



Twin Win, guadagno in entrambi i sensi di marcia

Possibilità di rendimento positivo anche in presenza di ribassi del sottostante. Anche sul mercato dei certificati è tempo di “picking”

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Le notizie che continuano a provenire dal fronte della crisi dell'Europa sconvolgono i mercati e mettono a dura prova le coronarie degli investitori. Nel corso di una sola settimana l'ottovolante di Piazza Affari ha visto le quotazioni del FTSE Mib sobbalzare di oltre tremila punti, pari ad un'escursione massima di circa il 20%, dapprima in basso, sulla scia dell'annuncio del referendum greco sul piano di aiuti varato a più riprese dall'Unione Europea, e successivamente in alto, sulle voci, poi confermate, delle imminenti dimissioni dello stesso presidente Papandreu che farebbero saltare qualsiasi decisione in merito alla consultazione popolare. In questo contesto cercare di prendere posizione è assai complicato e il rischio di sbagliare timing di ingresso è più concreto che mai. Per tentare di aggirare l'ostacolo, il mercato dei certificati mette a disposizione degli investitori diversi strumenti caratterizzati da opzioni in grado di adattarsi a molteplici scenari. Tra questi ci sono senza dubbio i Twin Win, ben noti al pubblico italiano ma forse ancora poco apprezzati per le potenzialità che sono in grado di esprimere quando si approssimano alla scadenza. Il Punto Tecnico di questa settimana ha messo sotto la lente per voi tutti i Twin Win in quotazione con l'obiettivo di individuare la selezione da inserire in watchlist per i prossimi mesi. Tra le novità presentate nell'ultimo periodo, si conferma la formula degli Express, utilizzata da Unicredit per il suo diciannovesimo Express Coupon (Focus nuova emissione) e da UBS per una novità legata all'indice italiano (Certificato della settimana). Per cominciare, però, spazio ai vincitori degli ICA 2011, premiati per quello che hanno già dato ma attesi alla prova del mercato per quello che potrebbero ancora dare. Buona lettura!

Contenuti

Debutto fragoroso per Draghi

A sorpresa il primo board Bce presieduto da Draghi lima il costo del denaro per dare fiato all'economia dell'eurozona

In attesa di sapere cosa emergerà dalla due giorni di Cannes e il destino a cui va incontro la Grecia, è arrivato il grande giorno di Mario Draghi. Il primo meeting Bce da lui presieduto è stato teatro a sorpresa della decisione di tagliare i tassi di interesse dall'1,5 all'1,25%. Taglio arrivato con un mese di anticipo rispetto a quanto previsto dal consensus. Sicuramente l'incrinarsi dello scenario sui mercati finanziari negli ultimi giorni ha contribuito a indurre la Bce a dare una risposta forte. La Bce ha quindi deciso di accodarsi alla nuova fase di forte di allentamento monetario che sta caratterizzando le altre principali Banche centrali al fine di contrastare al meglio il deterioramento dell'outlook economico globale.

A far propendere l'Eurotower per un taglio è l'attesa di una crescita molto flebile nella seconda metà del 2011, inoltre le pressioni inflattive sono viste in diminuzione nei prossimi mesi. L'intento è quello di evitare ad ogni costo una nuova ondata recessiva e, guardando già al prossimo mee-

ting di dicembre, non è da escludersi un nuovo taglio di altri 25 punti base a dicembre o a inizio 2012. Politica ultra-accomodante in grado di dare respiro soprattutto ai Paesi periferici dell'eurozona che erano stati le principali vittime dell'intempestiva doppia stretta sui tassi nella prima parte del 2011 che rimarrà la principale pecca degli 8 anni di presidenza Trichet.

Draghi ha comunque confermato l'intenzione di continuare sul sentiero tracciato negli ultimi 8 anni da Trichet portando avanti una politica monetaria improntata sul pragmatismo con la salvaguardia della stabilità dei prezzi. Indubbiamente, l'ex numero uno di palazzo Koch ha preso il testimone da Trichet in un contesto di difficoltà massima, senza dimenticare che avrà il gravoso compito di mantenere una posizione super partes riguardo all'Italia, che indubbiamente è sotto attacco con il preoccupante e continuo allargamento a livelli record dello spread tra Btp e Bund.



ICA WINNERS SOTTO OSSERVAZIONE

Chiusa anche quest'anno la parentesi degli Italian Certificate Awards, è tempo per i vincitori di essere sottoposti alla prova del mercato per confermare sul campo i riconoscimenti ottenuti dal pubblico e dalla giuria specializzata. Come abbiamo avuto modo di raccontare con lo speciale Approfondimento di sette giorni fa, è stato lo "short" il tema

Dopo la premiazione, i vincitori degli ICA 2011 tornano all'esame del mercato. Successi e prospettive per il futuro

dominante della quinta edizione degli ICA. I tre certificati che si sono classificati sul podio della categoria più ambita, quella del "Certificato dell'anno", in modi differenti sono infatti riconducibili alla medesima strategia di investimento: trarre profitto dal ribasso dei corsi azionari e obbligazionari, sia direttamente, con l'Open End sull'indice FTSE Mib Short Strategy e il Mini Short sull'Euro BTP Future, sia indirettamente, mediante il Benchmark sulla volatilità di breve termine dell'Eurostoxx. La loro natura ribassistica, come già più volte sottolineato a margine della presentazione delle valutazioni che

hanno accompagnato i verdetti finali, è stata determinante per affermarsi tanto nella categoria generale quanto in quelle più specifiche (certificato a capitale non protetto e certificato a leva). È stato pertanto il "timing" il parametro più rilevante ai fini del giudizio manifestato da pubblico e giuria. Ma dopo aver espresso tutto il loro potenziale, approfittando di un mercato che dalle rispettive date di emissione si è mosso quasi costantemente al ribasso, cosa possono ancora offrire questi strumenti? Lo scopriremo in questo Approfondimento, dedicando ampio spazio anche ad altri certificati che hanno conquistato le preferenze dei giurati. Short, o meglio Reverse, sono ad esempio anche i due Bonus Cap che comandano la classifica dei certificati a capitale protetto condizionato. Piazzatosi al secondo posto, il Reverse Bonus Cap ha costruito il proprio successo sfruttando il tracollo del titolo Unicredit, arrivando a soli 4 mesi dall'emissione a una quotazione pari al rimborso massimo. Può invece avere ancora qualcosa da dire il Reverse Bonus Cap su Eurostoxx 50 TR che si è guadagnato il primo posto nella sua categoria. In-

fine, nella categoria degli strumenti a capitale protetto scopriremo quali prospettive offre il Protection Barrier, dotato di un'inedita struttura che oltre alla

Carta d'identità

Nome	Benchmark
Emittente	Barclays
Sottostante	Eurostoxx 50 Volatility Short Term Futures Tr Index
Emissione	26/10/2010
Prezzo emissione	18,0079
Partecipazione	100%
Data di scadenza	27/04/2020
Mercato	Sedex
Codice Isin	DE000BC2KZY6



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 01/11/2011
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,49530	129%	87,90
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,41275	134%	88,45
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	86,80
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,61850	129%	87,00
Bonus Certificate	FIAT	2,50800	121%	95,60

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

protezione totale del capitale investito propone una promessa di rendimento legato alla performance del sottostante o, in alternativa, a un flusso cedolare annuo crescente condizionato al raggiungimento di due livelli attivanti.

BENCHMARK VSTOXX E OPEN END UC

La capacità di mettere a segno performance positive in un contesto di forte instabilità dei mercati azionari, ha permesso ai due Benchmark, targati rispettivamente Barclays e Unicredit, di registrare considerevoli ritorni, candidandosi di fatto come strumenti indispensabili in ottica di gestione di portafoglio dal punto di vista del rischio di mercato. In questo senso i due strumenti, dal momento che la crisi dell'area euro non sembra sul punto di essere risolta, possono ancora tornare utili da affiancare agli investimenti tradizionali. Questo soprattutto alla luce dei divieti imposti dalla Consob che limitano l'utilizzo, tra l'altro non alla portata di tutti gli investitori, dei derivati e anche degli Etf che permettono di assumere posizioni ribassiste sul mercato se non con precisi fini di copertura delle posizioni. In tale fattispecie i due certificati non rientrano nell'ambito del divieto consentendo quindi la più ampia

operatività. Fatta questa doverosa premessa, vista la linearità delle strutture, vediamo come si sono comportati fino ad ora i due strumenti per comprendere a fondo le potenzialità. Andando per ordine, il Benchmark targato Barclays, scritto sull'Eurostoxx 50 Volatility Short-Term Futures TR Index, ha saputo avvantaggiarsi del considerevole aumento della curva di volatilità dell'indice europeo delle maggiori blue chip, in scia all'aumento delle tensioni sui mercati azionari nel corso degli ultimi mesi. Il Benchmark, si è quindi rilevato un ottimo strumento sia in ottica di controllo del rischio di portafoglio, capace infatti di apportare diversificazione, data la correlazione negativa rispetto all'indice azionario di riferimento, sia di copertura di posizioni fortemente esposte ai mutamenti della volatilità, come ad esempio i certificati con barriera invalidante. Guardando alle performance, da inizio negoziazione, avvenuta nel novembre 2010, il certificato segna un rialzo del 29% circa, mentre la performance a tre mesi evidenzia un avanzamento pari addirittura a 84,12 punti percentuali. Le medesime caratteristiche peculiari, si ritrovano nell'Open End targato Unicredit con sottostante l'indice FTSE Mib Short Strategy, strutturato per replicare in ma-

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 sull'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**

 **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

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.

niera inversa le performance dell'indice più rappresentativo di Piazza Affari. Il timing di emissione davvero invidiabile, ha permesso agli investitori di avere a disposizione uno strumento capace di avvantaggiarsi dei ribassi del sottostante, quindi in ottica di copertura su fondi o titoli appartenenti al paniere italiano, quando le condizioni di mercato iniziavano sensibilmente a deteriorarsi. Dall'esordio al Sedex, avvenuto lo scorso aprile nei pressi dei massimi toccati dall'indice FTSE Mib, ha permesso al certificato di realizzare una performance del 25,67%, con un picco registrato oltre area 1,37 euro (+48,42%), coincidente con i minimi del FTSE Mib toccati i primi di ottobre.

REVERSE BONUS DI DEUTSCHE BANK

In ottica di copertura di portafoglio ha compiuto un gran lavoro anche il Reverse Bonus Cap su Eurostoxx 50 nella versione Total Return, ossia lo stile che contempla il reinvestimento dei dividendi. In particolare il certificato dalla sua emissione avvenuta il 13 ottobre 2010, ha messo a segno una performance positiva del 17%, calcolata su un prezzo in lettera di 117,1 euro rispetto ai 100 euro nominali, in virtù dei 13 punti percentuali persi dall'indice sottostante. Questo grazie alle caratteri-

stiche peculiari del certificato che, rilevato uno strike a 4446,44 punti, prevede il riconoscimento di un Bonus del 24% alla scadenza del 13 ottobre 2014 qualora l'indice non abbia mai violato la barriera posta a 6669,96 punti. Considerati i 3863,52 punti attuali dell'indice Eurostoxx 50 TR sarebbe quindi necessario, per invalidare la struttura del certificato, che lo stesso compiesse nell'arco dei prossimi 3 anni un balzo di oltre 72 punti percentuali. Se questo non dovesse verificarsi, si prospetterebbe dai valori correnti del Bonus Cap un rendimento minimo del 6% circa, che potrà crescere ulteriormente se la fase ribassista dovesse proseguire. Infatti il certificato vanta una soglia Cap superiore al Bonus, che consentirà di approfittare dei ribassi dell'indice fino al 40% dallo strike per un rimborso massimo che può arrivare pertanto fino a 140 euro. Il certificato vanta una soglia Cap superiore al Bonus, che consentirà di approfittare dei ribassi dell'indice fino al 40% dallo strike per un rimborso massimo che può arrivare pertanto fino a 140 euro.

SOTTO 100 IL PROTECTION DOUBLE BARRIER

Diversi sono gli obiettivi perseguibili invece con il Protection Double Barrier, vincitore tra i certificati a capitale protetto.

L'emissione di Banca IMI, concepita con il fine primario di salvaguardare il capitale investito, consente nel contempo di avvantaggiarsi di un rialzo dell'indice sottostante mediante una struttura a rendimenti crescenti imposta su un duplice livello di prezzo. Scritto sull'indice Hang Seng China Enterprises Index, il certificato ha inevitabilmente risentito del 21% di ribasso accusato dall'indice cinese, arrivando a quotare negli ultimi giorni in prossimità di 826,4 euro, prezzo rilevato in lettera al Cert-X di EuroTLX. Tuttavia, in virtù della protezione dell'intero

Carta d'identità

Nome	Reverse Bonus Cap
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Eurostoxx 50 (Total Return)
Emissione	13/10/2010
Strike	4446,44
Barriera	6669,66
Bonus	124%
Livello di Bonus	3379,29
Cap	140%
Livello di Cap	2667,86
Scadenza	13/10/2014
Mercato	Sedex
Codice Isin	DE000DE3EDE

Carta d'identità

Nome	Open End Certificate
Emittente	Unicredit
Sottostante	Ftse Mib Short Strategy
Emissione	18/04/2011
Prezzo di emissione	0,8957
Partecipazione	100%
Mercato	Sedex
Codice Isin	DE000HV8F0L9

nominale prevista alla scadenza del 3 maggio 2017, proprio l'attuale quotazione prospetta un rendimento minimo del 21%, ovvero il 3,76% su base annua. A ciò si aggiunga che nonostante il discreto gap sul livello iniziale, grazie all'orizzonte temporale di investimento sufficientemente lungo non è precluso alcuno scenario di recupero che porti il certificato ad esprimere il proprio

payoff in termini positivi. Pertanto, ferma restando la capacità del prodotto di replicare linearmente a scadenza eventuali performance positive dell'indice dal relativo livello iniziale, posto a 13106,54 punti, in caso di forti movimenti rialzisti tali da far raggiungere il 120% o il 130% di tale livello, si attiverà l'opzione di rendimento cedolare che consentirà di incassare sia per gli

Carta d'identità

Nome	Protection Double Barrier
Emittente	Banca IMI
Sottostante	Hang Seng China Enterprises Index
Emissione	03/05/2011
Protezione	100%
Strike	13106,54
Barriera up1	15727,85
Cedola1	4%
Barriera up2	17038,502
Cedola 2	2,25%
rischio cambio	NO
date di pagamento	03/05/2012
	03/05/2013
	03/05/2014
	03/05/2015
	03/05/2016
Scadenza	03/05/2017
Mercato	Cert- X
Codice Isin	XS0609194617

anni precedenti che per quelli successivi, un pagamento di un premio annuo del 4% che salirà del 2,25% fino ad arrivare al 6,25% del nominale nel caso in cui venga raggiunta la seconda barriera. In questo modo nell'ipotesi migliore il rendimento potrà superare la soglia dei 10 punti percentuali annui mentre per lo scenario intermedio potrà fermarsi all'8,6%.



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

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€)	75,25	fino al 46,47%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	77,85	fino al 41,21%
P26177	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,672 €	113€ (1,12€)	113€ (1,12€)	105,40	fino al 7,31%
P26227	BONUS CAP	UNICREDIT	0,624 €	118,15€ (0,89€)	118,15€ (0,89€)	98,75	fino al 20,55%

DATI AGGIORNATI AL 03-11-2011

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS
Bonus Certificate

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 3 novembre 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.



COUPON A DOPPIA CIFRA

**Barriera a scadenza al 70% e coupon al 10% annuo.
Si conferma la formula degli Express Coupon di Unicredit**

Prosegue senza soluzione di continuità l'attività di emissione dei certificati Express Coupon da parte di Unicredit Bank. Giunta alla diciannovesima emissione del filone, la banca emittente ha fissato il termine ultimo per la sottoscrizione del nuovo Express Coupon al prossimo 18 novembre, quattro giorni prima della data strike, ovvero del momento in cui verrà rilevato il livello iniziale dell'Eurostoxx 50. Da tale livello, a dodici mesi di distanza, il certificato potrà rimborsare anticipatamente il capitale nominale, maggiorato di un coupon premio del 10%, o pagare solamente il coupon. Vediamo in che modo. Come detto, il valore di strike sarà utilizzato come livello "grilletto", ossia trigger, per verificare la sussistenza delle condizioni necessarie per poter procedere al rimborso anticipato. Più in particolare, se dal confronto tra lo strike e il prezzo di chiusura dell'Eurostoxx 50 alla prima data di rilevazione, quest'ultimo valore risulterà superiore, oltre al pagamento del coupon di 10 euro si avrà diritto a ricevere anche il rimborso

dei 100 euro nominali. Qualora, al contrario, risulterà inferiore, non si potrà ottenere il rimborso del capitale ma in ogni caso si avrà diritto al coupon che, dunque, ha la forma di cedola incondizionata a doppia cifra su base annua. Fallito il primo tentativo, il certificato avrà a disposizione una seconda data di rilevazione, l'anno successivo, per conquistare il diritto ad essere rimborsato, nella misura di 110 euro, seguendo il medesimo criterio di verifica adottato per la prima data di rilevazione. Infine, nel caso in cui anche la seconda finestra resti chiusa per l'incapacità dell'Eurostoxx 50 di pareggiare i conti con il proprio valore di partenza, si arriverà alla data di scadenza del 14 novembre 2014. A quel punto gli scenari che si potranno presentare agli investitori saranno tre. Il primo ricalca quanto visto nelle date di osservazione, con il rimborso di 120 euro se l'Eurostoxx 50 non avrà perso terreno rispetto allo strike. Il secondo prevede l'entrata in gioco della barriera, discreta a scadenza e pertanto valida solo ed esclusivamente

a questa data, e offre l'opportunità di poter rientrare interamente del capitale nominale a patto che il valore dell'indice non sia inferiore al 70% dello strike iniziale. Il terzo, infine, prospetta una perdita in conto capitale dal momento che per valori del sottostante inferiori alla barriera sarà restituito il nominale diminuito dell'effettiva percentuale di ribasso registrata dall'Eurostoxx 50 a partire dallo strike. Si conferma dunque la formula che ha finora permesso agli investitori di poter contare sulla prospettiva di elevati rendimenti annualizzati condizionati alla tenuta della barriera solo al termine dei tre anni.

Carta d'identità

Nome	Express Coupon
Sottostante	Eurostoxx 50
Emittente	Unicredit Bank
Barriera	70%
Cedola incondizionata	10%
Date di osservazione	23/11/12 - 25/11/13
Coupon	10%
Trigger	100%
Scadenza	24/11/2014
Mercato	Cert-X
Codice Isin	DE000HV8F595

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 02.11.11
DE000DE5YWF2	Bonus Certificate con Cap	S&P 500	1287,87	772,72	110,1	94,2
DE000DE5D8N8	Reverse Bonus Certificate con Cap	DAX	7371,2	8476,88	110	109,45
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 02.11.11
DDE000DB8VQY8	Express Certificate	EURBRL	2,2499	3,4873	115	96,6
DE000DE23T60	Worst of Express Certificate	Eurostoxx 50 - S&P BRIC 40	2739,37 - 2431,43	1643,622 - 1458,858	107	94,35
DE000DB5U9Y8	Express Certificate	EuroStoxx50	2886,08	1731,64	121,3	86,85

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

BARRIERE A PROVA D'URTO

E' stato un avvio di settimana da incubo, quello vissuto dai mercati finanziari mondiali dopo che dalla Grecia è arrivata la conferma, per voce dello stesso presidente Papandreu, che il piano di austerità imposto dall'U-

E' a 7000 punti la barriera del nuovo Express di UBS legato all'indice di Piazza Affari. Cedola trimestrale del 2,5% e possibilità di rimborso anticipato ogni sei mesi.

nione Europea per sbloccare il pacchetto di aiuti verrà sottoposto alla volontà popolare attraverso un referendum. La piazza milanese, sotto assedio già da diverse settimane, ha scontato più di tutte l'eventualità che alla consultazione popolare possa affermarsi il partito del

“no”, e lo ha fatto perdendo il 6,80% del proprio valore, la quarta peggiore perfor-

mance giornaliera della sua storia. Soltanto 48 ore più tardi, con una mossa a sorpresa, lo stesso presidente greco ha annunciato di volersi dimettere, mettendo così nuovamente in discussione l'indizione del referendum che aveva gettato nel panico le borse mondiali. La reazione è stata immediata sui listini, in particolare quelli del Vecchio Continente, con rialzi che hanno superato in intraday i 7 punti percentuali. In questo contesto, che ha visto l'indice di Piazza Affari in altalena, diventa sempre più difficile per gli investitori decidere di gettare il cuore oltre l'ostacolo e puntare sulla ripresa delle quotazioni. Tuttavia, a questi livelli, il rischio di vedersi sfuggire delle interessanti opportunità è considerevole. La pensa così anche Paolo Zuolo, Responsabile Equity Derivati-

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi dell'indice EuroStoxx50 e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates con Cap** è semplice.

I **Bonus Certificates con Cap** consentono:

- Un facile accesso ai mercati
- Di ottenere performance migliori del sottostante¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹

Con i **Bonus Certificates con Cap** le opportunità diventano risultati.

Nome Certificato:	Bonus Certificate con Cap su EuroStoxx50
ISIN:	DE000DB5P5Y3
Barriera:	1.122,45 punti
Cap:	3.636,72 punti
Bonus:	162 euro
Scadenza:	03 febbraio 2014

Per ulteriori informazioni
www.dbxmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

Passion to Perform



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

ves UBS Italia, commentando la scelta di proporre in questo momento così delicato una nuova emissione di tipo Express legata proprio all'indice milanese. "Riteniamo che gli attuali livelli dell'indice italiano FTSE Mib creino interessanti opportunità d'investimento. Da questa valutazione, nasce l'idea di proporre uno strumento che consenta all'investitore di prendere esposizione ai mercati azionari italiani con il vantaggio della protezione parziale del capitale nominale a scadenza. Il certificato Express su FTSE Mib è uno strumento molto conservativo, caratterizzato da una barriera molto bassa (la barriera è fissata a 7.000 punti, al di sotto del 50% del livello di strike che è 14.140 punti)". Non solo protezione, ma anche rendimento, per la nuova emissione della banca svizzera – prosegue Zuolo - "Il prodotto offre una cedola del 10% p.a. con, semestralmente, la possibilità del rimborso anticipato del 100% del valore nominale qualora il sottostante si trovi al di sopra del livello di rilevazione iniziale di 14.140 punti. Inoltre, il certificato prevede l'effetto memoria, che e' un ulteriore vantaggio per l'investitore in quanto consente il recupero delle cedole eventualmente non pagate".

Per valutare al meglio le potenzialità del nuovo Express di UBS analizziamone più nel dettaglio le caratteristiche e il funzionamento. Sbarcato in negoziazione al Sedex di Borsa Italiana il 6 ottobre scorso, il certificato ha una durata complessiva di due anni e ogni tre mesi prevede l'osservazione del livello raggiunto dall'indice Italiano. Alla prima data, fissata per il 3 gennaio 2012, se il FTSE Mib sarà ad un livello pari o superiore ai 7000 punti della barriera, verrà erogata una cedola del 2,5%. Con lo stesso principio si procederà per tutte le date successive considerando che, in caso di mancato pagamento di una o più cedole, queste potranno essere recuperate alla prima occasione disponibile in cui l'indice rispetti la condizione necessaria. Inoltre il 3 aprile 2012, il 3 ottobre 2012 e il 3 aprile 2013 sono previste delle finestre di uscita anticipata dove se il FTSE Mib sarà almeno pari ai 14.140 punti il certificato verrà automaticamente rimborsato nella misura dei 100 euro nominali. Se invece si giungerà alla data di scadenza del 3 ottobre 2013 il primo elemento a cui guardare sarà il livello barriera: se questa non sarà mai stato violata, indipendentemente dal livello a cui si troverà l'indice, verranno rimborsati i 100 euro nominali maggio-

rati della cedola prevista ed eventualmente di quelle non incassate in precedenza. In caso si sia verificato il Knock Out, invece, se l'indice sarà pari o superiore allo strike si otterrà il nominale altrimenti il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dal sottostante. Analizzando il pricing attuale, stando ad una quotazione di 15.000 punti del FTSE Mib, il certificato sconta quasi per intero la cedola che verrà erogata nei primi giorni di gennaio, a patto che l'indice non perda più del 50%, con un prezzo in lettera di 102,3 euro.

Carta d'identità

Nome	Express
Sottostante	FTSE Mib
Emittente	UBS
Strike	14140 punti
Trigger cedola	7000 punti
Barriera	7000 punti
Cedola	2,50%
Frequenza cedole	Trimestrale
Trigger rimborso ant.	14140 punti
Date osservazione rimborso anticipato	03/04/2012-03/10/2012
Scadenza	03/10/2013
Mercato	Sedex
Codice Isin	DE000UU0CN69

MACQUARIE OPPENHEIM



Easy Express

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 02.11.2011
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	70,30
Enel	DE000MQ48V21	3,446	3,000	19/07/13	EUR 100	72,86
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	62,93
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	55,06
Unicredit	DE000MQ4GYU2	1,000	1,200	31/07/13	EUR 100	52,48
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	78,88

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

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, sono in possesso del certificato con Isin NL0006311383, l'Equity Income su Nokia. Ho capito leggendo il Certificate Journal che questo ha rotto la barriera, ma da qui in avanti? Potete dirmi qualcosa su che cedole e capitale posso contare? Come funziona?

Grazie per l'attenzione.
S.R.

Gentile lettore, come per la maggior parte dei certificati, la violazione della barriera comporta la perdita delle opzioni accessorie. Pertanto, subendo il knock out, l'Equity Income ha perso le opzioni che garantivano l'erogazione della cedola e la protezione del capitale. In merito alla cedola, questa è stata pagata l'ultima volta ad agosto scorso, come rateo di interesse dal giorno dell'ultimo stacco fino al giorno del Knock-Out, da cui è risultato un corrispettivo lordo di 0,26 euro a certificato. Per quanto concerne il futuro dello strumento, invece, questo è oramai un clone dell'azione al netto dei dividendi futuri che Nokia staccherà fino alla scadenza di agosto 2013. Pertanto, per far sì che questo ritorni al valore nominale di 100 euro è necessario che il titolo finlandese si riporti ai valori di strike, ossia a 17,8 euro. Stando agli attuali 4,80 euro, il certificato è quotato sul Sedex con un prezzo denaro di 20 euro.

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 2 novembre 2011			
BMINI Long	UniCredit	EUR	GB00B5W72T64	,62	,65	3,76x
BMINI Long	Ass Generali	EUR	GB00B615G072	10,07	10,60	4,52x
BMINI Long	Fiat	EUR	GB00B514MT83	2,36	2,50	2,12x
BMINI SHORT	Ass Generali	EUR	GB00B3XB9Y973	14,96	14,20	5,76x
BMINI SHORT	UniCredit	EUR	GB00B638K357	1,75	1,66	0,85x
BMINI SHORT	Fiat	EUR	GB00B5B9B182	5,98	5,65	2,43x
MINI FUTURE SU INDICI			Dati aggiornati al 2 novembre 2011			
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9787	9,983	2,60x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12806	13063	5,38x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4889	4990	5,00x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4543	4640	3,86x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B599TT43	7226	7080	5,09x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18955	18576	4,56x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	18300	17474	6,91x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B41KKC88	29721	29126	1,08x

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

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

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).

OBBLIGAZIONE 6% X

Tempo di funding per Macquarie. E' infatti datata 19 ottobre 2011 l' "Obbligazione 6% X", la nuova emissione a reddito fisso della banca australiana, scambiata con codice Isin IT0006721366 sia sul MOT di Borsa Italiana che sull' EuroTLX. L'emittente, che ha così lanciato il suo terzo programma obbligazionario rivolto agli investitori del Belpaese,

al fine di avvicinarsi maggiormente alle esigenze dei risparmiatori in cerca di un extrarendimento rispetto a quelli di mercato, affianca alla garanzia del rimborso nominale e ad un rendimento minimo complessivo del 12%, quattro opzioni digitali di tipo Worst Of alle quali è condizionato il pagamento di altrettante cedole crescenti, offrendo così la possibilità di poter spingere il rendimento teorico a scadenza fino alla soglia massima dei 72 punti percentuali. Nello

Listing per il terzo programma obbligazionario di Macquarie. In negoziazione su MOT ed EuroTLX, l' "Obbligazione 6% X", prospetta rendimenti fino all'11,465%, per i prossimi 6 anni

specifico, la proposta di Macquarie prevede il rimborso dell'intero nominale unicamente a scadenza, fissata il 19 ottobre 2017. Per i primi due anni, con cadenza semestrale, ovvero il 19 aprile e il 19 ottobre, pagherà una cedola corrispondente ad un rendimento lordo su base annua del 6%. A partire dal 20 ottobre 2014 e per i tre anni successivi prima della scadenza, l'importo di ogni cedola sarà integralmente legato alla componente azionaria da cui le opzioni digitali derivano il proprio valore. La scadenza in the money di quest'ultime determinerà il riconoscimento di una cedola annuale del 12% al terzo e quarto anno e del 18% al quinto e all'ultimo anno.

Il piano cedolare complessivo non risulta quindi determinabile a priori. Prendendo però in considerazione



Moltiplica i tuoi guadagni!

L'obbligazione 6% X di Macquarie paga due cedole fisse del 6% per i primi due anni. A partire dal terzo anno potranno essere corrisposte delle cedole annuali (12% per il 3° e 4° anno, e 18% per il 5° e 6°) a condizione che i prezzi di chiusura dei tre titoli europei (Assicurazioni Generali, Shell e France Telecom,) a cui è indicizzato il titolo, alla data di osservazione rilevante, risultino pari o superiori al rispettivo valore iniziale.

- » ISIN: IT 000 672 136 6
- » 6% per i primi due anni pagato semestralmente
- » 12% per il 3° e 4° anno, 18% per il 5° e 6° anno legato all'andamento di Generali, Shell e France Telecom
- » Investimento minimo: 1.000 €
- » Scadenza 19/10/2017
- » Acquista l'obbligazione 6% X presso la tua banca di fiducia su MOT o EURO TLX
- » Durante la vita dell'obbligazione il suo prezzo, in caso di vendita prima della scadenza, potrà essere inferiore al valore nominale.



Visualizza la pagina prodotti.

Numero verde: 800 977 604
prodotti@macquarie.com
www.macquarie-prodotti.it/6x

FORWARD thinking

la cedola garantita del 6% per i primi due anni, sulla base di un corrente corso secco di 99,08 euro, il rendimento minimo su base lorda si attesta a 2,248%, mentre il rendimento massimo a 11,47%. In merito al corso di negoziazione, si precisa inoltre che il bond dell'emittente australiana a partire dal terzo anno, scambierà al tel quel, ovvero al prezzo dell'obbligazione (corso secco) maggiorato del rateo d'interesse, analogamente ai titoli azionari, la cui quotazione comprende il valore di capitale più il dividendo maturato.

DIGITAL OPTION WORST OF

La componente opzionale del bond deriva principalmente il proprio valore dall'andamento e dalla volatilità del sottostante, oltre che dalla variazione dei tassi d'interesse e dal rischio emittente, analogamente ad un fixed income. L'underlying delle opzioni digitali di cui è dotata l'Obbligazione 6% X è rappresentato da un basket azionario composto da Assicurazioni Generali, France Telecom e Royal Dutch Shell. Affinché ciascuna opzione digitale scada in the money, è necessario che alla rispettiva finestra d'osservazione, pari a 10 giorni prima quella di pagamento, tutte e tre le azioni incluse nel paniere chiudano i rispettivi scambi ad un fixing pari

o superiore allo strike iniziale. Dal momento che ciascuna opzione di tipo Worst Of è indipendente da quelle successive, il bond non gode di effetto memoria e il mancato raggiungimento della soglia trigger da parte anche di un unico titolo azionario invaliderà il pagamento della relativa cedola annua.

Sulle base delle condizioni fin qui delineate, si è effettuata un'analisi dei possibili scenari di rendimento, basato sul numero di cedole staccate fino a scadenza. Si è osservato come, in relazione al rendimento complessivo, dato il piano di pagamento, la distribuzione temporale delle cedole abbia un impatto marginale rispetto al numero di flussi percepiti. Ciò detto, risulta come, il pagamento di un'unica cedola, oltre alle prime due, determini un rendimento lordo su base annua di circa il

4,4%. Quest'ultimo sale in area 6,5% in caso di riconoscimento di due flussi cedolari, mentre l'ottenimento di tre coupon porta lo yield intorno al 9,20%.

VALORI INIZIALI

Titolo	Strike
Generali	12,73 euro
Royal Dutch Shell	25,14 euro
France Telecom	12,965 euro

FONTE: MACQUARIE

FLUSSO DEI PAGAMENTI

CEDOLE FISSE	EVENTO	PAGAMENTO
19/04/2012	Pagamento della cedola	3% (6% p.a)
19/10/2012	Pagamento della cedola	3% (6% p.a)
19/04/2013	Pagamento della cedola	3% (6% p.a)
21/10/2013	Pagamento della cedola	3% (6% p.a)

CEDOLE LEGATE ALL'ANDAMENTO DI GENERALI, SHELL, FRANCE TELECOM

20/10/2014	Pagamento della cedola	12%
19/10/2015	Pagamento della cedola	12%
19/10/2016	Pagamento della cedola	18%
05/10/2017	Pagamento della cedola	18%

FONTE: MACQUARIE

SCENARI DI PAGAMENTO

Date pagamento	Primo scenario cedole certe	Secondo scenario una cedola	Terzo scenario due cedole	Quarto scenario tre cedole	Quinto scenario quattro cedole
19/04/2012	6%	6%	6%	6%	6%
19/10/2012	6%	6%	6%	6%	6%
19/04/2013	6%	6%	6%	6%	6%
21/10/2013	6%	6%	6%	6%	6%
20/10/2014	0%	12%	12%	12%	12%
19/10/2015	0%	0%	12%	12%	12%
19/10/2016	0%	0%	0%	18%	18%
19/10/2017	0%	0%	0%	0%	18%
Rendimento lordo (p.a.)	2,248%	4,397%	6,457%	9,197%	11,465%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

Segnalato da Voi

Vi ringrazio per il consiglio che mi potete dare sul cosa fare con questo Bonus Cap. Lo ho comperato a 69 euro, ha forato la barriera ed è poco liquido.

**Grazie mille
GP**

Gentile lettore, il Bonus Cap (codice Isin NL0009525716 ed emesso da BNP Paribas) ha rotto la barriera lo scorso 12 settembre in conseguenza di un affondo di Unicredit oltre la soglia invalidante, posta a 0,758 euro e viene scambiato sul Sedex come un benchmark a replica lineare del sottostante, con un multiplo di 66,0066. Prendendo come valore di riferimento i correnti 0,774 euro a cui quota Unicredit, il fair value del Bonus Cap è quindi pari 51,09 euro. L'alta volatilità che caratterizza l'andamento di Unicredit offre l'opportunità di switch su certificati con la struttura opzionale ancora intatta. Restando sulla stessa scadenza, l'ago della bilancia pende per il Bonus Cap della medesima BNP Paribas, emesso lo scorso 29 agosto con codice isin NL0009526227. Con uno strike fissato a 0,892 euro, que-

sto strumento rimborserà a scadenza 118,5 euro se il titolo bancario non avrà mai raggiunto la barriera posta a 0,624 euro, ovvero il 70% dello strike. La forte volatilità del sottostante (la storica a 90 giorni supera l'88%), mantiene a freno le quotazioni e nonostante manchino poco meno di due mesi alla scadenza e la barriera sia distante di circa il 20%, il certificato viene esposto in lettera dal market maker a 94,6 euro, prezzo che determina un rendimento teorico lordo del 25,26%. Tuttavia, in ottica di recupero delle perdite conseguenti alla rottura della barriera del Bonus Cap in portafoglio, questo certificato le consentirebbe solo di compensare in parte il danno subito, passando da un'attuale perdita di 27,17 punti percentuali all'8,77%. Analizzando ciò che offre il segmento, sulla stessa scadenza del Bonus Cap in portafoglio non sono disponibili alle condizioni attuali, certificati il cui premio a scadenza possa far recuperare integralmente le perdite subite. Se invece si allunga l'orizzonte d'investimento si prospettano opportunità volte non solo al recupero delle perdite ma anche all'ottenimento di un rendimento. Si segnala, in tal senso, un Bonus Cap di BNP Paribas con sca-

denza 20 luglio 2012. Rilevato lo strike a 1,225 euro, rimborserà a scadenza 110 euro se il titolo non avrà mai raggiunto la barriera posta a 49 centesimi, pari al 40% dello strike. Per via dell'abbondante durata residua e di uno spot ben al di sotto dello strike, il certificato, pur presentando una barriera piuttosto profonda, viene scambiato a 72,4 euro, prezzo che determina un rendimento teorico a scadenza del 51,93%. In caso di switch, se il sottostante non sarà mai sceso al di sotto di 49 centesimi lungo l'intera durata residua, il rimborso di 110 euro consentirà non solo il recupero delle perdite ma anche un rendimento pari al 10,65%.

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

redazione@certificatejournal.it

STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 03/11/2011
Reflex Long		IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	9,13
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 03/11/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	80,85
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	98,25
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 03/11/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	81,00
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	95,45
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	76,20

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

Notizie dal mondo dei certificati

» PAC CRESCENDO PLUS: TRA LA SESTA E LA SETTIMA RILEVAZIONE 600 PUNTI

Con riferimento al certificato PAC Crescendo Plus su indice Eurostoxx 50, identificato da codice Isin DE000SG0P8Z6, emesso da Société Générale, la stessa emittente comunica che il 24 ottobre 2011, settima data di valutazione prevista dalle condizioni iniziali, è stato rilevato il prezzo di chiusura del sottostante a 2369,07 punti, un livello distante poco meno di 600 punti dalla rilevazione del 22 aprile scorso a 2955,36 punti. Si ricorda che nelle precedenti date, il 24 ottobre 2008, il 22 aprile 2009, il 22 ottobre 2009, il 22 aprile 2010 e il 22 ottobre 2010 l'indice europeo è stato rispettivamente rilevato a 2457,97 punti, 2285,69 punti, 2902,69 punti, 2897,59 punti e 2873,74 punti.

» RETTIFICA PER I CERTIFICATE SU BANCA POPOLARE DI MILANO

Dopo la pausa estiva ripartono le operazioni di ricapitalizzazione degli istituti bancari italiani e questa volta tocca ai certificati con sottostante la Banca Popolare di Milano subire la rettifica dei livelli caratteristici. In particolare, relativamente all'operazione di aumento a pagamento del capitale sociale lanciata dall'istituto bancario milanese, da attuarsi mediante l'offerta in opzione agli azionisti di 138 nuove azioni ordinarie ogni 25 azioni ordinarie possedute, e di 92 nuove azioni ordinarie ogni Obbligazione del prestito denominato "Convertendo BPM 2009/2013 - 6.75%" posseduta ad un prezzo di sottoscrizione pari a 0,30 euro per ciascuna azione ordinaria, gli emittenti di certificati, al fine di mantenere invariate le condizioni iniziali dell'investimento hanno provveduto alla rettifica dei livelli fondamentali. Con efficacia a partire dal 31 ottobre 2011, in conformità alle modalità di rettifica adottate da Borsa Italiana per il mercato IDEM, per calcolare i nuovi livelli è stato pertanto utilizzato un coefficiente k pari a 0,324099.

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



Messaggio pubblicitario

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 2 agosto 2011. 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.

I Certificate Protezione e Obiettivo appartengono alla famiglia di prodotti vincitrice nella categoria Prodotti e Servizi di Investimento del Premio Aifin 2010.



Banca IMI è stata premiata come "Emittente dell'Anno" agli Italian Certificate Awards 2010. www.italiancertificateawards.it



Gli ultimi aggiornamenti

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	Société Générale	FTSE Mib	27/10/2011	Barriera 55%; Bonus&Cap 114%	28/12/2012	IT0006721218	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Eurostoxx 50	27/10/2011	Barriera 60%; Bonus&Cap 115	28/12/2012	IT0006721226	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Unicredit	27/10/2011	Strike 0,8255; Barriera 60%; Bonus&Cap 129 %	22/06/2012	IT0006721077	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Unicredit	27/10/2011	Strike 0,8255; Barriera 50%; Bonus&Cap 134 %	28/12/2012	IT0006721085	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Intesa Sanpaolo	27/10/2011	Strike 1,237; Barriera 60%; Bonus&Cap 125 %	22/06/2012	IT0006721093	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Intesa Sanpaolo	27/10/2011	Strike 1,237; Barriera 50%; Bonus&Cap 129 %	28/12/2012	IT0006721101	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Generali	27/10/2011	Strike 12,42; Barriera 70%; Bonus&Cap 116 %	22/06/2012	IT0006721119	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Generali	27/10/2011	Strike 12,42; Barriera 60%; Bonus&Cap 119 %	28/12/2012	IT0006721127	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Telecom Italia	27/10/2011	Strike 0,856; Barriera 70%; Bonus&Cap 115 %	22/06/2012	IT0006721135	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Telecom Italia	27/10/2011	Strike 0,856; Barriera 60%; Bonus&Cap 117 %	28/12/2012	IT0006721143	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Fiat	27/10/2011	Strike 4,18; Barriera 60%; Bonus&Cap 121 %	22/06/2012	IT0006721150	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Fiat	27/10/2011	Strike 4,18; Barriera 50%; Bonus&Cap 127 %	28/12/2012	IT0006721168	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Enel	27/10/2011	Strike 3,45; Barriera 70%; Bonus&Cap 112 %	22/06/2012	IT0006721176	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Enel	27/10/2011	Strike 3,45; Barriera 60%; Bonus&Cap 117 %	28/12/2012	IT0006721184	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Eni	27/10/2011	Strike 14,05; Barriera 70%; Bonus&Cap 110 %	22/06/2012	IT0006721192	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Eni	27/10/2011	Strike 14,05; Barriera 60%; Bonus&Cap 113 %	28/12/2012	IT0006721200	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	27/10/2011	Strike 0,897; Barriera 60%; Bonus&Cap 115 %	20/04/2012	NL0009526888	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	27/10/2011	Strike 0,897; Barriera 50%; Bonus&Cap 122 %	19/10/2012	NL0009526896	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	27/10/2011	Strike 0,897; Barriera 50%; Bonus&Cap 139 %	18/10/2013	NL0009526904	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	27/10/2011	Strike 1,292; Barriera 60%; Bonus&Cap 113 %	20/04/2012	NL0009526912	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	27/10/2011	Strike 1,292; Barriera 50%; Bonus&Cap 120 %	19/10/2012	NL0009526920	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	27/10/2011	Strike 1,292; Barriera 50%; Bonus&Cap 140 %	18/10/2013	NL0009526938	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Société Générale	27/10/2011	Strike 19,75; Barriera 60%; Bonus&Cap 119 %	20/04/2012	NL0009526979	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Société Générale	27/10/2011	Strike 19,75; Barriera 50%; Bonus&Cap 124 %	19/10/2012	NL0009526987	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Société Générale	27/10/2011	Strike 19,75; Barriera 50%; Bonus&Cap 142 %	18/10/2013	NL0009526995	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	27/10/2011	Strike 4,904; Barriera 60%; Bonus&Cap 124 %	19/10/2012	NL0009527050	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	27/10/2011	Strike 3,444; Barriera 60%; Bonus&Cap 110 %	19/10/2012	NL0009527068	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	27/10/2011	Strike 0,893; Barriera 60%; Bonus&Cap 110 %	19/10/2012	NL0009527076	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Dow Jones Global Titans 50	28/10/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%;Cap 141%	06/10/2014	IT0004759913	Cert-X
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/10/2011	Barriera/ Trigger Coupon 65%; Coupon 9%	06/10/2014	IT0004760150	Cert-X
Fast Bonus	RBS	Generali	28/10/2011	Barriera 50%; Coupon 9%	30/09/2015	GB00B6HZ0F48	Sedex
Best Of Express	RBS	Eurostoxx 50, S&P 500	28/10/2011	Barriera 70% su Eurostoxx 50, Coupon 7,1%	30/09/2015	GB00B6HZ0W13	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
TExpress Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	18/11/2011	Barriera 70%; Coupon 10%	24/11/2014	DE000HV8F595	Cert-X
Multi Bonus	Natixis	France Telecom, Novartis, Wells Fargo, Apple, Altria, CenturyLink	24/11/2011	Barriera 50%, Trigger Cedola 60%; Cedola 4%; Trigger 100%	30/11/2016	DE000NX0AAB3	n.d.
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx Telecommunications	28/11/2011	Barriera 65%; Bonus 145%	30/11/2015	IT0004775984	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Hang Seng, SMI, Eurostoxx 50, S&P 500	28/11/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	30/11/2015	IT0004776115	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Eni	30/11/2011	Cedola 6%; Coupon 2a 11 - 3a -18%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	01/12/2014	NL0010001699	Sedex
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx Banks	30/11/2011	Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 214%	07/12/2015	XS0699619168	Lux
Equity Protection Quanto	Banca IMI	SMI	30/11/2011	Protezione 100%; Partecipazione 109%	05/12/2014	IT0004776289	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Enel	30/11/2011	Cedola 7%; Coupon 10%; Barriera 60%	01/12/2014	NL0010001616	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/11/2011	Cedola 5,5%; Coupon 5,5%; Barriera 60%	01/12/2014	NL0010015764	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	19/12/2011	Barriera 60%; Coupon 7%	22/12/2015	DE000DE19DC1	Sedex

LA SPUNTA IL BONUS SU ENI

Con il 2 novembre si è chiusa felicemente l'avventura del Bonus su Eni di BNP Paribas, Isin NL0009098862, che ha tenuto negli ultimi due mesi, a più riprese, gli investitori con il fiato sospeso. Emesso il 5 novembre 2009 il certificato aveva lo strike a 17,23 euro e la barriera a 12,06 euro. Di tipo continuo e osservata però solo sul prezzo di chiusura, la barriera deve la sua salvezza proprio a questa peculiarità. Infatti, prima il 9 agosto



e poi il 23 settembre, Eni scendendo in intraday al di sotto dei 12 euro ha fatto temere il peggio, salvo in entrambe le occasioni riportarsi al di sopra per la chiusura. Dopo di che, il titolo del Cane a sei zampe, è ripartito e con la chiusura dell'1 novembre a 15,27 euro (la data di valutazione) ha consentito al certificato di rimborsare a bonus restituendo i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 15%.

CADONO LE BARRIERE DEI BONUS SUI BANCARI

La quarta peggiore seduta di sempre, chiusa con un ribasso del 6,80%, è stata vissuta da Piazza Affari lo scorso 1 novembre. A picco tutto il settore bancario con perdite che sono arrivate in alcuni casi al 15%. In questo contesto ne hanno fatto le spese due Bonus Cap di BNP Paribas che, a seguito della violazione della barriera, hanno perso le loro opzioni caratteristiche trasformandosi in due semplici



Benchmark. Più in dettaglio si tratta del Bonus Cap legato a Monte dei Paschi di Siena, identificato da codice Isin NL0009525914, e del Bonus Cap su Banco Popolare, avente codice Isin NL0009525922, che a seguito di una rilevazione del prezzo di chiusura dei titoli rispettivamente a 0,3038 euro e 0,983 euro hanno subito il Knock Out della barriera posta a 0,331 e 0,996 euro.

Non riesci a cogliere le occasioni che offre oggi il mercato?

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220
DE000HV8F520	EUROSTOXX BANKS	73,738	159	218
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10.385,431	138	176
DE000HV8F587	S&PBRIC40	1.358,49	120	140

Scadenza: 06.12.2013



Bonus Cap Certificates di UniCredit, opportunità per le tue strategie d'investimento.

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso.

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

onemarkets.it
investimenti.unicredit.it
Nr. verde: 800.01.11.22
iPhone App: Investimenti

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

Benvenuto in
UniCredit
 Corporate & Investment Banking

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 si raccomanda 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.

In attesa di quotazione al sedex

ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA
IT0004767296	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Dow Jones Global Titans		31/10/2011	04/11/2011
NL0010001681	BNP Paribas	ATHENA PLUS	Saipem		31/10/2011	31/10/2011
NL0010001673	BNP Paribas	ATHENA PLUS	Apple Computer Inc		31/10/2011	07/11/2011
DE000HV8F5A1	Unicredit Bank	SPRINT CERTIFICATE	Enel spa		28/10/2011	02/11/2011
NL0009965169	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Eni spa		27/10/2011	08/11/2011
NL0009932896	BNP Paribas	ATHENA UP	Eurostoxx 50		27/10/2011	08/11/2011
NL0009932912	BNP Paribas	ATHENA PLUS	FTSE Mib		27/10/2011	08/11/2011
NL0009932920	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Basket di azioni		27/10/2011	08/10/2011
IT0004766355	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50		27/10/2011	31/10/2011
GB00B6HYZX47	RBS	FAST BONUS	Telecom Italia		26/10/2011	31/10/2011
NL0009975747	BNP Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici		26/10/2011	31/10/2011
XS0548334407	Barclays	FAST BONUS	Intesa San Paolo spa		26/10/2011	31/10/2011
IT0004765860	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	SMI		25/10/2011	28/10/2011
IT0004766652	Banca IMI	EXPRESS	S&P 500 Index		25/10/2011	28/10/2011
DE000DE1HV97	Deutsche Bank	TWIN WIN	Eurostoxx 50		21/10/2011	26/10/2011
DE000DE1HV89	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50		21/10/2011	26/10/2011
IT0004765670	Banca Aletti	PLANAR	Basket di indici		19/10/2011	21/10/2011
NL0009944610	BNP Paribas	ATHENA PLUS	Eurostoxx Banks		30/09/2011	07/10/2011
NL0009944628	BNP Paribas	ATHENA RELAX	FTSE Mib		30/09/2011	07/10/2011
NL0009944602	BNP Paribas	ATHENA PLUS	Eurostoxx 50		30/09/2011	07/10/2011
IT0004763253	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50		28/09/2011	30/09/2011
DE000DE7L9M6	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50		28/09/2011	30/09/2011
IT0004759988	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50		28/09/2011	30/09/2011
IT0004760630	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx 50		27/09/2011	30/09/2011
IT0004760622	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index		27/09/2011	30/09/2011
NL0009932847	BNP Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici		27/09/2011	30/09/2011
XS0672414876	ING Bank	FAST BONUS	Generali Assicurazioni		27/09/2011	28/09/2011
XS0674623276	ING Bank	FAST BONUS	Unicredit		27/09/2011	28/09/2011
NL0009816321	BNP Paribas	ATHENA SCUDO	Basket di azioni		16/09/2011	28/09/2011
IT0004748510	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Enel spa		17/08/2011	19/08/2011
IT0004748999	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50		16/08/2011	18/08/2011
NL0009816271	BNP Paribas	ATHENA SCUDO	Basket di azioni		29/07/2011	10/08/2011
NL0009816289	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Michelin		19/07/2011	10/08/2011
NL0009805761	BNP Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni		15/07/2011	22/07/2011
NL0009821552	BNP Paribas	ATHENA UP	Saipem		08/07/2011	15/07/2011
NL0009821545	BNP Paribas	ATHENA UP	Eni spa		08/07/2011	15/07/2011
NL0009805589	BNP Paribas	ATHENA SCUDO	Eurostoxx Telecommunications		30/06/2011	12/07/2011
NL0009816255	BNP Paribas	ATHENA UP	Rio Tinto plc		30/06/2011	12/07/2011
NL0009756378	BNP Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni		16/05/2011	23/05/2011
NL0009766781	BNP Paribas	ATHENA UP	Total		13/05/2011	20/05/2011
NL0009766815	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Royal Dutch Shell		13/05/2011	20/05/2011
NL0009739267	BNP Paribas	ATHENA RELAX	GDF Suez		29/04/2011	06/05/2011
NL0009739044	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Telekom AG		01/04/2011	08/04/2011
NL0009739051	BNP Paribas	ATHENA RELAX	France Telecom		01/04/2011	08/04/2011
NL0009739069	BNP Paribas	ATHENA RELAX	Telecom Italia		01/04/2011	08/04/2011
NL0009712686	BNP Paribas	ATHENA DUO	Basket di azioni		31/03/2011	31/03/2011
NL0009704832	BNP Paribas	ATHENA BUFFER	Generali Assicurazioni		04/03/2011	11/03/2011

TWIN WIN, CAPITOLO SECONDO

Come sui mercati si cercano occasioni d'investimento, anche sui certificati è tempo di "picking"

La carta bruciata dal panic selling di martedì scorso ha continuato ad alimentare la fiamma della volatilità, ormai indomabile soprattutto sui titoli bancari. L'indice di Piazza Affari, particolarmente esposto al settore del credito, ha visto passare la volatilità a 90 giorni dai 19,931 punti percentuali del 10 marzo 2011, prima dell'inizio della crisi del debito europeo, ai 46,214 punti della giornata di mercoledì. Un ragionamento intuitivo porterebbe a pensare ad un prossimo ripristino delle condizioni di mercato "d'equilibrio", ma il proseguimento del trend ribassista sembra smentire l'inversione di rotta, affossando quei prodotti particolarmente esposti ai mutamenti della volatilità (vega), ovvero strutturati per tramite di option barrier. Se in generale le opzioni plain vanilla, beneficiano di un aumento della volatilità caratterizzante i mercati bearish, quelle esotiche dotate di soglia invalidante, risentono negativamente di un incremento dell'incertezza sui mercati, in quanto questo si riflette in un aumento delle possibilità che si verifichi l'evento knock-out. Si torna così a parlare di certificati Twin Win, già analizzati nel Punto Tecnico numero 249, la cui struttura prevede ben due barrier option, nello specifico, due opzioni put

down&out, dalle quali dipende la possibilità di ottenere un rendimento positivo anche in caso di ribasso del sottostante rispetto al valore iniziale. Esempio è l'Autocallable Twin Win di Società Generale (codice Isin IT0006719659), scritto sull'indice italiano che, nell'arco di due giornate borsistiche, a fronte di una perdita del sottostante del 7,1%, ha lasciato sul campo il 12%. L'amplificazione della variazione negativa dell'indice è giustificata dal ripido avvicinamento della quotazione del FTSE Mib alla barriera, posta a 14272,85 punti. Anche la maturity del certificato, di ancora oltre due anni e mezzo, penalizza lo strutturato. Sebbene quest'ultimo goda di una barriera valida unicamente a scadenza, nonché di tre opzioni autocallable, la sua quotazione risente della perdita attesa dall'indice dovuta ai dividendi che contribuisce ad allontanare la distanza del sottostante dallo strike. D'altra parte, prendendo come riferimento gli attuali 14986,07 punti, qualora tutte e tre le opzioni digitali scadessero out of the money e l'indice sottostante, alla scadenza del 30 maggio 2014, rimanesse al di sopra della soglia invalidante, il certificato rimborserebbe 1279,38 euro, con un rendimento complessivo del 91% sui 669,75 euro a cui è scam-

biato sul Sedex. Durata residua, volatilità del sottostante e distanza dallo strike sono i punti chiave utilizzati nell'analisi del pricing dei Twin Win. Al fine di ottenere una panoramica delle opportunità offerte si è effettuata un'analisi tra i certificati con rimborso teorico a scadenza superiore al prezzo lettera corrente, prendendo come discriminante la parità. Poiché i certificati Twin Win permettono di ottenere un rendimento in entrambe le direzioni, il rimborso minimo, in assenza di evento knock out, sarà pari al nominale. L'acquisto ad un prezzo sotto la pari permette quindi di ottenere, sotto l'ipotesi di mantenimento della struttura opzionale, un rendimento minimo garantito.

SOPRA 100

Solo il Twin Win di Banca IMI scritto sul FTSE Mib in scadenza il prossimo 16 dicembre scambia sopra la parità. La brevissima scadenza e il margine del 33% dalla barriera non sono sufficienti a compensare la volatilità del sottostante. Se infatti il fixing finale dell'indice fosse pari ai 14986,07 punti presi come riferimento, l'acquisto ai 117 euro correnti determinerebbe un rendimento del 7,19%. Dal momento che

l'indice italiano scambia al di sotto dello strike, l'eventuale recupero del sottostante determinerebbe una riduzione del premio, fino ad un suo annullamento qualora l'indice chiudesse a 16677,19. I rendimenti tornerebbero positivi solo per valori superiori a 23508,137 punti.

SOTTO 100

Più corposa è la gamma di certificati con quotazione sotto la pari sui quali si osserva, come comune denominatore, una maturity di medio-lungo termine. Ordinando i Twin Win disponi-

bili per il rendimento minimo su base annua, si nota come, la durata residua e la validità della barriera (continua o discreta) abbiano un effetto marginale sulla quotazione se si effettua un confronto tra certificati dotati di buffer e sottostanti diversi. Si prenda per esempio il caso del Twin Win di Banca Aletti scritto sull'indice del mercato svizzero, con durata residua di 3,83 anni, dotato di barriera continua. Con un margine dalla barriera del 33%, la quotazione sotto la pari determina, in caso di mancato evento knock-out, un rendimento minimo an-

nuo del 2,06%. Il Twin Win della stessa emittente, scritto invece sul FTSE Mib, con durata residua di 1,49 anni e buffer dalla barriera continua del 36%, offre un rendimento di oltre il 9% annuo. Se poi si osservano i Twin Win a barriera discreta si nota come, l'alta probabilità di una rottura anche solo virtuale della soglia invalidante, sia sufficiente a riconoscere su tale tipologia di certificati i maggiori rendimenti minimi lordi per anno.

ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	SPOT	BUFFER	ASK	PAYOFF	UPSIDE	YIELD annuo min	DURATA residua
DE000DB5JMM3	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	2906,92	1744,15	2264,92	-23%	98,45	122,09	24,01%	1,49%	1,04
IT0004751373	Banca Aletti	Smi Swiss Market Index	5528,52	3593,54	5590,19	-36%	92,6	101,12	9,20%	2,06%	3,83
IT0004591555	Banca IMI	Eni	17,46	10,1268	15,15	-33%	95,55	113,23	18,50%	2,78%	1,65
NL0009690569	BNP Paribas	Eurostoxx 50	3013,09	1506,545	2264,92	-33%	87,55	124,8306556	42,58%	4,21%	3,33
IT0004538903	Banca Aletti	Eurostoxx 50	2743,5	1481,49	2264,92	-35%	90,9	117,44	29,20%	4,95%	1,99
NL0009637800	BNP Paribas	FTSE Mib	19945,94	9972,97	14986,07	-33%	85,05	124,8665643	46,82%	5,66%	3,07
IT0004591563	Banca IMI	Enel	4,145	2,847	3,208	-11%	88,45	122,61	38,62%	7,78%	1,65
IT0004537392	Banca IMI	Eni	17,58	10,548	15,15	-30%	88,15	106,91	21,28%	8,88%	1,49
IT0004481849	Banca Aletti	FTSE Mib	19098	9549	14986,07	-36%	87,95	121,53	38,18%	9,05%	1,49
IT0004709470	Banca Aletti	Eurostoxx 50	3011,25	1806,75	2264,92	-20%	70,65	124,78	76,62%	11,74%	3,49
XS0610444936	Barclays	Eurostoxx 50	3011,25	1806,75	2264,92	-20%	769,87	1247,84724	62,09%	11,84%	2,49
DE000DB5JMP6	Deutsche Bank	Ftse Mib	23381,18	14028,71	14986,07	-6%	88,6	135,91	53,39%	12,19%	1,04
XS0625244214	ING Bank	FTSE Mib	20081,12	12048,672	14986,07	-20%	727,45	1253,723398	72,34%	14,14%	2,61
IT0004591548	Banca IMI	Eurostoxx 50	2898,36	1594,098	2264,92	-30%	79,65	121,86	52,99%	15,23%	1,65
IT0004585144	Banca Aletti	FTSE Mib	22976,1	11488,05	14986,07	-23%	69,45	134,78	94,06%	18,00%	2,41
IT0006719659	"Societe Generale"	FTSE Mib	20791,98	14372,85	14986,07	-4%	669,75	1279,237956	91,00%	18,88%	2,58

VALORI RILEVATI AL 2.11.11 ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

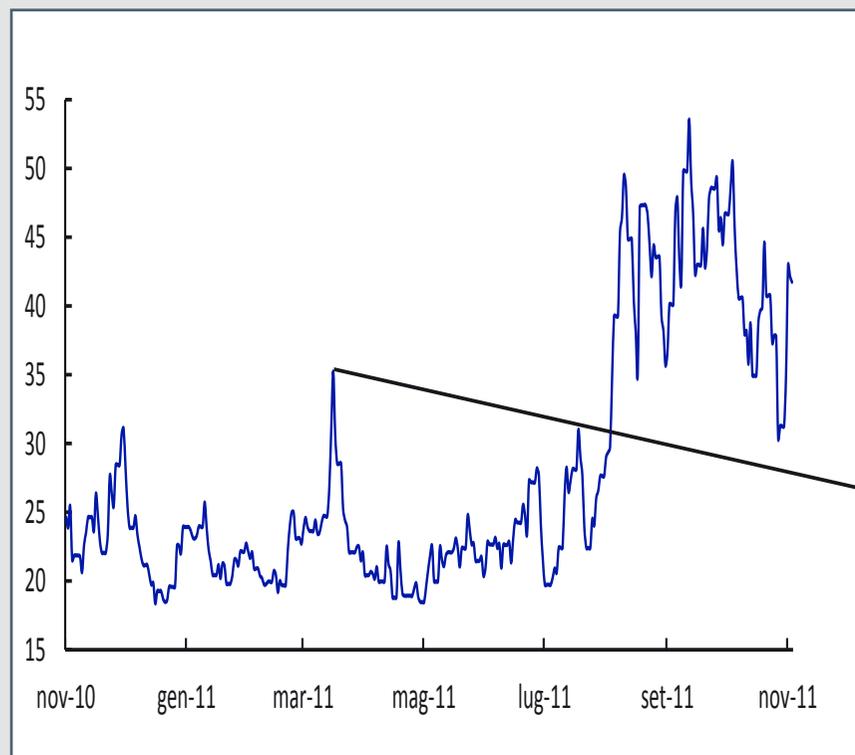
ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	SPOT	BUFFER	ASK	PAYOFF	UPSIDE	BREAKEVEN
IT0004591555	Banca IMI	FTSE Mib	20093	10046,5	14986,07	-33%	117	125,42	7,19%	16677,19 - 23508,137

VALORI RILEVATI AL 2.11.11 ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

*Barriera discreta a scadenza

ANALISI TECNICA INDICE VSTOXX

Il nervosismo dei mercati azionari ha sostenuto la ripresa delle quotazioni del VStoxx. Il paniere ha portato a termine lo scorso 28 ottobre il pull back tecnico della trendline discendente di lungo periodo violata al rialzo lo scorso 4 agosto. La linea di tendenza menzionata, attualmente transitante in area 28,30 punti, è stata ottenuta unendo i massimi decrescenti del 21 maggio 2010 e del 15 marzo 2011. Per assistere a una nuova accelerazione della volatilità il paniere dovrà ora oltrepassare le resistenze statiche presenti in area 45,32 punti. Nell'immediato appare plausibile la tenuta del livello resistenziale. Questo permette di implementare una strategia short di breve con la vendita del paniere a 42,50 punti. Con stop oltre i 46 punti, il primo target è a 32,45 punti mentre il secondo è a 29 punti.



ANALISI FONDAMENTALE DEL VSTOXX

INDICI DI VOLATILITÀ A CONFRONTO

	PREZZO	MAX 52 SETTIM.	MIN 52 SETTIM.	PERF 2011
Vdax	40,93	54,61	14,91	104%
Rts Volatility	46,80	52,50	43,50	n.d.
Hsi Volatility Index	35,17	58,61	15,74	94%
Vix	32,80	48,00	14,27	84%
Vstoxx	41,47	59,80	17,32	72%

FONTE BLOOMBERG

Da inizio anno tutti gli indici di volatilità dei mercati azionari hanno registrato forti incrementi. L'indice Vstoxx che esprime la volatilità dell'Euro Stoxx 50 si trova in area 41 punti, in flessione da i massimi di 59,8 punti toccati nei primi giorni di agosto. Si tratta comunque di livelli estremi visto che numerosi gestori di fondi comuni hanno evidenziato che, con una volatilità sopra i 30 punti, è impossibile impostare una efficiente gestione di portafoglio di medio periodo.

Certificati
Derivati.it

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 Certificatiederivati 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 Certificatiederivati 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 i 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.