnala, con sottostante il titolo Enel, un nuovo Sprint Certificate targato UniCredit Bank.

Si tratta di un Outperformance puro, che a fronte della rinuncia ai lauti dividendi che la compagnia elettrica italiana distribuisce annualmente, consente di amplificare le performance al rialzo della stessa e, nel contempo, di replicare alla pari quelle al ribasso senza quindi assumersi rischi maggiori rispetto ad un investimento diretto. Entrando più nel dettaglio di questa nuova emissione, il 1 novembre prossimo è in programma la rilevazione del prezzo di chiusura del titolo Enel al fine di determinare lo strike del certificato.

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	SPRINT
EMITTENTE	UNICREDIT BANK
SOTTOSTANTE	ENEL
PARTECIPAZIONE	206%
SCADENZA	04/11/2013
MERCATO	CERT-X
CODICE ISIN	DE000HV8F5A1

Al termine dei 2 anni di durata, ovvero il 4 novembre 2013, a partire proprio da questo livello, il certificato riconoscerà in caso di rialzo del titolo, i 1000 euro nominali maggiorati del 206% delle performance realizzate. Ciò significa che ogni 10% di rialzo di Enel, i possessori del certificato realizzeranno un profitto del 20,6%.

E' da sottolineare che nella struttura del certificato non è presente alcun Cap, che finirebbe con il penalizzare il possessore in caso di forte rialzo dell'azione tanto nel

durante, per via dell'effetto zavorra esercitato dall'opzione venduta dall'emittente, quanto alla scadenza. In caso di ribasso della compagnia guidata da Fulvio Conti, come si diceva in precedenza, la leva non sortirà alcun effetto e pertanto la replica del certificato sarà lineare alla stregua del più classico dei Benchmark. Nella valutazione complessiva della proposta strutturata da UniCredit è tuttavia necessario tener conto dei dividendi che Enel distribuirà ai propri azionisti, stimati in 0,38 euro fino alla scadenza. In termini percentuali, questi concorreranno nella misura del 14,45% dell'attuale valore corrente del titolo a rallentare la corsa di Enel e, di conseguenza, del nuovo Sprint pensato da UniCredit.

La quotazione dello strumento avverrà sul Cert-X di EuroTLX mentre il periodo di sottoscrizione avrà termine il 28 ottobre prossimo.

ANALISI DI SCENARIO

%	-40%	-20%	0%	10%	20%	40%
Enel	1,98	2,64	3,3	3,63	3,96	4,62
Sprint	60	80	100	120,6	141,2	182,4
%Sprint	-40,00%	-20,00%	0,00%	20,60%	41,20%	82,40%

ELABORAZIONI DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 05/10/2011	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	9,80	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 05/10/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	72,20
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	81,35
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 05/10/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	71,30
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	75,75
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	75,50

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

CP 45, A VOLTE RITORNANO

Il CP 45 Bonus Cap di Macquarie supera l'empasse dell'emissione sui massimi grazie alla combinazione esplosiva del Bonus e della protezione del capitale

I mercati "bearish", dominati dall'alta volatilità, spingono gli investitori a svolgere un'attenta attività di "stock picking", e quando la situazione diventa troppo bollente, a orientarsi verso gli indici, ritenuti meno rischiosi e meno volatili dei singoli titoli azionari. Ma in questo periodo anche questi ultimi sembrano soffrire della critica condizione economica in cui versa l'Eurozona, ed è proprio di lunedì mattina la notizia che lo S&P 500, il benchmark mondiale per antonomasia, viene scambiato a solo 10,2 volte gli utili previsti per il 2012, ben al di sotto del multiplo medio di scambio di 13,7 calcolato dagli analisti di Bloomberg durante i periodi di contrazione a partire dal 1957. Diventa quindi sempre più difficile per gli investitori individuare la direzione dei mercati, che appaiono sempre più "in balia di se stessi", e soprattutto il punto di svolta. Ad una simile incertezza, è possibile rispondere nel segmento dei certificati con il CP 45 Bonus Cap sull'Eurostoxx 50 emesso da Macquarie lo scorso 28 febbraio. Già oggetto d'analisi della rubrica Punto Tecnico del Certificate Journal numero 220, il certificato dell'emittente australiana è dotato di una particolare struttura, che coniuga, su un orizzonte temporale di medio termine, l'opzione Bonus alla protezione del capitale.

Entrando nel dettaglio, il CP 45 Bonus Cap, rimborserà a scadenza 118 euro se l'indice delle blue chip europee non avrà mai chiuso al di sotto di 1341,20 punti, ovvero se non avrà mai perso oltre il 55% dal suo valore di partenza, rilevato in 2980,44 punti. L'evento knock-out, pur determinando la perdita dell'opzione Bonus, attiverrebbe però la protezione del capitale per ribassi che dovessero spingersi oltre la soglia del 55%. Infatti, fissata il 28 febbraio 2014 la scadenza, per un valore di chiusura del sottostante pari o inferiore a 1341,20 punti, verrebbe garantito il rimborso di 45 euro per certificato. Tale cuscinetto è tuttavia bilanciato da un tetto all'upside dell'indice, posto a 3516,92 punti, valido anche in caso di rottura della barriera, che corrisponde ad un rimborso massimo di 118 euro. Dopo la breve descrizione del funzionamento, è facile intuire come, benché dotato di una barriera posizionata ben al di sotto della soglia psicologica dei minimi di marzo 2009, a seguito del crollo dei mercati anche il certificato abbia sofferto, visto il prezzo d'esercizio del sottostante in prossimità dei massimi dell'anno, dell'ondata di sell off sulle piazze europee. Infatti, attualmente viene offerto dal market maker a 86,95

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	CP 45 BONUS CAP
EMITTENTE	MACQUARIE
SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50
STRIKE	2980,44 PUNTI
BARRIERA	1341,20 PUNTI
PROTEZIONE	45%
BONUS	118 EURO
LIVELLO DI PROTEZIONE	45 EURO
CAP	3516,92 PUNTI (118%)
SCADENZA	28/02/2014
MERCATO	CERT-X
ISIN	DE000MQ17KS1

euro, prezzo che determina, nel best scenario, un rendimento a scadenza pari al 35,71%. Di conseguenza, alla luce di tale prezzo, si ridurrebbe anche la perdita massima derivante dall'evento barriera, dal 55% dell'emissione al 48%, tenendo conto di un buffer sulla barriera di 36,88 punti percentuali.

E' bene, infine, sottolineare come la quotazione del certificato sia guidata non solo dall'andamento del sottostante ma anche dalla volatilità, quale fattore determinante del pricing delle due opzioni esotiche presenti nella struttura del certificato. La barriera ancora a distanza di sicurezza e l'opzione di protezione parziale del capitale, hanno permesso al certificato di Macquarie di contenere le perdite osservate dal sottostante fino a questo momento. Tuttavia in caso di ulteriore ribasso, la sola opzione di protezione del capitale non permetterà di frenare la caduta delle quotazioni, dal momento che rispetto alla sua componente lineare, il prezzo del certificato incorpora un premio del 21,95%. In caso invece di forte direzionalità positiva del sottostante, l'accelerazione della quotazione del certificato, come conseguenza di uno spot dell'indice al di sotto dello strike, sarà in parte frenata da una durata residua superiore a due anni.

CP 45 BONUS CAP NEL TEMPO

	PREZZO MID-MARKET	EUROSTOXX 50	RENDIMENTO ANNUALIZZATO
14-mar-11	98 euro	2862 punti	6,78%
03-ott-11	86,5 euro	2125 punti	14,63%
Variazione %	-11,73%	-25,75%	

ELABORAZIONE DATI: 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.

Vorrei fare solo una rapida precisazione:

Il certificato DE000DB5P4Y6 sul sito di Deutsche Bank e' indicato a barriera discreta. Questa definizione per me significa valutazione a scadenza, ho invece ricevuto risposta dal numero verde che significa barriera raggiunta nel durante: corrisponde al vero?

Grazie.

R.R.

Gentile lettore,

sul nostro database vengono indicate come "continue", quelle barriere che vengono osservate durante tutto l'arco di vita del certificato, con un'ulteriore specifica relativa al momento di validazione (apertura, intraday o chiusura). E' invece utilizzata la definizione "discreta", per le barriere osservate esclusivamente in un predeterminato momento, ovvero alla scadenza o in un periodo ben specifico (ad esempio negli ultimi sei mesi di vita del certificato).

Per quanto riguarda Deutsche Bank, al contrario, è utilizzato il criterio di "continua" per le barriere valide anche in intraday e "discreta" per quelle osservate solo in chiusura. Ritenendo corretto quanto confermatole telefonicamente dal numero verde dell'emittente, le confermiamo pertanto che la barriera di questo certificato, Bonus Cap sull'indice Eurostoxx 50, può essere violata dal sottostante in qualsiasi giorno fino alla scadenza.

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

IL TASSO FISSO TORNA DI MODA

La curva forward dell'Euribor indica che si può tornare a guardare al tasso fisso. Focus sulla UBS Classica 4%

La marcia indietro dell'Eurotower sul proseguimento della politica monetaria restrittiva, ha inciso in maniera significativa sulle aspettative di crescita del tasso Euribor, mandando in sofferenza i prezzi delle obbligazioni a tasso variabile, costrette a dover riallineare i propri corsi ai rendimenti di mercato a fronte di una curva forward sul tasso interbancario data addirittura in situazione di backwardation nel breve termine. In tale contesto, le scelte degli investitori si muovono ancora una volta verso le proposte a tasso fisso, capaci sia di garantire rendimenti in media superiori alle classiche emissioni a tasso variabile, di tipo Euribor più spread, sia in grado di apprezzarsi in uno scenario che veda una riduzione dei tassi di mercato.

In ambito di asset allocation, l'asticella delle preferenze degli investitori si è spostata inevitabilmente verso il tasso fisso, sebbene sia doveroso far riferimento anche ai

rischi insiti in questa tipologia di obbligazioni. Tali bond presentano, al contrario di quelli a tasso variabile, una sensibilità più elevata ai movimenti dei tassi di mercato, a loro volta influenzati da diversi fattori, quale il contingente repricing del rischio.

Guardando al MOT di Borsa Italiana, una delle proposte più interessanti, in quanto capace di conciliare discreti ritorni e un'esposizione al rischio tassi del tutto accettabile, è la UBS Classica 4% (Isin DE000UB2F5S4). Il bond a tasso fisso del colosso bancario svizzero, permette di incassare una cedola annuale a partire dal 29 luglio prossimo fino alla naturale scadenza prevista per il 29 luglio 2017, calcolata sulla base di un tasso fisso annuo del 4%. L'attuale prezzo lettera di 99,89 euro, distante dai massimi storici toccati oltre quota 103,7 euro, esprime uno yield to maturity pari a 4,019% il più alto dalla sua emissione avvenuta lo scorso 29 luglio 2010.

ISIN	Sottostante	Scadenza	Multiplo
DE000HV8F4Y4	Solactive © Global Renewable Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F4Z1	Solactive © Global Solar Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F405	Solactive © Global Wind Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F413	Solactive © Global Water Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F421	Solactive © Global Bio-Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F439	Solactive © EM Renewable Energy Performance-Index	Open End	0,1



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

UniCredit lancia una nuova gamma di Certificates **Benchmark Open End** per investire a livello globale e nei paesi emergenti nelle **energie rinnovabili** (solare, eolica, idraulica, bio-energie). 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.



FOCUS BOND

A due settimane esatte dal downgrade di S&P's, arriva puntuale anche il declassamento di Moody's sul merito creditizio italiano. L'agenzia statunitense ha infatti ridotto il rating sull'Italia portandolo dal precedente Aa2 ad A2, ovvero tre livelli in meno, con outlook negativo. La view negativa per il medio termine, come fa sapere la stessa agenzia, è legata ai crescenti dubbi sulla reale capacità del governo di ridurre il debito in mancanza di una solida crescita, a fronte di un contesto economico nel Vecchio Continente tutt'altro che roseo. Moody's ha fatto sapere, peraltro, che proprio alla luce della crisi dei debiti sovrani, non sono da escludere altri downgrade per quei paesi dell'UE che attualmente vantano rating inferiore alla tripla A. Il provvedimento, tutt'altro che inaspettato, non ha avuto particolari ripercussioni sui mercati, sia azionari che obbligazionari. Il CDS a 5 anni sul debito italiano, si è mantenuto in area 488 bp, al di sotto dei massimi assoluti registrati oltre area 536 pb, mentre lo spread sul Bund tedesco con scadenza decennale è ad oggi pari al 3,79%, al di sotto della soglia alert del 4%. Il lieve ritorno di fiducia sui mercati azionari, ha infatti influito positivamente sui rendimenti del Bund, compresi fino alla settimana scorsa sui loro minimi assoluti. Stabili, infine, i rendimenti del decennale italiano in area 5,55%. Cresce intanto l'attesa per il meeting della BCE di giovedì prossimo, dove si deciderà se tagliare o meno il tasso di interesse di riferimento, non più così scontato causa un'inflazione che a settembre è tornata a crescere.

Tale rendimento risulta essere in linea con gli yields espressi dai comparables (Eur Banks A+) e di 107 punti base inferiore ad un BTP di pari maturity.

Ora, come di consueto, procediamo con l'analisi del profilo di rischio del prodotto. Vista la duration pari a 5,2 anni, si comprende come il rischio connesso all'investimento possa non essere trascurabile. A dimostrazione di ciò, è utile ricordare come l'effetto di un incremento di 100 bp della yield curve, tenuto conto anche della curva-

tura della relazione esistente tra tassi d'interesse e prezzi delle obbligazioni, sarebbe quello di una riduzione del prezzo del bond di circa 4,51 euro. Analogamente, un ulteriore restringimento della curva dei tassi di mercato di pari entità, gioverebbe sulle quotazioni del bond per 4,87 euro, con una quotazione stimata di circa 104,28 euro.

Pertanto, l'acquisto di questo prodotto, pur offrendo un flusso di cassa certo sia nell'ammontare che nella frequenza, per via soprattutto della scadenza di medio termine non elimina i rischi connessi al verificarsi di scenari macroeconomici futuri caratterizzati da tassi elevati, che possano ridurre il valore del proprio investimento.

Per ultimo, con l'obiettivo di valutare il profilo di rischio - rendimento atteso, facendo ricorso al modello di JP Morgan per il pricing dei CDS, il quale consente di ricavare le probabilità di default implicite nella curva dei CDS spread, è possibile ottenere il fair value dell'obbligazione, ovvero il prezzo che incorpora sia la probabilità di insolvenza dell'emittente in una delle scadenze che l'eventuale recovery rate. Secondo tale approccio, il fair value dell'obbligazione è pari a 97,223 euro, ovvero 2,667 euro in meno rispetto alla quotazione di mercato. Pertanto, il rendimento offerto dal bond di UBS è di 43 bp inferiore a quello che risulterebbe coerente con il grado

di rischio dell'obbligazione. Infine, è interessante osservare il valore del Default Adjusted Spread, pari a 46,3 bp.

Tale valore indica il numero di punti base che dovrebbero essere sottratti dalla curva euro swap (utilizzata per attualizzare i flussi di cassa futuri) al fine di uguagliare il prezzo ottenuto tramite il modello, al valore di mercato del bond.



FONTE: BLOOMBERG

MACQUARIE OPPENHEIM



Easy Express

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 05.10.2011
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	62,29
Enel	DE000MQ48V21	3,446	3,000	19/07/13	EUR 100	73,86
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	59,69
Intesa Sanpaolo	DE000MQ48V96	1,268	0,950	19/07/13	EUR 100	68,20
Telecom	DE000MQ48V88	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	78,22
Unicredit	DE000MQ48VJ2	1,035	0,800	19/07/13	EUR 100	57,94

[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

C'è qualcosa che mi sfugge nel funzionamento relativo ai Bonus Cap emessi da Macquarie con prezzo di emissione sotto 100 e che prevedono un rimborso massimo sempre di 100 euro. Per semplicità farò riferimento ai due Bonus Cap con sottostante FTSE Mib emessi il 19/08/2011, Isin DE000MQ49KU0 e DE000MQ49KS4. Il funzionamento che ho capito è che se il certificato non tocca mai il livello barriera lo stesso riconoscerà 100 euro a certificato a scadenza se il valore finale del sottostante è uguale o superiore al valore barriera. Se invece dovesse toccare la barriera esso si comporterà come un investimento diretto nel sottostante riconoscendo alla scadenza la performance ottenuta. Questo significa che se alla scadenza il certificato dovesse tornare al livello strike verrebbero sempre riconosciuti i 100 euro. A questo punto non capisco i valori relativi al "Cap" e al "livello bonus" che vedo nella scheda prodotto all'interno del vostro molto utile data base.

F.G.

Gentile lettore,
i Bonus Cap emessi da Macquarie con prezzo d'emissione al di sotto dei 100 euro, mantengono la struttura classica di tale tipologia di certificato a capitale protetto condizionato, con l'unica differenza data da un valore nominale al di sotto della parità convenzionale. Da ciò deriva che, in caso di rottura della barriera, se alla scadenza il sottostante riesce a recuperare il livello strike, il rimborso è pari al nominale del certificato, ovvero all'effettivo prezzo d'emissione. I "100 euro" rappresentano quindi l'importo Bonus in caso di mancata rottura della barriera nonché il rimborso massimo riconosciuto anche nel caso di evento knock out, ossia livello Bonus e livello Cap di ciascun certificato. Al fine di ottenere maggiore chiarezza, si consideri a titolo esemplificativo il primo Bonus Cap sul FTSE Mib da lei menzionato, codice Isin DE000MQ49KU0. Rilevato uno strike a 14935,63 punti indice, il certificato è caratterizzato da un prezzo di emissione pari a 68,73 euro. Fissata la scadenza al 29 agosto 2014, rimborserà 100 euro se l'indice italiano non avrà mai toccato la soglia invalidante, posta a 9000 punti.

Alla luce delle suddette caratteristiche emerge che il riconoscimento di 100 euro a fronte di 68,73 euro di nominale rappresenta un rendimento del 45,5% individuando, in termini di sottostante, i corrispondenti livelli Bonus e Cap a 21731,34 punti indice. Analogamente il secondo certificato identificato dal codice Isin DE000MQ49KS4, con medesimo strike e barriera, al 18 dicembre 2014 riconoscerà a titolo di rimborso un totale di 100 euro se l'indice italiano non avrà mai violato i 9000 punti. Per effetto di un prezzo di emissione pari a 66,01 euro, inferiore al precedente, il certificato prevede un rendimento Bonus del 53,3%, corrispondenti a un livello di 22627,48 punti.

Quindi, nonostante i due certificati abbiano il medesimo strike e punto d'arrivo, differiscono nel rendimento offerto poiché la base di partenza, ossia il nominale, è diverso. Nelle emissioni a cui siamo maggiormente abituati, si parte invece dai canonici 100 euro per arrivare a livelli Bonus che, nel caso specifico, sarebbero stati posti al 45,5% e 53,3%. I diversi punti di riferimento generano un po' di confusione ma con questo accorgimento, ossia con un'emissione al di sotto del taglio classico, le emittenti, pur mantenendo inalterate le condizioni dell'investimento, hanno agevolato lo switch da prodotti analoghi che a seguito del pessimo andamento dei mercati hanno subito l'evento barriera. Per farle un esempio, avendo in portafoglio 100 Bonus legati all'indice FTSE Mib che dopo l'evento barriera quotano, supponiamo, a 60 euro per un totale di 6000 euro, lo switch su un analogo prodotto a base 100 consentirebbe l'acquisto di soli 60 pezzi, mentre il passaggio su uno di questi cosiddetti "Recovery" Bonus darebbe modo di ripristinare la posizione nella sua totalità.

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	BONUS CAP	BONUS CAP
EMITTENTE	MACQUARIE	MACQUARIE
SOTTOSTANTE	FTSE MIB	FTSE MIB
STRIKE	14935,63 PUNTI	14935,63 PUNTI
BARRIERA	9000 PUNTI	9000 PUNTI
PREZZO DI EMISSIONE	68,73 EURO	66,01 EURO
BONUS	21731,34 PUNTI	22627,48 PUNTI
LIVELLO BONUS	100 EURO	100 EURO
CAP	21731,34 PUNTI	22627,48 PUNTI
SCADENZA	29/08/2014	18/12/2014
MERCATO	SEDEX	SEDEX
ISIN	DE000MQ49KU0	DE000MQ49KS4

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Il Bonus Cap su Bulgari lascia il listino

A seguito del delisting di Bulgari, operazione rientrante nella casistica degli eventi di turbativa dei mercati, BNP Paribas ha proceduto con la sospensione e revoca dalle negoziazioni del Bonus Cap legato al titolo del lusso, identificato da codice Isin NL0009421643. Il certificato verrà pertanto rimborsato anzitempo ai propri possessori e per il calcolo del valore di redemption verrà utilizzata la metodologia del "Theoretical Fair Value".

Stacco cedola per il Quality Selection

In merito al Quality Selection Certificate, identificato da codice Isin IT0006716945, Société Générale comunica che il 27 settembre sono stati rilevati i livelli di chiusura dei sette titoli azionari sottostanti. In particolare con BMW a 53,95, LVMH a 109,1, Procter & Gamble a 63,26, Rio Tinto a 31,965, Beiersdorf a 40,62, Anheuser-Busch InBev a 39,89 e Swatch a 352,4 la Basket Select è stata calcolata al 80,26% ed è risultata superiore al

livello trigger posto al 70%, e inferiore al 100%. Di conseguenza a partire dal 29 settembre il certificato quoterà ex-importo periodico del 2% lordo riconosciuto a titolo di cedola.

Commodity Cash, arriva la cedola

Mancato l'appuntamento con la prima cedola, il Commodity Cash di RBS, Isin NL0009058395, ha centrato l'obiettivo alla seconda data disponibile fissata per il 30 settembre 2011. In particolare, rilevati il RIC Enhanced Energy Excess Return Index a 6296,6 punti e il RIC Enhanced Agriculture Excess Return Index a 1209,98 punti, ad un livello superiore ai rispettivi strike fissati a 6200,39 e 831,54 punti, l'emittente provvederà in data 10 ottobre al pagamento di una cedola complessiva del 12%, ossia 12 euro per certificato, che, grazie all'effetto memoria di cui è dotato questo strumento, comprende sia la cedola attuale che quella non erogata in occasione della prima data di osservazione.

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.



BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Autocallable	Société Générale	Intesa Sanpaolo, Eni, Generali, Enel	16/09/2011	Trigger Cedola 50%, Cedola 7% ; Strike decresc.	30/06/2014	IT0006719865	Cert-X
Athena	Société Générale	Intesa Sanpaolo, Eni, Generali, Enel	16/09/2011	Barriera 50%; Coupon 7%	05/08/2014	IT0006720152	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Intesa Sanpaolo	21/09/2011	Strike 1,044; Barriera 0,7308; Bonus&Cap 100	31/03/2015	DE000M4QD797	Sedex
Minifutures	RBS	Eurostoxx 50	21/09/2011	Short Strike 2500	31/03/2021	NL0009872027	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	EUR/USD	22/09/2011	Partecipazione 180%	10/06/2014	DE000DE6AHM7	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	Eur/Try	22/09/2011	Partecipazione Down 50%; Partecipazione Up 250%-350%	18/02/2013	DE000DE7FHP7	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	EUR/USD	22/09/2011	Protezione 93%; Partecipazione 100%	10/12/2012	DE000DE6AHN5	Sedex
Equity Protection	Deutsche Bank	EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/CNY, EUR/ZAR	22/09/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%	15/07/2014	DE000DE6V4Z8	Sedex
Minifutures	RBS	Cotone	23/09/2011	Long strike 81	31/03/2021	NL0009936004	Sedex
Minifutures	RBS	Argento	23/09/2011	Long strike 33	31/03/2021	NL0009936319	Sedex
Minifutures	RBS	Oro	23/09/2011	Long strike 1500	31/03/2021	NL0009936327	Sedex
Minifutures	RBS	Cotone	23/09/2011	Short strike 150	31/03/2021	NL0009936020	Sedex
Minifutures	RBS	Cotone	23/09/2011	Short strike 140	31/03/2021	NL0009936038	Sedex
Minifutures	RBS	Argento	23/09/2011	Short strike 55	31/03/2021	NL0009936335	Sedex
Minifutures	RBS	Argento	23/09/2011	Short strike 52	31/03/2021	NL0009936343	Sedex
Minifutures	RBS	Oro	23/09/2011	Short strike 2400	31/03/2021	NL0009936350	Sedex
Minifutures	RBS	Oro	23/09/2011	Short strike 2300	31/03/2021	NL0009936368	Sedex
Minifutures	RBS	Oro	23/09/2011	Short strike 2200	31/03/2021	NL0009936376	Sedex
Minifutures	RBS	Argento	23/09/2011	Short strike 500	31/03/2021	NL0009936046	Sedex
Minifutures	RBS	Argento	23/09/2011	Short strike 480	31/03/2021	NL0009936053	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	26/09/2011	Protezione 100; Partecipazione 116%	02/09/2016	IT0004748858	Cert-X
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	26/09/2011	Barriera/ Trigger Coupon 65%; Coupon 7,45%	02/09/2014	IT0004748932	Cert-X
Speedy Bonus	RBS	Bank of America	26/09/2011	Strike 6,06; Barriera 4,54; Bonus&Cap 108	22/12/2011	GB00B6HZ0988	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Barclays	26/09/2011	Strike 138,85; Barriera 104,14; Bonus&Cap 112	22/12/2011	GB00B6HZ0B00	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Citigroup	26/09/2011	Strike 23,96; Barriera 17,97; Bonus&Cap 105	22/12/2011	GB00B6HZ0871	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Fiat	26/09/2011	Strike 3,856; Barriera 2,892; Bonus&Cap 105,5	22/12/2011	GB00B6HZ0764	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Intesa Sanpaolo	26/09/2011	Strike 0,9525; Barriera 0,7144; Bonus&Cap 110,5	22/12/2011	GB00B6HZ0C17	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Unicredit	26/09/2011	Strike 0,6505; Barriera 0,4879; Bonus&Cap 115 %	22/12/2011	GB00B6HZ0D24	Sedex
Minifutures	RBS	B.MPS, BPM, B. Popolare, Enel, ENI, Fiat, Fiat I., Intesa Sanpaolo, Telecom It., Ubi, Unicredit	27/09/2011	17 long e 12 short	31/03/2021	19 strike	Sedex
Minifutures	RBS	Stoxx Europe 600 Banks, FTSE Mib, Eurostoxx 50, Dax, S&P 500	27/09/2011	2 long e 9 short	31/03/2021	11 strike	Sedex
Power Express	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	27/09/2011	Coupon 11%; Barriera 70%; Partecipazione 150%	04/08/2014	DE000HV8F4U2	Cert-X
Bonus Plus	UniCredit Bank	Fiat	27/09/2011	Barriera 65%; Cedola 4,8% sem	30/07/2012	DE000HV8F4V0	Cert-X
Bonus Plus	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	27/09/2011	Barriera 65%; Cedola 6,6% sem	30/07/2012	DE000HV8F4W8	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Eurostoxx 50	27/09/2011	Strike 2091,5; Barriera 1150,33; Bonus&Cap 100	15/09/2015	DE000M4QEA30	Sedex
Equity Protection	Credit Agricole	Eni	28/09/2011	Strike 14, Protezione 100%; Partecipazione 100%	18/12/2015	GG00B3Z7Q569	Sedex
Callable Return	Credit Suisse	S&P 500, Nikkei 225, Eurostoxx 50, Hang Seng China Ent.	28/09/2011	Barriera/Trigger Coupon 50%; Coupon 5%	05/09/2013	XS0650146292	Sedex
Autocallable	Commerzbank	Eurostoxx Banks	28/09/11	Barriera 50%, Cedola 5%, Coupon 5,5%	30/06/2015	IT0006720020	Sedex
Barrier Up&Out	Société Générale	Eurostoxx 50	29/09/2011	Strike 2375,15; Protezione 100%; Rebate 4%; Barriera Up 140%	05/08/2014	IT0006720277	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	29/09/2011	Barriera 70%; Bonus 121,75%	01/07/2013	DE000DE6R0T5	Sedex
Barclays	Tracker	Nasdaq OMX Emerging Markets Technology	29/09/2011	Replica lineare	27/09/2016	GB00B3W5K572	Sedex
Reverse Bonus Cap	Macquarie	Eurostoxx 50 TR	29/09/2011	Strike 2778,18; Barriera 5204,89; Bonus 121%; Cap 133%	16/09/2014	DE000M4QEA48	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	07/10/2011	Barriera 70%; Coupon 9,5%	13/10/2014	DE000HV8F470	Cert-X
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	14/10/2011	Barriera 75%; Coupon 5,8% sem	18/04/2013	IT0004763246	Cert-X/ Sedex
Planar	Banca Aletti	S&P 500, Nikkei 225, Eurostoxx 50	19/10/2011	Barriera 90%; Partecipazione 100%; Rapporto Planar 1,11	21/10/2015	IT0004765670	Sedex
Twin Win	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	21/10/2011	Barriera 65,5%; Partecipazione 100%	28/10/2013	DE000DE1HV97	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	21/10/2011	Barriera 60%; Coupon 4,5% sem.	28/10/2013	DE000DE1HV89	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	26/10/2011	Barriera 70%; Coupon 5,5% sem	30/04/2013	IT0004765167	Cert-X/ Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Alstom, Arcelor-Mittal e Lvmh	27/10/2011	Cedola 7%; Coupon 7%; Barriera 60%	27/10/2014	NL0009932920	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eni	27/10/2011	Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 50%	27/10/2014	NL0009965169	Sedex
Athena Mercati Emergenti	BNP Paribas	ETF I-Shares MSCI Brazil, DBIX India, Hang Seng, Eurostoxx 50	27/10/2011	Barriera 55% (Eurostoxx 50); Coupon 9,5%	27/10/2015	NL0009975614	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	27/10/2011	Barriera 80%, Coupon 9,8%	23/10/2015	IT0004766355	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	27/10/2011	Cedola 5%; Coupon 9,75%; Barriera 55%	28/10/2013	NL0009932912	Sedex
Athena Up	BNP Paribas	Eurostoxx 50	27/10/2011	Barriera 50%; Coupon min. 8,5%	06/11/2014	NL0009932896	Sedex
Sprint	UniCredit Bank	Enel	28/10/2011	Partecipazione 206%	04/11/2013	DE000HV8F5A1	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	28/10/2011	Barriera 70%; Coupon 10%	03/11/2014	DE000HV8F496	Cert-X
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx Banks	31/10/2011	Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 180%	04/11/2015	XS0686111138	Lux
Equity Protection Cap	Banca IMI	Dow Jones Global Titans 50	31/10/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%;Cap 142%	04/11/2014	IT0004767296	Cert-X/ Sedex

IL BORSINO

Banca Popolare di Milano in vetta alla classifica del FTSE Mib rinvigorisce il Bonus Cap. Settore auto sotto pressione, cade la barriera del Bonus Cap su BMW

BPM top nell'ultimo mese

Con un rialzo del 28,63% Banco Popolare conquista il gradino più alto tra i Top Performer del FTSE Mib nell'ultimo mese. Il titolo dell'istituto bancario ha beneficiato dei rumor di mercato, poi confermati, dell'ingresso nel capitale di nuovi soci. A beneficiare della brillante performance è un Bonus Cap firmato da BNP Paribas che il 16 dicembre prossimo giungerà a scadenza. Il certificato, toccato un minimo a 89,50 euro, prima il 6 settembre e successivamente il 21 settembre, si è subito riportato sopra la pari ed è ora, con un prezzo in lettera di 103,35 euro, in avvicinamento al prezzo di rimborso a Bonus. Infatti gli 1,67 euro di quotazione del titolo sono a una distanza sufficientemente ampia dalla barriera posta a 1,005 euro da lasciar presagire che a scadenza si potranno tranquillamente incassare i 100 euro nominali maggiorati del premio del 6%. Solo un'escursione delle quotazioni di Banca Popolare di Milano al di sotto di tale livello, rilevata con la chiusura del titolo a fine seduta, farebbe perdere al certificato la sua opzione con conseguente trasformazione in un semplice Benchmark.

Auto in crisi, Knock Out il Bonus su BMW

I timori di una nuova recessione si fanno sentire sul settore auto, soprattutto quello europeo. E' infatti notizia di queste ore che RBS ha tagliato al ribasso del 15% i target price dei titoli delle maggiori aziende costruttrici europee. Gli effetti non si sono fatti attendere e sulle principali piazze Renault ha ceduto il 7,85%, Fiat il 7,22%, Peugeot il 7%, Daimler il 6,62% e oltre il 6% lo hanno lasciato anche Volkswagen e BMW. Proprio a quest'ultima è legato il Bonus Cap di BNP Paribas, Isin NL0009525542, che a causa di una rilevazione del titolo a 44,33 euro nella giornata del 4 ottobre, ha subito la violazione della barriera posta a 44,348. Il certificato, a poco meno di tre mesi dalla scadenza fissata per il 26 dicembre prossimo, ha perso così la possibilità di erogare il Bonus del 22,2% sui 100 euro nominali trasformandosi in un semplice Benchmark. Immediato l'allineamento del prezzo del certificato, che quotando ora a circa 71 euro non può che contare sul recupero da parte del titolo BMW dei 59,13 euro dello strike per rimborsare almeno i 100 euro nominali.

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 05 ottobre 2011

BMINI Long	ENI	EUR	GB00B5286315	11,11	11,70	5,42x
BMINI Long	Ass Generali	EUR	GB00B615C072	10,04	10,55	5,89x
BMINI Long	Fiat	EUR	GB00B514MT83	2,35	2,50	2,41x

MINI FUTURE SU INDICI Dati aggiornati al 05 ottobre 2011

BMINI Long	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.873	4.980	9,52x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.528	4.620	5,85x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.776	13.032	7,70x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.767	9.963	2,93x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B3SNT150	6.522	6.390	4,64x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B462KB87	6.930	6.790	3,39x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B600HH71	17.370	17.022	5,11x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.869	17.511	4,30x
BMINI Short	S&P 500	EUR	GB00B5M7RQ84	1.270	1.230	7,40x

* 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

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO.

Prima di procedere all'investimento negli strumenti descritti nel presente documento (i "Certificates") ed emessi da Barclays Bank PLC si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base relativo al Global Structured Securities Programme, approvato in data 6 agosto 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha trasmesso alla CONSOB il certificato di approvazione in data 6 agosto 2010, i relativi supplementi, le pertinenti condizioni definitive, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile (congiuntamente, la "Documentazione per la Quotazione"), tutti reperibili sul sito web www.bmarkets.it. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Copyright Barclays Bank PLC, 2011 (Tutti i diritti riservati).

IN ATTESA DI QUOTAZIONE

I CERTIFICATI IN LISTA DI ATTESA AL SEDEX

ISIN	EMITENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA
IT0004763253	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	28/09/2011	30/09/2011	30/09/2013
GB00B6HZ0W13	RBS	EXPRESS	Basket di indici	28/09/2011	30/09/2011	23/09/2014
IT0004760622	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index	27/09/2011	30/09/2011	30/09/2014
IT0004760630	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx 50	27/09/2011	30/09/2011	30/09/2014
NL0009932847	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici	27/09/2011	30/09/2011	10/10/2014
GB00B6HZ0F48	RBS	FAST BONUS	Eurostoxx 50	28/09/2011	30/09/2011	23/09/2015
IT0004759988	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50	28/09/2011	30/09/2011	23/09/2015
DE000DE7L9M6	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	28/09/2011	30/09/2011	07/10/2016
NL0009816321	Bnp Paribas	ATHENA SCUDO	Basket di azioni	16/09/2011	28/09/2011	16/09/2014
IT0004748510	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Enel spa	17/08/2011	19/08/2011	12/02/2013
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
NL0009821545	Bnp Paribas	ATHENA UP	Eni spa	08/07/2011	15/07/2011	09/07/2014
NL0009821552	Bnp Paribas	ATHENA UP	Saipem	08/07/2011	15/07/2011	09/07/2014
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
NL0009805779	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	14/06/2011	21/06/2011	14/06/2016
IT0006718826	Societe Generale	OPTIMIZ BEST START EVOLUTION	Eurostoxx 50	26/05/2011	02/06/2011	06/06/2019
NL0009740273	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	16/05/2011	23/05/2011	18/05/2015
NL0009756378	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	16/05/2011	23/05/2011	16/05/2016
NL0009766815	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Royal Dutch Shell	13/05/2011	20/05/2011	13/04/2014
NL0009766781	Bnp Paribas	ATHENA UP	Total	13/05/2011	20/05/2011	13/05/2014
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
NL0009739069	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Telecom Italia	01/04/2011	08/04/2011	02/04/2014
NL0009739051	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	France Telecom	01/04/2011	08/04/2011	08/04/2014
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
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
NL0006189433	Bnp Paribas	BONUS REBOUND	Eurostoxx 50	04/04/2008	09/04/2008	11/04/2012
DE000SG1D6Z3	Societe Generale	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

LA CORSA DEI RENDIMENTI “SOTTO 100”

Rendimenti annualizzati ai massimi per i “sotto 100” targati Banca IMI, focus sul rischio emittente

Nel corso degli ultimi due mesi, quando la pressione sui mercati azionari si è fatta più marcata, si è assistito a un deciso aumento dei rendimenti espressi da quei certificati che, per le proprie caratteristiche, trovano spazio nelle tabelle dedicate ai “sotto 100”. Si tratta in particolare di certificati di investimento a capitale protetto incondizionato che, per via di una quotazione inferiore al rimborso minimo garantito a scadenza, consentono di avere accesso in qualunque frangente di mercato, almeno ad un rendimento minimo.

Detto ciò, sebbene tale rendimento sia salito in scia al movimento correttivo dei sottostanti che si sono così allontanati dai rispettivi livelli protetti, andando a confrontare i rendimenti espressi con il gap sul livello protetto nel corso degli ultimi mesi, si nota chiaramente che a parità di buffer il rendimento appare nettamente aumentato. Questo comportamento è stato in particolar modo evidente in tutti i certificati sotto 100 targati Banca IMI, i quali occupano, alla data odierna, ben 18 posizioni nella TOP20 della speciale classifica dei migliori certificati a rendimento minimo garantito.

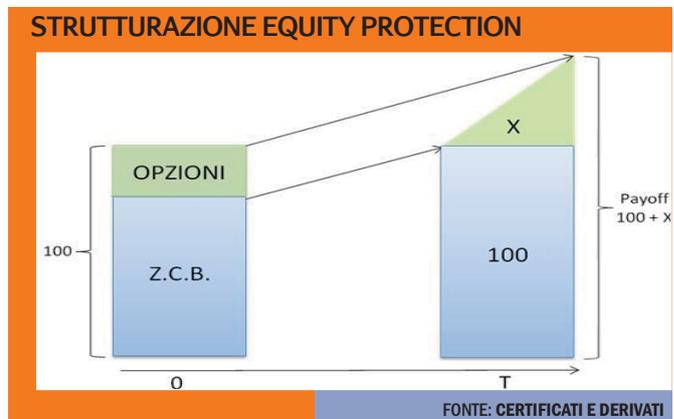
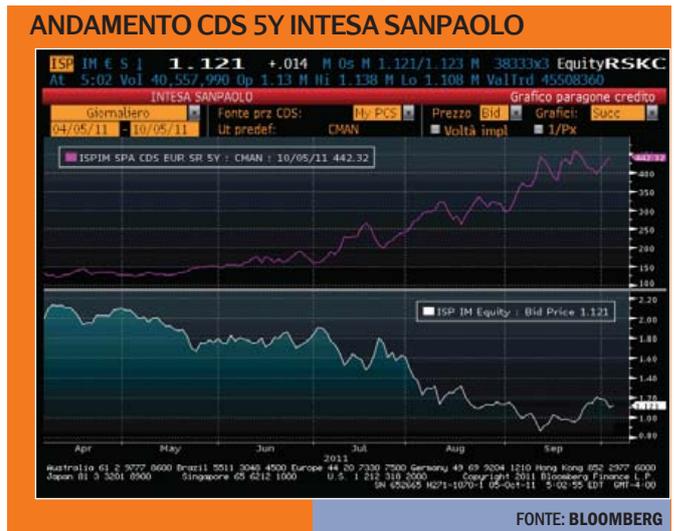
TOP5

Ai vertici di questa speciale classifica si trova l'Equity Protection Cap scritto sull'indice settoriale Eurostoxx Utilities (Isin IT0004555626), con scadenza prevista per il 23 dicembre 2014.

L'attuale quotazione pari a 82,8 euro, in virtù del rimborso minimo al nominale garantito alla scadenza, vale oggi un rendimento minimo del 20,77% assoluto, ovvero il 6,364% su base annua.

Guardando al sottostante, l'attuale quotazione di 258,21 punti segna un differenziale del 33,14% rispetto allo strike iniziale rilevato a 386,21 punti, coincidente con il livello protetto del certificato. Corredando l'analisi anche dal punto di vista grafico, è possibile notare come la flessione del sottostante nel corso dell'ultimo bimestre, abbia contribuito a far crescere il rendimento minimo espresso dalle quotazioni del certificato.

Tuttavia è proprio sui recenti minimi di mercato che il divario tra il buffer sullo strike iniziale e il rendimento offerto si è ulteriormente allargato; con i corsi del sotto-



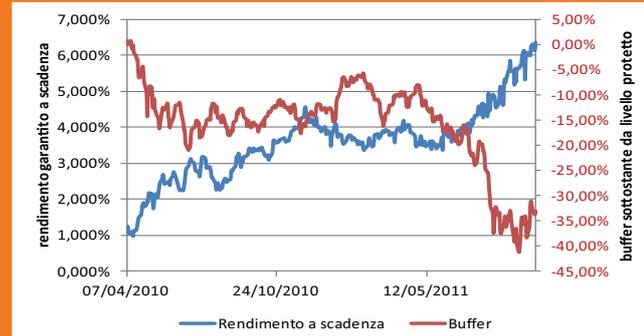
stante in ascesa, a fronte di rendimenti stabili sui massimi di periodo.

In particolare, si è riscontrato come a parità di differenziale sul livello protetto, l'11 agosto scorso il certificato era scambiato in lettera ad un prezzo di 87 euro, esprimendo un rendimento a scadenza del 4,54% annuo a fronte dei 6,364% attuali.

IN EVIDENZA: LA CORSA DEL FRANCO SVIZZERO

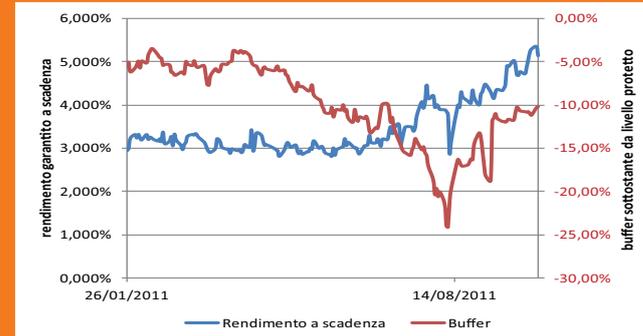
Il comportamento visto in precedenza è stato registrato sostanzialmente da tutti i certificati dotati di tali caratteristiche. Tuttavia emblematico è stato il caso dell'Equity Protection Quanto (Isin IT0004643984) sul tasso di cambio Eur/Chf con scadenza prevista per il 29 ottobre

EQUITY PROTECTION CAP SU ESTX UTILITIES



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

EQUITY PROTECTION QUANTO SU EUR/CHF



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

2014. La mossa della SNB di fissare a quota 1,2 la soglia minima del franco svizzero contro la divisa unica europea, ha fatto in modo che il 5 settembre scorso il ritardo delle quotazioni del sottostante rispetto al livello protetto fissato a 1,3668, passasse dal -18,8% agli odierni -10,20%.

Tuttavia il rendimento annualizzato espresso dai corsi del certificato quotato al Sedex di Borsa Italiana, è addirittura aumentato passando dal 4,309 per cento espresso agli inizi di settembre, ai correnti 5,141%. La forte asimmetria tra buffer e rendimento minimo garantito, è riscontrabile in maniera ancora più evidente anche a livello grafico.

RISCHIO EMITTENTE

Data l'analisi sopra effettuata, è inevitabile tornare a parlare di rischio di insolvenza collegato ad un eventuale default dell'emittente, che rappresenta allo stato dell'arte, l'unico approccio plausibile per spiegare l'aumento dei rendimenti espressi dai certificati.

Guardando al CDS (Credit Default Swap) della controllante di Banca IMI, ovvero Intesa Sanpaolo, si evidenzia un marcato incremento dello stesso, passato dai 150 punti base di giugno 2011 agli attuali 442 bp, in scia, tuttavia, al generalizzato repricing del rischio che ha contraddistinto l'intero settore bancario europeo e i titoli di

debito ad essi collegati.

Per dare una spiegazione del motivo per cui tali effetti siano osservati esclusivamente sui certificati a capitale protetto targati Banca IMI, è necessario far riferimento alla diversa tipologia di struttura sottostante ai classici Equity Protection.

Infatti, l'impatto dei cambiamenti del merito creditizio dell'emittente non risulta avere i medesimi effetti qualora la struttura sia creata sinteticamente oppure attraverso un'operazione di funding su obbligazioni proprie in possesso dell'emittente stesso.

Infatti, si ricorda come un certificato a capitale protetto può essere strutturato sia mediante una combinazione di opzioni plain vanilla (Zero Coupon Sintetico per la protezione del capitale nominale), che tramite un classico Zero Coupon a cui viene aggiunta una call sul sottostante di riferimento.

Detto ciò, si comprende facilmente come sia proprio questa seconda strategia di strutturazione a risentire maggiormente di un accresciuto rischio emittente che, nello specifico, ha impattato negativamente sui prezzi della componente obbligazionaria contenuta nel portafoglio implicito al certificato.

In ultima analisi, facendo uno screening delle obbligazioni comparables, si è osservato come un bond Zero Coupon targato Banca Intesa con scadenza 12 settembre

2014, prezzi oggi all'EuroTLX circa 83,4 euro, esprimendo un yield to maturity pari a circa il 6,37%. Mettendo a confronto tale rendimento con quello espresso dall'Equity Protection Cap sull'Eurostoxx Utilities, se ne ricava come le quotazioni di quest'ultimo risultino essere in linea con i rendimenti di mercato dell'emittente, decurtati del premio pagato per l'acquisto della componente opzionale aggiuntiva sul sottostante.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 04/10/2011
Benchmark Certificate	SONIX	-	-	92,85
Benchmark Certificate	BIOX	-	-	17,84
Benchmark Certificate	ERIX	-	-	40,85
Benchmark Certificate	WOWAX	-	-	186,00
Benchmark Certificate	SOLEX	-	-	16,56

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

ANALISI TECNICA ENEL

Volumi e impostazione grafica giocano a favore di Enel per il medio termine. Le azioni dell'ex monopolista, dopo aver segnato il minimo storico a 2,81 euro lo scorso 23 settembre, potrebbero ora iniziare il rimbalzo. A favorire questa visione sia la violazione della trendline discendente tracciata con i top dell'1 e del 16 settembre, sia la rottura delle resistenze statiche poste a 3,196 euro che hanno permesso il completamento di un doppio minimo. Si tratta di una classica figura di inversione rispetto al trend ribassista. L'ingressi in acquisto a 3,235 euro hanno stop sotto i 3,075 euro e primo target a 3,45 euro. Secondo target a 3,60 euro.

ANALISI FONDAMENTALE ENEL

Tra le utility a livello europeo, Enel è una di quelle che ha registrato la flessione minore (-15,6%) nel corso degli ultimi 12 mesi complice anche la generosa politica dei dividendi che caratterizza la società italiana. In relazione ai fondamentali il titolo Enel quota a sconto rispetto ai competitor, sia rispetto a criteri reddituali (p/e 2011 pari a 6,79) sia patrimoniali (p/bv a 0,79).

GRAFICO ENEL



Fonte: Bloomberg

PRINCIPALI UTILITY EUROPEE A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Rwe	27.20	6.22	0.94	-44,73%
Areva	22.25	13.55	0.95	-28,74%
Endesa	16.89	7.71	0.98	-13,08%
Edf	21.27	9.96	2.14	-32,46%
Enel	3.29	6.79	0.79	-15,63%

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.

Deutsche Bank
db-X markets

Un regalo inaspettato Bonus Certificate su EuroStoxx 50 con Cap

- ISIN: DE000DB5P5Y3
- Barriera: 1.122,45 punti
- Cap: 3.636,72 punti
- Bonus: 162 euro
- Scadenza: 03 febbraio 2014

www.dbxmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55

Passion to Perform

