



Tante sfide per il gigante cinese

L'anno del Drago secondo la tradizione rappresenta un segno di buon auspicio nonché portatore di grandi cambiamenti

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Il 2012, secondo il calendario cinese, sarà l'anno del Drago, animale che per la tradizione rappresenta un segno di buon auspicio, di forza, nonché portatore di grandi cambiamenti. Cambiamenti e forza di cui la Cina avrebbe proprio bisogno, dal momento che negli ultimi mesi sembra essersi affievolita la spinta che ha permesso alla sua economia di diventare la seconda potenza mondiale. Nonostante le aspettative di crescita siano ancora elevate e l'inflazione sia sotto controllo, si accavallano le notizie a tinte chiaro scure provenienti da Pechino. Dal mercato immobiliare, ai minimi dal 2006, a quello del lusso passando per quello dei minerali e delle esportazioni verso l'Europa, la Cina sta attraversando una delicata fase di transizione. Specchio del rallentamento è l'indice delle H-Shares cinesi quotate ad Hong Kong, sottostante utilizzato per la creazione dei prodotti strutturati che vedono nei certificati la loro massima espressione, che da quando è iniziato il mese di marzo non ha più smesso di scendere. A pagare il conto di questa correzione, sono stati tra gli altri, i possessori di un Tris Express scritto su un basket di indici, tra i quali figura per l'appunto l'Hang Seng China, che per effetto del mancato raggiungimento del trigger ha subito un colpo talmente duro da disorientare alcuni di voi. Da un autocallable all'altro, il Certificato della Settimana vi porta a conoscere un Power Express sul comparto bancario europeo, che in virtù delle diverse opzioni di cui è dotato può rendere al meglio anche in caso di nuove turbolenze. Cambiamo completamente settore, per spostarci su quello petrolifero, con il secondo appuntamento dedicato allo spread trading: questa settimana è lo spread tra Brent e Crude Oil ad essere finito sotto i riflettori per un'operatività di ampio respiro.

Contenuti

SE APPLE SI MERITA UN POSTO NEL G20

I numeri di Apple parlano da soli. Ormai il suo fondatore non c'è più da oltre 5 mesi, ma risulta alquanto affascinante immaginarsi Steve Jobs seduto tra la Merkel e Sarkozy a discutere di come risolvere in modo innovativo la crisi del debito oppure tra Obama e Cameron a discernere sulla via migliore per risollevare il mercato del lavoro. E' sì perché ora la sua creatura ha raggiunto un valore complessivo, ossia una capitalizzazione, che la pone tra le prime 20 potenze mondiali. Un Pil maggiore di quello del Belgio o della Polonia che fanno della Mela Morsicata il fenomeno dell'ultimo decennio costruito sull'innovazione continua e che ora in parte incomincia un po' a fare paura quando la grandezza rischia di tramutarsi in rischio speculativo per non usare la parola bolla. La corsa inarrestabile del colosso di Cupertino poggia sulle solide fondamenta di un business senza eguali: i profitti nell'ultimo trimestre sono andati al raddoppio, il nuovo iPad ha fatto subito il botto, la liquidità ha quasi raggiunto i 100 mld di dollari "costringendo" il board del gruppo a varare il primo stacco cedola degli ultimi 17 anni. E all'orizzonte c'è il lancio nel prossimo autunno del nuovo iPhone, che rimane il prodotto di punta e gli analisti aspettano come l'ennesimo successo planetario. "L'iPhone 5 si rivelerà il più grande lancio della storia di Apple", è il pronostico degli analisti di Ubs che indica

come prezzo obiettivo quota 675 dollari. Ancora più spinta la previsione di Morgan Stanley che ha un prezzo obiettivo a 720 dollari. In poco più di un mese il titolo Apple ha sfondato prima la soglia dei 500 dollari per azione e ora quella dei 600 dollari. E il consensus si è adeguato portando l'asticella ancora più in alto (659 \$). Da inizio anno Apple è salita a New York di oltre il 45% facendo da traino al Nasdaq salito del 20% in questo primo scorcio del 2012 potendosi ai massimi dal 2001, migliore tra i principali indici mondiali insieme al Dax tedesco. Allargando lo sguardo agli ultimi 2 anni, l'effetto Apple e non solo ha permesso all'indice tecnologico Usa di riportare rialzi pari al doppio di quelli garantiti dall'S&P 500 (+40% rispetto a +20% circa). Tutto straordinariamente impressionante, ma non mancano le controindicazioni quando si arriva al punto che una società da sola vale due volte la Borsa Italiana e sta arrivando a pesare per quasi il 20% sull'indice Nasdaq 100. Così come la sua corsa ha reso l'hitech statunitense la scelta migliore possibile in questi anni, potrebbe comportare non poche turbolenze se nel prossimo futuro uno dei nuovi gioiellini di casa non sarà accolto dal solito sold-out, la concorrenza recupera il tempo perduto, il mercato si satura e la strada del successo all'improvviso si può far dura soprattutto per chi ha vissuto un decennio di soli successi.



L'ANNO DEL DRAGO

2012: l'anno del Drago. Simbolo mitologico per lungo tempo appartenuto solo all'imperatore, secondo la tradizione rappresenta un segno di buon auspicio nonché portatore di grandi cambiamenti. Guardiamo allora da più vicino l'economia del Dragone per ottenere nuovi spunti operativi

L'Hang Seng China continua nel suo momento negativo, segnando con la chiusura di martedì la peggiore variazione settimanale dallo scorso novembre. Gli investitori non hanno infatti ben accolto il rincaro del 7% sul prezzo del gasolio e del 7,8% sul diesel applicato dall'industria di raffinazione, annunciato sul sito dell'agenzia governativa "National Development and Reform Commission". Si apre così ancora una volta il sipario sull'economia cinese, in piena fase di transizione da tradizionale Low Cost Country a macchina del consumo. A minare la crescita economica stimata dal governo per l'anno corrente ad un ragguardevole tasso del 7,7%, sono le perplessità sulle misure necessarie a frenare l'inflazione, attesa in calo al 3,9%, oltre che il rischio d'insolvenza sui prestiti erogati alle autorità locali dal settore del credito. La Cina ha inoltre risentito della crisi del debito europea, come mostra il forte calo registrato dal settore delle esportazioni verso i paesi dell'UE. In tale scenario, per effetto

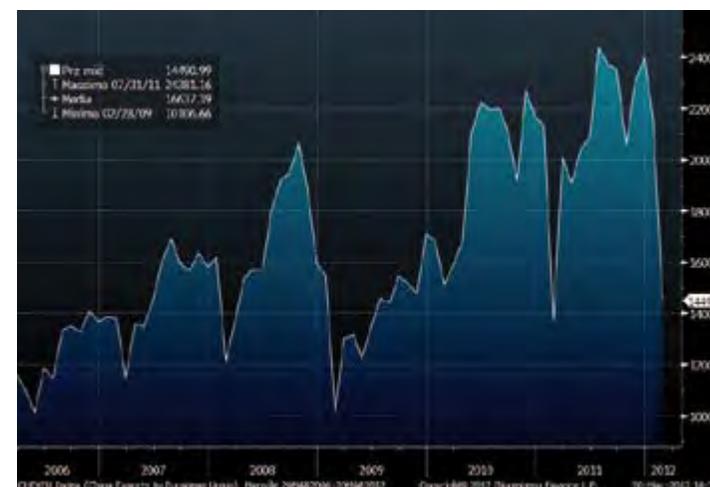
di un'economia fortemente ancorata al manifatturiero e della delicata fase di transizione, il principale indice azionario del Paese risulta ancora nettamente indietro rispetto ai massimi dello scorso anno, toccati ad aprile 2011 a 13684,06 punti. A pesare sulla ripresa, oltre alle difficoltà derivanti dalla crisi del Vecchio Continente, ci sono infine almeno altre due questioni: il dibattito ancora aperto sulla scelta tra hard landing e soft landing che Pechino dovrà attuare, e la verifica delle misure annunciate riguardanti la riduzione del coefficiente di riserva e l'incremento del loan-to-deposit ratio per i principali istituti di credito. Proprio da queste ultime mosse, allentando i limiti al credito, ci si attende che possa ripartire una decisa ripresa. Vediamo a questo punto, nel panorama dei certificati, le proposte che permettono di seguire da vicino il mercato azionario cinese. Quest'ultimo è rappresentato dalle società quotate su tre piazze finanziarie, Shangai, Shenzhen e Hong Kong, suddivise per quattro

ECONOMIA CINESE IN PILLOLE

	Q4 2011	FEBBRAIO 2012
GDP annuo	9,20%	7,7% (expected)
CPI	4,1	3,2
Disoccupazione	4,1	N.A.
Foreign Investment (y/Y)	8,70%	5%
Prestiti bancari y/y	15,80%	15,20%
PMI	50,30	51
Exports (USD bn)	174,7	114,5
Imports (USD bn)	158,2	146
Vendite al dettaglio	17,1	14,70%
Indice fiducia consumatori	100,5	103,9
Rendimento titoli stati 10 anni	3,41%	3,56%
SHIBOR 3 mesi %	5,47%	4,98%
CHIBOR 3 mesi %	5,47%	6,30%

FONTE BLOOMBERG

ESPORTAZIONI VERSO L'UNIONE EUROPEA



FONTE: BLOOMBERG

classi di azioni: la classe A, comprensiva delle azioni di società residenti nella Cina continentale quotate a Shanghai o Shenzhen in yuan; la classe B che include le azioni espresse in valuta estera, tipicamente dollari di Hong Kong; le Red Chips, ovvero le azioni di società residenti nello stato di Hong Kong possedute dal governo cinese con interessi commerciali prevalenti nella Cina continentale, quotate sul mercato di Hong Kong nella rispettiva valuta; H-Shares, pari alle azioni di società residenti nella Repubblica Popolare Cinese quotate alla borsa di Hong Kong ed espresse nella rispettiva valuta. Il sottostante dei prodotti strutturati disponibili sul mercato italiano è l'Hang Seng China Enterprises, l'indice della principali H-Shares scambiate sulla borsa di Hong Kong.

SPRINT CAP

Tra i certificati quotati sul mercato secondario che più meritano di essere seguiti, si segnala lo Sprint Cap di UBS. Rilevato un livello iniziale per l'Hang Seng China Enterprises pari a 10512,99 punti, il certificato dell'emittente svizzera prevede l'esposizione integrale ai movimenti del sottostante senza alcuna protezione. Caratterizzato da un cap ai rendimenti fissato a 1182 euro,

il certificato ha tra i suoi punti di forza la partecipazione ai rialzi del sottostante rispetto allo strike con una leva del 200%, e l'opzione Quanto che neutralizza le oscillazioni dovute al cambio euro/dollaro di Hong Kong. Al valore rilevato in chiusura della giornata di mercoledì, pari a 10776 punti, il gap necessario per raggiungere il livello cap, equivalente a 11469,67 punti in termini di sottostante, è del 6,44%. In virtù dei 998,25 euro a cui è esposto in lettera il certificato, tale incremento basterebbe tuttavia per far scaturire un rendimento complessivo pari al 18,41% in virtù della leva 2 caratteristica dello Sprint Cap. Rispetto allo stesso prezzo, data la partecipazione lineare alle variazioni negative dell'indice dallo strike, il punto di pareggio si trova a 10494,59 punti.

ATHENA PLUS

Concepito per gli investitori meno amanti del rischio, l'Athena Plus di BNP Paribas, rappresenta un'interessante opportunità. Concluso il periodo di sottoscrizione, il certificato ha rilevato uno strike, nella mattinata del 21 marzo, a 10776 punti quale prezzo di chiusura dell'indice Hang Seng China Enterprises. Con durata biennale, prevede una rilevazione intermedia il 21 marzo 2013.

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.

Se a tale data l'indice delle H-Shares sarà pari o superiore al valore iniziale, il certificato rimborserà l'intero nominale di 100 euro maggiorato di un coupon pari a 4,75 euro. Qualora non dovesse essere soddisfatta la condizione, il premio verrà comunque garantito, ma sarà necessario guardare alla naturale scadenza del certificato, fissata per il 21 marzo 2014, per il rimborso del capitale. A tale data, sarà sufficiente che il sottostante non abbia perso oltre il 50% dallo strike, ovvero non rilevi al di sotto di 5388 punti, per ottenere oltre al prezzo d'emissione un premio pari al 9,5%. Qualora l'indice nei prossimi due anni perda invece oltre la metà del proprio valore corrente, il certificato ne replicherà linearmente le perdite registrate rimborsando un importo massimo di 50 euro.

PROTECTION BARRIER

Per chi invece volesse ottenere a scadenza almeno il capitale investito, i Protection Barrier di Banca IMI, con due delle nove emissioni presenti sul Cert-X scritte sull'indice delle H-shares cinesi, rappresentano un'interessante alternativa alle classiche strutture a capitale protet-

to, spesso penalizzate in termini di reattività dalla presenza di un cap ai rendimenti. Il certificato si caratterizza infatti per la possibilità di ottenere oltre all'intero nominale un flusso cedolare periodico in alternativa alla replica lineare a scadenza dell'eventuale rialzo dell'indice. Prima di entrare nel dettaglio delle emissioni che vedono come singolo sottostante l'Hang Seng China Enterprises, osserviamone brevemente il funzionamento. Scritti su un orizzonte temporale di medio termine i due certificati garantiranno alla scadenza il rimborso dell'intero nominale maggiorato dell'eventuale variazione positiva del sottostante rispetto al valore iniziale. Se tuttavia, durante la vita del certificato, la media dei valori di chiusura dell'indice nei 5 giorni lavorativi seguenti alle date di riferimento fissate all'emissione, risultasse pari o superiore al livello barriera, lo strumento smetterebbe di replicare il sottostante e inizierebbe ad erogare delle cedole annue, caratterizzate da effetto memoria. Se infatti, la rottura della barriera si verificasse tra finestre temporali successive alla prima rilevazione, l'importo cedolare complessivamente ottenuto sarebbe

tale da concorrere a un premio finale pari al rendimento massimo previsto. In particolare, il certificato identificato da codice Isin XS0586550401, rilevato uno strike a 12658,18 punti, riconoscerà una cedola annua del 6%, qualora la media dei prezzi di chiusura del sottostante, anche in una sola delle finestre intermedie, risulti pari o superiore a 16563,23 punti, equivalente al 130,85% dello strike. Alla scadenza fissata per il 3 marzo 2017, in assenza di evento barriera il Protection Barrier riconoscerà invece un importo pari alla variazione complessiva dell'underlying in caso di direzione positiva altrimenti rimborserà unicamente il capitale iniziale pari a 1000 euro. Il certificato gemello, codice isin XS0596563410, con scadenza al 31 marzo 2017, prevede invece il pagamento di una cedola pari al 6,4% qualora l'indice tocchi i 17310,59 punti, pari al 130% a cui è posta la barriera up. In assenza di evento knock in, alla scadenza il certificato replicherà linearmente l'eventuale performance positiva rispetto a 13315,84 punti di strike iniziale oppure rimborserà i 1000 euro di nominale.

Carta d'identità

NOME	Athena Plus
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Hang Seng China Enterprises
STRIKE	10776 punti
BARRIERA	5388 punti
COUPON	4,75 euro 9, 50 euro
CEDOLA	4,75 euro
DATE DI OSSERVAZIONE	21/03/2013
SCADENZA	21/03/2014
MERCATO	Richiesta quotazione al Cert-X
ISIN	NL0010071130

Carta d'identità

NOME	Sprint Cap
EMITTENTE	UBS
SOTTOSTANTE	Hang Seng China Enterprises
STRIKE	10512,99 punti
CAP	1182 euro
PARTECIPAZIONE	200%
SCADENZA	07/11/2012
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000UU03R40

UN NUOVO TWIN WIN PER SOCGEN

Dalla Francia un nuovo Twin Win sul FTSE Mib per guadagnare sia al rialzo che al ribasso. La barriera discreta a scadenza è a -40% dallo strike

Superato l'arduo scoglio della ristrutturazione del debito greco, i mercati azionari continuano a mostrare una tonicità invidiabile, che sta permettendo ai tre indici americani di mettere nel mirino i massimi del 2007, seguiti a ruota dal Dax tedesco che con l'allungo di inizio settimana si è portato stabilmente al di sopra dei 7000 punti. E' invece a distanza abissale dai propri massimi il FTSE Mib, che pur avendo recuperato i 17000 punti fa fatica anche a riavvicinare i livelli di febbraio 2011, lontani ancora del 30%. Proprio sull'indice rappresentativo delle 40 Blue Chips italiane, Société Générale ha costruito un nuovo Twin Win, una delle storiche strutture di certificati che da sempre attira l'attenzione degli investitori per la sua peculiare caratteristica di prospettare una "doppia vincita", ossia di offrire il guadagno non solo in caso di rialzo del sottostante ma anche a fronte di un ribasso, a patto però che non venga violata una barriera invalidante.

Entrando nel merito di questa nuova emissione, disponibile in sottoscrizione fino al 27 marzo prossimo, la durata complessiva dell'investimento è fissata in 4 anni, con

la scadenza prevista per il 4 aprile 2016. Lo strike verrà calcolato sulla base della media aritmetica dei livelli di chiusura del FTSE Mib rilevati nelle tre giornate comprese tra il 2 e il 4 aprile prossimo e al 60% del valore risultante verrà posta la barriera. Da sottolineare che, a differenza della maggior parte delle emissioni più datate, la soglia invalidante di questo certificato è discreta e verrà quindi osservata solo alla scadenza. Alla luce di tale caratteristiche, alla data di rilevazione finale si potranno presentare due scenari. Il primo prevede che se il FTSE Mib sarà pari o superiore alla barriera le performance realizzate dallo stesso verranno riconosciute private del segno. Pertanto, in presenza di un ribasso del 20% o di un rialzo di analoga entità, il rimborso finale sarà pari a 1200 euro rispetto ai 1000 euro nominali. Al contrario, nel caso in cui l'indice italiano abbia perso più del 40%, verrà riconosciuta l'intera sua performance negativa con il rimborso che non potrà quindi superare i 600 euro.

A fronte della rinuncia ai lauti dividendi che l'indice italiano distribuirà nel periodo, il nuovo Twin Win discreto di SocGen offre

l'opportunità di guadagnare anche in caso di scenari negativi. La barriera osservata solo a scadenza è un indubbio vantaggio che consente di non preoccuparsi di forti fasi di volatilità dell'indice italiano. Inoltre, tenuto conto dei circa 17000 punti attuali, questa dovrebbe posizionarsi a circa 10200 punti, ben oltre i minimi di marzo 2009.

Carta d'identità

NOME	Twin Win
EMITTENTE	Société Générale
SOTTOSTANTE	FTSE Mib
BARRIERA	60%
PARTECIPAZIONE	100%
SCADENZA	04/04/2016
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	IT0006722547



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 20/03/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	105,90
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,5080	121%	119,55
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	114,25
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	123,75
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	114,95

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

BANCARI ALLA PROVA DI MATURITA'

Il trend positivo messo a segno dai principali mercati azionari sta cominciando a perdere forza. Un Power Express di Unicredit per sfruttare il consolidamento dei nuovi livelli

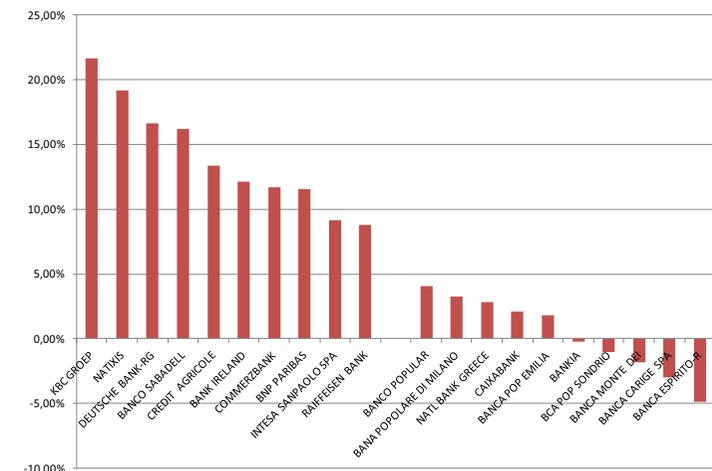
Lo sblocco definitivo della tranche di aiuti da 39,4 miliardi approvata lo scorso 12 marzo dall'Euro Working Group, ha dato nuovo sprint ai principali istituti di credito dell'area euro, già galvanizzati dalla maxi iniezione di liquidità messa a disposizione dalla Banca Centrale Europea con i due LTRO. Prima, però, a tenere alta l'attenzione sul comparto bancario erano stati i timori di un mancato accordo con i creditori privati sul piano di ristrutturazione del debito ellenico, la cui definitiva approvazione ha allontanato i rischi di default e riportato gli acquisti, con l'indice Eurostoxx Banks, rappresentativo delle 31 principali banche dell'area euro, che ha potuto incrementare il proprio rialzo al 19% da inizio anno. Pertanto chi ha puntato sui titoli del settore, si avvia a chiudere con un bilancio ampiamente positivo il primo trimestre. Per chi volesse sfruttare la forza del comparto bancario per aumentare le probabilità di ottenere un buon rendimento, piuttosto che puntare a una sua massimizzazione, il Power Express di Unicredit sull'Eurostoxx Banks rappresenta una buona alternativa. Con scadenza fissata per il 23 dicembre

2014, il certificato associa a una struttura outperformance la presenza di due opzioni autocallable e una protezione condizionata alla tenuta di una barriera posta al di sotto dei minimi storici dell'indice. Entrando nei dettagli, rilevato uno strike lo scorso 22 dicembre a 100,77 punti, circa il 15% dai minimi registrati a novembre in area 86 punti, il certificato riconoscerà alla naturale scadenza una partecipazione pari al 150% della performance del sottostante qualora questa sia positiva. Nello scenario opposto invece, proteggerà il rimborso del nominale, pari a 100 euro, fino a un ribasso del 50%, equivalente a 50,385 punti dell'indice. Al di sotto di tale soglia, il certificato si comporterà come un benchmark. La particolarità della struttura sta nell'introduzione di due opzioni autocallable con data di osservazione, rispettivamente al 24 dicembre 2012 e al 23 dicembre 2013. Se in uno dei due appuntamenti il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante risulterà almeno pari a 100,77 punti, verranno corrisposti a titolo di rimborso rispettivamente 114,25 euro e 128,5 euro. Rispetto ai 102,3 euro a cui il Power Express è correntemente esposto

Carta d'identità

NOME	Power Express
EMITTENTE	Unicredit
SOTTOSTANTE	Eurostoxx Banks
STRIKE	100,77 punti
BARRIERA	50,385 punti
PARTECIPAZIONE	150%
COUPON	14,25% - 28,5%
DATE DI OSSERVAZIONE	24/12/2012 - 23/12/2013
SCADENZA	23/02/2014
MERCATO	Cert-X
ISIN	DE000HV8F6B7

BEST/WORST PERFORMANCE DAL 6 MARZO

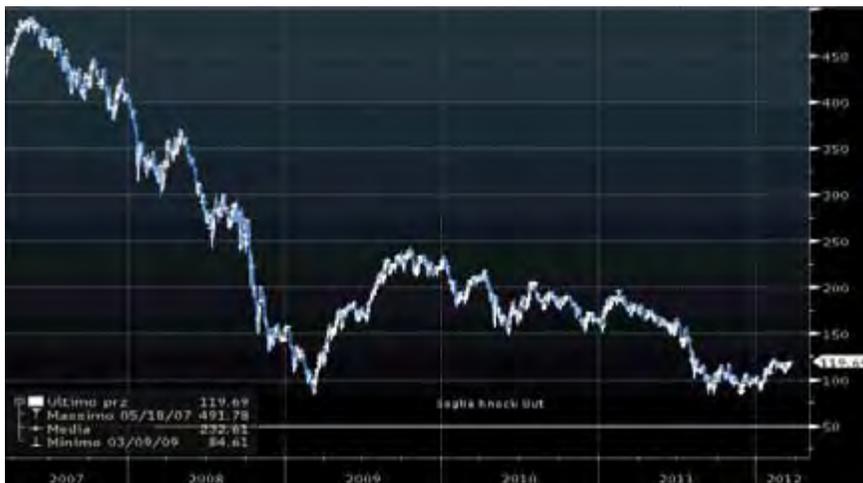


in lettera sul Cert-X, ne consegue che per ciascuno scenario il rendimento riconosciuto su base annua potrà essere pari rispettivamente al 15,49% e al 13,77%.

Mettendo in relazione tale rendimento con la performance messa a segno dall'indice negli ultimi mesi, il certificato non appare competitivo. Anche qualora si mirasse al rimborso anticipato alla prima scadenza, tenuto conto di uno stacco dei dividendi equivalente a uno yield annuo pari al 4,53%, il costo opportunità in termini di rendimento rimarrebbe comunque notevole. Guardando però alla quotazione corrente

del sottostante pari a 119,69 punti, all'Eurostoxx Banks è lasciato ancora un margine del 15,8% rispetto ai 100,77 punti iniziali per riconoscere il prossimo 24 dicembre il rimborso anticipato a 114,25 euro. Per via dell'alta volatilità implicita che ancora caratterizza i titoli del settore, la probabilità di rimborso alla prossima data intermedia, calcolata tramite l'indicatore CED|Probability, si attesta al 67,28%. Proprio in funzione di tale scenario, nonché del limite al rendimento in rapporto alla durata residua alla prima osservazione, le quotazioni del certificato sono ancora a ridosso del nominale.

5 ANNI DI EUROSTOXX BANKS



Fonte: BLOOMBERG

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 INDICI						
Dati aggiornati al 11 gennaio 2012						
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B519CQ00	3.682	3.760	2,50x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.578	4.670	3,95x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.927	5.030	5,09x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B462KB87	6.895	6.750	8,03x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B599TT43	7.199	7.050	5,74x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5TVKF38	7.503	7.350	4,47x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.827	13.085	7,43x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.784	9.981	2,94x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT8Z32	19.198	18.814	3,39x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18.793	18.417	3,73x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.673	17.319	5,20x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QGN717	902	930	3,34x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCJS23	1.004	1.035	4,54x

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 20%. 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).

UN VUOTO DA COLMARE

La corsa del Brent ha spiazzato anche il Crude Oil WTI, incapace di tenere il passo. Come puntare al restringimento dello spread con due certificati

Dopo il primo appuntamento dedicato allo spread BTP Bund, proseguiamo questa settimana con quello tra il Brent e il Crude Oil WTI. Entrambi sono in crescita da inizio anno ma mentre il primo ha raggiunto nelle ultime sedute i 126 dollari, superando il precedente picco segnato ad aprile 2011, l'altro si è fermato a ridosso dei 107 dollari, ossia circa 6 dollari in meno rispetto al massimo di maggio 2011. Osservando un grafico degli ultimi 18 mesi, si nota come i due prezzi fossero allineati a novembre 2010, ovvero 86,83 dollari per il Brent e 86,46 per il WTI. Nel rettangolo rappresentato nel grafico si nota il momento in cui il Brent ha iniziato a correre di più, distanziando il Crude Oil WTI fino ad un massimo di oltre 20 dollari. Attualmente, lo spread ammonta a 16,70 dollari e spostando l'orizzonte grafico agli ultimi cinque anni si ottiene la misura dell'eccesso di performance del Brent sul WTI. La linea verde dello spread mostra come la differenza tra i due sia stata per lungo tempo inferiore ai 5 dollari e quale anomalia sia prezzata attualmente. Che ci si trovi di fronte ad una situazione destinata a rientrare nel tempo lo si intuisce anche facendo riferimento alle due curve forward, entrambe in backwardation nel medio termine ma con quella sul WTI in con-

tango fino a marzo 2013. Da un punto di vista operativo, l'atteso restringimento può essere sfruttato aprendo una posizione ribassista sul Brent e contestualmente una rialzista sul WTI. Indipendentemente dalla direzione che prenderanno in futuro, sarà sufficiente che il secondo faccia meglio del primo per permettere alla strategia di generare un profitto. Volendo utilizzare allo scopo i certificati, RBS quota sul segmento investment un Benchmark a replica lineare del Crude Oil WTI future, identificato da codice Isin NL0009481878, mentre sul segmento leverage offre un Mini Short sul Brent identificato da codice Isin GB00B70H8M78. Per entrambi va considerato il rischio di cambio e inoltre è necessario prestare attenzione al fatto che mentre il Benchmark ha la scadenza fissata nel 2020, il leverage short sul Brent, pur avendo la scadenza nel 2021, potrebbe incorrere nello stop loss con conseguente estinzione anticipata. In particolare, a fronte di un current strike di 147,7137 dollari, lo stop loss scatterà al momento al raggiungimento dei 141,85 dollari. Si consiglia pertanto di non trascurare i rischi derivanti da un'operazione di spread trading che veda i due contratti apprezzarsi ulteriormente, nonché i costi di mantenimento delle due posizioni.

BRENT E WTI DAL 2007



Fonte: Bloomberg

A FINE 2010 L'INIZIO DELLA CORSA DEL BRENT



Fonte: Bloomberg

La posta del Certificate Journal

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it

Gentile Redazione, gentilmente mi spiegate come funziona il certificato Index Express di UBS su Eurostoxx 50 Isin DE000UU8JFH7 da poco quotato al Sedex? Ci sono previsioni sull'inizio della quotazione dell'Express di DB su Intesa Sanpaolo Isin DE000DE2LYN6? Vi ringrazio per le risposte e per tutta l'attività che svolgete; siete imbattibili!

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

C. T.

Gentile lettore,

si tratta di un Express con date di osservazione trimestrali. La prima di queste è fissata per il 26 aprile prossimo, dove verrà erogata una cedola del 6% annuo, circa 1,5 euro a certificato, se l'Eurostoxx 50 sarà al di sopra della barriera posta a 1574,66 punti. Inoltre, alla stessa data, potrà attivarsi il rimborso anticipato se l'indice sarà almeno a 2460,40 punti. La stessa metodologia si applicherà anche alle due date di osservazione successive mentre se si arriverà alla scadenza del 28 gennaio 2013, un livello dell'indice superiore alla barriera farà sì che verranno rimborsati i 1000 euro nominali maggiorati della cedola dell'1,5% mentre in caso di rilevazione inferiore si subirà interamente la perdita realizzata. Per quanto riguarda la quotazione del certificato di Deutsche Bank, la richiesta di ammissione è stata presentata a Borsa Italiana. Generalmente entro i due mesi dalla presentazione viene dato il via alle contrattazioni, pertanto potrebbe essere questione di poche settimane l'inizio delle negoziazioni.

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

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
Scadenza: 07.12.2012				
DE000HV8F5U9	EUROSTOXX BANKS	73,738	129	158
DE000HV8F5F0	INTESA SANPAOLO	0,833	143	186
Scadenza: 06.12.2013				
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10.385,431	138	176
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220



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.



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.

DIVERSIFICAZIONE VALUTARIA, FOCUS LIRA TURCA

Dopo la forte contrazione dei rendimenti, innescata dal poderoso intervento della BCE sul sistema interbancario, riuscire a reperire strumenti in grado di offrire ritorni superiori alla media di mercato è diventato un compito assai difficoltoso.

Per spuntare qualche basis point in più

La UBS Classica Step Up 2014 in lire turche è da inserire in watchlist in previsione di un futuro ritracciamento del tasso di cambio

dei correnti livelli di ritorno atteso, si deve essere disposti quindi a scendere a compromessi, rivolgendosi a emittenti ritenuti non troppo affidabili dal mercato o accettando prodotti dalla duration molto lunga. Un'alternativa sempre valida, nella giusta ottica di diversificazione di un portafoglio obbligazionario, è tuttavia rappresentata dalla soluzione valutaria delle divise emergenti, che a fronte di una esposizione al rischio assai maggiore, con possibilità di compromissione dell'intero nominale investito, sono in grado di fornire aspettative di rendimento decisamente allettanti.

Tra le proposte che meritano un approfondimento si segnalano quelle espresse in lira turca. Nonostante l'incertezza che ancora gravita intorno all'area Euro, dopo il rafforzamento del secondo semestre del 2011, la lira di Ankara è tornata a subire la forza relativa della divisa unica, con il rapporto di cambio tornato ai livelli medi dell'ultimo anno a quota 2,41. Il cambio sottostante, va detto, si è sempre caratterizzato per una volatilità discretamente elevata, frutto delle mosse di politica monetaria della Banca Centrale turca che da tempo si trova a fronteggiare una complessa situazione economica avendo le mani pressoché legate sul fronte tassi, oggi al 5%, per via del processo di avvicinamento all'UE intrapreso già da diversi anni.

Tornando al corrente livello del tasso di cambio, l'area compresa tra i 2,41 e 2,436 potrebbe arrestare l'attuale trend di rafforzamento partito dai 2,3044 dei primi di febbraio. In prossimità di quest'area infatti si incontrano due importanti livelli di ritracciamento della discesa dal massimo di ottobre 2011 a 2,5691. Graficamente, ulteriori allunghi troverebbero una successiva area di resistenza in

zona 2,47. Ritenendo plausibile che l'attuale movimento sia da considerarsi correttivo del trend discendente, per la durata di breve termine e per la struttura cedolare crescente, interessanti spunti potrebbero essere offerti dalla UBS Classica Step Up 2014 (Isin DE000UB8DSQ7), attualmente quotata a ridosso del nominale. Sebbene l'esposizione valutaria renda tale bond più rischioso di una classica proposta a tasso fisso denominata in euro, è pur vero di contro che l'elevato flusso cedolare

Analisi di scenario

Scenario		Rend. lordo
Negativo		
Eur/Try ↑	2,65 (+10%)	2,32%
Positivo		
Eur/Try ↓	2,17(-10%)	8,65%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 20.03.12
DE000DE1MQV5	Bonus Certificate senza Cap	FTSE MIB	14500	10150	107,34%	17,06
DE000DE5YWE5	Bonus Certificate senza Cap	DivDax	117,53	82,271	107,00%	97,10
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 20.03.12
DE000DB8ZSX7	Express Plus Certificate	EuroStoxx50	2757,37	1792,29	4.50 Euro	96,55
DE000DE7L9M6	Express Certificate	EuroStoxx50	2212,44	1327,46	5 Eur	100,35
DE000DE7YTX7	Discount Certificates	FTSE MIB	16200	n/a	16.20 Eur	14,57

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

FOCUS BOND

La piena adesione allo swap greco, che ha scongiurato un pericoloso default disordinato, ha alimentato il clima di fiducia sui mercati azionari e obbligazionari europei, già sospinti nel corso del trimestre dai due piani LTRO varati dalla BCE. La percentuale di adesione per la ristrutturazione del debito greco, superiore al 75% che si rendeva necessario, ha azionato le clausole di azione collettiva (CAC) per i non aderenti, dando così il via libera al pagamento dei CDS, come decretato dall'ISDA. Ciò ha contribuito a difendere la credibilità del mercato dei Credit Default Swap, che sarebbe totalmente venuta a mancare qualora il default greco fosse stato fatto passare come una ristrutturazione e non, come di fatto è accaduto, un vero e proprio default ordinato.

Per quanto riguarda il capitolo rendimenti, archiviata la parentesi speculativa che l'aveva vista raggiungere livelli record, la curva italiana si è attestata nelle ultime sedute sui valori minimi dello scorso agosto, con il biennale al 2,27%, il quinquennale al 3,964% e il decennale al 4,9%. Continua quindi la discesa dello spread di rendimento verso il Bund tedesco a dieci anni, con il differenziale a quota 288 punti base. Sul fronte tassi, prosegue inarrestabile la discesa dell'Euribor con la scadenza trimestrale allo 0,824% e con la curva forward che nel breve termine si è portata per la prima volta al di sotto di area 0,6%.

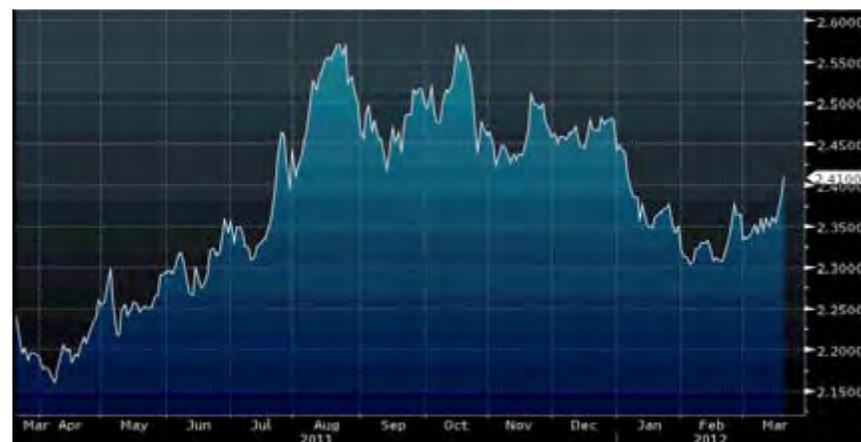
crescente nel tempo dovrebbe consentire di controbilanciare tale rischio. Entrando nello specifico, l'obbligazione distribuirà annualmente agli investitori una cedola pari al 7,5% per il primo anno, l'8,5% per il secondo e infine al 9,5% per la naturale scadenza prevista al 25 luglio 2014. Secondo tale schema a cedole crescenti, in virtù dei correnti 102 euro esposti in lettera al MOT di Borsa Italiana, il rendimento in valuta ammonterebbe oggi al 5,54% al lordo degli oneri fiscali. Al fine di fornire una esemplificazione della relazione cambio-rendimento, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta ad evidenziare la variazione dello yield to maturity in corrispondenza di diverse

evoluzioni della lira turca contro l'euro, ipotizzando un acquisto agli attuali 102 euro e tenuto conto del cambio corrente di 2,41.

I risultati ottenuti evidenziano come progressivi scostamenti del tasso di cambio sottostante, impattino in maniera marcata sul rendimento teorico a scadenza. Nello specifico, ipotizzando un ulteriore allungo del cambio Eur/Try nell'ordine del 10% fino alla scadenza, il rendimento teorico scenderà al 2,32% lordo.

Diversamente, qualora si registri un apprezzamento della divisa di Ankara contro la moneta unica di pari entità, il rendimento a scadenza salirà all'8,65% al lordo della ritenuta fiscale.

EURO/LIRA TURCA



Segnalato da Voi

Chiedo delucidazioni sul certificato di Deutsche Bank ISIN DE000DE4PR41. In data 14/03/2012 il titolo ha avuto una quotazione minima di euro 102,20 ed una quotazione massima di euro 104,50. In data 15/03/12 il titolo ha quotato denaro/lettera 89,65/90,15. Ora chiedo se su questo certificato è maturata una eventuale cedola e chi ha diritto a riceverla. Ringrazio e porgo distinti saluti.

GS

Gentile lettore, lo scorso 15 marzo era in programma la prima di quattro date di rilevazione ai fini del rimborso anticipato del certificato, in occasione della quale sarebbe stato possibile ottenerne la liquidazione, nella misura di 107 euro, qualora tutti gli indici inclusi nel paniere avessero mostrato un valore non inferiore al trigger, fissato al 90% dei rispettivi strike iniziali. Approfittando dello strappo rialzista dell'ultimo mese, sia il Bovespa in euro che l'Eurostoxx 50 sono riusciti a raggiungere il traguardo minimo, impresa che invece è stata fallita dal terzo componente del basket, l'indice cinese Hang Seng China Enterprises, giunto ad un soffio dal trigger. Per effetto dell'incertezza causata dall'estrema vicinanza di quest'ultimo alla soglia che avrebbe

fatto attivare il rimborso anticipato, il certificato di Deutsche Bank ha mostrato una quotazione di mercato superiore ai 100 euro nei giorni immediatamente precedenti alla rilevazione. Tuttavia, una volta accertata la mancata verifica della condizione minima per l'autoestinzione, per effetto della rilevazione insufficiente dell'indice delle H-Shares cinesi già ufficializzata nella mattinata del 15 marzo, lo stesso certificato si è rapidamente allineato al proprio fair value, al netto dell'opzione che ne avrebbe consentito il rimborso di 107 euro. Ne consegue che il netto ribasso del certificato, pari a circa il 12% in una sola seduta, è stato determinato esclusivamente dal fallito traguardo del richiamo anticipato e non, come da lei supposto, da uno stacco cedolare. Ma osserviamo nel dettaglio il funzionamento dell'Express di Deutsche Bank per cercare di spiegare il perché di un calo così drastico e repentino. Scritto su un paniere di tre indici, l'Eurostoxx 50, il Bovespa Eur e l'Hang Seng China Enterprises, il certificato di tipo autocallable ha gli strike inizialmente rispettivamente a 2852,11 punti, 28926,7 punti e 12882,75 punti. Il trigger minimo per conquistare il diritto ad ottenere anticipatamente il rimborso del nominale maggiorato di un premio annuo del 7% è fissato al 90% di tali livelli, ossia al 10% di ribasso dai rispettivi valori di partenza. Come già descritto, oltre alla prima data del 15 marzo, la

struttura del certificato ne prevede altre tre, fissate con cadenza annuale, per ottenere il rimborso rispettivamente di 114, 121 e 128 euro alla medesima condizione, ovvero che l'Eurostoxx 50 segni un valore non inferiore a 2566,8 punti, che il Bovespa Eur si attesti al di sopra dei 25976,44 punti e che l'Hang Seng China recuperi gli 11594,47 punti. Qualora si giunga alla scadenza senza che sia mai intervenuto il richiamo anticipato, sarà sufficiente che tutti e tre gli indici si trovino al di sopra della barriera posta all'esatta metà dei valori iniziali per far scaturire la liquidazione di 135 euro; viceversa, con uno solo dei tre al di sotto, il rimborso sarà legato alla peggiore delle tre performance. Sulla base delle caratteristiche descritte e in virtù del fatto che tutti e tre i componenti del basket sono in territorio negativo rispetto all'emissione, con l'Hang Seng China in ribasso del 12% circa, il valore complessivo della struttura opzionale sottostante al certificato non supera i 90 euro. Ciò implica tuttavia che un acquisto a 91,35 euro, darebbe modo di puntare a un rendimento del 24,79% in caso di rimborso tra un anno. Il mancato raggiungimento della soglia trigger in tutti gli appuntamenti residui, darebbe invece la possibilità di ottenere a scadenza un rendimento complessivo del 47,78% fino ad un ribasso degli indici compreso entro il 50% del rispettivo valore strike.

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

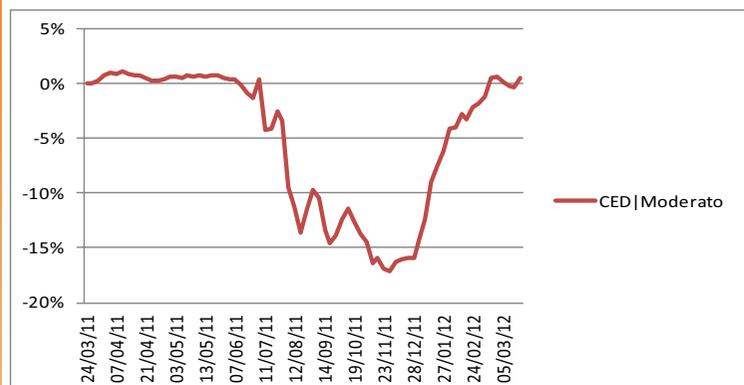
redazione@certificatejournal.it

BRILLA IL BONUS CAP SU TELECOM

Dopo tanto correre, un po' di fisiologico riposo. I mercati azionari e obbligazionari, reduci da un rally di oltre tre mesi, stanno tirando il fiato consolidando i livelli raggiunti. In questo contesto, minime variazioni settimanali hanno caratterizzato il CED|Moderato, anche per effetto del contro bilanciamento delle performance nettamente negative del Benchmark sul Bric e dell'Open End sull'oro, con quella brillante del Bonus Cap su Telecom. Proprio il titolo guidato da Franco Bernabè, dopo l'annuncio che per il prossimo biennio verranno effettuati investimenti per 9 miliardi di euro nella

rete in Italia per il mercato domestico, con un rialzo settimanale del 3,21% ha messo le ali al Bonus Cap, salito del 4,91% rispetto all'ultima rilevazione, per effetto dell'opzione Bonus che permetterà il rimborso di 116 euro alla scadenza in caso di mancata violazione della barriera posta a 0,7042 euro.

CED PORTFOLIO MODERATO



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

COMPOSIZIONE CED|MODERATO

Isin	Nome	Sottostante	Scadenza	Quantità	Pz merc	Val mercato	Pz costo	Val costo
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	10/06/2013	43	95,70	4.115,10	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 3m+0,80%	15/10/2017	51	91,970	47.481,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	91,00	7.826,00	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	98,20	7.463,20	91,50	6.954,00
DE000HV7LKO2	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	124,00	10.540,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	23,90	1.888,10	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	35,94	2.659,56	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1161,40	3.484,20	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	102,20	4.292,40	94,30	3.960,60
	Cash					10.799,08		9.703,22
	Totale					100.548,64		100.000,00

dati aggiornati al 21/03/2012

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

EXPRESS CERTIFICATE. L'OBIETTIVO RAGGIUNTO PRIMA VALE ANCORA DI PIÙ.



Messaggio pubblicitario

EXPRESS CERTIFICATE DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE PUÒ FARTI REALIZZARE IN ANTICIPO IL TUO INVESTIMENTO.

Hai un'aspettativa moderatamente positiva sull'andamento del mercato azionario nel breve periodo? Gli Express Certificate emessi da Banca IMI possono essere la soluzione adatta a te⁽¹⁾. Con gli Express Certificate puoi ottenere la restituzione anticipata del prezzo di emissione (ad esempio al primo anno) più un premio predeterminato, qualora in una delle date di osservazione il livello di riferimento dell'indice o dell'azione sottostante sia superiore al livello di riferimento iniziale. Nel caso in cui non si sia verificato alcun evento di estinzione anticipata, a scadenza⁽²⁾ il tuo investimento è protetto se il sottostante in quel momento⁽³⁾ non si trova al di sotto di un livello barriera predefinito⁽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. Gli Express Certificate sono disponibili presso le filiali delle Banche del gruppo Intesa Sanpaolo e degli 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) Gli Express Certificate possono essere emessi a valere sul Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 o a valere sul Base Prospectus relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011.

Le caratteristiche dell'Emittente sono riportate nel Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 7 luglio 2011 a seguito di approvazione n. 11061015 del 7 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011, mentre le caratteristiche del Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere sul Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi sul Prospetto approvato da CSSF.

(2) La protezione condizionata 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 sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.

(3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante; l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, 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 aggiuntivi né il premio inizialmente investito.

(4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione. Si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms per gli strumenti emessi sul Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi sul prospetto approvato da Consob. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento negli Express Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto o alla sottoscrizione dei Certificate leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 e le pertinenti Condizioni Definitive o il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi), relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011, ed i pertinenti Final Terms, con particolare riguardo ai costi ed ai fattori di rischio, nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate e le pertinenti Condizioni Definitive nonché il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche 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.

Gli Express Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "risk factor" del Base Prospectus, nonché "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari.

Gli Express Certificate non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti 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.

Notizie dal mondo dei certificati

» EASY EXPRESS ANCHE PER SOCGEN

Gli Easy Express Certificate continuano a riscuotere un discreto successo tra il pubblico degli investitori. Così dopo Sal.Oppenheim, poi diventata Macquarie, BNP Paribas e Unicredit anche Société Générale si appresta a lanciare sul Sedex le proprie emissioni. Il tutto lo si apprende da un recente avviso di Borsa Italiana, con cui la stessa comunica che, con provvedimento n.LOL-001157 del 14 marzo 2012, ha disposto l'ammissibilità alla quotazione di Easy Express su titoli e indici da emettere da parte di Société Générale Effekten e incondizionatamente e irrevocabilmente garantiti da Société Générale S.A.

» L'INDEX EXPRESS HA STACCATO LA CEDOLA

Ancora una rilevazione positiva per la famiglia degli Index Express di UBS, che con la chiusura ufficiale dell'Eurostoxx 50 registrata il 5 marzo ha visto l'emissione identificata da codice Isin DE000UB3E6A0 centrare il bersaglio della cedola prevista. In particolare, per effetto dei 2529,86 punti rilevati a fine seduta, la condizione necessaria per l'erogazione è stata pienamente soddisfatta, essendo sufficiente una chiusura dell'indice ad almeno 1307,72 punti. Pertanto, ai possessori del certificato è stata riconosciuta una cedola trimestrale dell'1,326944%, ossia 13,826944 euro per certificato, corrispondente a un tasso annuo del 5,25%.

» BENCHMARK SU TIMBEX: ATTENZIONE ALLA DATA

In merito al Benchmark su Timbex Isin DE000SG2PA78 che il 28 maggio prossimo giungerà alla sua naturale scadenza l'emittente, Société Générale, ha precisato che la data di valutazione finale è fissata per il 21 maggio. A partire dalla stessa data Borsa Italiana ne disporrà la cancellazione dal listino ufficiale.

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.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Fast Bonus	ING Bank	FTSE Mib	09/03/2012	Barriera 50%; Coupon 8%	31/01/2016	XS0724606347	Sedex
Mac 20% express Bancoposta	Macquarie	Eurostoxx 50	12/03/2012	Barriera 70%; Coupon 6,70%	09/09/2013	DE000MQ4KJQ3	Sedex
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Allianz, Deutsche Telekom, Eni, Enel, Gdf Suez, Vinci	13/03/2012	Protezione 100%; Cedola 5%; Coupon 5%	31/01/2017	NL0010043766	Sedex
Express Premium	Banca IMI	Eurostoxx 50	14/03/2012	Barriera 50%; Coupon 12%; Cedola 6% 1 anno poi 3% sem	29/01/2016	XS0724016208	Sedex
Fast Bonus Best Of	Banca IMI	Generali, Enel	14/03/2012	Barriera 50%; Coupon 6,85%; Cedola 1 anno 7,5%	29/01/2016	XS0724017271	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eni	19/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 152%	29/07/2016	IT0004790538	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Hang Seng, SMI, 500 Eurostoxx 50, S&P	19/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	30/11/2015	IT0004776115	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Hang Seng, SMI, Eurostoxx 50, S&P 500, FTSE 100	19/03/2012	Protezione 94%; Partecipazione 100%; Cap 135%	29/12/2015	IT0004783194	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	FTSE Mib	19/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 152%	29/07/2015	IT0004785926	Sedex
Minifutures	RBS	Finmeccanica	20/03/2012	Long strike 3,2	28/02/2014	GB00B7CYQH75	Sedex
Minifutures	RBS	Luxtotta Group	20/03/2012	Long strike 22	28/02/2014	GB00B7CYQ661	Sedex
Minifutures	RBS	Pirelli E C	20/03/2012	Long strike 6,5	28/02/2014	GB00B7CYPF86	Sedex
Minifutures	RBS	BMPS	20/03/2012	Short strike 0,49	28/02/2014	GB00B7CYPK30	Sedex
Minifutures	RBS	Fiat	20/03/2012	Short strike 5,8	28/02/2014	GB00B7CYNZ43	Sedex
Minifutures	RBS	Mediobanca	20/03/2012	Short strike 6	28/02/2014	GB00B7CYN213	Sedex
Minifutures	RBS	STM	20/03/2012	Short strike 7,5	28/02/2014	GB00B7CYMV30	Sedex
Minifutures	RBS	Unicredit	20/03/2012	Short strike 4,7	28/02/2014	GB00B7CYMZ77	Sedex
Minifuture	RBS	Eur/Usd	09/03/2012	4 long e 6 short	28/02/2014	-	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	23/03/2012	Barriera 70%; Coupon 7% sem.; Cedola Plus 7%	29/09/2013	IT0004800808	Sedex
Twin Win	Société Générale	FTSE Mib	23/03/2012	Barriera 60%; Partecipazione 100%	04/04/2016	IT0006722547	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50, SMI, FTSE 100	26/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 200%	30/03/2017	IT0004801533	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	CADEUR, AUDEUR, NOKEUR, SEKEUR	26/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 200%	30/03/2015	IT0004802465	Sedex
Express	Deutsche Bank	Hang Seng, S&P/Asx 200, S&P Toronto, MSCI Singapore Free	27/03/2012	Barriera 60%; Coupon 8,7%	30/03/2015	DE000DE9DHE2	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	27/03/2012	Barriera 50%; Coupon 11,30%	30/03/2017	DE000DE9C9Q6	Cert-X
Express Coupon	RBS	FTSE Mib	27/03/2012	Barriera 70%; Coupon 4,1%; Premio agg. 4,1%	24/03/2014	GB00B78SW869	Sedex
Express Premium Quanto	Banca IMI	S&P 500	27/03/2012	Cedola inc. 5%; Cedola 3%; Coupon 5%; Barriera 50%	30/03/2016	XS0747116696	Lux
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	27/03/2012	Cedola 6,5%; Coupon 6,5% sem.; Barriera 70%	31/03/2014	DE000HV8AJ15	Cert-X
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	Eurostoxx 50	27/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	30/03/2017	IT0004798606	Sedex
Bonus	RBS	Enel	27/03/2012	Protezione 70%; Barriera 70%; Bonus 140%	13/04/2016	GB00B7CYWC49	Sedex
Autocallable Twin Win	ING Bank	Eurostoxx 50	27/03/2012	Barriera 70%; Coupon 9%	30/03/2015	XS0749404553	Cert-X/ Sedex
Phoenix Worst	BNP Paribas	Dax, CAC 40, FTSE Mib	28/03/2012	Cedola 4%; Coupon 50%; Barriera 65%;	31/03/2016	NL0010107744	Sedex
Equity Protection Cap Rainbow	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas, Eurostoxx Good&Services, Eurostoxx Utilities	29/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 147% Pr. Em 850 euro	04/04/2016	XS0749901855	Lux
Digital	Banca IMI	FTSE Mib	29/03/2012	Protezione 100%; Cedola 6,7%; Trigger Cedola 100%	04/04/2016	XS0750742982	Lux
Athena Relax	BNP Paribas	Saipem	30/03/2012	Cedola 5,5%; Coupon 15%; Barriera 55%	31/03/2015	NL0010066064	Sedex
Athena Trio	BNP Paribas	Deutsche Telekom, E.On, RWE	30/03/2012	Barriera 60%; Coupon 6%	30/03/2015	NL0010066007	Sedex

12% PER L'EXPRESS ENI

Sono servite ben quattro date di osservazione e una struttura a strike decrescenti, ma alla fine l'Express su Eni emesso da Deutsche Bank è riuscito a centrare l'obiettivo del rimborso anticipato. Identificato da codice Isin DE000DB4POQ1, il certificato era stato emesso il 12 marzo 2010 con uno strike di 17,46 euro. Caratterizzato da una struttura autocallable con trigger decrescenti, il certificato dell'emittente tedesca ha mancato l'appuntamento con il rimborso anticipato nelle

prime due date di osservazione semestrali, in occasione delle quali era necessaria una rilevazione almeno del 100% dello strike, e in quella di settembre 2011, per la quale era sufficiente il mantenimento del 95% dello strike. Giunto alla quarta rilevazione del 13 marzo, i 18,31 euro di Eni sono infine risultati superiori ai 16,587 euro del trigger, permettendo così l'esercizio anticipato con un rimborso pari a 112 euro.



CATTIVE ABITUDINI

Pollice verso alla cattiva abitudine di molti market maker di assentarsi dall'esposizione delle proposte di negoziazione per lunghi tratti della seduta, se non addirittura per intere giornate. Il mancato obbligo di spread imposto da Borsa Italiana o da EuroTLX non deve infatti tramutarsi in un'accondiscendente autorizzazione a non garantire la corretta liquidità ai prodotti quotati. Sono sempre di più le segnalazioni che

ci giungono da investitori che lamentano difficoltà ad aprire o a chiudere posizioni anche in periodi in cui la volatilità del mercato non è tale da giustificare l'assenza del market maker dai book. Pertanto, l'auspicio è che in un'ottica di maggiore crescita e maturità del mercato, queste cattive abitudini vengano sempre meno.



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
P27035	BONUS CAP	ENI	11,27 €	112€ (16,10€)	112€ (16,10€)	110,20	fino al 1,17%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	110,65	fino al 2,95%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	113,30	fino al 4,90%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	95,80	fino al 18,62%

DATI AGGIORNATI AL 21-03-2012

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 bn Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 21 marzo 2012 se la Barriera non viene toccata

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

Numero Verde
800 92 40 43

Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
XS0602673831	Banca IMI	EXPRESS	CECE Index	23/03/2012	2291,65	100,00%
IT0006718834	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	23/03/2012	-	100,00%
DE000DWS0KV2	Dws Go	PROTECT	Dws Infrac TR Index	23/03/2012	68,58	-
NL0009704493	Bnp Paribas	ATHENA FLOATING PLUS	Basket di indici	26/03/2012	-	-
IT0006716945	Societe Generale	QUALITY SELECTION	Basket di azioni	27/03/2012	-	100,00%
NL0009707090	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	iShares Msci Brazil Fund	28/03/2012	77,51	100,00%
GB00B6HZ5268	RBS	EXPRESS	Basket di azioni	28/03/2012	-	105,00%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	28/03/2012	3007,34	-
NL0009061035	RBS	AUTOCALLABLE	Unicredit	29/03/2012	16,727	140,00%
NL0009329838	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Basket di indici	29/03/2012	-	100,00%
DE000UB56UJ2	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	30/03/2012	-	100,00%
XS0513294735	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 3M	30/03/2012	-	5,00%
DE000DE2ZTF2	Deutsche Bank	EXPRESS	Unicredit	30/03/2012	12,3362	100,00%
DE000HV7LNA0	Unicredit Bank	COUPON CERTIFICATES	Eurostoxx 50	30/03/2012	2010,61	50,00%
DE000HV8F0N5	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	DivDax Index	30/03/2012	117,47	100,00%
FR0010891309	Exane Finance	YIELD CRESCENDO ZENITH	Basket di azioni	30/03/2012	-	75,00%
XS0499483799	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/03/2012	-	3,00%
XS0440880457	RBS	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	01/04/2012	2942,31	110,00%
IT0006719477	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	02/04/2012	-	-
NL0009712678	Bnp Paribas	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	02/04/2012	-	-
NL0009712686	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di azioni	02/04/2012	-	100,00%
NL0009329184	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Enel spa	02/04/2012	4,14	100,00%
NL0009739044	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Telekom AG	02/04/2012	11,095	-
NL0009739051	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	France Telecom	02/04/2012	15,885	100,00%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/04/2012	2747,9	100,00%
NL0009739069	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Telecom Italia	02/04/2012	1,088	100,00%
IT0006718263	Societe Generale	FLEXIBLE SUNRISE PROTECTION	Eurostoxx 50	02/04/2012	2910,91	-
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	02/04/2012	13315,84	-
XS0596563253	Banca IMI	EXPRESS	FTSE Mib	02/04/2012	21727,44	100,00%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	02/04/2012	-	2,25%
NL0009388784	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	03/04/2012	-	100,00%
DE000UUOCN69	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	FTSE Mib	03/04/2012	14140	-
DE000HV8F330	Unicredit Bank	WIN & GO	Eurostoxx Banks	04/04/2012	167,24	-
IT0006719014	Societe Generale	ATHENA SEMIANNUAL	Eurostoxx 50	05/04/2012	2919,05	100,00%
IT0004705981	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Unicredit	05/04/2012	11,2428	100,00%
FR0010961896	Exane Finance	CRESCENDO RENDIMENTO SELECT BONUS	Basket di azioni	05/04/2012	-	-
DE000DE5AU7	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	06/04/2012	2950,96	100,00%

STRATEGIE IN OPZIONI: LO STRANGLE

Prosegue il nostro viaggio attraverso le figure in opzioni più diffuse. Questa settimana ci occupiamo dello strangle

Dopo aver analizzato nel numero precedente gli straddle, il Punto Tecnico di questa settimana affronta una nuova strategia attuabile sia in acquisto che in vendita, che prende il nome di strangle. Gli strangle sono chiamati anche combinazioni verticali inferiori e vengono costituiti mediante l'acquisto di una call e di una put aventi la stessa scadenza ma strike diversi. Il principio di base prevede che lo strike "A" della call sia maggiore dello strike "B" della put, che ha un valore più basso. Ciò implica che a scadenza, se il prezzo del sottostante è al di sotto del livello A,

la call non venga esercitata e valga zero e che il payoff della put sia pari alla differenza tra il suo strike B e il valore finale dell'indice nel giorno di scadenza. Invece, nel caso in cui a scadenza il valore dell'indice sia superiore allo strike A della call, è previsto che questa venga esercitata, creando un profitto dato dalla differenza tra il valore finale dell'indice e lo strike. La put in questo caso non sarebbe esercitata. Infine, se a scadenza l'indice rimanesse fermo tra i due strike, la strategia sarebbe in perdita e le due opzioni non verrebbero esercitate. La perdita totale sarebbe pari

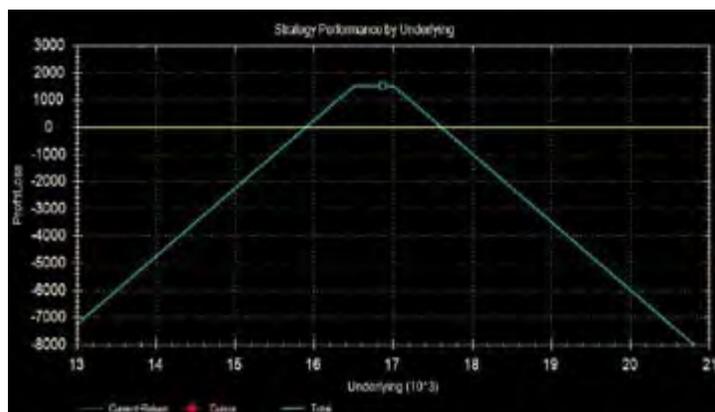
ai premi pagati per i due strumenti finanziari. Un tale tipo di strategia è consigliabile solo quando si prevede un forte rialzo o un forte ribasso del sottostante. Viceversa è preferibile effettuare una vendita dello strangle. Occorre tuttavia porre molta attenzione nell'effettuare uno strangle in vendita, in quanto espone a perdite illimitate in entrambe le direzioni.

SHORT STRANGLE

Se le aspettative sono per una sostanziale lateralità dei corsi, associata ad una progressiva diminuzione della volatilità, è possibile vendere le due opzioni, anziché acquistarle, mettendo in atto una strategia definita short-strangle. Infatti, e questo vale sia per la versione long che short, le probabilità di rimanere incastrati all'interno di un range sono molto alte in situazioni di bassa volatilità.

Dunque l'indice sottostante, se si muoverà poco, difficilmente riuscirà a supera-

PAYOFF SHORT STRANGLE



FONTE OPTIONS ORACLE

STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 21/03/2012	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%		30/03/2012	6,52	
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 21/03/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	97,90	
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	107,95	
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 21/03/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	101,00	
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	113,40	
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	67,70	

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

re il Break even point. Se invece le attese sono per un forte incremento della volatilità, comprare uno strangle long potrebbe essere una buona opportunità di investimento. Ora, scegliendo ad esempio come underlying il FTSE Mib, questa combinazione di opzioni sulla scadenza del 21 aprile, nello specifico una short put strike 16500 punti e una short call strike 17000 punti, ci permetterebbe di incassare subito un importo pari a 1520 euro. Come affermato in precedenza e riscontrabile anche a livello grafico, se si verificasse un ribasso della volatilità, essa inciderebbe, oltre al time decay, in maniera consistente sul premio delle due opzioni.

Questi due fattori sono fondamentali per l'esito positivo della strategia. Infatti, se i premi scendessero, sarebbe possibile chiudere la posizione, acquistando a prezzi molto più bassi, o in alternativa portando a scadenza la figura difendendo il premio incassato.

Guardando al grafico di payoff e alle tabelle riassuntive della strategia, è bene ricordare che lo short-strangle espone l'investitore a

perdite illimitate pertanto, visto il livello di rischio estremamente alto, è opportuno gestire attivamente la posizione nel caso in cui l'underlying dovesse muovere repentinamente verso le due code estreme, agendo direttamente sul sottostante o coprendo la figura con altre opzioni lineari. Ovvero acquistando call OTM per limitare la perdita massima in caso di forte rialzo dei corsi del sottostante ed, analogamente, comprando put OTM per proteggersi da eventuali forti discese.

In entrambi i casi, con l'inserimento di una o entrambe le gambe opzionali, il payoff verrebbe bloccato sulle code, abbattendo in maniera significativa l'esposizione massima al rischio e conseguentemente anche il profitto potenziale che verrebbe decurtato dal premio pagato per l'operazione di copertura.

Tornando alla strategia, al fine di valutare l'impatto della volatilità, si è scelto di mostrare il valore della strategia nel tempo a parità di livello corrente del sottostante (16868 punti). Come è possibile notare, un decremento della volatilità corrente dal 25% al 15%, comporterebbe un significativo aumento del valore del portafoglio, con uno shift verso l'alto quantificabile in circa 500 euro di plusvalore lungo tutta la curva a scadenza.

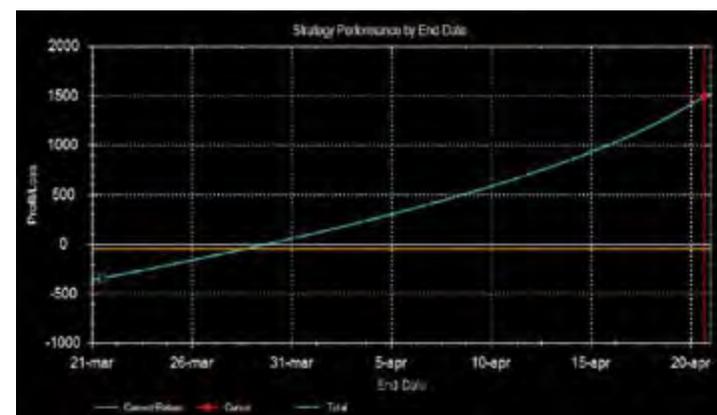
PAYOFF STRATEGIA

Break-even-point **Profitto o perdita**

< 15890	Perdita
15890 < FTSEMIB < 17610	Profitto
> 17610	Perdita

Fonte: Options Oracle

PROFIT&LOSS VS END DATE VOL 25%



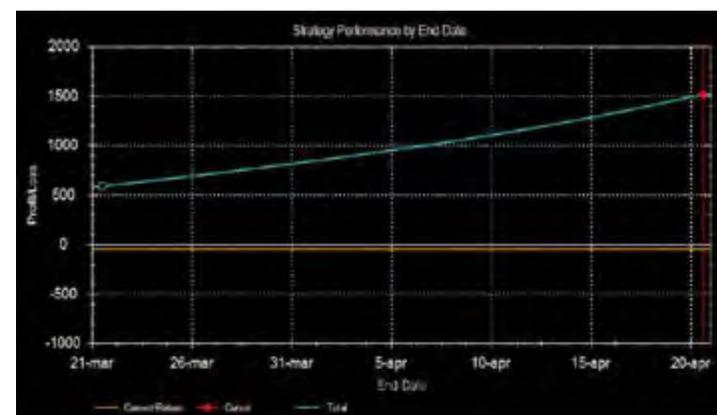
Fonte: Options Oracle

SHORT STRANGLE APRILE 2012

Opzione	Strike	Premio	Moltiplicatore	Euro
Vendo Put	16500	252	2,5	630
Vendo Call	17000	356	2,5	890

Fonte: Options Oracle

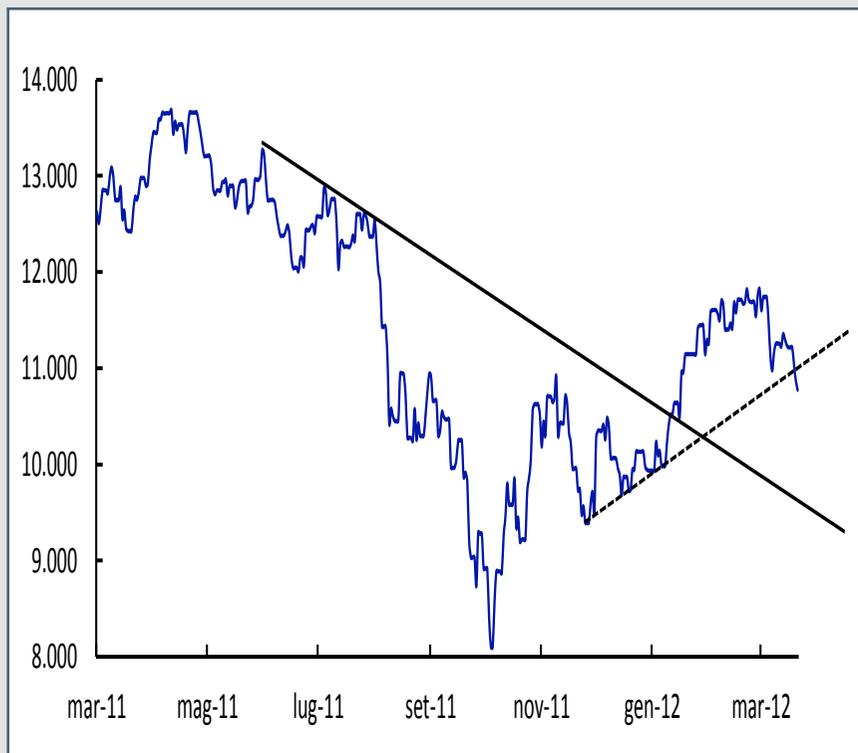
PROFIT&LOSS VS END DATE VOL 15%



Fonte: Options Oracle

ANALISI TECNICA HANG SENG CHINA ENTERPRISE

Le flessioni degli ultimi giorni hanno compromesso l'impostazione tecnica dell'indice Hscci. Le quotazioni del paniere hanno violato al ribasso i supporti statici espressi dal minimo del 7 marzo a 10.933 punti. L'indicazione di vendita ha fatto seguito all'incrocio dall'alto verso il basso delle medie mobili di breve/medio e lungo termine. A questo punto il basket sembra destinato a portare a termine il pull back profondo delle resistenze dinamiche espresse dalla trendline discendente tracciata con i massimi dell'1 settembre e del 28 ottobre 2011. La linea di tendenza in questione fu violata il 17 gennaio e ha spinto l'indice verso i massimi 2012 del 20 febbraio. Partendo da queste considerazioni, eventuali strategie short possono essere sviluppate con vendite a 10.930 punti. Con stop a 11.300 punti, il primo target è a 10.350 punti mentre il secondo è a 9.900 punti.



ANALISI FONDAMENTALE HANG SENG CHINA ENTERPRISE

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Ftse/Jse Africa Top40 Ix	30026	11,26	2,17	5,47%
Bse Sensex 30 Index	17602	15,47	2,84	13,89%
Brazil Bovespa Index	67306	10,98	1,50	18,46%
Russian Rts Index \$	1684	6,01	1,00	21,79%
Hang Seng China Ent Indx	10776	8,10	1,57	8,45%

FONTE BLOOMBERG

L'indice Hang Seng China Enterprise consente di esporre alle principali società cinesi quotate alla Borsa di Hong Kong. Il paniere è fortemente esposto al settore bancario e pertanto risente delle dinamiche del mercato del credito, in particolare dell'andamento dei tassi di interesse e dei prezzi degli immobili. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 8,10 presenta una valutazione in linea agli indici dei principali Paesi emergenti.

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.