

Certificate Journal

ANNO VI - NUMERO 271 - 4 APRILE 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

È disponibile la **NUOVA APP** del Certificate Journal per il tuo ipad!



La carica delle 5 potenze emergenti

Quest'anno i BRICS dovrebbero apportare circa la metà dell'intera crescita a livello globale, ma questi mercati sono ancora attraenti?

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Tanto tuonò che piovve. Come avevamo previsto la scorsa settimana, mettendo in guardia dal livello di volatilità raggiunto dal VSTOXX, i mercati azionari del Vecchio Continente hanno accelerato il loro processo correttivo dai massimi toccati il 19 marzo. Tra gli indici più pesanti a livello europeo si è distinto ancora una volta il nostro FTSE Mib, appesantito dal fardello di banche e titoli finanziari che ne costituiscono circa un terzo della capitalizzazione. Negli ultimi dodici mesi, sono stati sufficienti soli due titoli sui quaranta totali, gli stessi che in questi giorni si stanno facendo notare per le ripetute sospensioni, a far perdere all'indice 12 dei 29 punti percentuali complessivi, a dimostrazione di come Piazza Affari somigli sempre più a un indice di settore. Dall'osservazione delle performance realizzate dai listini europei dal minimo di marzo 2009, è nato lo spunto per la rubrica dello spread trading di questa settimana, per una riedizione di un'Italia Germania che, come all'epoca, ci vede partire nettamente sfavoriti. In attesa di una reazione che possa vedere il FTSE Mib allontanarsi con decisione dai minimi di tre anni fa, il Certificato della settimana propone una combinazione di portafoglio tra un Twin Win e un Bonus, entrambi scritti sull'Eurostoxx 50 e entrambi con barriere molto profonde. Per chi, invece, non ne volesse sapere di investire sulla malconcia Europa, l'Approfondimento dedica un'analisi ai cinque Paesi Brics e a tre certificati indicati per sfruttarne il potenziale di crescita. Prima di lasciarvi alla lettura, ricordandovi che il prossimo Certificate Journal verrà pubblicato il prossimo giovedì, voglio augurare a tutti voi, anche a nome della redazione, una serena Pasqua.

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Nel 2012 la crescita mondiale parla BRICS
Ma gli emergenti sono ancora attraenti?

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Obiettivo elevati dividendi
Il nuovo Bonus Cap proposto da DB

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Europa sotto protezione. Un Twin Win di IMI
per guadagnare in entrambe le direzioni

21

PUNTO TECNICO

Strategie in opzioni: alla ricerca della
lateralità con la strategia Butterfly

13

BOND CORNER

L'euro mostra i muscoli sul Forex
Focus sull'eur/usd anche in ottica di copertura

10

SPREAD TRADING

E' ancora Germania contro Italia
Spread tra Dax e Ftse Mib ai massimi dal 2009

L'AUSTERITY RISCHIA DI CHIAMARE NUOVA AUSTERITY

Già qualche settimana fa il numero uno dell'Istat, Enrico Giovannini, aveva anticipato il debole andamento dell'economia italiana nei primi 3 mesi del 2012. Parole passate sotto traccia in attesa che arrivino i dati effettivi circa la nuova discesa del Pil italiano già entrato ufficialmente in recessione tecnica negli ultimi due trimestri dello scorso anno. Ora è il turno della stampa straniera: in sequenza prima il Financial Times, poi il Wall Street Journal. Doppia frecciata di inizio aprile da parte dei più autorevoli quotidiani finanziari internazionale sulla situazione economica in Italia. "Italy austerity poses threat to economy", ossia le misure di austerità in Italia costituiscono una minaccia per l'economia recita il titolo del Wsj. Secondo l'autorevole quotidiano finanziario americano "le misure di austerità adottate dal nuovo Governo stanno frenando l'attività della terza maggiore economia dell'Eurozona, e i recenti dati economici mostrano come queste misure siano controproducenti".

Nessuna verità sconvolgente, da Visco a Monti, passando per il sistema politico che ha avalato la "cura da cavallo" messa in atto in questi mesi per raggiungere gli obiettivi indicati da Bruxelles, conoscevano chiaramente gli effetti fortemente recessivi delle azioni di governo.

L'aumento della tassazione, abbinata anche a qualche taglio alla spesa, ha sicuramente aiutato l'Italia a tagliare il suo deficit (sceso al 3,8% a fine 2011, sui minimi dal 2008), ma al tempo stesso stanno spingendo l'attività economica a contrarsi ancora più velocemente.

Nuova recessione italiana destinata a prendere le sembianze di una diretta conseguenza del calo dei consumi degli italiani che vedono di giorno in giorno aumentare i balzelli da pagare e scendere il loro potere d'acquisto con un'inflazione sopra quella media europea (e destinata a scaldarsi ulteriormente il prossimo autunno quando si dovrebbe materializzare il nuovo aumento dell'IVA). Di contro investimenti tengono con la domanda estera che fa da calmiera al calo dei consumi, confermando il fatto che una minore austerità avrebbe permesso al Paese di contenere i danni dal punto di vista economico. Il Belpaese in caso di profonda recessione vedrà farsi più arduo il compito di raggiungere il pareggio di bilancio il prossimo anno, con ripercussioni anche a livello europeo. Con in recessione la terza (Italia) e quarta (Spagna) potenza continentale, si rischia di rendere vani gli sforzi profusi nell'ultimo anno per rimettere in sesto le finanze pubbliche costringendo il Monti di turno a ricorrere a nuove misure di austerità.



ATTENTI A QUEI CINQUE

Ai mercati emergenti facenti parte dell'area battezzata BRICS, il Fondo Monetario Internazionale associa oltre metà della crescita dell'economia mondiale attesa per il 2012. Ma gli emergenti sono ancora attrattivi?

Anche per quest'anno si è concluso il Boao Forum For Asia, nell'omonima località cinese. I tre giorni di incontri tra i più influenti capi di governo, uomini d'affari e accademici, si sono svolti sotto il titolo "L'Asia nel mondo che cambia: verso uno sviluppo sano e sostenibile". Al centro del dibattito non solo la crisi dell'area euro e il problema della crescita ma anche nuove strategie di politica monetaria e interna per la regione asiatica. A questo proposito, durante l'intervento del 3 aprile il Presidente della Banca Mondiale, Robert Zoellick, ha affermato la disponibilità a lavorare al progetto di una banca per lo sviluppo dei paesi BRICS. I leader di Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa, membro dei BRICS da dicembre 2010, riunitisi lo scorso 29 marzo nel consueto summit annuale, hanno infatti rimarcato il loro ruolo di traino dell'economia mondiale, rivendicando alle economie più mature parte di quell'influenza geopolitica ancora in mano a poche potenze. L'incontro, tenuto a Nuova Delhi, ha inoltre gettato le basi per il rafforzamento della cooperazione tra le economie più sviluppate e i mercati emergenti, attraverso la reciproca disponibilità ad offrire sulle rispet-

tive borse valori, gli indici rappresentativi dei mercati degli altri quattro paesi del gruppo al fine di facilitare la crescente richiesta di nuovi orizzonti d'investimento. Da sempre sinonimo di diversificazione di portafoglio, sorge quindi spontaneo chiedersi se sui paesi emergenti, ed in particolare sui BRICS, vi sia spazio per ulteriori rendimenti, o se le rispettive economie, particolarmente legate all'esportazione su differenti livelli (materie prime o manifatturiero), mostrino un livello di dipendenza e quindi una rischiosità, superiore a quella dei mercati più maturi. A tale proposito l'analisi storica dell'indice MSCI World e dell'indice S&P BRIC 40, risulta particolarmente interessante. Benché quest'ultimo abbia evidenziato una crescita maggiore rispetto a quella del benchmark dell'economia mondiale, la volatilità dei due indici, calcolata come deviazione standard giornaliera su base annuale, è andata progressivamente a convergere rispetto ad una situazione iniziale che vedeva l'area BRIC più rischiosa rispetto ad un paniere composto anche da economie sviluppate. Se tuttavia si guarda agli effetti delle turbolenze del 2011, la performance a un anno

dell'S&P BRIC 40 è pari al -11,33%, mentre quella del benchmark mondiale è del +1,64%. Le cinque potenze, che, secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale, conterranno per il 20% del prodotto interno lordo globale nonché per più della metà della crescita prevista per il 2012, risultano comunque molto differenti tra loro. La classifica stilata da Bloomberg sulle economie emergenti più

Carta d'identità

Nome	Per Due Certificate
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	S&P Bric 40 Eur
Strike	2369,88 Punti
Partecipazione Up	200%
Partecipazione Down	100%
Cap	170 Euro
Scadenza	30/09/2014
Mercato	Sedex
Isin	IT0004620214

SPREAD VOLATILITÀ E SPREAD RENDIMENTI



promettenti vede solo due delle cinque potenze nella top 10, sebbene tutte e cinque siano nei primi sedici posti, con il Brasile a fare da fanalino di coda.

Nel panorama dei certificati, numerose sono le proposte che legano il proprio rendimento alla performance delle cinque potenze. Data l'ampia scelta di profilo rischio/rendimento disponibile, abbiamo selezionato tre tra le strutture più interessanti per un investimento di medio breve termine.

PER DUE CERTIFICATE SU S&P BRIC 40 (IT0004620214)

Il modo più diretto per dedicare una quota del proprio portafoglio ai mercati emergenti è dato dall'investimento in certificati benchmark, ovvero a replica

lineare del sottostante. La particolarità del Per Due Certificate di Banca Aletti, consiste nel riconoscere un rendimento doppio rispetto al rialzo dell'indice sottostante pur mantenendo l'esposizione lineare alle perdite. Rilevato uno strike a 2369,88 punti, il certificato riconoscerà alla scadenza fissata per il 30 luglio 2014, una leva due sulla variazione positiva dello S&P BRIC 40, fino ad un massimo di 170 euro, corrispondenti a un valore dell'indice pari a 3199,34 punti. Ai 99,75 euro a cui è esposto in lettera, a fronte di un valore dell'indice pari a 2343,74, il certificato si trova ancora ai blocchi di partenza. In prospettiva, si tenga conto che in contrapposizione della leva, la struttura pone un rallentamento parziale della reattività nel durante per effetto della presenza del cap e per la stima dei dividendi che l'indice staccherà lungo la durata residua. Il basso dividend yield, pari a circa il 2%, abbassa di fatto il costo della rinuncia.

AUTOCALLABLE SU BOVESPA E HANG SENG CHINA ENTERPRISES (DE000DB8VQQ4)

Scritto su un paniere composto dagli indici Bovespa Eur e Hang Seng China Enterprises, l'Express di Deutsche

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 porta 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**

SOCIETE GENERALE

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.

Bank condiziona il rimborso anticipato alla performance del peggiore dei due. Rilevato uno strike a 29903,66 punti per l'indice cario-ca e a 11754,63 punti per quello cinese, alla prossima rilevazione, in virtù di un trigger decrescente al 90%, sarà necessario che entrambi i sottostanti siano superiori rispettivamente a 26913,294 punti e a 10579,167 punti, per permettere il prossimo 17 agosto un rimborso pari 116 euro. Si guarderà altrimenti alla scadenza del 19 agosto 2013, dove basterà che il peggiore dei due non sia inferiore al 50% del valore iniziale per riconoscere un rimborso pari a 124 euro per certificato. In caso contrario l'Express replicherà linearmente la variazione negativa del più debole dei due. Dati i 26734,57 punti di Bovespa Eur e i 10859,57 di Hang Seng China, le probabilità di rimborso sono sul filo del rasoio. In virtù di un prezzo lettera di 107,50 euro, in caso di mantenimento dei corsi correnti, l'estinzione anticipata riconoscerà un rendimento del 7,9%.

AUTOCALLABLE TWIN WIN SU S&P BRIC 40 (XS0635222101)

Concludiamo con la struttura più articolata delle tre. Rilevato uno strike a 2436,5 punti di S&P BRIC 40, l'Autocallable Twin Win emesso da ING Bank rifletterà alla scadenza del 15 luglio 2014 la variazione assoluta dell'indice, alla condizione che non sia mai

stata violata la barriera, posta a 1461,78 punti, la cui rottura determinerà invece una replica lineare della performance effettiva. Il certificato prevede inoltre due rilevazioni intermedie per il rimborso anticipato dei 1000 euro di nominale maggiorati di un coupon a memoria dell'8%. Condizione necessaria per l'estinzione anticipata è che il valore dell'S&P Bric 40 sia pari o superiore allo strike. Alla prima rilevazione, fissata per il prossimo 11 luglio, qualora l'indice S&P BRIC 40 fosse in grado di attestarsi in rialzo del 3,96% dai correnti 2343,74 punti, il rimborso anticipato di 1080 euro, darebbe luogo ad un rendimento del 7,77% sull'attuale valutazione di 1002,15 euro.

Carta d'identità

Nome	Autocallable
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Bovespa Hang Seng China Enterprises
Strike	29903,66 Punti 11754,63 Punti
Barriera	26193,294 Punti 10579,167 Punti
Coupon	16% - 24%
Trigger	90% - 50%
Date Di Osservazione	17/08/2012
Scadenza	19/08/2013
Mercato	Sedex
Isin	DE000DB8VQQ4

I MERCATI EMERGENTI PIU' PROMETTENTI

	punti finali	PIL cumulato	tasso infl. medio	debito/PIL medio	P/E indice principale	FX volatility	classifica
CINA	80,2	46,7	3,1	16	11,53	1,7	91
THAILANDIA	63,5	23,3	3,5	45,3	12,56	4,34	17
PERU'	60,9	23,7	2,1	13,6	11,63	4,07	41
CILE	56,5	19,4	3	10,7	18,2	12,05	39
MALESIA	52,4	18,6	2,4	56,8	17,33	7,91	18
POLONIA	51,3	19,7	2,6	55,9	8,29	21,05	62
TURCHIA	50,9	16	5,4	35,4	11,13	13,7	71
RUSSIA	50,5	23,3	6,8	15,1	5,07	11,99	120
INDONESIA	49,8	30,3	5,3	21,4	16,71	9,8	129
REPUBBLICA CECA	47,7	16,2	2	45,6	36,61	16,35	64
UNGHERIA	47,4	18,6	3	74	7,93	21,09	51
COLOMBIA	47,1	18,4	2,9	32,9	14,57	12,42	4
SUD AFRICA	44,7	15,1	4,9	37,7	11,41	18,06	35
MESSICO	44	15	3	43,4	18,59	14,32	53
INDIA	42,3	35,2	6	60,7	15,29	8,54	132

OBIETTIVO HIGH DIVIDEND

Con la stagione dei dividendi alle porte, Deutsche Bank lancia un Bonus Cap sull'Eurostoxx Select Dividend 30. Obiettivo dell'8% annuo

Manca poco più di un mese all'apertura della stagione dei dividendi sui principali indici del Vecchio Continente e come sempre ferve l'attesa da parte degli azionisti per verificare la tenuta dei corsi una volta avvenuto lo stacco. Quest'anno le stime parlano di una riduzione dell'ammontare medio degli utili distribuiti, sia in Italia dove titoli come Enel e Telecom hanno già annunciato un taglio, sia nel resto d'Europa. Nonostante la revisione al ribasso, non mancano le eccezioni positive e le conferme, anche tra le azioni quotate a Piazza Affari, con Eni, Atlantia e Snam Rete Gas ancora in grado di riconoscere un dividend yield prossimo al 6%. Non a caso, le tre aziende italiane fanno parte del paniere di 30 società dislocate in 12 Paesi dell'Eurozona che danno vita all'indice Eurostoxx Select Dividend 30. L'indice, più in particolare, rappresenta e replica l'andamento delle maggiori società europee selezionate per il tasso di dividendo che, inoltre, serve anche a determinare i pesi all'interno dello stesso. Sulla scorta delle stime fornite da Bloomberg, il dividend yield dell'indice risulta pari al 7,3% mentre se si fa riferimento ai dividendi impliciti nelle opzioni quotate, lo stesso ammonta a poco più del 6%. Al fine di consentire a chi ne fosse interessato, di "congelare" i

dividendi stimati per i prossimi due anni approfittando della struttura opzionale caratteristica dei Bonus Cap, Deutsche Bank ha ideato e lanciato in collocamento un nuovo certificato a protezione condizionata del capitale scritto proprio sull'indice delle 30 società a più elevato dividend yield dell'area euro. La durata del Bonus Cap è di 24 mesi, al termine dei quali riconoscerà un premio fisso pari al 16% del nominale a condizione che nel corso dell'intera vita del prodotto, l'indice non sia mai andato a quotare al di sotto della barriera posta al 70% dello strike iniziale. In caso contrario, restituirà il nominale decurtato, o maggiorato, dell'effettiva performance registrata dall'indice stesso a partire dallo strike, fermo restando il limite massimo a 116 euro. Ipotizzando una rilevazione dello strike sui livelli attuali, ossia a circa 1500 punti, la barriera si posizionerebbe a 1050 punti, circa 70 punti al di sopra dei minimi fatti segnare a marzo 2009. Di conseguenza, se si ritenesse sufficientemente solido il supporto delineato dai precedenti minimi, il Bonus Cap di Deutsche Bank permetterebbe di assicurarsi un rendimento annuo dell'8% anche in condizioni di mercato non favorevoli. Un'ultima annotazione riguarda il pricing sul secondario, che il certificato presenterà una volta ammesso alle

contrattazioni: data la componente opzionale e il corposo montante di dividendi del sottostante, è verosimile che il Bonus Cap non riesca a presentare un fair value superiore al nominale se non con l'approssimarsi della data di esercizio o in caso di marcata contrazione della volatilità.

Carta d'identità

Nome	Bonus Cap
Emittente	Deutsche Bank
Sottostante	Eurostoxx Select Dividend 30
Barriera	70%
Bonus	116%
Cap	116%
Scadenza	17/04/2014
Quotazione	Sedex
Isin	DE000DE29G61

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 03.04.12
DE000DE5D1V6	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	3024,37	1814,62	116%	101,05
DE000DE1MQX1	Bonus Certificate senza Cap	EuroStoxx50	2200	1430	121,83%	26,24
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 03.04.12
DE000DE3SF35	Express Certificate	EuroStoxx50 - Bovespa Eur - Hang Seng China Enterprises	2760,88-31973,72-12806,59	1380,44-15986,86-6403,29	14 Euro	89,95
DE000DE5Q213	Express Certificate	EuroStoxx50 - S&P 500	2794,26-1317,37	1676,56-790,42	6,40 Eur	93,10
DE000DE7YTX7	Discount Certificates	FTSE MIB	16200	n/a	16,20 Eur	14,18

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

EUROPA SOTTO PROTEZIONE

Il Vecchio Continente torna sotto i riflettori. Tra rafforzamento del programma di firewall e timori crescenti sullo stato di salute dei conti spagnoli, un Twin Win di Banca IMI per guadagnare in entrambe le direzioni

Ottocento sono i miliardi complessivamente destinati al programma per la protezione delle casse degli stati dell'area euro. Il rafforzamento del firewall deciso dai Ministri dell'Economia dei paesi dell'Eurogruppo non ha però convinto del tutto i mercati che, oltre ad una misura volta a prendere tempo e alle riforme messe sulla scacchiera, richiedono segnali di crescita. Sembrano così intravedersi i segnali di un mercato lateral-ribassista, che ha già iniziato a produrre i suoi effetti con una perdita sul principale indice dell'area euro di circa il 6% dai recenti massimi. Per chi voglia cavalcare questa ipotesi, il Twin Win di Banca IMI scritto sull'Eurostoxx 50 in scadenza il 28 giugno 2013 è tra i certificati da tenere sotto osservazione per la sua duttilità in molteplici scenari. Rilevato uno strike a 2898,36 punti, il certificato rimborserà alla data finale un importo pari al nominale maggiorato della variazione assoluta dell'indice rispetto al valore iniziale, purché durante la vita del certificato il sottostante non abbia mai rilevato un prezzo di chiusura pari o inferiore alla barriera, posta a 1594,098 punti. In virtù di un valore attuale dell'Eurostoxx 50 pari a 2462,52 punti, in ribasso del 15% dallo strike, il rimborso teorico a scadenza, senza tenere

conto dei dividendi, è stimato a 115,03 euro; tuttavia, la maggior probabilità di rottura della barriera che mantiene a freno l'apprezzamento della struttura opzionale esotica, impedisce al certificato di apprezzarsi, come mostra il prezzo lettera sotto la pari, a 97,05 euro. Accettando di rinunciare, almeno nel breve periodo, alla reattività del certificato ai movimenti positivi del sottostante, in assenza di evento barriera, si potrà pertanto ottenere un rendimento tanto più alto, fino a circa il 59,7%, quanto più pronunciata sarà la flessione dell'indice. Attenzione però, perché oltre il 35,27% di ribasso dai

valori correnti, l'Eurostoxx 50 provocherà l'estinzione delle opzioni esotiche con conseguente trasformazione del certificato in un semplice Benchmark a replica lineare della performance del sottostante rispetto allo strike. Ipotizzando viceversa un recupero da parte dell'indice, fino al livello strike, il rendimento del Twin Win, seppur positivo, sarà via via

Carta d'identità

Nome	Twin Win
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2898,36 Punti
Barriera	1594,098 Punti
Partecipazione Up	100%
Partecipazione Down	100%
Scadenza	28/06/2013
Mercato	Sedex
Isin	IT0004591548

Simulazione di portafoglio

Var % Sott Pesi TW/ BS	-30%	-25%	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%	25%	30%
100% / 0%	-38,72%	-34,34%	36,04%	27,29%	22,91%	18,53%	14,16%	-3,70%	5,05%	9,43%	13,81%
90% / 10%	-38,87%	-34,51%	29,27%	27,22%	23,28%	19,34%	15,40%	-0,67%	7,20%	11,14%	13,52%
80% / 20%	-39,03%	-34,67%	22,49%	27,14%	23,64%	20,14%	16,64%	2,35%	9,36%	12,86%	13,24%
70% / 30%	-39,18%	-34,84%	15,71%	27,07%	24,01%	20,94%	17,88%	5,38%	11,51%	14,57%	12,95%
60% / 40%	-39,33%	-35,00%	8,94%	27,00%	24,37%	21,75%	19,12%	8,41%	13,66%	16,29%	12,66%
50% / 50%	-39,49%	-35,17%	2,16%	26,93%	24,74%	22,55%	20,36%	11,43%	15,81%	18,00%	12,38%
40% / 60%	-39,64%	-35,33%	-4,62%	26,86%	25,11%	23,36%	21,60%	14,46%	17,96%	19,71%	12,09%
30% / 70%	-39,80%	-35,50%	-11,39%	26,79%	25,47%	24,16%	22,85%	17,49%	20,11%	21,43%	11,81%
20% / 80%	-39,95%	-35,66%	-18,17%	26,71%	25,84%	24,96%	24,09%	20,52%	22,27%	23,14%	11,52%
10% / 90%	-40,10%	-35,83%	-24,95%	26,64%	26,20%	25,77%	25,33%	23,54%	24,42%	24,86%	11,24%
0% / 100%	-40,26%	-35,99%	-31,72%	26,57%	26,57%	26,57%	26,57%	26,57%	26,57%	26,57%	10,95%

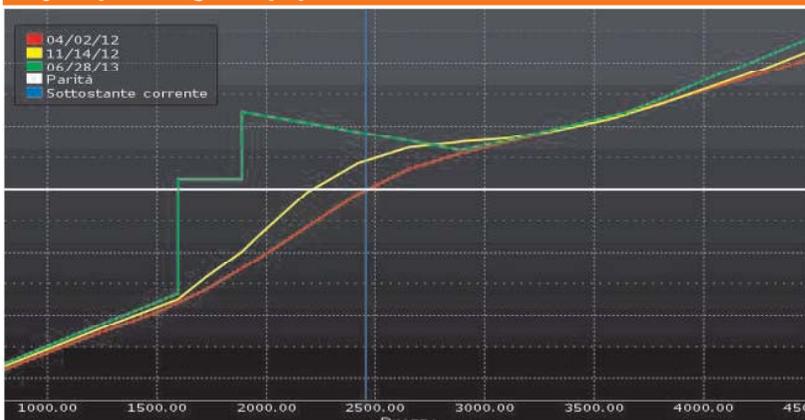
decescente. Infine, in caso di rilevazione finale pari al valore corrente, il rendimento sarà pari al 18,53%.

TWIN WIN + BONUS

Per chi ritenesse plausibile uno scenario di rinnovata positività per i mercati del Vecchio Continente rappresentati dall'indice Eurostoxx 50, una strategia profittabile per non rinunciare alle potenzialità del Twin Win è data dall'affiancamento a questo, di un altro certificato, ossia un Bonus di Banca IMI, codice Isin IT0004591381, sempre scritto sull'Eurostoxx 50, con stessa scadenza e strike. Rilevata una barriera a 1883,93 punti, in assenza di knock out, al 28 giugno 2013 il certificato riconoscerà un premio di 26 euro per ogni 100 di nominale. Il rimborso replicherà invece linearmente la perfor-

mance del sottostante sia in caso di rottura della barriera sia in caso di superamento del livello Bonus, posto a 3651,93 punti. Descritto brevemente il certificato andiamo ad osservare l'analisi di payoff dei due certificati. Il Twin Win registra una performance migliore per movimenti pronunciati del sottostante, sia in caso di rialzo che di ribasso, in virtù di un livello barriera più basso. D'altro canto, il premio di cui gode il Bonus, va a vantaggio di un rialzo contenuto entro il 25%. Infatti, un +20% dell'indice sarebbe ripagato con un +5,05% dal Twin Win, e da un +26,57% del Bonus, premio calcolato sul prezzo lettera di 99,55 euro a cui è esposto al Sedex. In funzione di questo, bilanciando il portafoglio di certificati con un peso minore del Bonus, poniamo il 30%, si riuscirebbe a ottenere un rendimento complessivo dell'11,51%, senza penalizzare troppo lo scenario ribassista che riconoscerebbe comunque un premio del 15,71% a fronte di un ribasso del 20% che il solo Twin Win ripagherebbe con un 36,04%.

Payoff portafoglio equipesato



FONTE: BLOOMBERG



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€)	109,60	fino al 1,68%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	108,65	fino al 4,88%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	109,55	fino al 8,79%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	88,85	fino al 28,28%

DATI AGGIORNATI AL 04-04-2012

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 04 aprile 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

E' ANCORA ITALIA - GERMANIA

Spread tra Dax e FTSE Mib TR ai massimi da marzo 2009. Per il fenomeno della mean reversion, è attesa una futura reazione da parte dell'indice nazionale

Con un peso complessivo pari a un terzo dell'intero paniere, il comparto finanziario a Piazza Affari, con ben 12 delle 40 azioni del FTSE Mib operanti nel settore bancario o assicurativo, è il principale responsabile della progressiva e costante under performance che l'indice italiano sta registrando ormai da diversi mesi nei confronti degli altri mercati europei, Dax di Francoforte in testa. Unicredit, il cui peso nell'indice è di poco superiore al 9%, negli ultimi dodici mesi ha contribuito al -29% del FTSE Mib per 1786 punti sui 6343 complessivi, mentre Intesa Sanpaolo si è limitata ad un apporto negativo di 814 punti. Solamente questi due titoli, dunque, hanno pesato sul forte ribasso di Piazza Affari per il 40%, ovvero per 12 dei 29 punti percentuali persi dai 21967 punti a cui l'indice quotava un anno fa. Se poi ci si aggiunge l'inesorabile declino di Enel, responsabile della perdita di 1046 punti indice, ecco che più della metà della performance dell'indice è stata realizzata da soli tre titoli. Riducendo l'orizzonte temporale di osservazione alle ultime due settimane, durante

le quali il FTSE Mib ha perso l'8,53% del proprio valore scivolando dai massimi segnati a 17081 punti fino ai minimi di 15624 punti della chiusura di martedì 3 aprile, è ancora una volta al comparto finanziario che vanno addossate le principali colpe. Intesa Sanpaolo (-269 punti indice), Unicredit (-258 punti) e Generali (-250 punti) hanno dunque tolto più della metà dei punti complessivamente persi dall'intero indice. Accertati i motivi per i quali il FTSE Mib non riesce a scrollarsi di dosso il peso eccessivo del comparto finanziario, che in una fase così prolungata di crisi sta subendo i maggiori contraccolpi, si comprende anche come sia possibile che in un lasso di tempo più o meno prolungato l'indice italiano sia sempre sottoperformante rispetto agli altri listini. Tra le divergenze più eclatanti che possiamo registrare c'è quella nei confronti dell'indice tedesco, nel cui paniere la composizione bancaria e finanziaria è assai ridotta e comunque inferiore a quella industriale. Analizzando l'andamento dei due indici dallo scorso 19 marzo, data in cui entrambi hanno

raggiunto i propri massimi, si nota come la differenza di performance tra i due sia superiore al 6%, uno spread inequivocabilmente eccessivo su un time frame così ridotto. Allargando l'osservazione all'ultimo anno, il confronto è impietoso per l'indice di Piazza Affari, con una perdita relativa del 27%, che si riduce al 23,5% se si tiene conto del fatto che il FTSE Mib scorpora i dividendi, mentre il Dax, essendo uno dei pochi indici di performance tra quelli maggiormente capitalizzati, non lo fa.

Il calcolo della correlazione tra i due indici, sui valori di chiusura dell'ultimo anno, mostra come il FTSE Mib segua il Dax con una correlazione di 0,891 e pertanto è lecito attendersi che nel breve-medio periodo ci sia una reazione da parte del nostro indice per colmare il gap. A conforto di tale aspettativa giunge un grafico comparativo puntato da un minimo rilevante, quello del 9 marzo 2009.

Come si evince dalla rappresentazione grafica, ai valori di chiusura del 3 aprile il Dax aveva registrato un rialzo dell'89,12%, il FTSE Mib del 23,80% e il

FTSE Mib Net Total Return un progresso pari al 34,68%.

Ciò che è utile osservare è tuttavia la variazione media dei due indici a reinvestimento dei dividendi: 65,01% per il Dax e 63,81% per il FTSE Mib TR. Questo significa che per il fenomeno della mean reversion, ovvero la tendenza dei prezzi a convergere verso la loro media, è prevedibile che lo spread tra i due indici tenda a rientrare anche in maniera considerevole nel medio termine.

Dal punto di vista operativo, la strategia di spread trading potrebbe essere perfezionata tenendo conto della correlazione tra i due indici, ma non potendo disporre del valore costantemente aggiornato è altresì possibile che si utilizzi un rapporto che prevede l'utilizzo di un controvalore di Dax pari a 2,25 volte quello impegnato sul FTSE Mib. Più semplicemente, per operare sullo spread tra i due indici in modo da impostare una strategia market neutral, ovvero che generi un profitto sia che i due listini salgano o scendano, è sufficiente utilizzare qualsiasi strumento finanziario che derivi il proprio valore dalle variazioni dei due indici.

Trattandosi di una tecnica di trading che implica un elevato grado di rischio, se messa in atto sfruttando la leva finanziaria

caratteristica dei futures, dei cfd o dei leverage certificates, è tuttavia necessario che l'investitore si predisponga a tale operatività valutando prima dell'apertura i margini di profitto e di perdita possibili in un determinato range, nonché l'incidenza dei costi commissionali relativi alle quattro operazioni da concludere.

Volendo approfittare della duttilità e dell'assenza di margini, altrimenti richiesti dai contratti future, nei certificati leverage è possibile reperire gli strumenti adatti per impostare uno spread trading tra il Dax tedesco e il FTSE Mib italiano.

All'interno dell'offerta firmata RBS sono disponibili al momento 14 Mini Long sul FTSE Mib e 7 Mini Short sul Dax, tutti con vari gradi di leva e stop loss level. Al fine di poter gestire la posizione nel medio termine è consigliabile evitare l'acquisto di certificati con livelli di stop loss troppo ravvicinati mentre per quanto riguarda le quantità da utilizzare, per effetto del rapporto 1:2,25 e dei differenti multipli, si dovranno acquistare 225 Mini Short Dax (se la parità del certificato è 0,01) ogni 10000 Mini Long FTSE Mib (se la parità è 0,0001).

DAX E FTSE MIB A CONFRONTO DA MARZO 2009



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

Trovo discordanza circa il tipo di barriera (continua o discreta) fra voi e il sito dell'emittente BNP Paribas per quanto riguarda il certificato Bonus Cap NL0009638634 in scadenza al 25/5/2012. Potete verificare?
I certificati Bonus Cap non hanno sempre barriera continua? E per gli Express può capitare che la barriera sia continua?

Grazie
G. V.

Gentile lettrice,

in merito al Bonus Cap su Enel indicato, le confermiamo che la barriera è di tipo discreto, ovvero che verrà osservata solo a scadenza. La discrepanza a cui lei fa riferimento deriva esclusivamente dal differente modo di definire la barriera che viene osservata solo alla scadenza ("discreta" per noi, "a scadenza" per l'emittente).

Per risponderle agli altri quesiti, di norma i Bonus e Bonus Cap hanno la barriera continua, mentre gli Easy Express, dotati della medesima struttura, la prevedono solo a scadenza. Gli Express, invece, di norma hanno la barriera discreta a scadenza. Tuttavia, trattandosi di linee di principio che possono essere derogate a discrezione dell'emittente in fase di costruzione della struttura, è sempre consigliabile verificare il tipo di barriera sui documenti di quotazione ed emissione predisposti dall'emittente.

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.

L'EURO MOSTRA I MUSCOLI

In scia ai dati poco confortanti giunti da Spagna e Portogallo, la crisi debitoria dei Periferici torna nuovamente d'attualità nell'Eurozona. Lo scarso appeal dei titoli greci, anche dopo lo swap, aveva già fatto accendere la spia rossa sul po-

Tenuta inattesa dei livelli della divisa unica contro le principali valute. Focus Eur/Usd anche in ottica di copertura

deroso trend innescato dai due piani LTRO, che avevano inondato il mercato di liquidità dando respiro sia al mercato azionario che obbligazionario. Il rallentamento economico in atto, nonostante l'accordo dell'Ecofin sull'entità dei fondi messi a disposizione per scongiurare default multipli (800 miliardi di euro), potrebbe portare ad un mancato raggiungimento dei target per la riduzione dei deficit nazionali, come accaduto in Portogallo con gli ultimi dati che vedono una crescita del deficit a 799 milioni dai 274 milioni del 2011.

deroso trend innescato dai due piani LTRO, che avevano inondato il mercato di liquidità dando respiro sia al mercato azionario che obbligazionario. Il rallentamento economico in atto, nonostante l'accordo dell'Ecofin sull'entità dei fondi messi a disposizione per scongiurare default multipli

In tale scenario, spicca l'egregia tenuta dell'euro contro le principali valute, in particolare contro il dollaro statunitense, ora a quota 1,334 e poco distante dal top degli ultimi cinque mesi in area 1,35. Guardando alla correlazione che il tasso di cambio risulta avere con il mercato azionario, anche in ottica di copertura può essere interessante osservare l'andamento delle obbligazioni denominate in dollari. A fronte di un maggior rischio, la diversificazione valutaria, infatti, è in grado di accrescere il flusso cedolare in caso di deprezzamento della divisa unica. Nel caso specifico, guardando all'offerta di RBS, si segnala in modo particolare la Royal Four% (Isin XS0502707853).

Per via di una scadenza di breve termine, prevista per il 7 maggio 2015, e quindi grazie ad una bassa duration con una cedola fissa distribuita su base trimestrale, la Royal Four% è una delle proposte più interessanti a disposizione dell'investitore privato che desideri puntare su un prodotto a tasso fisso esposto in dollari. Nello specifico, tenuto conto dei correnti 100,55 euro, in virtù della

EUR USD 1Y



RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 04/04/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	95,60
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	105,00
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2,487)	28/06/2013	66,30

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 04/04/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	97,95
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	110,65
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	54,95

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

cedola annua del 4% distribuita su base trimestrale, il rendimento annuo in valuta prospettato a scadenza ammonta oggi circa al 3,81% lordo.

Tuttavia, come in qualsiasi prodotto denominato in valuta estera, il tasso di cambio gioca un ruolo fondamentale sulle sorti dell'investimento: in tale ottica, sebbene il rapporto tra l'euro e il greenback non presenti una volatilità paragonabile alle valute emergenti, il profilo di rischio implicito è da ritenersi più elevato rispetto ad un classico investimento a tasso fisso. Infatti un forte movimento contrario del tasso di cambio, ovvero un aumento del tasso di cambio Eur/Usd, rischierebbe di compromettere addirittura la protezione del nominale a scadenza.

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 delle diverse evoluzioni del dollaro statunitense contro l'euro.

In base ai correnti valori, 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 allungo progressivo del cambio Eur/Usd del 10% fino alla naturale scadenza, il rendimento teorico scenderebbe all'1,19% lordo. Analogamen-

te, qualora fosse il green back ad apprezzarsi del 10% contro l'euro, il rendimento a scadenza salirebbe all'8,73% al lordo della ritenuta fiscale.

In tale ottica, diviene fondamentale stabilire l'orizzonte temporale di investimento e altresì monitorare attentamente il tasso di cambio sottostante. Il grafico previsionale si può rilevare quindi un valido strumento a supporto delle strategie dell'investitore.

Considerato un orizzonte pari ad un trimestre, andando per ordine, la linea rossa indica la distribuzione di probabilità del tasso di cambio dell'euro contro la divisa statunitense, che risulta essere leggermente spostata verso destra rispetto sia allo spot corrente che rispetto al forward stimato dal mercato (linea viola).

Guardando agli istogrammi invece, la linea verde riguarda la densità degli analisti (provider) per ogni singolo livello previsto dello spot, mentre la linea tratteggiata azzurra esprime il range di oscillazione previsto per un orizzonte pari ad una settimana.

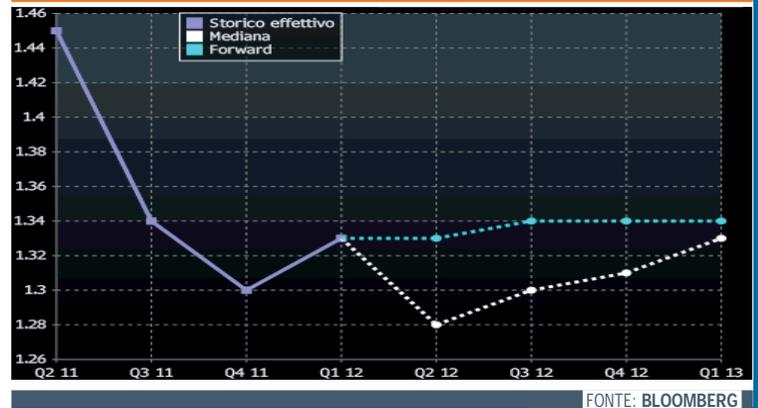
Ancora più interessante in tal senso il grafico di medio termine che mette in relazione l'andamento dello spot in base ai forward (linea tratteggiata azzurra) con la previsione media degli analisti (linea bianca).

ANALISI SCENARIO RENDIMENTI

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO
Negativo	
Eur/Usd ↑+10%	1,19%
Positivo	
Eur/Usd ↓-10%	8,73%

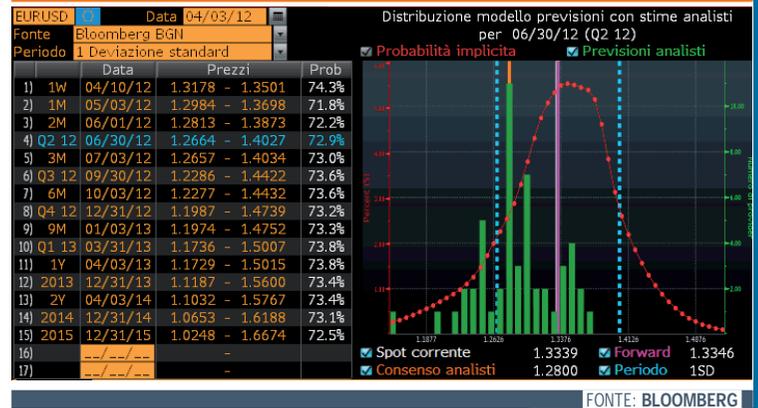
ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

FORWARD VS STIME



FONTE: BLOOMBERG

PREVISIONI EUR USD



FONTE: BLOOMBERG

Segnalato da Voi

Spettabile redazione, desideravo avere delle informazioni sul funzionamento del certificato Isin DE000DE5Q213 e un vostro parere in base ai valori correnti di indici di mercato.

Vi ringrazio anticipatamente.

G.

Gentile lettore, il certificato da lei indicato è un Express di Deutsche Bank, della durata complessiva di cinque anni, legato alle performance degli indici Eurostoxx 50 e S&P 500. In fase di emissione, avvenuta il 24 maggio 2011, sono stati rilevati i livelli iniziali degli indici, rispettivamente a 2794,26 punti per quello europeo e 1317,37 punti per quello americano. A partire dal 24 maggio prossimo, e successivamente con cadenza annuale, si apriranno delle finestre di uscita anticipata, dove se entrambi gli indici saranno a un livello superiore al trigger, il certificato si auto estinguerà riconoscendo i 100 euro nominali maggiorati di un premio annuo del 6,40%. Più in particolare, i trigger sono pari al 95% degli strike e pertanto per attivare l'opzione autocallabile sarà sufficiente che nelle date di osservazione l'Eurostoxx 50 faccia segnare un livello di

almeno 2654,55 punti mentre per lo S&P 500 basteranno 1251,50 punti. Guardando infine alla scadenza del 24 maggio 2016, qualora non sia mai intervenuto il rimborso anticipato, si potranno presentare due scenari, per i quali saranno determinanti le barriere poste al 60% degli strike, ossia a 1676,56 punti e 790,42 punti. Se entrambi gli indici saranno al di sopra di tali livelli, si otterranno a titolo di rimborso 132 euro, mentre se anche solo uno sarà al di sotto, il rimborso sarà calcolato in funzione dell'effettivo andamento dell'indice con la performance peggiore.

Compreso il funzionamento, passiamo all'analisi del payoff sulla base dei 91,85 euro a cui è quotato, con l'Eurostoxx 50 a 2464 punti e l'S&P 500 a 1408,47 punti. Ritenendo al momento poco probabile un rimborso anticipato il prossimo 24 maggio, per effetto dei dividendi che l'indice europeo dovrà scontare nelle prossime settimane, che andranno ad incrementare la distanza tra l'attuale spot e il trigger, alla seconda data di rilevazione intermedia un eventuale aggancio al trigger darebbe luogo a un rendimento del 22,80%, mentre alla terza l'upside sarebbe del 29,77%. Seguendo lo schema crescente di rimborso, alla scadenza del 2016 la tenuta del-

le barriere, e non più dei trigger, darebbe infine modo al certificato di riconoscere un guadagno del 43,71% per ogni 91,85 euro investiti. Solamente una caduta al di sotto dei minimi di marzo del 2009, ovvero un profondo ribasso di almeno il 32% dai valori correnti alla data di valutazione finale, provocherebbe una perdita in conto capitale, quantificabile al minimo in 46 punti percentuali. Attenzione tuttavia ai dividendi stimati sull'indice europeo fino alla scadenza. Secondo quanto indicato dalle opzioni quotate con maturity corrispondente, i dividendi impliciti che l'Eurostoxx 50 dovrebbe staccare ammontano a circa 500 punti indice, per una perdita attesa del 20% circa dell'attuale valorizzazione. Per effetto di tale considerazione, il margine sulla barriera si ridurrebbe a poco più del 15%.

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

redazione@certificatejournal.it

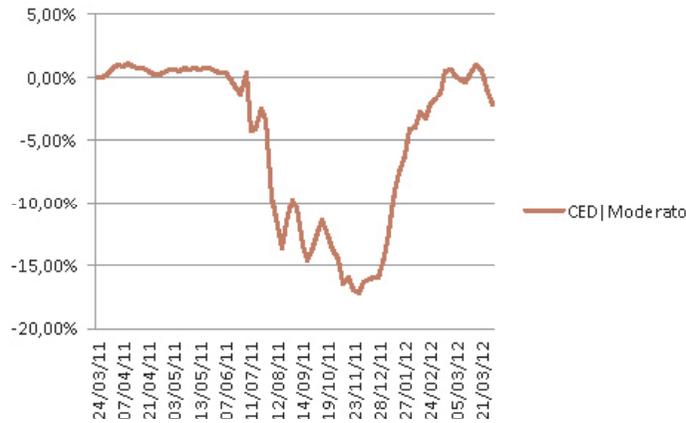
Carta d'identità

Nome	Express
Emittente	Deutsche Bank
Sottostanti	Eurostoxx 50, S&P 500
Strike	2794,26 Punti; 1317,37 Punti
Barriera	60%
Trigger	95% dello Strike
Date Di Osservazione	24/05/2012 - 24/05/2013 27/05/2014 - 26/05/2015
Coupon	6,4% Annuo
Scadenza	24/05/2016
Quotazione	Sedex
Isin	DE000DE5Q213

ALLACCIATE LE CINTURE

E' stata un'ottava deludente, quella appena trascorsa per il nostro portafoglio CED|Moderato. La correzione attesa sui mercati azionari, per effetto della correlazione tuttora esistente con quelli obbligazionari, ha creato un mix tossico per gli asset inclusi nel paniere, provocando una variazione settimanale negativa di oltre un punto e mezzo percentuale. Artefice della tenuta complessiva nelle ultime due settimane, il Bonus Cap

CED PORTFOLIO MODERATO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

su Telecom ha anch'esso ceduto il passo alla correzione tecnica, scivolando a -5,58%. Rispetto alla data di creazione, rimane l'Open End sull'indice Arca Nyse Gold Bugs la componente più negativa, con un calo dell'11,93%, mentre è il Protection monetario quella maggiormente performante, con un progresso dell'8,59%.

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	96,25	4.138,75	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	88,350	45.677,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	84,75	7.288,50	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	94,70	7.197,20	91,50	6.954,00
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	123,10	10.463,50	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	23,65	1.868,35	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	35,50	2.627,00	40,31	2.982,94
XSO417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1159,30	3.477,90	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	102,40	4.300,80	94,30	3.960,60
	Cash					10.799,08		9.703,22
	Totale					97.838,08		100.000,00

dati aggiornati al 03/04/2012

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

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).

Notizie dal mondo dei certificati

» COMMODITY DAILY WIN, PRECISAZIONE SULLE DATE DI VALUTAZIONE

Con due comunicati ufficiali a Borsa Italiana, JP Morgan Chase ha precisato che le date di valutazione finale, utili per il calcolo del rimborso dei due Commodity Daily Win legati a un paniere di materie prime prossimi alla scadenza, sono fissate a sette giorni dalla data di esercizio. In particolare, per il certificato identificato dal codice Isin XS0294584056, in scadenza per il 15 maggio prossimo, i valori dei sottostanti verranno rilevati l'8 maggio mentre per quello con Isin XS0300622486, in scadenza il 22 giugno 2012, la rilevazione finale avverrà il 15 giugno.

» CEDOLA ALL'INCASSO PER L'INDEX EXPRESS

Passano all'incasso i possessori dell'Index Express di UBS identificato dal codice Isin DE000UB56UJ2. In particolare con la rilevazione del 30 marzo scorso dell'Eurostoxx 50 a 2477,28 punti, è stata soddisfatta la condizione, necessaria per l'erogazione della cedola, che prevedeva un livello dell'indice almeno pari a 1542,78 punti. Pertanto il 10 aprile prossimo verrà messa in pagamento una cedola trimestrale dell'1,4668694%, ossia 14,668694 euro lordi per certificato.

» 2 MILIONI PER EASY EXPRESS REBATE SU INTESA SANPAOLO

Inaugura il mese di aprile con un picco di volumi l'Easy Express Rebate su Intesa Sanpaolo, avente codice Isin DE000MQ4JTL5. Il certificato, che riconoscerà a partire dal 13 dicembre prossimo, e successivamente con cadenza annua, una cedola del 9% se Intesa Sanpaolo sarà a un livello pari o superiore a 0,65 euro, ha chiuso infatti la giornata di contrattazioni del 2 aprile con 2,290 milioni di euro di controvalore scambiato.

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.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	27/03/2012	Barriera 60%; Coupon 5,7%	24/01/2017	DE000DE2LYM8	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	27/03/2012	Barriera 60%; Coupon 7%	22/12/2015	DE000DE19DC1	Sedex
Equity Protection	BNP Paribas	Basf, Belgacom, Bouygues, Eni, Gdf Suez, Koninklijke, Repsol, Royal Dutch Shell, Rwe, Sanofi-Aventis, Siemens, Telefonica, Total, Vinci, Vivendi	27/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 90%	13/02/2017	NL0010056024	Sedex
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Allianz, Deutsche Telekom, Eni, Enel, Gdf Suez, Vinci	27/03/2012	Protezione 100%; Cedola 5%; Coupon 5%	28/02/2017	NL0010060224	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	FTSE Mib	27/03/2012	Barriera 70%; Coupon 7% sem.	29/07/2013	DE000HV8F6F8	Cert-X
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	29/03/2012	Coupon/Cedola max Euribor 12M+4% o 4%, Barriera 50%	24/02/2016	NL0010055778	Cert-X
Easy Express	BNP Paribas	Brent	29/03/2012	Prezzo di em. 93 euro; Barriera 65%; Rimborsato 100 euro	18/02/2013	NL0010056263	Cert-X
Athena Plus	BNP Paribas	ETF iShares MSCI Brazil	29/03/2012	Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 60%	18/02/2014	NL0010056271	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Apple	29/03/2012	Cedola 5,6%; Coupon 10%; Barriera 55%	02/03/2015	NL0010056347	Cert-X
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/03/2012	Barriera 50%; Coupon 10%	27/01/2012	IT0004786833	Sedex
Fast Bonus Best Of	Banca IMI	Intesa Sanpaolo, Unicredit	30/03/2012	Barriera 50%; Coupon 8%; Cedola 1 anno 6,75%	29/02/2016	XS0549898145	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	13/04/2012	Barriera 70%; Bonus&Cap 116%	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
Athena Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	20/04/2012	Cedola 4,5%; Coupon 4,5%; Barriera 60%	22/04/2014	NL0010124863	Sedex
Athena Buffer	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	20/04/2012	Coupon 7,35%; Barriera 50%	22/04/2014	NL0010124871	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	23/04/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 165%	28/04/2017	IT0004808140	Sedex
Athena Trio	BNP Paribas	Burberry, Lvmh, Richemont	23/04/2012	Barriera 60%; Coupon 5,8%	23/04/2015	NL0010124848	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Petrolio WTI	23/04/2012	Valuta USD; Cedola 5%; Barriera 60%	23/04/2014	XS0762376035	Cert-X
Athena Plus	BNP Paribas	Allianz	23/04/2012	Cedola 5%; Coupon 9%; Barriera 60%	23/04/2012	NL0010124822	Sedex
Athena Buffer	BNP Paribas	Fiat	23/04/2012	Coupon 5,5%; Barriera 50%	24/04/2015	NL0010124830	Sedex
Doppia Opportunità	Morgan Stanley	Eurostoxx 50, S&P 500	24/04/2012	Cedola Inc. 1 anno 5%; Coupon 7%; Cedola 3%; Barriera 60%	30/04/2016	XS0760654201	Cert-X/ Sedex
Phoenix	ING Bank	Intesa Sanpaolo	24/04/2012	Trigger Cedola 70%; Cedola 10,5%; Barriera 50%; Coupon agg. 10%	30/04/2015	XS0762408929	Cert-X/ Sedex
Phoenix	Barclays	Generali	24/04/2012	Trigger Cedola 70%; Cedola 6%; Barriera 50%; Coupon agg. 3%	30/04/2015	XS0550264831	Cert-X/ Sedex
Express Coupon	RBS	Enel	26/04/2012	Barriera 65%; Coupon 7%; Premio agg. 7%	30/04/2015	GB00B7CYG332	Sedex
Express Coupon	RBS	Google, Ebay, Apple	26/04/2012	Barriera 65%; Coupon 6,5%; Premio agg. 6,5%	30/04/2015	GB00B7CYG225	Cert-X/ Sedex
Athena Double Chance	BNP Paribas	Volkswagen3, Bmw	30/04/2012	Barriera 55%; Cedola 5,1%; Coupon 10,2%	30/04/2015	NL0010124897	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Brent	30/04/2012	Cedola 4,5%; Coupon 2a 9% / 3a 14%; Trigger Decrescente; Barriera 60%	30/04/2015	NL0010122255	Cert-X
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Generali	30/04/2012	Cedola 7%; Coupon 2a 15% / 3a 20%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	30/04/2015	NL0010122149	Sedex

INDEX EXPRESS, AL TRAGUARDO NELLA TORMENTA

Dieci punti percentuali in dodici giorni. A tanto ammonta il ribasso del FTSE Mib dai massimi del 19 marzo ad oggi, 4 aprile, per effetto della correzione tanto attesa sui mercati azionari del Vecchio Continente. I 1700 punti persi non hanno però impedito a un Index Express di UBS, identificato da codice Isin DE000UU0CN69, di raggiungere l'obiettivo del rimborso anticipato, grazie a una rilevazione dello strike avvenuta sui minimi dello scorso settembre. In particolare, la chiusura del FTSE Mib nella giornata del 3 aprile a 15624,2



punti, superiore ai 14140 punti dello strike, ha permesso l'esercizio dell'opzione autocallabile con il conseguente rimborso dei 1000 euro nominali. A questi, va ad aggiungersi una cedola del 2,555% che, congiuntamente a quella erogata il 3 gennaio scorso, porta il rendimento complessivo dell'investimento al 10% su base annua.

DOPPIO COLPO GOBBO PER IL BONUS CAP SU INTESA SANPAOLO

Chi ben inizia è a metà dell'opera ma chi mal comincia peggio termina. Parafasando, un Bonus Cap su Intesa Sanpaolo di Macquarie (codice Isin DE000MQ3UWR5) ha fatto intendere sin dalle prime battute come sarebbe andata a finire. Emesso a luglio 2011, poco prima del tracollo estivo, il certificato ha visto estinguersi anzitempo le proprie opzioni per effetto della violazione, avvenuta il 6 settembre, dei 97 centesimi di prezzo a cui era posta la barriera. Da quel momento in avanti, per evitare che l'investimento si chiudesse in



perdita, sarebbe stato necessario un recupero dello strike fissato a 1,845 euro entro il 30 marzo 2012. Impresa che a un certo punto è anche sembrata possibile, ma che al contrario si è rivelata improba per il secondo titolo bancario del Paese, che ha terminato la seduta di valutazione a 1,344 euro, per un rimborso di 72,85 euro per certificato.

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



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 dati 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 dati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012 e 17 febbraio 2012. Le caratteristiche dell'Emitente 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 dati 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 nel Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSSF.

(2) La protezione condizionata opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento del 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 dati 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 dati 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.

Certificati in attesa di quotazione

ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA
IT0006722547	Societe Generale	TWIN WIN	FTSE Mib	23/03/2012	02/04/2012	24/03/2016
IT0004801533	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di indici	26/03/2012	30/03/2012	30/03/2017
IT0004802465	Banca Aletti	BORSA PROTETTA	Basket monetario	26/03/2012	30/03/2012	30/03/2015
IT0004800808	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	23/03/2012	29/03/2012	29/09/2013
NL0009527654	Bnp Paribas	BONUS CAP	Enel spa	16/03/2012	23/03/2012	20/03/2015
NL0010065702	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Enel spa	16/03/2012	23/03/2012	16/03/2015
NL0009527860	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	06/03/2012	13/03/2012	07/03/2017
NL0009527845	Bnp Paribas	BONUS CAP	Enel spa	06/03/2012	13/03/2012	09/03/2015
NI0010060653	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Bayerische Motoren Werke AG	29/02/2012	09/03/2012	02/03/2015
IT0004793029	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	23/02/2012	29/02/2012	29/08/2016
XS0549898145	Banca IMI	FAST BONUS	Basket di azioni	24/02/2012	29/02/2012	21/12/2012
GB00B7CXL243	RBS	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	27/02/2012	29/02/2012	21/02/2014
DE000DE81318	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	23/02/2012	27/02/2012	27/02/2017
NI0010056255	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Allianz SE	17/02/2012	24/02/2012	18/02/2014
DE000HV8F6G6	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	FTSE Mib	20/02/2012	23/02/2012	15/02/2013
NL0010056016	Bnp Paribas	ATHENA CERTI PLUS	Eurostoxx 50	13/02/2012	20/02/2012	13/02/2015
NL0010056164	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Enel spa	13/02/2012	20/02/2012	14/02/2014
DE000UU09VQ4	Ubs	AUTOCALLABLE	Basket luxury	17/02/2012	17/02/2012	17/02/2014
GG00B751DK76	Calyon	LINKED	Intesa San Paolo spa	10/02/2012	15/02/2012	16/12/2016
DE000DE81326	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	13/02/2012	15/02/2012	15/02/2017
NL0010054276	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Saipem	31/01/2012	07/02/2012	12/02/2015
NL0010043758	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Volkswagen AG	31/01/2012	07/02/2012	02/02/2015
NL0009527134	Bnp Paribas	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Atlantia	20/01/2012	27/01/2012	18/01/2013
DE000DE2LYN6	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	20/01/2012	24/01/2012	31/01/2017
DE000DE2LYL0	Deutsche Bank	EXPRESS	Gold LBMA	20/01/2012	24/01/2012	02/02/2015
IT0004775984	Banca Aletti	BONUS	Eurostoxx Telecommunications	28/11/2011	30/11/2011	30/11/2015
IT0004622038	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	16/08/2010	18/08/2010	18/08/2015
NL0009420199	Bnp Paribas	BONUS	Generali Assicurazioni	07/05/2010	14/05/2010	07/05/2013
DE000DB1Q2X5	Deutsche Bank	CERTIFICATE	Basket di indici	10/12/2009	15/12/2009	14/12/2012
DE000DB5R3Y6	Deutsche Bank	DOUBLE CHANCE	FTSE Mib	27/05/2009	01/06/2009	29/05/2012
IT0004450869	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index	12/02/2009	16/02/2009	18/02/2013

STRATEGIE IN OPZIONI: UN BUTTERFLY ATIPICO

Alla ricerca della lateralità con la strategia Butterfly, conosciuta anche come figura a farfalla

Dopo aver interrotto l'appuntamento settimanale dedicato alle strategie in opzioni, per lasciar spazio con un timing a dir poco perfetto ad un focus sulla volatilità (VSTOXX), torniamo a parlare di combinazioni di opzioni lineari per la strutturazione di payoff complessi. Questa settimana concentreremo la nostra analisi sugli spread a farfalla, una strategia con un alto grado di complessità, replicabile in modi differenti. Supponendo di avere un'aspettativa piuttosto neutra sull'indice italiano, ipotizzando quindi un trading range compreso tra 15.000 e 16.000 punti, l'obiettivo che si intende centrare è quello di mirare alla creazione di un profitto all'interno di tale intervallo. Dando seguito alle aspettative, si può pertanto costruire una butterfly composta dalla seguente strategia in opzioni, con scadenza 21 aprile prossimo:

- Short Put con strike 15.500
- Short Call strike 15.500
- Long Put strike 15.000
- Long Call strike 16.000

Inserendo tali valori all'interno del calcola-

tore della strategia, con i dati riportati nella tabella, salta immediatamente all'occhio che grazie alle due gambe vendute, a fronte di un investimento totale di 2371 euro, al lordo delle commissioni di negoziazione, il debito totale è pari a -880 euro. Visto il profilo di payoff, il massimo profitto potenziale è pari proprio a 880 euro, mentre la massima perdita potenziale ammonta a 370 euro. La strategia così costituita risulta pertanto sufficientemente bilanciata dal punto di vista del rendimento ponderato per il rischio.

Ora, facendo riferimento al grafico del profilo di rimborso, notiamo come la strategia entri in profitto per valori superiori a 15.150 punti fino a quota 15.510 punti per poi decrescere progressivamente sino a 16.030 punti. L'aspettativa di lateralità sul sottostante implica che variazioni troppo marcate, tali da far uscire l'indice dal range individuato, avrebbe conseguenze negative sulla figura. Il floor sulle code, che consentirebbe di limitare la perdita massima nei due casi estremi, ovvero in caso di forte ribasso dell'indice o analogamente per un suo forte movimento rialzista, è strutturato

LA STRATEGIA IN NUMERI

Total Investment	2371,78
Total Debit	-880
Maximum Profit Potential	880
Maximum Loss Risk	-370
Underlying	15528,82

FONTE: OPTIONS ORACLE



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 03/04/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	99,85
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,5080	121%	120,30
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	110,60
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	121,95
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	113,90

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

rispettivamente mediante l'acquisto della put strike 15.000 e la vendita della call strike 15.500 punti.

L'effetto combinato di tali opzioni consente di replicare a basso costo una strategia complessa con margini di guadagno sufficientemente larghi. Anche in questo caso, come visto per le analisi precedenti, è possibile variare gli strike di esercizio, fermo restando che, in base al rapporto rischio-rendimento, ad un range più largo di oscillazioni verrà connesso un guadagno potenziale inferiore ed un maggior costo in fase di strutturazione.

BUTTERFLY CERTIFICATE

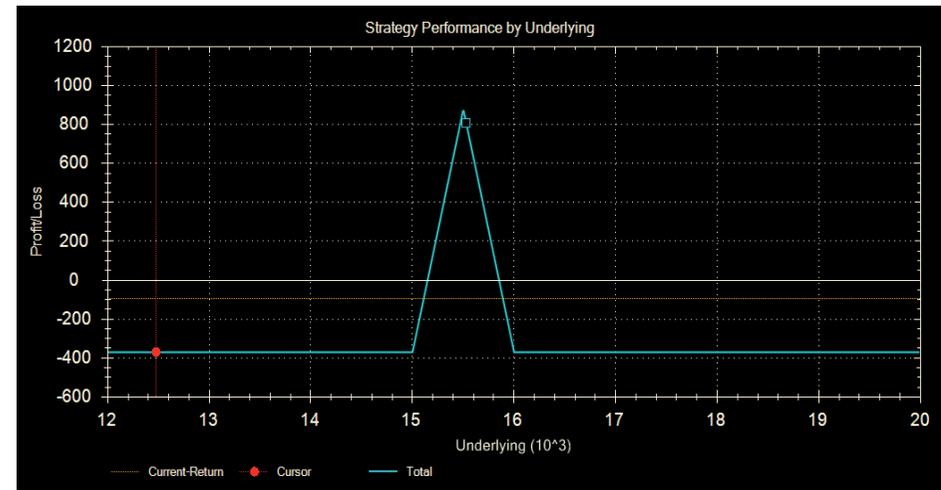
La strategia esposta è alla base dei certificati denominati Butterfly, nei quali è tuttavia presente anche un'opzione di protezione del capitale. Benché sia il payoff che la struttura presentino caratteristiche differenti, l'obiettivo dell'investimento di un Butterfly Certificate è il medesimo. E' bene precisare, tuttavia come nei certificati di investimento, le opzioni per la protezione del nominale che di fatto costituiscono uno zero coupon sintetico, gravano pesantemente sulla reattività del certificato ai movimenti di breve periodo del sottostante, riducendo sostanzialmente il delta del portafoglio opzio-

nale implicito.

Tale importante caratteristica rende la struttura non certo adatta a chi abbia aspettative di breve o brevissimo termine. Il mutamento delle condizioni di mercato, ovvero l'aumento del credit spread dell'emittente, unitamente alle mutate scelte di investimento dei risparmiatori, hanno fatto sì che tale profilo di rimborso non fosse più proposto con la costanza di un tempo. Ad oggi, infatti, l'unico prodotto che presenta ancora entrambe le barriere attive, il range di oscillazione massima, è il Butterfly Certificate targato RBS agganciato all'oro (Isin NL0009669225). In particolare il certificato consente di seguire linearmente le performance dell'oro, consentendo all'investitore di avere accesso a performance positive sia in caso di ribassi che in caso di rialzi del sottostante a partire dallo strike posto a 1421,5 dollari, purché le barriere invalidanti, poste rispettivamente a 995,05 dollari e a 2274,4 dollari, rimangano inviolate.

A conferma di quanto detto in precedenza circa la reattività dello strumento, guardando ai correnti 1676 dollari del sottostante, in rialzo di circa il 18% dal livello iniziale, il certificato pur presentando un teorico rimborso a scadenza, fissata per il 3 marzo 2015, di 118 euro, è ancora acquistabile in lettera al Sedex a 100,55 euro.

PAYOFF BUTTERFLY



Fonte: OPTIONS ORACLE

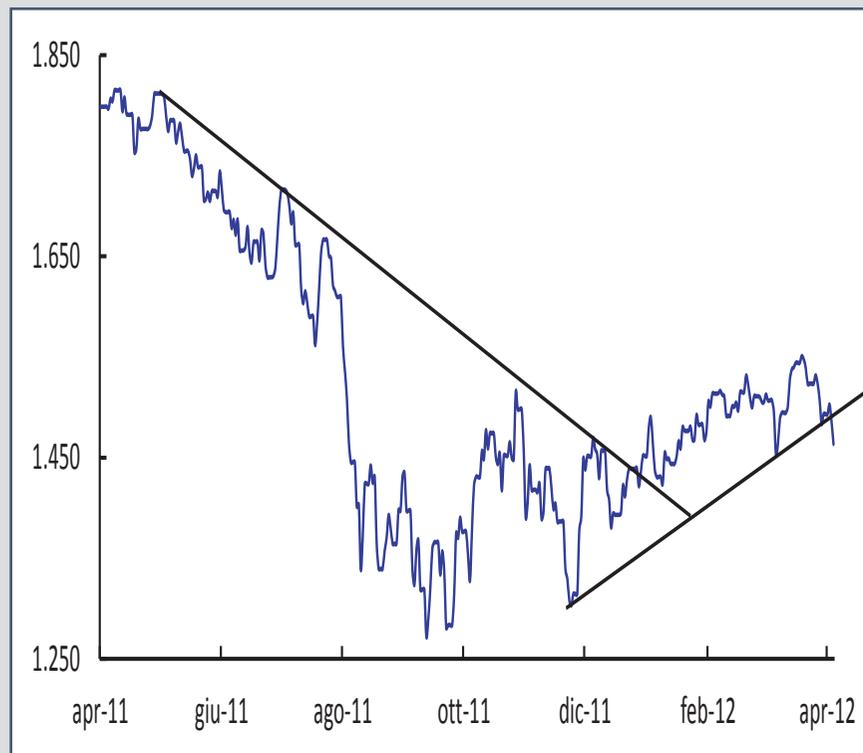
STRATEGIA

Posizione	Tipologia	Strike	Prezzo	Volatilità	Debito	Investimento	Delta	Vega
Short	Put	15500	282	26,53	-705	-169,11	1,19	-32,9
Short	Call	15500	326	26,53	-815	1900	-1,31	-32,9
Long	Put	15000	128	26,53	320	320	-0,61	25,94
Long	Call	16000	128	26,53	320	320	0,69	27,6

Fonte: OPTIONS ORACLE

ANALISI TECNICA EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30

Nonostante lo scorso 21 marzo l'Eurostoxx Select Dividend 30 abbia aggiornato i massimi 2012 a 1.555 punti, il quadro tecnico del paniere appare deteriorato già dal 28 febbraio quando il basket violò i supporti dinamici espressi dalla trendline tracciata con i minimi del 14 dicembre e del 9 gennaio. La serie di massimi intraday toccati a cavallo tra il 14 e il 21 marzo hanno permesso al basket di completare il pull back della rottura. A questo punto la tenuta dei supporti statici di area 1.450 punti diventa fondamentale per non causare ulteriori contraccolpi grafici. Chi volesse sfruttare l'attuale debolezza per implementare una strategia short può valutare ingressi in vendita a 1.479 punti. Con stop che scatterebbe a 1.510 punti, il primo target della strategia sarebbe a 1.425 punti e il secondo a 1.390 punti.



ANALISI FONDAMENTALE EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
DJ Emerging M. Select Dividend	2987	nd	nd	17,19
Dow Jones	13029	12,51	2,82	6,65
Dj Us Select Dividend	909	13,79	2,13	5,09
Euro Stoxx 50	2399	9,41	1,06	3,59
Euro Stoxx Select dividend 30	1446	9,59	1,11	-0,32

Fonte Bloomberg

L'indice Euro Stoxx Select dividend 30 non ha beneficiato della fase di rialzi che hanno caratterizzato i principali listini internazionali da inizio anno. In relazione ai fondamentali con un rapporto p/e 2012 pari a 9,59, questo paniere è correttamente valutato rispetto al tradizionale benchmark Euro Stoxx 50.

CertificateJournal

Certificati
Derivati.it

Finanza.com

finanzaonline

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.