

Quali insidie dietro il sogno americano

Si avvia alla conclusione un primo trimestre folgorante per Wall Street sull'onda della fiducia sulla ripresa dell'economia a stelle e strisce



Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Il sogno americano, idealmente riferito alla speranza di riuscire a condurre un migliore tenore di vita attraverso il coraggio e il duro lavoro, è ormai da tempo utilizzato per definire la misura del successo economico degli Stati Uniti d'America. Tuttavia, da più di qualche mese la prima potenza mondiale non riesce a far tornare i propri conti e più di un indicatore macroeconomico suggerisce che da un momento all'altro tutto l'ottimismo dimostrato dagli indici azionari a stelle e strisce, approdati sui massimi dal 2008 non più di 24 ore fa, potrebbe trasformarsi in una inesorabile consapevolezza di aver fatto il passo più lungo della gamba. Che ci si trovi di fronte a una situazione di equilibrio precario, questa volta a livello globale, lo dimostrano anche le notizie provenienti dalla Cina, che evidenziano un rallentamento della crescita, e dall'Europa, con Spagna e Portogallo scopertesi improvvisamente più deboli e vulnerabili. C'è poi il capitolo della volatilità, affrontato nel Punto Tecnico, che almeno per quanto riguarda il mercato europeo, è fin troppo bassa per non far pensare che qualcosa potrebbe accadere. Ogni qualvolta il VSTOXX si è trovato sui livelli a cui si trova ora, nell'ultimo triennio si è manifestata una correzione del relativo indice azionario come effetto contrario ad una fiammata della volatilità. In questo scenario, i certificati a capitale protetto condizionato con barriere sufficientemente profonde, possono contribuire a una migliore gestione dell'investimento. E' il caso ad esempio di un inedito Athena Trio su tre big share tedesche, analizzato nel Focus Nuova emissione per la sua peculiare opzione Best Of, o di un Bis Express scritto su due indici, a cui è dedicato il Certificato della Settimana per il valido profilo di rischio rendimento a scadenza.

Contenuti

EUROPA IN PRESSING SU MADRID PRIMA CHE LA MALATTIA DIVENTI PIÙ GRAVE

Se Monti è visto dal WSJ come la Thatcher del nuovo millennio, con gli opportuni distinguo a partire dalla transitorietà che al momento caratterizza il mandato dell'esecutivo di tecnocrati, l'Europa ora vuole fortemente che l'esempio italiano venga seguito dall'altra grande malata del Sud Europa, ossia la Spagna. Il debito complessivo spagnolo è uno dei meno gravosi nel Vecchio continente, ma i conti pubblici iberici mostrano più di uno scricchiolio che necessita di una risposta risoluta. Ormai il vertice di Copenaghen è alle porte. Se da un lato la Germania si mostra finalmente aperta ad aumentare la potenza di fuoco del fondo salva-stati con i 200 miliardi non ancora utilizzati da parte dell'Efsf ad aggiungersi ai 500 miliardi dell'Esm (ancora poco rispetto ai 1.000 miliardi indicati ad esempio dall'Ocse in modo da rendere i firewall più credibili), il pressing ora si sposta su Madrid e sul suo nuovo premier per rafforzare la presa sui conti pubblici.

Le polemiche scatenate dalle parole di Monti lo scorso weekend, solo in parte placate dal dietrofront accompagnato dal chiarimento pubblico nel corso della trasferta asiatica, hanno mostrato come i mercati sono ancora molto reattivi a qualsiasi focolaio di crisi. Il barometro rappresentato dallo spread nel giro di poche sedute è schizzato in avanti di 50 punti base.

Obama non perde occasione per congratularsi con Monti per il lavoro fatto (Cicchitto permettendo), palese testimonianza del rischio avvertito dal mondo intero nella fase più acuta della crisi del debito e ora ogni Paese è chiamato a impegnarsi energicamente nel consolidamento fiscale.

Il Paese iberico è stretto a tenaglia tra il concretissimo rischio recessione per il prossimo biennio (disoccupazione al 23%!) e risanamento dei conti pubblici. "Le autorità dell'area dell'euro sembrano aver imparato che, mentre l'austerità fiscale resta una necessità - rimarca Credit Suisse - una dose eccessiva può essere controproducente". E pertanto il rinvio parziale del rigore di bilancio potrebbe essere accettato. Ma in prospettiva alcuni analisti, tra cui il capo economista di Citigroup Willem Buiter, vedono in crescita il rischio che si renda necessaria una ristrutturazione del debito spagnolo, e il target del deficit al 3% il prossimo anno appare attualmente difficilmente perseguibile. Il premio Nobel Paul Krugman ha da subito ritenuto la Spagna Paese simbolo della crisi europea degli ultimi anni e ora dubita circa l'efficacia della riforma del mercato del lavoro nel rendere più competitivo il Paese. E se effettivamente non basterà questa riforma, Krugman vede una graduale deflazione relativa oppure un'uscita dall'euro con svalutazione.



AMERICAN DREAM?

Indici in perfetta forma e fiducia dei consumatori sui massimi dallo scorso aprile. Si chiude così il primo trimestre dell' "Election year", con gli Stati Uniti in testa alla ripresa. Tra chi chiede un prossimo aumento dei tassi d'interesse e chi invece invoca il terzo QE, vediamo quali insidie potrebbero nascondersi dietro al sogno americano

Il discorso a toni cauti tenuto lo scorso lunedì dal presidente della Federal Reserve, Ben Bernanke, non ha fatto trasparire alcuna mossa di politica monetaria in direzione di un ritocco dei tassi d'interesse, ribadendo invece il sostegno del mercato del lavoro attraverso politiche accomodanti. Benché il Consumer Confidence Index rilasciato dall'università del Michigan per il mese di marzo sia tornato sui massimi dello scorso anno, l'indice Pending Home Sales (vendita di case con contratti ancora in corso) nel mese di febbraio ha mostrato un calo dello 0,5% rispetto ad una crescita attesa dell'1%. Ha mancato le attese anche il dato sull'attività economica per marzo dell'area del Texas, il Dallas Fed Manufacturing, a quota 10,8% rispetto al 16% atteso. L'Index Surprise, positivo se vengono soddisfatte o superate le attese, ha invece intrapreso un trend in discesa, segnale di eccessivo ottimismo da parte degli analisti. Tra chi vede nel corrente trend di mercato un ciclo rialzista all'interno di un bearish market di fondo e chi invece considera le piazze statunitensi fortemente underpriced, proviamo ad individuare alcuni driver da cui partire per ottenere un miglior quadro d'insieme della situazione

economica statunitense. La prima variabile chiave sono i partner commerciali. Cina ed Europa, i principali peers statunitensi, si trovano entrambi in acque difficili. Il piano di salvataggio dello stato ellenico, non ha infatti assicurato la solvenza sulle prossime scadenze degli altri stati periferici, come Spagna, Irlanda e Portogallo, e ciò fa sì che le scelte della BCE ottengano una cassa di risonanza anche oltreoceano. Sull'altro versante sono invece i timori per il rallentamento dell'economia cinese a mettere un freno alla ripresa statunitense. Proprio le

scelte di politica monetaria della FED, rappresentano la seconda variabile chiave, con il livello dei tassi d'interesse estremamente basso, sul quale per il momento Bernanke non intende intervenire, che sostiene il credito al consumo ma ha per contro effetti sia sul mercato valutario che sull'inflazione. Come dimostra il report settimanale sul Forex di JP Morgan, nell'ultima settimana la correzione al ribasso vista sui Treasury a due anni, ora a quota 0,346% dal precedente 0,4%, ha causato un indebolimento del Dollar Index, ovvero del paniere di cross

Carta d'identità

Nome	Express Premium Quanto
Emittente	Banca Imi
Sottostante	S&P 500
Strike	-
Barriera	50%
Cedola	5% - 3%
Coupon	5% - 10% - 15%
Rischio Cambio	No
Date Di Osservazione	21/03/2014 - 20/03/2015 22/03/2016
Scadenza	30/03/2016
Mercato	Luxembourg Stock Exchange
Isin	XS0747116696

Carta d'identità

Nome	Easy Express
Emittente	Bnp Paribas
Sottostante	Apple
Strike	585,57 Dollari
Barriera	556,2915 Dollari
Prezzo Di Emissione	83,23 Euro
Rimborso Massimo	100 Euro
Rischio Cambio	No
Scadenza	21/03/2014
Mercato	Sedex
Isin	NL0010067658

valutari tra dollaro e valute dei maggiori partner commerciali. Dall'altro lato, il caro benzina, causato da un aumento del 12% su base annua, sta continuando ad erodere il consumo di petrolio. A proposito poi della fiammata dei prezzi del greggio, anche se la campagna elettorale di Obama si muove nella direzione dell'indipendenza energetica, il possibile embargo dei rifornimenti da parte dell'Iran, anche se temporaneo, sarebbe causa di notevoli squilibri sui mercati statunitensi.

In termini di variabili endogene, la sostanziale congestione in cui si trova il mercato delle vendite di nuovi immobili dimostra come i tentativi messi in atto dal governo, per frenare il crollo del prezzo degli immobili dallo scoppio della crisi dei subprime, non abbiano ancora prodotto i risultati sperati. Eppure, suggeriscono gli analisti di Società Gènèrale nell'ultima analisi sull'economia statunitense, qualsiasi scenario, almeno di lungo termine, non può prescindere da un sostanziale recupero di tale settore.

Sempre gli analisti della banca francese, tengono in considerazione due ulteriori variabili endogene, che, pur non volendo mettere in dubbio la legittimità della tonicità mostrata fino ad ora, offrono interessanti spunti. Da un lato la presenza degli stimoli fiscali in scadenza a fine 2012, sui

quali il Congresso difficilmente interverrà nel corso dell'anno data la tornata elettorale in corso, e dall'altro un bias statistico dovuto ad una crescita del Pil straordinaria, ovvero spinta al rialzo dalla massiccia distorsione causata dal crack Lehman tra settembre 2008 e marzo 2009. Volgendo ora uno sguardo al panorama dei certificati, vediamo quali interessanti proposte possano essere messe in watchlist per tenere sotto osservazione le borse d'oltreoceano.

EXPRESS PREMIUM SUL "BENCHMARK"

Considerato il benchmark di mercato per antonomasia, l'indice S&P 500 è stato scelto da Banca IMI come sottostante per il nuovo Express Premium, attualmente in collocamento. Il certificato, caratterizzato da una struttura autocallabile affiancata a cedole annuali, può rivelarsi un interessante strumento per chi vedesse nel lungo periodo una fase di sostanziale lateralità o di modesto rialzo dell'indice a stelle e strisce. Con scadenza fissata al 30 marzo 2016, l'Express di Banca IMI si caratterizza per la presenza di due finestre per il rimborso anticipato al termine del secondo e terzo anno di vita, ovvero al 21 marzo 2014 e al 20 marzo 2015, dove potrà essere liquidato con un importo pari



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€)	109,75	fino al 1,63%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	110,25	fino al 3,42%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	112,50	fino al 5,82%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	96,65	fino al 18,01%

DATI AGGIORNATI AL 28-03-2012

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 28 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.



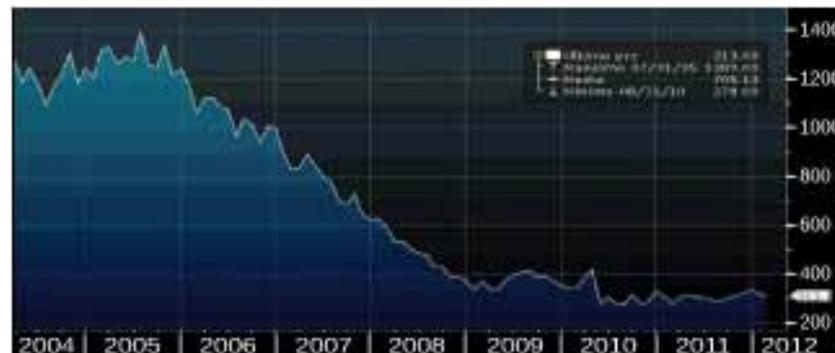
rispettivamente a 1050 euro e 1100 euro qualora l'indice venga rilevato a un livello almeno pari o superiore allo strike iniziale che verrà fissato in sede di emissione. Qualora venissero mancati entrambi gli appuntamenti, si guarderà direttamente alla scadenza, dove il rimborso sarà di 1150 euro se l'indice delle large cap statunitensi sarà pari o superiore allo strike. Se invece il sottostante chiuderà ad un valore inferiore, fino ad un ribasso pari al 50%, il certificato proteggerà il capitale nominale e in più riconoscerà una cedola pari al 3%. Qualora l'S&P 500 sosti al di sotto della soglia knock out, infine, il rimborso replicherà linearmente la variazione complessiva del sottostante. La componente Premium prevede tuttavia che alla classica struttura Express si affianchi il pagamento di una cedola tale da garantire in ogni scenario lo stacco annuale di un premio. Al 30 marzo 2013 verrà infatti erogato un importo pari a 50 euro, a cui ne seguiranno due da 30 euro ciascuno in concomitanza delle due date di rilevazione anticipata, quale premio di consolazione in caso di mancata estinzione.

EASY EXPRESS SU APPLE

Programma di buy-back e stacco di dividendi: Apple comincia a dare i suoi frutti. Con un apprezzamento del 49,87% da inizio anno, a quota 606,98 dollari, ha contribuito per la maggiore a portare il Nasdaq 100 sul gradino più alto del podio tra gli indici a stelle e strisce. L'annuncio del CEO Tim Cook di voler distribuire un dividendo trimestrale di 2,65 dollari e dare avvio ad un programma triennale di buy back azio-

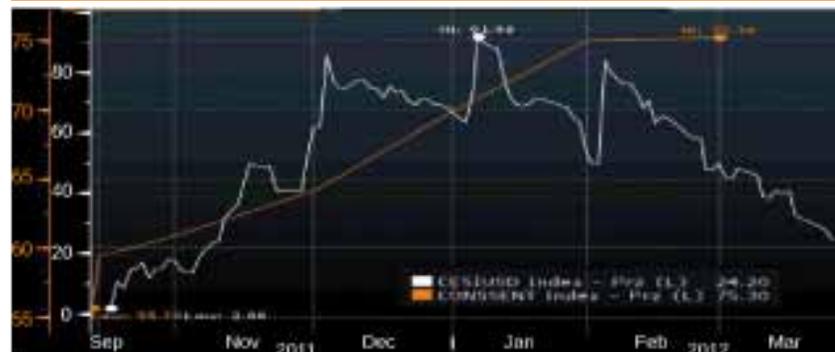
nario da 10 miliardi di dollari ha spinto ancora più in alto le quotazioni del colosso di Cupertino. La scelta, dettata da una liquidità di circa 98 miliardi di dollari e dall'assenza di debito, più che riferirsi al raggiungimento di una fase di maturità, rientra infatti all'interno di un programma strategico in cui il potenziamento di sviluppo e ricerca mantiene il ruolo da protagonista. Con una crescita attesa degli EPS pari al 58,72% per il prossimo anno, lo stacco di un dividendo con rendimento equivalente all'1,75% su base annuale potrebbe sembrare una scelta riduttiva. Tuttavia, questo risulta addirittura doppio rispetto al dividend yield staccato dal Nasdaq 100, pari allo 0,88%. L'impennata delle quotazioni di Apple ha trascinato al rialzo anche i sei certificati aventi come sottostante la mela morsicata, tutti appartenenti alla categoria delle emissioni a capitale condizionatamente protetto. Solo una delle sei proposte non ha ancora scontato buona parte del premio riconosciuto a scadenza, ossia l'Easy Express targato BNP Paribas, entrato in negoziazione sul Sedex lo scorso 20 marzo. Rilevato uno strike a 585,57 dollari, il certificato rimborserà alla scadenza del 21 marzo 2014, 100 euro ogni 83,23 euro di nominale se il titolo Apple chiuderà al di sopra della barriera, posta a 556,2915 dollari. Agli 84,85 euro a cui è esposto in lettera, il certificato riconosce pertanto ancora un upside del 17,85%, in virtù della vicinanza della barriera, a un buffer dell'8,35%. Grazie alla bassa volatilità di cui gode il titolo, il prezzo del certificato si mostra comunque reattivo ai movimenti al rialzo del sottostante.

INDICE VENDITA NUOVE ABITAZIONI



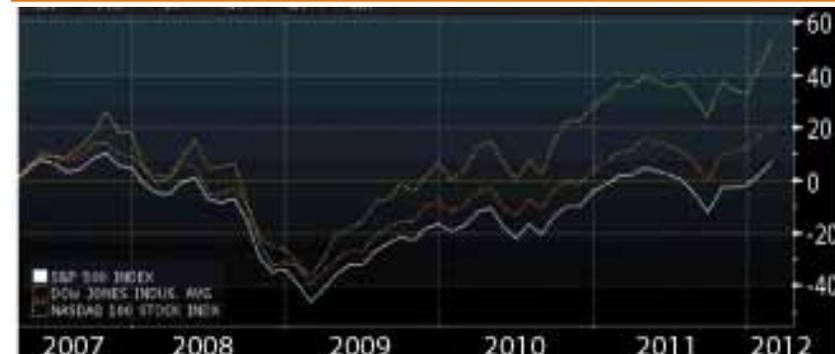
FONTE: BLOOMBERG

INDICE DI FIDUCIA E INDICE DI SORPRESA



FONTE: BLOOMBERG

INDICI AMERICANI SUI MASSIMI



FONTE: BLOOMBERG

TRE BIG TEDESCHE PER L'ATHENA TRIO

Dopo il successo degli Athena Duo, BNP Paribas ripropone la formula Best Of per puntare sulla migliore di tre Big Share del mercato tedesco

L'efficacia dell'opzione Best Of, che prevede per i certificati scritti su più di un sottostante che si faccia riferimento al migliore, all'esatto contrario di quella Worst Of la cui diffusione è certamente maggiore, ha già dato i suoi frutti e al primo Athena Duo rimborsato alla prima data di rilevazione disponibile se ne aggiungerà con tutta probabilità un secondo nelle prossime settimane. Sulla scia dei buoni risultati ottenuti condizionando il rimborso anticipato alla migliore tra le performance dei sottostanti, BNP Paribas ha appena lanciato in collocamento un nuovo certificato dotato dell'opzione Best Of. L'Athena Trio, questo il suo nome commerciale, si lega a tre delle maggiori società quotate a Francoforte, quali Deutsche Telekom, E.On e RWE, e al contrario dei Worst Of per i quali più sottostanti rappresentano un maggior rischio per la riuscita dell'investimento, potendo contare su più "cavalli", potrà avere maggiori chances di successo in una delle date di rilevazione previste. Più in particolare, il certificato prevede una durata complessiva di tre anni ma con cadenza annuale rispetto all'emissione, ovvero il 2 aprile 2013 e il 31 marzo 2014, potrà essere rimborsato

anticipatamente nella misura dei 100 euro nominali maggiorati di un premio annuo a memoria del 6%, qualora anche una sola delle tre azioni sottostanti arrivi all'appuntamento con la rilevazione intermedia con un prezzo non inferiore a quello di partenza. In caso contrario, ovvero nell'ipotesi che tutti e tre siano in territorio negativo sia alla prima che alla seconda rilevazione, l'Athena Trio giungerà alla scadenza naturale del 30 marzo 2015, ma a quel punto l'opzione Best Of spirerà per lasciare il posto ad una classica basket option che farà riferimento alla media equipesata delle performance dei singoli sottostanti. Più semplicemente, una volta approdato alla data di esercizio il certificato seguirà un profilo di payoff basato su due soli scenari: il primo permetterà il rimborso di 118 euro, ovvero il nominale più i tre premi annui del 6%, se la media delle performance realizzate da Deutsche Telekom, E.On e RWE non segnerà una flessione superiore al 40% dal valore iniziale; il secondo costringerà a una perdita proporzionale alla variazione negativa del paniere se la media delle performance sarà inferiore al 60% a cui è posizionata la barriera di protezione

condizionata. Tanto per le date intermedie quanto per quella di scadenza naturale, la correlazione tra le tre azioni sottostanti potrà spostare l'asticella del rimborso dall'esito positivo a quello negativo: nell'ultimo anno, ad esempio, la correlazione è stata positiva tra i tre titoli con il valore più prossimo alla parità mostrato tra E.On e RWE.

Carta d'identità

Nome	Athena Trio
Emittente	Bnp Paribas
Sottostanti	Deutsche Telekom, E.On, RWE
Barriera A Scadenza	60% Della Media Del Paniere
Coupon	6%
Date Di Osservazione	02/04/2013 - 31/03/2014
Scadenza	30/03/2015
Quotazione	Sedex
Isin	NL0010066007

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 28/03/2012
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	106,00
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2,487)	28/06/2013	74,25

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 28/03/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	100,70
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	112,35
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	66,30

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

ALLA RICERCA DI UN BIS

Osservato speciale della settimana è il Bis Certificate di Deutsche Bank.

Serve un minirally per il rimborso a maggio mentre per la scadenza di novembre è tutto più semplice

Quando si acquistano certificati, in genere si acquista volatilità. Poiché le opzioni, il cuore di questi strumenti, sono contratti a termine, l'esposizione indiretta ad un determinato asset incide solo parzialmente

Il posizionamento al 60% della soglia attivante del rimborso massimo fornirà un valido sostegno anche in caso di flessione dei due sottostanti.

mento di un certificato rispetto al relativo sottostante e dall'altro offre interessanti spunti operativi in merito al timing d'ingresso.

Tra le proposte da mettere in watchlist, nell'attesa di ricevere conferme o smentite sul corrente trend di mercato, si segnala il Bis Certificate di Deutsche Bank, in scadenza il prossimo 30 novembre.

mente sul valore dello strutturato, mentre buona parte del relativo fair value è attribuito alla durata residua e all'ampiezza delle escursioni di prezzo del sottostante. Questo spiega da un lato il disallineamento che spesso caratterizza l'andamento

Scritto su un paniere di indici composto da Eurostoxx 50 e S&P BRIC 40 Eur, ai 107,15 euro a cui è esposto al Sedex, il certificato riconoscerà a scadenza un rendimento su base annua del 9,51% a patto che l'indice delle blue chip europee non perda oltre il 34,9% e l'S&P Bric 40 oltre il 38,5% dai valori attuali.

Al pricing corrente contribuisce non solo il basso valore della volatilità ma anche la presenza di un'opzione autocallabile con scadenza il prossimo 23 maggio.

A tale data, il Bis dell'emittente teutonica potrà infatti rimborsare anticipatamente un importo pari a 110,5 euro se entrambi i sottostanti chiuderanno ad un valore non inferiore a quello iniziale, rilevato a 2739,37 punti per l'Eurostoxx 50 e a 2431,43 punti per l'indice rappresentativo dei paesi BRIC. In caso contrario, il certificato si dirigerà alla scadenza del 23 novembre, dove se entrambi gli indici rileveranno un fixing a un valore superiore al 60% dello strike, ovvero alle barriere rispettivamente poste a 1643,622 punti per l'indice europeo e a 1458,858 punti di S&P Bric 40 Eur, rimborserà 114

ANDAMENTO INDICI



FONTE: BLOOMBERG

Carta d'identità

Nome	Bis Certificate
Emittente	Detusche Bank
Sottostante	Eurostoxx 50 S&P Bric 40 Euro
Strike	2739,37 Punti - 2431,43 Punti
Barriera	1643,622 Punti - 1458,858 Punti
Coupon	10,5% - 14%
Data Di Osservazione	23/05/2012 - 23/11/2012
Trigger	100% - 60%
Scadenza	30/11/2012
Mercato	Sedex
ISIN	DE000DE23T60

euro. Se invece almeno uno dei due chiuderà al di sotto di tale soglia knock out, il payoff replicherà l'andamento del peggiore rispetto al valore di partenza. Poiché entrambi gli indici stanno scambiando ad un livello non sufficiente all'estinzione, in caso di ulteriore flessione, l'incremento della volatilità e la perdita dell'opzione autocallable penalizzeranno con buona probabilità il valore del certificato, creando di fatto un'interessante opportunità in ottica del potenziale rimborso a scadenza dei 114 euro.

Rivolgiamo allora l'attenzione ai due sottostanti. Ai fini del rimborso anticipato, dati i correnti 2525,69 punti dell'indice del Vecchio Continente e i 2373,57 punti dell'S&P Bric 40 Eur, tenuto conto dei dividendi attesi su ciascun sottostante, è necessario che l'Eurostoxx 50 recuperi l'11,18% per ritornare sullo strike iniziale, mentre per l'indice emergente basterebbe un rialzo del 2,93%. Ipotizzando che l'Eurostoxx 50 si confermi il worst of anche nei prossimi mesi, alle attuali condizioni di mercato sarebbero ridotte al 15,39% le probabilità di rimborso anticipato a 110,5 euro. Qualora ciò

si verificasse, l'acquisto a 107,15 euro determinerebbe tuttavia un ottimo rendimento su base annua pari al 19,41%.

La mancata estinzione anticipata, renderà invece necessario aspettare ulteriori sei mesi per ottenere la liquidazione automatica e ciò determinerà una situazione di incertezza sull'esito conclusivo, sebbene sia fondamentale ricordare che a tale data il trigger per rientrare in possesso del nominale maggiorato del premio del 14% si sposterà drasticamente verso il basso.

Il posizionamento al 60% della soglia attivante del rimborso massimo, pur tenuto conto dei dividendi attesi, stimati a 40,63 punti sull'Eurostoxx 50 e a 35,90 punti sull'S&P BRIC 40 Eur, fornirà un valido sostegno alle quotazioni dello strumento anche in caso di flessione dei due sottostanti. Naturalmente, data la presenza di un'opzione a barriera, una flessione che dovesse assumere i connotati di un forte ribasso accentuerebbe il deprezzamento del certificato.

In ultima analisi si segnala che la correlazione tra i due indici sottostanti è positiva, nella misura di 0,527.

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 Certificate 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.

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

Gent.mo Direttore, stavo analizzando il certificato con Isin IT0004481831, un bonus a capitale protetto condizionato con scadenza 30 Aprile 2012. Ho notato che giovedì 15 Marzo la lettera risultava pari a 122,80 mentre il giorno seguente si è spostata a 123,65 euro. Considerando poco probabile che l'indice FTSE Mib passi da 17000 punti all'evento barriera posto a 11458 punti in poco più di un mese, e visto che il certificato rimborserà 125 euro a scadenza, non le sembra un rendimento interessante su base annua? Come mai il market maker si è spostato così velocemente da un giorno all'altro?
P. L.

Gentile lettore,

il certificato in questione è da tempo uno dei sorvegliati speciali da parte di chi segue attivamente questo mercato, al punto da essere stato selezionato da noi come Certificato del mese di aprile (Calendario dei certificati 2012). Il rendimento annualizzato allettante ha spinto diversi investitori a fare acquisti nei giorni in cui il FTSE Mib ha mostrato una discreta forza, recuperando i 17000 punti e allontanando di fatto la barriera. Lo sbalzo registrato dal market maker dall'oggi al domani non è tuttavia un fatto insolito.

Capita spesso, infatti, che i market maker adeguino la volatilità o il premio sul fair value in un solo colpo, generando delle vistose differenze di prezzo. Nel caso specifico, inoltre, va detto che i 122,80 euro erano forse un po' troppo bassi rispetto al fair value stesso.

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	GB00B6QCN717	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).

UNA STEP UP DA COLLEZIONE

Analizziamo la nuova emissione obbligazionaria di Banca IMI, con scadenza a sei anni e cedole crescenti

I rendimenti rientrati a livelli maggiormente sostenibili, anche per effetto delle manovre non convenzionali adottate dalla BCE per garantire liquidità al settore bancario, hanno avuto come conseguenza una marcata riduzione dei credit-spread e un ritorno alle emissioni di bond dei principali istituti bancari. Tra le novità più importanti dell'ultima settimana si segnala una nuova proposta lanciata in quotazione sul MOT da Banca IMI, denominata Collezione Step Up. Prima di analizzarne le caratteristiche, facciamo però un passo indietro per ricordare quanto accaduto nel recente passato e come gli interventi dei vertici dell'Eurotower siano stati assorbiti dal mercato, soprattutto sull'obbligazionario.

Focalizzandoci sulle emissioni di Banca IMI, ricorderanno i lettori del Certificate Journal come i rendimenti raggiunti dai "sotto 100" a capitale protetto all'apice della crisi che aveva interessato indistintamente tutti i PIIGS europei, con gli yield del decennale italico oltre la soglia del 6% , avessero sfiorato in alcuni casi il livello del 9% su base annua. Successivamente,

i due piani LTRO, capaci di introdurre una massiccia quantità di liquidità nel sistema a basso costo, hanno spento di fatto le tensioni e hanno radicalmente mutato il contesto di mercato, portando ad una generalizzata riduzione dei rendimenti, inclusi quelli delle emissioni di Banca IMI. L'impatto degli effetti delle due manovre di rifinanziamento, sono risultati evidenti anche a livello grafico sia sul comparto azionario, sia sugli spread obbligazionari che su quello delle principali curve benchmark del mercato obbligazionario di riferimento.

La percezione del rischio è quindi oggi notevolmente diminuita e con essa anche lo spread aggiuntivo pagato implicitamente dagli emittenti sul risk-free per remunerare gli investitori dal maggior rischio assunto. Su queste basi hanno trovato spazio nuove emissioni, come l'ultima arrivata in casa Banca IMI. Si tratta della Banca IMI Collezione Step Up (Isin IT0004796451), un'obbligazione a tasso fisso che promette cedole annue che vanno dal 3,35% corrisposto al primo anno fino al 4,85% distribuito alla scadenza prevista il 6 mar-

SCHEDA BOND BANCA IMI

Nome	Collezione Step Up	
Isin	IT0004796451	
Scadenza	6/3/2018	
Tipologia	Tasso fisso - Step up	
Frequenza cedole	annuale	
Prezzo ask	99,65	
Rendimento lordo	4,14%	
Data Cedole	Lorda	Netta
06/03/2013	3,35%	2,68%
06/03/2014	3,65%	2,92%
06/03/2015	3,95%	3,16%
06/03/2016	4,25%	3,40%
06/03/2017	4,55%	3,64%
06/03/2018	4,85%	3,88%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 27/03/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	105,35
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,5080	121%	120,30
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	113,70
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	123,40
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	114,30

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

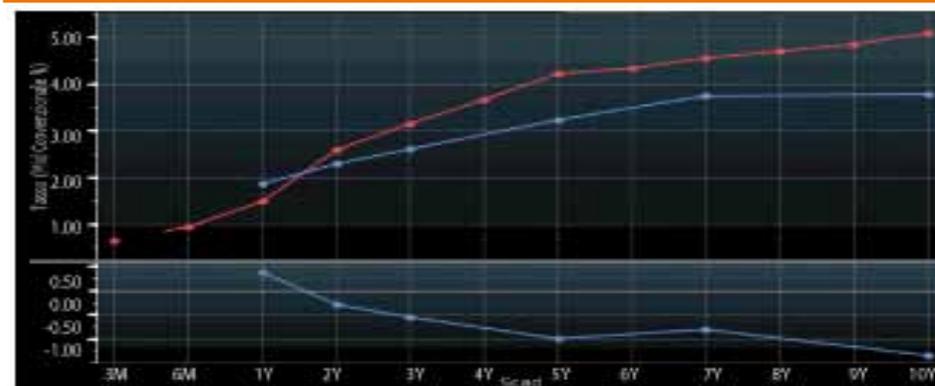
zo 2018, con tassi crescenti dello 0,30% lordo di anno in anno. Data tale struttura è possibile calcolare il potenziale rendimento che, in virtù dei correnti 99,65 euro esposti in lettera al MOT di Borsa Italiana, si attesta al 4,14% al lordo del prelievo fiscale.

Al fine di valutare la bontà di tale rendimento è opportuno eseguire un'analisi comparativa con i ritorni offerti dai principali benchmark. Da tale confronto emerge che la Banca IMI Collezione Step Up è in grado di riconoscere rendimenti in linea con i titoli comparables (EUR Europe Financial A rated, linea rossa del grafico), mentre il rendimento aggiunto rispetto alla curva dei Titoli di Stato italiani, si attesta a circa 100 punti base.

Guardando ai rischi, al pari di una tasso fisso, la duration a 5,16 anni fa in modo che i prezzi del bond risultino discretamente reattivi ai movimenti dei tassi di mercato. In particolare si è analizzato che un eventuale shift della curva pari a +50 punti base, a parità di altri fattori, porterebbe i prezzi dell'obbligazione a ridursi a circa 97,1 euro (-2,55%), mentre un aumento più marcato, pari a +100 punti base, farebbe scendere il prezzo teorico del bond a 94,62 euro (-5,05%). Per ultimo, è opportuno prestare attenzione alla coerenza del profilo rischio-rendimento, ovvero valutare se il rendimento è in grado di remunerare adeguatamente il rischio a cui l'investitore si espone. A tal fine, con le dovute

approssimazioni, utilizzando il modello di JP Morgan per il pricing dei CDS, il quale consente di ricavare le probabilità di default implicite nella curva dei CDS spread, risulta che il fair value, ovvero il prezzo che incorpora anche la probabilità di insolvenza dell'emittente, calcolato sulla capogruppo Intesa Sanpaolo, è pari a 95,103 euro.

CURVE RENDIMENTO A CONFRONTO

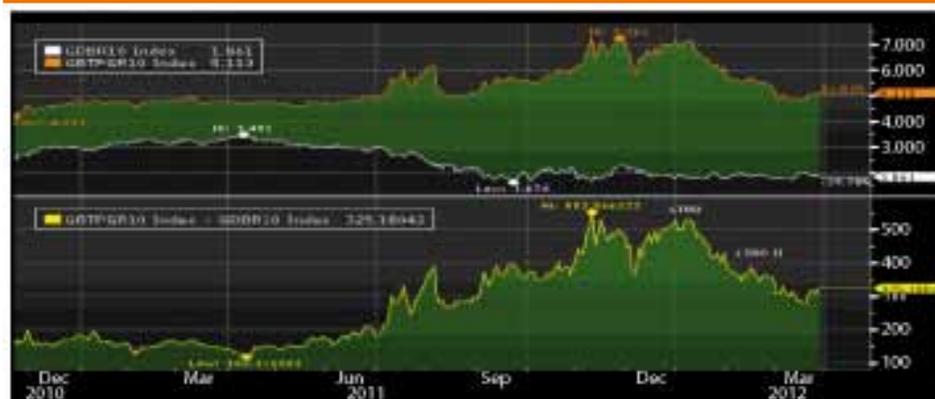


FONTE: BLOOMBERG

FOCUS BOND

Torna la tensione sui mercati obbligazionari europei, dopo che da Portogallo e Spagna sono giunte indicazioni tutt'altro che rassicuranti. Nel corso dell'ultima ottava i rendimenti si sono nuovamente mossi al rialzo, in particolare i low yield, e non ha fatto eccezione lo spread tra il Bund tedesco e il BTP decennale, tornato a salire a quota 325 punti base, dopo aver visto anche i 280 bp nei giorni scorsi. Sul fronte dei rendimenti, tuttavia, il saldo risulta essere sostanzialmente neutro per i titoli italiani, con lo spread che viene mosso quasi esclusivamente dai titoli tedeschi, nuovamente ben comprati e quindi con i rendimenti in calo. Il biennale italico si attesta al 2,569%, il quinquennale al 4,176% e il decennale al 5,072%. Nuovi minimi da luglio 2010 per i tassi interbancari dell'area Euro, con l'Euribor con scadenza trimestrale rilevato allo 0,787%.

EFFETTI LTRO SU SPREAD



FONTE: BLOOMBERG

Segnalato da Voi

Gentile redazione possiedo già il certificato DE000UB8WGG3 e vorrei sapere se anche quello con Isin DE000UB4ZQP5 ha la stessa identica struttura. Cedola ogni tre mesi se l'indice è superiore alla barriera, pari all'euribor + 4,5%. Scadenza febbraio 2013 anziché novembre 2012 e barriera leggermente più alta posta a 1582.

A scadenza se non erro mi viene restituito il nominale più la cedola se l'indice è almeno superiore alla barriera.

A oggi il prezzo di circa 969 euro non mi sembra male.

Grazie per la collaborazione.

Simone P.

Gentile lettore,

le confermiamo che i due certificati sono dotati della medesima struttura e che sono scritti sullo stesso sottostante, ossia l'Eurostoxx 50.

Scendendo più nei dettagli dell'emissione che ha attirato il suo interesse, lo strike è fissato a 2985,02 punti mentre la barriera è posta a 1582,06 punti.

Trimestralmente, in data 25, o il giorno lavorativo successivo nel caso questo fosse fe-

stivo o feriale, dei mesi di febbraio, maggio, agosto e novembre di ogni anno fino scadenza, il certificato riconoscerà una cedola variabile pari all'Euribor 3m, rilevato tre giorni prima della data di pagamento della cedola precedente rispetto a quella attuale, maggiorato di uno spread del 4,5%.

Facendo riferimento alla prossima cedola prevista in pagamento il 4 giugno prossimo, questa è stata fissata al 5,467% annuo sulla base di un Euribor 3m osservato allo 0,967%. Ciò significa che se alla data di osservazione del prossimo 25 maggio, l'Eurostoxx 50 sarà almeno pari ai 1582,06 punti, per ogni certificato si incasseranno 13,97 euro.

In questa occasione non è però previsto il rimborso anticipato, che potrà verificarsi solo a partire dalla rilevazione di agosto se l'indice azionario europeo sarà almeno pari allo strike.

In caso di esito positivo, oltre alla cedola che seguirà il criterio di erogazione precedentemente descritto, il certificato liquiderà i 1000 euro nominali. Infine, se si giungerà a scadenza, fissata per il 25 febbraio 2013, per l'ultima cedola farà sempre fede il mantenimento del livello trigger di 1582,06 punti mentre per il rimborso del capitale si guarderà alla tenuta continua della barriera. In particolare, se questa non sarà mai stata violata

durante tutta la vita dello strumento verranno rimborsati 1000 euro altrimenti si procederà con l'accredito del nominale diminuito dell'effettiva performance del sottostante, fermo restando il rimborso massimo pari a 1000 euro. Alla luce delle suddette caratteristiche, il prezzo di circa 960 euro in lettera, contribuisce ad aumentare il rendimento potenziale del certificato del 4% circa in relazione al rimborso, anticipato o a scadenza, del nominale e di circa 25 bp annui in relazione alla cedola.

Guardando ai rischi, la barriera a 1582,06 punti si posiziona al di sotto dei minimi di marzo 2009 e l'indicatore CED|Probability, con l'Eurostoxx 50 a circa 2500 punti, attesta al 78,17% le probabilità che questa non venga violata. Per quanto riguarda infine un eventuale rimborso anticipato ad agosto, lo stesso indicatore assegna solo l'8,42% di probabilità che questo possa verificarsi.

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

redazione@certificatejournal.it

Carta d'identità

Nome	Index Express Certificates
Emittente	Ubs
Sottostante	Eurostoxx 50 - Euribor 3 Mesi
Strike	2985,02 Punti
Barriera	1582,06 Punti
Trigger Cedola	1582,06 Punti
Trigger Rimborso	2985,02 Punti
Cedola	4,50%
Finestre Rimborso Anticipato	Semestrali
Finestre Pagamento Cedola	Trimestrali
Scadenza	25/02/2013
Mercato	Sedex
Isin	DE000UB4ZQP5

UN COMPLEANNO IN SORDINA

Al termine di una settimana all'insegna delle vendite, tanto sul mercato obbligazionario quanto su quello azionario, il nostro portafoglio moderato si lecca le ferite e si riscopre estremamente vulnerabile alle variazioni della componente bond rappresentata dal CCT. Il Titolo di Stato italiano, dopo aver recuperato gran parte del terreno perso dall'estate scorsa, nell'ultima settimana ha subito un ribasso del 2,31%, trascinando in negativo

CED PORTFOLIO MODERATO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

anche il valore complessivo del paniere (-1,08% rispetto alla precedente rilevazione e -0,614% dalla creazione avvenuta esattamente un anno fa). Le note positive sono ancora una volta arrivate dal Bonus Cap su Telecom Italia, balzato al di sopra dei 100 euro grazie a un progresso del 2,14% rispetto alla precedente rilevazione.

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	95,80	4.119,40	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	89,850	46.425,40	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	89,60	7.705,60	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	100,30	7.622,80	91,50	6.954,00
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	123,00	10.455,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	23,63	1.866,77	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	35,55	2.630,70	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1157,10	3.471,30	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	102,15	4.290,30	94,30	3.960,60
	Cash					10.799,08		9.703,22
	Totale					99.386,35		100.000,00

dati aggiornati al 28/03/2012

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

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.

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.

Notizie dal mondo dei certificati

» RBS NV PASSA LO SCETTRO A RBS PLC

A seguito del piano di riorganizzazione delle strutture di RBS, Borsa Italiana comunica che, a decorrere dal 28 marzo 2012, The Royal Bank of Scotland plc subentrerà a The Royal Bank of Scotland NV nell'attività di soggetto incaricato all'esecuzione degli obblighi di quotazione, ex artt. 2.3.18 e 4.2.10 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. Al momento gli strumenti interessati rispondono ai codici Isin GB00B6HYT096, GB00B6HYSZ77 e GB00B7CYPG93.

» CEDOLA N° 11 PER L'AMERICAN TOP QUALITY

Con la rilevazione del 21 marzo scorso l'American Top Quality I di Société Générale, identificato da codice Isin IT0006718834, ha ottenuto il via libera per il pagamento dell'undicesima cedola. In particolare l'emittente francese ha comunicato che la Basket Select alla data di osservazione è risultata pari al 91,6073%. Soddisfatte quindi le condizioni necessarie, ovvero un livello superiore al 75%, per l'erogazione di una cedola dell'1,103%, ossia di 11,03 euro per certificato.

» MINIFUTURE SULL'ORO: SI PASSA ALLA SCADENZA GIUGNO

E' tempo di rollover per i Minifuture di The Royal Bank of Scotland con sottostante il future sull'Oro. In particolare a partire dal 27 marzo, questi hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con conseguente rettifica, effettuata sulla base del rollover spread, del current strike e dello stop loss. In particolare dalla data indicata i Minifuture faranno riferimento al future con scadenza giugno 2012 anziché a quello di aprile 2012.

**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 Supplementi datati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012 oppure 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 Supplementi datati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012 e 17 febbraio 2012. 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 Supplementi datati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012, mentre le caratteristiche del Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere su Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSSF.

(2) La protezione condizionata opera soltanto alla scadenza del 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 su Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi su 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 Supplementi datati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012 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 Supplementi datati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012 e 17 febbraio 2012, 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, 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.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Easy Express	BNP Paribas	Unicredit	21/03/2012	Strike 4,162; Barriera 3,9539; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067427	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	21/03/2012	Strike 1,564; Barriera 1,4858; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067435	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Fiat	21/03/2012	Strike 4,778; Barriera 4,5391; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067443	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Telecom Italia	21/03/2012	Strike 0,878; Barriera 0,8341; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067450	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Generali Assicurazioni	21/03/2012	Strike 13,46; Barriera 12,787; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067468	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Eni	21/03/2012	Strike 18,51; Barriera 17,5845; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067476	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Enel	21/03/2012	Strike 2,86; Barriera 2,717; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067484	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Prysmian	21/03/2012	Strike 14; Barriera 13,3; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067492	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Saipem	21/03/2012	Strike 39,65; Barriera 37,6675; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067500	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Societe Generale	21/03/2012	Strike 25,22; Barriera 23,959; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067518	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Credit Agricole	21/03/2012	Strike 5,169; Barriera 4,9106; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067526	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Deutsche Bank	21/03/2012	Strike 38,67; Barriera 36,7365; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067534	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Deutsche Telekom	21/03/2012	Strike 8,872; Barriera 8,4284; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067542	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Allianz	21/03/2012	Strike 94; Barriera 89,3; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067559	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Commerzbank	21/03/2012	Strike 1,958; Barriera 1,8601; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067575	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Total	21/03/2012	Strike 42,53; Barriera 40,4035; Rimborso Express 100	18/04/2014	NL0010067583	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Infineon Technologies	21/03/2012	Strike 7,598; Barriera 7,2181; Rimborso Express 100	18/04/2014	NL0010067591	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Bayer	21/03/2012	Strike 54,35; Barriera 51,6325; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067609	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Royal Dutch Shell	21/03/2012	Strike 27,175; Barriera 25,8163; Rimborso Express 100	18/04/2014	NL0010067617	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Repsol YPF	21/03/2012	Strike 18,845; Barriera 17,9028; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067625	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Atlantia	21/03/2012	Strike 12,15; Barriera 7,8975; Rimborso Express 100	18/01/2013	NL0009527134	Sedex
Easy Express Quanto	BNP Paribas	JP Morgan Chase	21/03/2012	Strike 44,57; Barriera 42,3415; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067641	Sedex
Easy Express Quanto	BNP Paribas	Apple	21/03/2012	Strike 585,57; Barriera 556,2915; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067658	Sedex
Easy Express Quanto	BNP Paribas	Microsoft	21/03/2012	Strike 32,6; Barriera 30,97; Rimborso Express 100	18/04/2014	NL0010067666	Sedex
Easy Express Quanto	BNP Paribas	Google	21/03/2012	Strike 625,04; Barriera 593,788; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067674	Sedex
Easy Express Quanto	BNP Paribas	Roche	21/03/2012	Strike 159,9; Barriera 151,905; Rimborso Express 100	18/04/2014	NL0010067682	Sedex
Easy Express Quanto	BNP Paribas	The Swatch Group	21/03/2012	Strike 434,7; Barriera 412,965; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067690	Sedex
Easy Express Quanto	BNP Paribas	Credit Suisse	21/03/2012	Strike 27,2; Barriera 25,84; Rimborso Express 100	21/03/2014	NL0010067567	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	22/03/2012	Cedola 5,5%; Coupon 5,5%; Barriera 50%	01/12/2014	NL0010015764	Sedex
Equity Protection Autocallable	BNP Paribas	Eni, Telefonica, Novartis, Rio Tinto, Philips, Vinci	22/03/2012	Protezione 100%; Cedola Inc. 4,5%; Coupon 6%	14/06/2016	NL0009805779	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eni, Enel	22/03/2012	Cedola 9,5%; Coupon 15%; Barriera 50%	15/01/2015	NL0010016713	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Enel	22/03/2012	Cedola 7%; Coupon 10%; Barriera 50%	01/12/2014	NL0010001616	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eni	22/03/2012	Cedola 6,3%; Coupon 6% annuo; Barriera 50%	01/12/2014	NL0010016531	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Generali	22/03/2012	Cedola 8%; Coupon 15%/25%; Barriera 50%	29/12/2014	NL0010021770	Sedex
Benchmark	Exane	Eurostoxx 50 Dividend Futures	26/03/2012	replica lineare	27/12/2013	FR0011223171	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Phoenix Worst Of	BNP Paribas	Dax, CAC 40, FTSE Mib	28/03/2012	Cedola 4%; Coupon 5% ; Barriera 65%; Pr. Em 850 euro	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%	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
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	13/04/2012	Barriera 70%; Bonus&Cap 118,75%	17/04/2014	DE000DE92G61	Sedex
Twin Win	Deutsche Bank	Brent Future	13/04/2012	Barriera a scadenza 76%; Partecipazione 100%	17/04/2014	DE000DE92ED4	Sedex
Express Premium Quanto	Banca IMI	S&P 500	18/04/2012	Cedola inc. 5%; Cedola 3%; Coupon 7,3%; Barriera 50%	20/04/2016	XS0749904016	Lux
Credit Linked	Banca IMI	EDF	18/04/2012	Cedola 1a 4% poi 3,52%; Protezione 60%	10/11/2016	XS0749905336	Cert-X

IL NUMERO PERFETTO

Tre, il numero perfetto, ma anche il numero di bersagli centrati dalla selezione di certificati del calendario 2012. Per il mese di marzo i riflettori erano puntati sull'Oil Booster Certificate di Société Générale sull'indice S&P GSCI Crude Oil ER, identificato dal codice Isin DE000SG0P9D1, e questo, dopo le due proposte di gennaio e febbraio, il 19 marzo, alla sua naturale scadenza, ha centrato l'obiettivo. In particolare, a tre anni dall'emissione, il certificato



scritto sull'indice petrolifero gestito e calcolato da Standard&Poor's, ha riconosciuto un rimborso pari a 145,34 euro, generando di conseguenza un rendimento del 15% su base annua per effetto di una partecipazione in leva 1,3 ai rialzi del sottostante.

I MINIMI DI ENEL FATALI A UN BONUS CAP

E' finita con un evento barriera, beffardo nei tempi e nei modi, la battaglia sul filo dei centesimi condotta da un Bonus Cap su Enel, targato Macquarie e identificato da codice Isin DE000MQ2TZT8. Tutto ha avuto inizio l'8 marzo scorso, quando a seguito dell'annuncio del taglio alla politica dei dividendi da parte del CdA, le quotazioni di Enel sono scivolte fino ad un minimo intraday di 2,786 euro, salvo poi recuperare in chiusura il livello di 2,866 euro, sufficiente a scongiurare



la rottura daily della barriera dei 2,80 euro. Malgrado la tenace resistenza dei giorni seguenti, in cui si è manifestata l'incapacità del titolo di rimbalzare, il 26 marzo una chiusura esattamente pari a 2,80 euro ha ufficializzato l'evento barriera e la perdita della protezione condizionata.

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI
SOCIAL NETWORK

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



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.

I sotto 100

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO ASSOLUTO	RENDIMENTO ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	79,65	110	38,10%	4,95%	31/10/2019	SEDEX
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	89,9	100	11,23%	4,04%	23/12/2014	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	95,8	100	4,38%	3,60%	10/06/2013	SEDEX
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	93,25	100	7,24%	3,51%	09/04/2014	SEDEX
IT0004538895	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DAX Global Alternative Energy Index	87,5	95	8,57%	3,26%	30/10/2014	SEDEX
DE000SG0P8J0	Societe Generale	CRESCENDO PLUS	FTSE Mib	98,2	100	1,83%	3,14%	24/10/2012	SEDEX
IT0004549538	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	87,65	95	8,39%	3,08%	04/12/2014	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	96,3	100	3,84%	3,01%	01/07/2013	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	90,8	100	10,13%	2,99%	30/07/2015	SEDEX
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	94,9	95	0,11%	2,92%	10/04/2012	SEDEX
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	880,58	1000	13,56%	2,75%	03/02/2017	CERT-X
DE000SG0P9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	94,2	100	6,16%	2,75%	12/06/2014	SEDEX
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	93,3	100	7,18%	2,74%	29/10/2014	SEDEX
IT0004584626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Enel spa	87	90	3,45%	2,72%	28/06/2013	SEDEX
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	891,93	1000	12,12%	2,59%	04/11/2016	CERT-X
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	890,31	1000	12,32%	2,59%	05/12/2016	CERT-X
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	93,25	100	7,24%	2,59%	31/12/2014	SEDEX
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	889,77	1000	12,39%	2,57%	30/12/2016	CERT-X
IT0004659493	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	91,35	100	9,47%	2,49%	29/12/2015	SEDEX
IT0004564669	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Construction & Materials	88,95	95	6,80%	2,36%	30/01/2015	SEDEX
IT0006718263	Societe Generale	FLEXIBLE SUNRISE PROTECTION	Eurostoxx 50	92,45	108	16,82%	2,35%	15/04/2019	SEDEX
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	92,75	100	7,82%	2,18%	08/10/2015	SEDEX
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	97,56	100	2,50%	2,13%	24/05/2013	CERT-X
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	98,95	100	1,06%	2,09%	27/09/2012	SEDEX
DE000HV2CF96	Unicredit Bank AG	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	99,64	100	0,36%	2,06%	30/05/2012	CERT-X
DE000SG08BQ1	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	95,55	100	4,66%	2,05%	23/06/2014	SEDEX
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	907,46	1000	10,20%	2,01%	31/03/2017	CERT-X
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	94,1	100	6,27%	2,00%	30/04/2015	SEDEX
XS0440881422	The Royal Bank of Scotland N.V.	EMERGING MARKET RECOVERY	Basket di azioni	982,8	1000	1,75%	1,90%	22/02/2013	CERT-X
NL0009097773	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	100,25	103	2,74%	1,90%	29/08/2013	SEDEX
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	926,74	1000	7,91%	1,90%	03/05/2016	CERT-X
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	94	100	6,38%	1,89%	30/07/2015	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	94,7	100	5,60%	1,88%	02/03/2015	SEDEX
NL0009538594	Bnp Paribas	ATHENA PROTEZIONE	Basket di azioni	89,15	95	6,56%	1,87%	15/09/2015	SEDEX
NL0009445931	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	943,95	1000	5,94%	1,86%	19/05/2015	SEDEX
NL0009561976	Bnp Paribas	ATHENA PROTEZIONE	Basket di azioni	89,1	95	6,62%	1,86%	30/09/2015	CERT-X
IT0004591530	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Mediobanca	87,95	90	2,33%	1,84%	28/06/2013	SEDEX
DE000SG1E7T3	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	SGI Wise Long Short Index	98	100	2,04%	1,81%	08/05/2013	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	95,05	100	5,21%	1,81%	29/01/2015	SEDEX
XS0609194617	Banca IMI	PROTECTION DOUBLE BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	914,77	1000	9,32%	1,80%	03/05/2017	CERT-X
NL0009313162	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	952,1	1000	5,03%	1,79%	05/01/2015	SEDEX
XS0586550401	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	919,27	1000	8,78%	1,76%	03/03/2017	CERT-X
NL0009098797	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	95,45	100	4,77%	1,75%	01/12/2014	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	953,05	1000	4,93%	1,75%	06/01/2015	SEDEX
NL0009388784	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	94,95	100	5,32%	1,74%	31/03/2015	SEDEX
NL0009311737	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	956,8	1000	4,52%	1,70%	11/11/2014	SEDEX
NL0009098821	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	95,65	100	4,55%	1,70%	18/11/2014	SEDEX
IT0004591522	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Generali Assicurazioni	88,2	90	2,04%	1,61%	28/06/2013	SEDEX
NL0009476282	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	95	100	5,26%	1,59%	30/06/2015	SEDEX

VOLATILITA' AI MINIMI TERMINI

E' appiattito sui minimi dell'ultimo triennio l'indice di volatilità del mercato europeo. Cosa suggerisce una simile situazione?

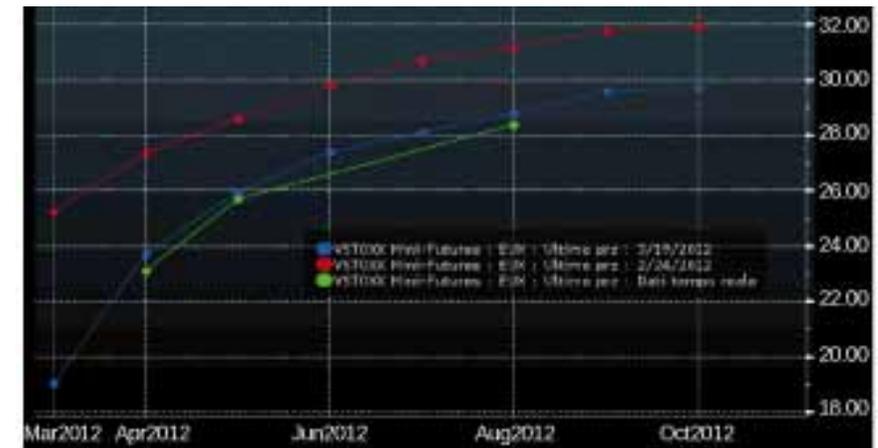
L'onda lunga del piano BCE a sostegno del settore bancario, ha contribuito ad aumentare considerevolmente la dose di liquidità del mercato a beneficio sia del comparto obbligazionario, con la netta quanto repentina diminuzione dei rendimenti, che azionario. La salita molto sostenuta dei principali indici, pone tuttavia inevitabili interrogativi sulle possibilità di una prosecuzione del trend in atto e in questo contesto di profonda incertezza, vale la pena tornare a parlare di volatilità, in particolare quella implicita del mercato europeo, rappresentata dal VSTOXX. Come si è avuto modo di dire anche in passato, l'osservazione della volatilità, divenuto asset investibile anche per il risparmiatore privato con l'emissione di due certificati Benchmark, risulta indispensabile sia in ambito di gestione del rischio di mercato sia come variabile predittiva per l'andamento atteso dagli operatori.

Prima di scendere nel dettaglio, grafici alla mano andiamo ad osservare la situazione attuale. Dalla comparazione tra l'andamento del sottostante azionario, ovvero l'Eurostoxx 50 (linea nera), e il suo indice di volatilità implicita, il VSTOXX (linea rossa), si nota chiaramente la correlazione inversa, elemento che giustifi-

ca l'importanza della volatilità nella diversificazione di portafoglio, intesa come riduzione del rischio. Dato un livello di volatilità molto prossimo ai minimi degli ultimi anni, da cui ha finora rimbalzato con regolarità, c'è quindi da attendersi un semestre ancora caldo per i corsi azionari. Tuttavia, non è tanto la volatilità corrente a preoccupare, quanto quella attesa. In questo caso, il livello dei future con scadenze successive al contratto corrente, sono in grado di fornirci le indicazioni predittive circa l'evoluzione futura del mercato. Come è possibile notare dal grafico denominato VSTOXX Forward, la curva è in situazione di contango, come avviene nelle fasi "normali" di mercato, ma lo spread tra la parte a breve e quella a medio termine si è progressivamente ristretto nel corso dell'ultimo mese. Questo è un chiaro segnale di come gli operatori stiano comprando protezione sull'azionario e non a caso i volumi maggiori sono stati proprio riscontrati su tali scadenze.

Guardando al panorama dei certificati di investimento, lo scenario rialzista che si è andato a delineare nel corso di questo primo trimestre del 2012, ha ovviamente influito negativamente sui corsi della volatilità. Di conseguenza i due Benchmark, quotati al Sedex da Barclays Plc,

CURVA FORWARD



Fonte Bloomberg

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 27.03.12
DE000DE6R0T5	Bonus Certificate con Cap	Intesa Sanpaolo	1,762	1,2334	121,75 Eur	90,00
DE000DE5DCA9	Bonus Certificate con Cap	Euro Stoxx 50	3024,37	1965,84	118,50%	100,35
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 27.03.12
DE000DE2LYM8	Express Autocallable Certificate	EuroStoxx50	2441,44	1464,864	5,70 Euro	96,50
DE000DE19DC1	Express Autocallable Certificate	S&P 500	1243,72	746,232	7,00 Euro	102,90
DE000DE1HV97	Twin Win Certificate	EuroStoxx50	2343,96	1535,29	-	106,15

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

hanno registrato cali molto significativi sulla falsariga dei due sottostanti di riferimento, rappresentati dalla linea verde scuro per l'iPath ETN VSTOXX Short-Term future (Isin DE000BC2K050) e da quella verde chiaro per l'iPath ETN VSTOXX Mid-Term future (Isin DE000BC2KZY6), nei pressi dei loro minimi assoluti dall'esordio sul mercato italiano. Anche per questo motivo i due Benchmark potrebbero rappresentare un valido tema di investimento per coloro che necessitassero di una copertura di portafoglio da eventuali correzioni del mercato, in virtù dell'efficacia dimostrata durante e dopo il profondo ribasso dello scorso autunno. In quell'occasione, infatti, è stato evidente il beneficio apportato dalla presenza in portafoglio di almeno uno dei Benchmark sulla volatilità, in quanto capaci di ridurre il rischio complessivo.

IPATH ETN VSTOXX SHORT-TERM

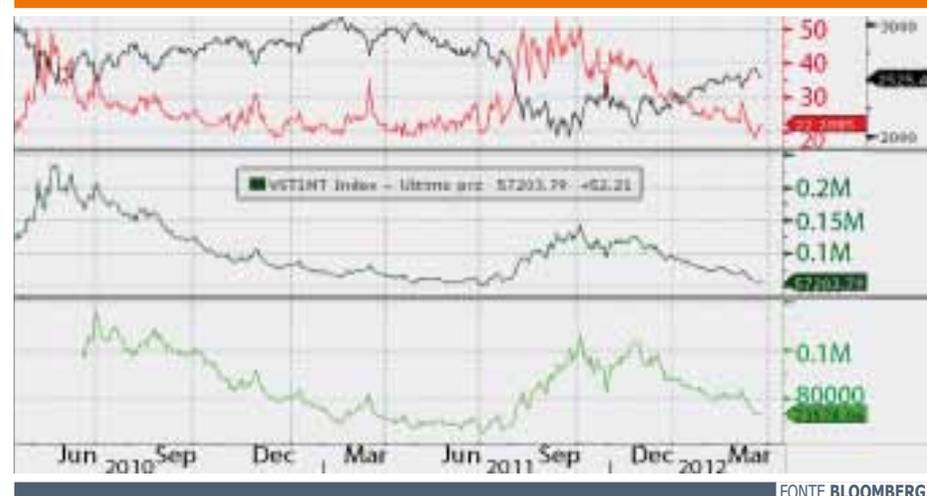
Al fine di permettere un investimento nella volatilità dei mercati azionari europei replicando un investimento in futures sull'indice Eurostoxx 50 Volatility, il certificato di Barclays sulla volatilità di breve è stato agganciato al VSTOXX Short-Term Future TR, un indice che offre l'esposizione alle performance di una posizione lunga che subisce un rollover sui future scritti sul VSTOXX con scadenza nel primo e nel secondo mese. Più precisamente, l'indice riflette una strategia di

acquisto di futures sul VSTOXX della durata di uno e due mesi, mantenendo costante a un mese l'esposizione alla volatilità implicita dell'Indice Eurostoxx 50. Questo significa che, su base giornaliera, sarà venduta una frazione dei futures sul VSTOXX del primo mese e sarà acquistato un identico ammontare nozionale di contratti futures del secondo mese, mantenendo così una scadenza media ponderata costante pari ad una mensilità. L'Eurostoxx 50 Volatility Short-Term Futures TR rappresenta quindi un'alternativa di investimento rispetto ai future stessi, che basa i suoi movimenti proprio sulle performance dei contratti scritti sul VSTOXX. Come abbiamo più volte tenuto a sottolineare, quando il sottostante di un certificato di tipo benchmark è un future scritto sul sottostante di riferimento, la replica lineare non è di fatto assicurata al 100%. Grava infatti sulla linearità del prodotto l'implicito costo di rollover, rappresentato dalle situazioni di contango o backwardation in cui possono versare i contratti oggetto della transazione. Per tale ragione l'investimento nell'indice Short-Term legato al VSTOXX può esibire caratteristiche differenti di rischio rendimento, rispetto a quelle del benchmark cui si riferisce.

IPATH ETN VSTOXX MID-TERM

Analogamente, l'iPath VSTOXX Mid-Term è stato creato da Barclays con l'obiettivo di for-

GRAFICO VOLATILITÀ



nire all'investitore uno strumento in grado di replicare l'andamento della volatilità a medio termine del VSTOXX. In particolare l'indice sottostante replica l'andamento della curva forward tra il quarto e il sesto contratto, mantenendo costante l'esposizione sugli stessi. Per quanto riguarda le caratteristiche, esse risultano essere sostanzialmente in linea con quanto visto sopra per lo Short-Term. Preme tuttavia sottolineare come il Mid-Term si presti maggiormente al completamento di una gestione di portafoglio, in quanto presenta caratteristiche in termini di impatto del rollover meno penalizzanti. Al contrario, la reattività della parte a breve della curva a termine, rende lo Short-Term più adatto in ambito di asset allocation tattica di breve-brevissimo termine.

ANALISI TECNICA S&P BRIC 40 EURO

L'ultima ottava ha fatto emergere segnali di deterioramento grafico per l'S&P Bric 40 espresso in euro. Le quotazioni del paniere hanno violato al ribasso i supporti dinamici forniti dalla trendline tracciata con i minimi del 13 gennaio e del 7 marzo. Contestualmente anche i supporti statici posti in prossimità dei 2.390 sono capitolati, favorendo il completamento del doppio massimo iniziato a costruire lo scorso 24 febbraio. Nonostante la tenuta dei supporti dinamici espressi della trendline rialzista tracciata con i low del 4 ottobre e del 20 dicembre, il basket sembra destinato a correggere parte dei rialzi di inizio anno nel breve. Eventuali rimbalzi in area 2.420 punti possono essere sfruttati per implementare una strategia short. Con stop a 2.485 punti, primo target a 2.310 e secondo a 2.254 punti.



ANALISI FONDAMENTALE S&P BRIC 40 EURO

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Hang Seng China Enterprise	10701	8,05	1,50	7,70
Bse Sensex 30	17122	15,06	2,77	10,78
Brazil Bovespa	66037	10,85	1,48	16,36
Russian Rts Index \$	1663	5,92	0,99	20,37
S&P Bric 40 (Euro)	2374	n.d.	n.d.	13,03

Fonte BLOOMBERG

L'indice Bric 40 consente di esporsi alle principali società quotate di Brasile, Russia; India e Cina. Si tratta dei Paesi per i quali è attesa la maggiore crescita economica nei prossimi anni. Nessun titolo all'interno dell'indice può avere un peso maggiore del 10% sul totale. Da inizio anno questo indice ha registrato una performance del 13 per cento.

Certificati
E
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.