Anno IV - Numero 178
21 aprile 2010

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO
Goldman Sachs scuote i mercati
Occasione d'acquisto?

BOND CORNER
Scudo a crescita controllata
L'obbligazione di Barclays plc

FOCUS NUOVA EMISSIONE
Il rialzo ha memoria
Protection Barrier da Banca IMI

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA
Secondo atto
Athena Phoenix, nuovo sbarco al Sedex

COME È ANDATA A FINIRE
Corridor, quasi bottino pieno
Vicino il knock-out per un Bonus Pro

PUNTO TECNICO
Guadagnare con l'Alpha
Strategie quantitative cartolarizzate

E' stata una settimana decisamente movimentata questa per i mercati, tra scandali finanziari, crisi tuttaltro che risolte come quella greca e nubi di cenere a spasso per il Vecchio continente. La prima notizia che ha fatto tremare gli indici, nella giornata di venerdì, è arrivata dagli Stati Uniti e ha gettato nuove ombre sulle responsabilità delle banche nella vicenda dei mutui subprime. A finire sotto accusa la macchina da soldi Goldman Sachs, rea secondo la Sec di aver tenuto un comportamento illecito nella gestione dei cosiddetti Cdo (collateralizated debt obligation). Nonostante gli aiuti varati dall'Unione europea, la Grecia ha continuato a preoccupare i mercati stabilendo un nuovo record negativo di quasi 500 bps sui propri Cds. Infine, dal vulcano islandese dal nome impronunciabile è fuoriuscita una nube di cenere che ha paralizzato il traffico aereo di mezzo mondo e ha causato, secondo la Iata, 1,7 miliardi di dollari di mancati introiti alle compagnie aeree nei tre giorni in cui si è registrata la massima emergenza. Gli ingredienti per un ritorno della volatilità, come si può vedere, ci sono tutti e non sorprende che gli indici abbiano reagito in maniera isterica al susseguirsi di notizie. In questo numero ci occuperemo di quanto sta accadendo in questi giorni: nell'Approfondimento abbiamo analizzato le migliori proposte per restare in piedi anche in caso di brusco ribasso del mercato andando a cercare i Bonus Cap con le barriere più lontane; nell'Analisi dedicata ai sottostanti siamo andati a scovare l'unico certificato che permette di investire sul settore delle compagnie aeree americane e che dall'emissione ha triplicato il suo valore; con il Focus nuova emissione abbiamo messo sotto la lente un inedito e particolare certificato che alla barriera attribuisce un significato opposto a quello che si è soliti osservare. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

I CERTIFICATI più SENSIBILI all'orso

di Alessandro Piu

FINTA, DRIBBLING E SCATTO

Venerdì scorso pareva arrivato il momento della resa dei conti per i mercati azionari. Le accuse di frode avanzate dalla Sec, la Consob americana, contro Goldman Sachs hanno provocato ribassi nei dintorni dei due punti percentuali. Il più colpito è stato il comparto bancario il che spiega la caduta più accentuata registrata a Piazza Affari. Già questo lunedì, tuttavia, dopo un avvio stentato i listini hanno iniziato la risalita e martedì hanno spinto con forza al rialzo. A Milano il FTSE Mib, trainato dalle notizie e dalle indiscrezioni sul futuro di Fiat, ha guadagnato circa 2 punti percentuali. Minime le conseguenze derivate dal blocco dei voli che ha interessato quasi tutto il Vecchio continente, a causa dell'eruzione del vulcano islandese Eyjafjallajokull. L'emergenza è servita a mostrare la fragilità del comparto delle aerolinee ma non ha distratto il mercato da quelli che in questo momento sono i driver a favore della crescita. Da una parte dati macroeconomici che ancora una volta hanno sorpreso in positivo, dall'altra le trimestrali che mostrano un eccellente stato di salute della corporate america. Per quanto riguarda i primi da segnalare la salita del Pil cinese nel primo trimestre dell'anno, all'11,9% contro attese per un +11,7%, con vendite al dettaglio e produzione industriale balzate a marzo rispettivamente del 18% e del 18,1%. Positiva anche la previsione dei principali istituti economici tedeschi sull'andamento del Pil della Germania nel 2010, +1,5% contro l'1,2% precedente e il balzo dell'indice Zew ad aprile, a 53 punti. Sul fronte trimestrali la scena è stata proficuamente occupata da Apple, Citigroup, Goldman Sachs e Yahoo! Solo per citare le ultime pubblicate. In tutti i casi i dati di bilancio hanno soddisfatto o sono andati oltre le attese e al di là di comprensibili "selling on news", rimane sullo sfondo un clima di positivo ottimismo. E la Grecia? E i timori sul debito pubblico? Rimandati, ma non certo dimenticati. Anzi, proprio martedì lo spread tra il rendimento dei titoli decennali ellenici e quello dei bund tedeschi ha toccato un nuovo massimo dall'introduzione della moneta unica, a 476 punti. E' un segnale che il mercato ancora non si fida di quanto finora annunciato per mettere una pezza alla crisi greca. Proprio oggi, grazie anche alla ripresa dei voli, inizieranno i colloqui tra Atene, Fondo monetario internazionale e Unione europea sulle condizioni economiche e finanziarie dell'aiuto da 45 miliardi di euro (15 dall'Fmi e 30 dai paesi dell'Ue).

DI PIERPAOLO SCANDURRA

GOLDMAN SCUOTE I MERCATI

L'indagine della Sec su Goldman Sachs ha fatto tornare la volatilità sugli indici

Occasione di acquisto o è il primo risveglio dell'Orso?

L'avvio delle indagini da parte della Sec su Goldman Sachs, rea secondo la commissione di controllo statunitense di aver omesso ai propri clienti importanti informazioni a riguardo di prodotti successivamente travolti dallo scandalo subprime, ha scosso sul finire della scorsa settimana i mercati finanziari e ha gettato nuove ombre sul comportamento delle maggiori banche americane. L'accusa che la Consob a stelle e strisce ha mosso nei confronti della banca più redditizia della storia statunitense è di aver piazzato ai propri clienti parte dei cosiddetti Cdo (collateralizated debt obligation) Abacus senza avvertirli della loro tossicità e di aver successivamente speculato contro gli stessi per trarne evidente vantaggio. Con gli stessi capi di accusa anche la Fsa britannica, la Financial Services Authority, ha annunciato nella mattinata di martedì di aver messo sotto controllo le attività della banca d'affari statunitense in Gran Bretagna. Secondo quanto riportato dal Wall Street Journal inoltre, nelle ultime ore lo scandalo si starebbe allargando e ben presto potrebbe essere messo sotto osservazione il comportamento tenuto da altre banche internazionali che negli ultimi anni si sono rese protagoniste delle creazioni di prodotti simili.

A partire dai titoli di Goldman Sachs per allargarsi all'intero comparto bancario americano ed europeo, le ripercussioni non si sono fatte attendere. Il titolo della banca d'affari newyorkese è arrivato a perdere fino al 16% nella giornata di venerdì, trascinando con sé l'indice delle banche americane, in calo di oltre il 6% sui minimi di giornata, e quello delle banche del Vecchio continente, in flessione di quasi il 4%. Il tutto è avvenuto mentre dalla Grecia continuano a giungere notizie poco confortanti. Nonostante il pacchetto di aiuti varato dai membri dell'Unione Europea, i credit default swap che assicurano i titoli emessi dal governo di Atene sono schizzati ad un nuovo record, ad oltre 460 punti base, e lo spread con il Bund ha raggiunto i nuovi massimi assoluti dall'introduzione dell'euro. Infine il danno economico subito dalle compagnie aeree mondiali per via della nube di cenere fuoriuscita dal vulcano islandese Eyjafjallajkull è stato solo l'ultimo dei motivi che hanno innescato la rapida correzione tecnica che ha interessato i principali listini azionari internazionali. A questo punto, vista la capacità di reazione mostrata dalle Borse nella giornata di martedì, viene da chiedersi se tutti gli eventi che si sono susseguiti negli ultimi giorni non siano stati semplicemente un'occasione per fare acquisti a prezzi convenienti. Certo è che la crisi da cui l'economia mondiale sta cercando di tirarsi fuori restituisce periodicamente dei colpi di coda sotto forma di rapidi e profondi crolli borsistici. Così è accaduto tra metà gennaio e i primi di febbraio di quest'anno e così ha rischiato di essere nuovamente in questa seconda metà di aprile. Il fatto che sui mercati si stiano intensificando i movimenti correttivi dopo la lunga cavalcata dai minimi di marzo 2009, lascia intendere che quantomeno bisogna essere in grado di farsi trovare pronti qualora i segnali di inversione si

EUROSTOXX 50 - BARRIERE SOTTO I MINIMI

FONTE: BLOOMBERG

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	IMPORTO EXPRESS	LIVELLO DI PROTEZIONE	RENDIMENTO A SCADENZA	SCADENZA	PREZZO AL 21.04.10
Easy Express	BNP Paribas	DE000SAL5FC7	112,25	45,5900	12,19%	22/12/2010	100,05
Easy Express	Société Générale	DE000SAL5FN4	112,25	39,1640	14,95%	22/12/2010	97,65
Easy Express	UniCredit	DE000SAL5FQ7	112,75	2,0115	15,11%	22/12/2010	97,95
Easy Express	Commerzbank	DE000SAL5FS3	117,50	5,0240	10,07%	24/03/2011	106,75
Easy Express	ING Groep NV	DE000SAL5FX3	116,00	6,3900	13,73%	24/03/2011	102,00
Easy Express	Solarwold	DE000SAL5GB7	123,50	8,6400	14,72%	24/03/2011	107,65

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

I MIGLIORI BONUS CAP

ISIN	SOTTOSTANTE	PREZZO SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO	LIVELLO BARRIERA	CED|RISK	UPSIDE
DE000DB5P4Y6	EUROSTOXX 50	2979,04	03/02/2014	143,25	1683,67	35,54%	32,64%
NL0009098847	INTESA SANPAOLO	2,8025	27/05/2011	98,75	1,9906	39,98%	10,38%
DE000DB5V7Y1	FTSE MIB	23223,49	02/05/2011	102,95	14280	36,70%	6,85%
DE000DB5P6Y1	S&P500	1203,68	03/02/2014	144,35	628,8825	42,10%	24,70%
DE000DB5V5Y5	EUROSTOXX 50	2979,04	02/05/2011	103,75	1740	38,28%	6,02%
DE000DB5V8Y9	FTSE MIB	23223,49	02/11/2011	102,6	11900	47,08%	9,16%
DE000DB5P5Y3	EUROSTOXX 50	2979,04	03/02/2014	131,5	1122,445	58,41%	23,19%
DE000DB5V6Y3	EUROSTOXX 50	2979,04	02/11/2011	103,9	1450	48,60%	7,80%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

facessero più netti. Per tal motivo cercheremo di individuare, tra i tanti certificati di investimento, quelli più adatti a proteggere l'investitore da sgraditi ritorni di fiamma dell'Orso e a rendere, al contempo, un buon ritorno annualizzato.

LE PROPOSTE SOTTO LA LENTE

Tra le piazze europee più colpite dalla ricaduta del comparto bancario quella milanese si è contraddistinta per la forte flessione subita dai suoi titoli finanziari. Il FTSE Mib è inoltre tra gli indici rimasti più indietro nel 2010. Peggio, tra gli indici più capitalizzati, ha fatto solo l'Ibex madrileno con un calo del 5,54% (dati rilevati alle 14:00 del 20 aprile). Il FTSE Mib è anche tra i pochi a non essere riuscito ancora a recuperare i massimi dell'ottobre 2009. Va infine ricordato che fra poco più di un mese, più precisamente il 24 maggio, l'indice guida di Piazza Affari subirà lo stacco dei dividendi da parte di 28 delle 40 società in esso incluse, per un impatto stimato in 420 punti pari a circa l'1,80% sui 23.220 punti di quotazione attuale. Sono due in particolare le proposte che si segnalano sul Sedex per investire sull'andamento da qui a novembre 2011 dell'indice italiano.

La prima, contrassegnata da codice Isin DE000DB5V7Y1, è firmata Deutsche Bank e garantisce un rendimento fisso del 6,85% alla scadenza del 2 maggio 2011, pari ad un rendimento annualizzato del 6,54%, se l'indice di Piazza Affari non andrà mai a violare la barriera posta a 14.280 punti. Il ritorno prospettato si riferisce ad un'ipotesi di acquisto a 102,95 euro, prezzo rilevato in lettera martedì 20 aprile, a fronte di un valore dell'indice di 23.223 punti e tenuto conto di un bonus, coincidente con il cap, del 10% sul nominale. In virtù dei dividendi stimati per i prossimi dodici mesi e dell'attuale livello di volatilità implicita il CED Risk, ovvero l'indicatore che utilizziamo per stimare la reale distanza dalla barriera, è pari al 36,70%. Ciò significa che l'indice potrà perdere circa un terzo del proprio valore, considerando anche i dividendi che nel frattempo staccherà, senza intaccare il rendimento previsto. Sale al 9,16% l'upside assoluto, ma scende al 5,88% quello annualizzato per via di una scadenza più lontana nel tempo, per la seconda emissione quotata da Deutsche Bank per investire sull'andamento dell'indice italiano. Per questo Bonus Cap, identificato da codice Isin DE000DB5V8Y9, il rendimento è ottenibile alla scadenza del 2 novembre 2011 ipotizzando un acquisto al prezzo fotografato in lettera sul Sedex pari a 102,60 euro se l'indice non sarà mai sceso sotto i minimi di marzo e più precisamente se non sarà mai andato a toccare gli 11.900 punti. La distanza dalla barriera, espressa dal CED Risk, è pertanto del 47,08% il che implica che l'indice potrà quasi dimezzarsi senza compromettere il pagamento dei 112 euro del bonus. Per entrambe le emissioni è consigliabile tenere sotto controllo il prezzo di mercato in caso di moderata discesa dell'indice, al fine di potersi garantire un maggiore rendimento potenziale pur continuando a conservare un ampio margine sulla barriera.

Cambiando sottostante per restare sul fronte degli indici azionari del Vecchio continente, ben quattro Bonus Cap offrono profili di rischio rendimento differenti per investire sull'indice Eurostoxx 50. Il più promettente, in termini di rendimento potenziale, è il certificato avente codice Isin DE000DB5P4Y6 emesso e quotato da Deutsche Bank. Alla sua scadenza, prevista per il 3 febbraio 2014, il certificato riconoscerà un bonus fisso pari al 90% sul nominale, per un rimborso di 190 euro, se l'indice delle blue chip europee non avrà mai quotato ad un livello di 1.683,67 punti. Considerando i dividendi stimati fino alla scadenza, per una percentuale annua del 4% circa, i 2.979,04 punti di quotazione corrente e il fatto che la barriera sia situata al di sotto dei minimi di marzo 2009 il CED Risk attribuisce un valore del 35,54% all'effettivo margine di distanza che

divide l'indice dalla barriera del certificato. A fronte di questo il rendimento che si può ottenere da un acquisto a 143,25 euro è pari al 32,64% (l'8,48% annualizzato). Per chi ha pazienza e tempo da dedicare al proprio investimento è quindi questo il miglior certificato in circolazione nel segmento dei Bonus Cap quotati in Borsa Italiana. Per chi invece si accontenta di molto meno e ha l'esigenza di tenere impegnati i propri soldi per un arco di tempo notevolmente inferiore, il Bonus Cap identificato da codice Isin DE000DB5V5Y5 rappresenta una più che valida opportunità a basso rischio.

La barriera di questo certificato, ancora una volta quotato da Deutsche Bank, è posizionata al di sotto degli ormai famosi minimi dello scorso anno e più nello specifico è in corrispondenza dei 1.740 punti. Ritenendo i livelli toccati all'apice della crisi un baluardo pressoché insormontabile anche in caso di violento ritorno della volatilità, il certificato garantisce un rendimento fisso pari al 6,02% sui 103,75 euro necessari per l'acquisto alla scadenza del 2 maggio 2011. Annualizzando il ritorno prospettato si ottiene un 5,75%, ovvero una percentuale di guadagno un po' più elevata dei dividendi stimati. Tuttavia, a fronte di un guadagno potenziale non entusiasmante, se rapportato ai dividendi e all'impossibilità di partecipare all'eventuale rialzo dell'indice, si beneficia di un ampio margine di difesa in caso di ribasso. In tal senso il CED RIsk esprime un valore del 38,02%. Proseguendo nell'analisi dei certificati agganciati all'indice Eurostoxx 50, un terzo Bonus Cap dell'emittente tedesca rende ancora più difensivo il profilo di investimento in virtù di una barriera posizionata a 1.122,44 punti, un livello che l'indice non vede dal lontano mese di maggio del 1993. Pur considerando che la scadenza del prodotto è prevista per il 3 febbraio 2014, questo certificato identificato da codice Isin DE000DB5P5Y3 offre l'opportunità a chi non ha interesse a partecipare all'andamento rialzista del mercato di assicurarsi un rendimento del 23,19% (annualizzato 6,02%) sui 131,5 euro quotati al Sedex.

La proposta appare particolarmente vantaggiosa se si reputa che il mercato possa scendere anche pesantemente ma senza raggiungere una flessione nell'ordine del 60% dai valori correnti. In quest'ottica il certificato può essere visto come uno zero coupon con un solo rischio, legato alla solvibilità dell'emittente. Chiude la serie di Bonus Cap sull'indice europeo un quarto certificato quotato dall'emittente di Francoforte. Come per la proposta con scadenza 2011 analizzata in precedenza anche questo Bonus Cap, avente codice Isin DE000DB5V6Y3, propone una durata breve e un rendi-

SAL. OPPENHEIM
Banca privata dal 1789

Acquista ora sul SeDeX!

NUOVI EASY EXPRESS CON SCADENZA 22 DICEMBRE 2010

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

110,25 EUR su Intesa Sanpaolo
ISIN: **DE 000 SAL 5FL 8** • Importo Express: 110,25 EUR • Prezzo lettera: **95,00 EUR**
Livello di protezione: **2,51 EUR** • Livello attuale sottostante: **2,81 EUR**

117,00 EUR su ING Groep
ISIN: **DE 000 SAL 5FK 0** • Importo Express: 117,00 EUR • Prezzo lettera: **100,45 EUR**
Livello di protezione: **6,625 EUR** • Livello attuale sottostante: **7,58 EUR**

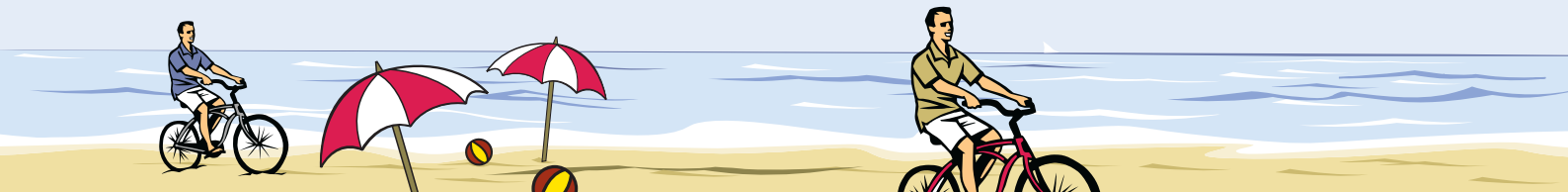
116,25 EUR su Commerzbank
ISIN: **DE 000 SAL 5FD 5** • Importo Express: 116,25 EUR • Prezzo lettera: **95,65 EUR**
Livello di protezione: **5,94 EUR** • Livello attuale sottostante: **6,34 EUR**

Con barriera solo a scadenza anche su:

–> Allianz –> Nokia –> Daimler –> ENI
–> BNP Paribas –> Société Générale –> Telecom Italia –> ENEL
–> Deutsche Telekom –> UniCredit –> Deutsche Bank

Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo • **Ulteriori informazioni sul prodotto:** www.oppenheim-derivati.it • **Comunicazione pubblicitaria:** Prima dell'acquisto leggere attentamente il Prospetto di Base, ogni eventuale supplemento e le Condizioni Definitive disponibili presso l'Emittente, sul sito www.oppenheim-derivati.it e presso la filiale italiana di IFP, via Vittor Pisani 22, 20124 Milano. La presente pubblicazione non costituisce consulenza o raccomandazione di investimento e non sostituisce in alcun caso la consulenza necessaria prima di qualsiasi sottoscrizione o acquisto da parte della propria banca od altro esperto abilitato. Non può essere assunta alcuna responsabilità da parte dell'emittente Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA nel caso di eventuali perdite di capitale che sono da addebitarsi esclusivamente alle decisioni di investimento prese dagli investitori anche se sulla base del presente documento. Condizioni aggiornate al 21.04.2010. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

--- Per conoscere tutta la gamma di prodotti visita il nostro sito www.oppenheim-derivati.it ---
--- Numero verde: 800 782 217 --- www.oppenheim-derivati.it ---



LA BARRIERA SUL BONUS INTESA

FONTE: **BLOOMBERG**

LE BARRIERE SUL FTSE MIB

FONTE: **BLOOMBERG**

mento potenziale ridotto. Tuttavia rispetto alla precedente emissione che ha la barriera poco al di sotto dei minimi del marzo 2009, questo Bonus Cap pone il livello di allerta in corrispondenza dei 1.450 punti, ossia ad una distanza del 48,60% dai valori correnti (tenuto conto dei dividendi stimati e della volatilità implicita). In dettaglio, il certificato è acquistabile a 103,9 euro e alla scadenza del 2 novembre 2011 riconoscerà un rimborso fisso pari a 112 euro, per un upside del 7,80% pari al 5% annuo, se non sarà mai stato violato dal'indice il livello barriera. Come si sarà potuto comprendere le quattro emissioni permettono di puntare su una tenuta degli attuali livelli del mercato azionario europeo così come di sfruttare un'eventuale correzione tecnica profonda, con diversi gradi di rischio e tre differenti orizzonti temporali (a 12, 18 e 45 mesi).

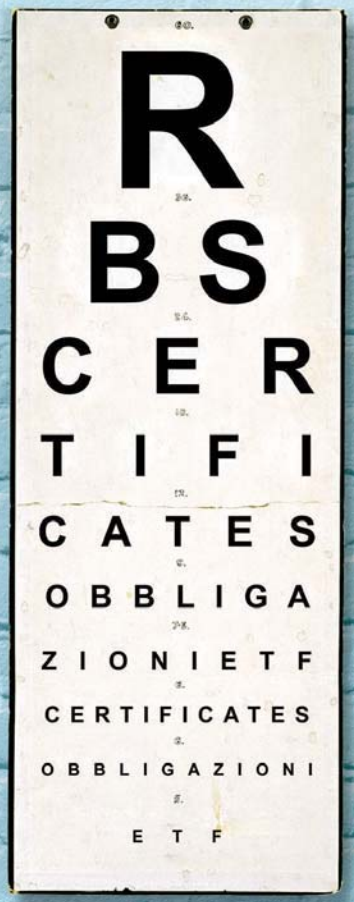
Conclude la selezione di Bonus Cap legati ad indici azionari l'emissione di Deutsche Bank avente Isin DE000DB5P6Y1 che ha come sottostante l'indice americano S&P500. Facente parte della serie di Bonus Cap emessi a febbraio 2009 con scadenza quinquennale, anche questo certificato propone un grado di rischio contenuto se si pensa che la barriera sull'indice è situata a 628,88 punti, ossia 38 punti al di sotto dei minimi che il 9 marzo 2009 hanno dato il via al mega rimbalzo ancora in atto. In dettaglio se si acquistasse oggi questo certificato a 144,35 euro si riuscirebbe ad ottenere, alla scadenza del 3 febbraio 2014, un rendimento assoluto pari al 24,70% per effetto di un rimborso pari ai 180 euro del bonus. Annualizzando il ritorno potenziale si otterrebbe un 6,42%, molto più dei dividendi stimati (inferiori al 2%). Va sottolineato come tale rendimento sarà possibile se l'indice a stelle e strisce riuscirà a non perdere più del 42% dai valori correnti, tenuto conto sia dei dividendi che staccherà che dell'attuale livello di volatilità. Per chi avesse interesse a puntare su singoli titoli anziché su indici si segnala un Bonus Cap di BNP Paribas scritto sulle azioni di Intesa Sanpaolo.

Il certificato, avente codice Isin NL0009098847, alla scadenza del 27 maggio 2011 restituirà un rendimento del 10,38%, pari al 9,30% annualizzato, sui 98,75 euro necessari per l'acquisto se nel frattempo non sarà mai stato toccato dall'istituto bancario un livello di 1,99 euro. Tenuto conto dell'attuale quotazione di 2,8025 euro e di due stacchi dividendi pari a 0,08 euro ciascuno (sulla base delle stime fornite da Bloomberg), il CED Risk è pari al 39,98%.

B.CO POPOLARE, ALTA VOLATILITÀ AIRLINES, TURBOLENZE IN VOLO

LE PROSPETTIVE DEL BANCO POPOLARE

Il ciclone abbattutosi sul colosso statunitense Goldman Sachs, accusato dalla Consob americana di frode, ha spinto al ribasso i principali listini azionari. Il comparto più colpito non poteva che essere quello bancario con l'Eurostoxx Banks, indice di riferimento del mercato europeo, capace di perdere in due sedute circa il 4,75%. La medesima performance negativa è stata registrata anche dal Banco Popolare, quarta banca italiana per capitalizzazione, che si è allontanato così violentemente dai massimi annuali, tornando in area 5,16 euro. Uno dei titoli più volatili del settore italiano, sul quale nel tempo hanno pesato sia la debolezza generalizzata del comparto sia l'affaire Italease, il Banco Popolare si appresta a chiudere definitivamente con il passato annunciando un incremento dell'utile per il 2010. Tra i 10 certificati attualmente negoziati sul Sedex di Borsa Italiana che hanno per sottostante le azioni del Banco Popolare, solo tre sono meritevoli di attenzione per via della forte discesa accusata dai corsi dai massimi del 2007 a 22 euro circa. Tutti firmati dall'emittente francese BNP Paribas, i tre certificati sono dei Bonus Cap che si differenziano oltre che per scadenza anche per propensione al rischio. Tralasciando il certificato identificabile con codice Isin NL0009330067, le cui quotazioni oggi stazionano nei pressi del massimo rimborso bonus, il che lo rende non più utilizzabile in ottica operativa a meno di consistenti ritracciamenti del sottostante, concentreremo la nostra attenzione sulle altre due proposte attualmente a disposizione degli investitori. L'upside a doppia cifra rende particolarmente interessante l'emissione identificata con codice Isin NL0009098904. Tale certificato, emesso il 9 novembre 2009 con uno strike pari a 5,825 euro, prevede la possibilità di incassare alla scadenza, fissata per il 2 novembre 2011, il massimo valore tra il bonus, pari a 118 euro, e i 140 euro del cap, corrispondenti agli 8,15 euro del sottostante. Come di consuetudine questo profilo di pay-off è vincolato al rispetto della barriera invalidante posizionata a 3,79 euro. Stando ai 5,16 euro attual-



Vuoi vederci chiaro? Partecipa a **RBS Focus**.

Una volta al mese nei nostri uffici di Milano e a Roma.

Hai sentito parlare di Certificates o di ETF o di obbligazioni quotate in Borsa e vuoi metterle meglio a fuoco o vuoi risolvere i tuoi dubbi? Ti aspettiamo da noi per parlarne insieme davanti ad una bella tazza di caffè. Vogliamo fornirti gli strumenti informativi per fare scelte di investimento ragionate e consapevoli. Ti promettiamo linguaggio semplice, esempi pratici e risposta a tutte le domande da parte dei responsabili delll'emissione, della quotazione e della comunicazione. È obbligatoria la prenotazione.

Milano ore 9.30
a scelta: 3 maggio, 4 giugno, 2 luglio

Roma ore 9.30
a scelta: 8 giugno, 1 luglio

Per prenotazioni:
www.rbsbank.it/markets

Per informazioni:
markets.it@rbs.com
Numero Verde **800 920 960**

RBS™
The Royal Bank of Scotland

The Royal Bank of Scotland plc è un rappresentante autorizzato di The Royal Bank of Scotland N.V.

I BONUS CAP DI BNP PARIBAS SUL BANCO POPOLARE

ISIN	SCADENZA	STRIKE	BOUNS	CAP	BARRIERA	BUFFER	PREZZO	CED|PROB	UPSIDE
NL0009098904	02/11/2011	5,825	118€ (6,87)	140€ (8,15)	3,79	26,55%	98,85	52,80%	19,37%
NL0009330059	01/03/2011	4,6075	108€ (4,98)	108€ (4,98)	2,76	46,51%	105,3	90,64%	2,56%
NL0009330067	01/09/2010	4,6075	104€ (4,79)	104€ (4,79)	2,99	42,05%	103,95	98,99%	0,05%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

mente quotati dal Banco Popolare, il buffer di soli 26,55 punti percentuali impedisce di poter classificare questa strategia come un investimento a basso rischio. A conferma di ciò anche il CED|Probability, indicatore di successo comunemente utilizzato dal CJ, non si sbilancia affatto e in virtù degli attuali valori di volatilità e dividend yield, oltrepassa di poco la soglia del 50%. Di contro l'upside del 19,37%, calcolato sul rimborso bonus dagli attuali 98,85 euro osservati in lettera al Sedex, giustifica appieno il rischio supportato senza considerare che la peculiare struttura opzionale del certificato consente di beneficiare in maniera lineare di tutti i futuri rialzi del sottostante fino agli 8,15 euro del cap. In congruenza con l'ormai consolidata relazione inversa tra rischio e rendimento si segnala infine il Bonus Cap Certificate identificabile con codice Isin NL0009330059 firmato sempre dall'emittente francese BNP Paribas. Emesso lo scorso 2 marzo, il certificato a fronte di un upside potenziale limitato con bonus e cap fissati a 108 euro, prevede il posizionamento della barriera ad un livello molto basso, nello specifico a 2,76 euro, creando di fatto elevate possibilità di successo già all'atto dell'emissione. Gli attuali 105,3 euro del certificato lasciano tuttavia pochi margini di apprezzamento, con un upside che oggi risulta pari al 2,56%. D'altronde il 46,51% di buffer consente di classificare il prodotto come investimento a basso rischio, come confermato dal 90,64% segnato dall'indicatore CED|Probability.

PROFITTI IN CENERE

"Qualsiasi capitalista sensato che avesse visto decollare quella diavoleria dei fratelli Wright l'avrebbe abbattuta e avrebbe evitato agli investitori 100 anni di agonia". Questa frase riferita al settore delle aerolinee, è stata pronunciata da Warren Buffet. L'Oracolo di Omaha ha così descritto, con pungente ironia, la difficoltà di rendere economicamente profittabile uno dei più antichi sogni dell'uomo, volare. Gli eventi dell'ultima settimana che hanno interessato i cieli d'Europa, sono l'ennesima conferma della fragilità del settore. L'eruzione del vulcano islandese Eyjafjallajokull ha bloccato a terra i voli di un intero continente, dalla Gran Bretagna fino al Nord Italia, per quasi una settimana. Mentre la prima nube di cenere ha ormai attraversato da Nord Ovest a Sud Est l'intera regione, una nuova nuvola sembra stia per raggiungere la Gran Bretagna e proprio nel momento in cui il trasporto aereo inizia a riscaldare i motori. La Iata, Associazione internazionale a cui aderiscono oltre 200 linee aeree, ha stimato in circa 600-700 milioni di euro la perdita per le compagnie aeree mondiali causata dal blocco dei voli. E più gli aerei rimangono a terra, più il danno cresce. Secondo un recente report di Azad Zangana, European Economist di Schroders "i fondamentali delle compagnie aeree non sono stati modificati. Non temiamo ripercussioni nel lungo termine da questo evento per il settore.

Nel breve tuttavia – continua l'esperto – le compagnie aeree registreranno perdite per milioni e potrebbero richiedere aiuto all'Unione europea. Sotto questo aspetto ci sono segnali che i governi di Unione Europea e Regno Unito potrebbero offrire assistenza finanziaria al comparto come fecero dopo gli attacchi terroristici dell'11 settembre". L'impatto economico potrebbe essere addirittura peggiore di quello dell'11 settembre secondo quanto affermato dal commissario Ue ai Trasporti, Slim Kallas. Molto dipenderà da quanto a lungo i voli rimarranno sospesi e dunque da quanto a lungo l'emergenza legata al vulcano islandese dal nome impronunciabile si protrarrà. "Solo se il blocco dei voli – conclude Zangana – dovesse protrarsi per mesi, scenario che molti analisti considerano decisamente improbabile, le conseguenze sarebbero devastanti per l'industria aeronautica". Proprio per mitigare tale scenario le autorità europee hanno deciso di riconsiderare le regole sulla sicurezza dei voli, su richiesta delle stesse compagnie aeree per verificare se sia possibile effettuare i voli in sicurezza sulla base di elementi fattuali e test condotti sul campo piuttosto che sui soli studi teorici.

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAPITALE GARANTITO	PREZZO AL 20/04/2010
PAC Crescendo Plus	DJ Euro Stoxx 50	2452,08	105%	107,41
PAC Crescendo Plus	FTSE MIB		100%	105,58
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**STRIKE**	**CAPITALE GARANTITO**	**PREZZO AL 20/04/2010**
Equity Protection	SGI Wise Long/Short	981,42	100%	95,38
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**PERCENTUALE DI BONUS**	**PREZZO AL 20/04/2010**
Bonus Certificate	DJ Euro Stoxx 50	1639,875	140%	106,25
Bonus Certificate	ENI	11.415	130%	118,55
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**LIVELLO BARRIERA**	**LEVA**	**PREZZO AL 20/04/2010**
Booster Certificate	S&P GSCI Crude Oil Index	216,207	130%	126,15

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

BENCHMARK VS INDICE DALL'EMISSIONE

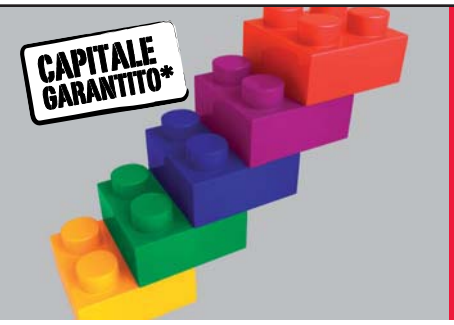
FONTE: : BLOOMBERG

RENDIMENTI TITOLI AIRLINES DA INIZIO ANNO

FONTE: : BLOOMBERG

AMEX AIRLINES SOTTO SCACCO

Per chi volesse seguire il settore della aviolinee statunitensi l'unico certificato cui l'investitore può far riferimento è un Benchmark messo a disposizione dall'emittente inglese RBS. Lo strumento, in grado di replicare linearmente le performance delle più grandi società per capitalizzazione americane operanti nel settore delle aviolinee, è agganciato al Nyse Arca Airlines Index già Amex Airlines, l'indice composto da tredici titoli dotati di un peso medio del 7,68% circa. Come è possibile notare osservando i suoi componenti, il Nyse Arca Airlines Index è un indice quotato in dollari americani e quindi l'investitore dovrà tenere conto anche del tasso di cambio tra l'euro e il dollaro per il computo delle performance del certificato stesso. Proprio per tale motivo lo yield del Benchmark Certificate differisce leggermente da quello registrato dal sottostante, che segna un +196% dall'emissione avvenuta il 26 giugno 2008 a fronte di un apprezzamento del 145% dell'indice di riferimento. Emesso a 10,78 euro e sceso fino ad un minimo di 8,67 euro, il certificato è stato soggetto nel corso della sua vita ad una forte volatilità. Seguendo il grande recupero praticamente ininterrotto, del sottostante, ha da poco aggiornato i massimi assoluti a quota 30,22 euro.



PAC
Crescendo Plus

Il Piano di Accumulo del Capitale (PAC) garantito al 100%

Il "PAC Crescendo Plus Certificate" emesso da Société Générale sull'indice "**DJ Euro Stoxx 50**" consente di investire con semplicità sui mercati azionari europei beneficiando di:

- Capitale garantito a scadenza*
- Rendimento minimo del 5% a scadenza*
- Rendimento di un Piano di Accumulo del Capitale (PAC)

A scadenza l'investitore riceverà un rimborso pari a € 100 e il rendimento, mai inferiore a € 5, del Piano di Accumulo del Capitale (PAC) implementato dal Certificate.

Il Certificate, infatti, investe automaticamente il capitale in maniera frazionata, ogni sei mesi: questo consente un'opportuna **diversificazione temporale** ed evita pertanto di realizzare un unico investimento contraddistinto da una tempistica non ottimale.

I "PAC Crescendo Plus Certificate" di Société Générale sono quotati su Borsa Italiana con liquidità garantita da Société Générale. Esiste anche uno strumento sull'indice "S&P/MIB" con rimborso a scadenza di € 100 (in Tabella le caratteristiche).

SOTTOSTANTE	RIMBORSO MINIMO*	SCADENZA	ISIN	CODICE DI NEGOZIAZIONE
DJ Euro Stoxx 50	€ 105	22/10/2013	DE000SG0P8Z6	S09189
S&P/MIB	€ 100	24/10/2012	DE000SG0P8J0	S09188

La gamma completa di Certificate di Société Générale (Miglior Emittente di Certificati dell'Anno**) è disponibile sul sito www.certificate.it

SOCIETE GENERALE

Per maggiori informazioni:
www.certificate.it
info@sgborsa.it

Numero Verde 800-790491

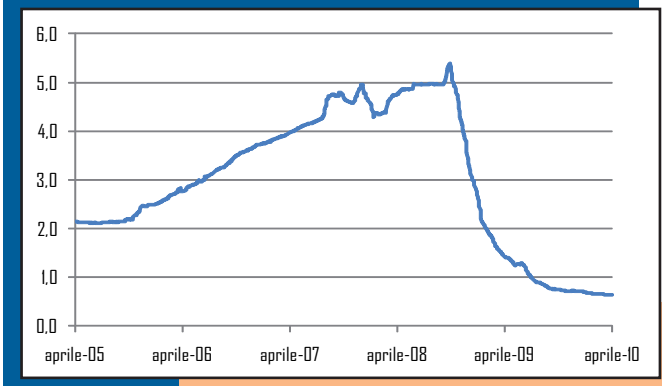
*A scadenza sarà garantito un rimborso minimo (vedi tabella) pari o superiore all'intero capitale investito in fase di sottoscrizione. In caso, invece, di acquisto del Certificato sul mercato secondario ad un prezzo superiore al rimborso minimo si avrà la protezione di parte del capitale investito, mentre a fronte di un prezzo inferiore a tale valore si avrà sia il capitale garantito sia un rendimento minimo. L'investitore deve essere consapevole che il prezzo del prodotto può, durante la sua vita, essere inferiore all'ammontare del capitale garantito o protetto a scadenza.
**Premi assegnati agli Italian Certificate Awards 2008. Fonte: www.italiancertificateawards.it
Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario e non costituisce offerta di vendita o sollecitazione all'investimento. Prima dell'acquisto leggere il Programma di Emissione e le Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.certificate.it e presso Société Générale – via Olona, 2 20123 Milano.

SCUDO A CRESCITA CONTROLLATA

Da Barclays un'obbligazione che offre cedole variabili a patto che i tassi non crescano più dello 0,75% annuo

Considerato l'attuale contesto macroeconomico, dominato da un costo del denaro ai minimi storici e da aspettative rialziste circa la futura evoluzione della curva dei tassi, appare comprensibile che molte recenti emissioni obbligazionarie siano contraddistinte dall'erogazione di cedole variabili la cui entità è funzione del merito creditizio dell'emittente. Tra i corporate bond a disposizione si distingue in virtù delle sue peculiari caratteristiche di pagamento cedolare la Scudo Fisso 5% Variabile emessa da Barclays Bank Plc il 12 gennaio 2010. Questa obbligazione, che può essere definita una fixed floater con barriera, offre cedole trimestrali posticipate al tasso fisso del 5% il primo anno e al variabile Euribor a 3 mesi più uno spread dell'1% per i successivi quattro. Il bond, dopo aver già erogato una cedola dell'1,25% lo scorso 12 aprile, pagherà con cadenza trimestrale altri tre flussi cedolari di pari ammontare mentre, dal 12 aprile 2011 fino alla scadenza del 12 gennaio 2015, offrirà ai possessori l'Euribor a 3 mesi più lo spread a patto che il valore così ottenuto non sia superiore al livello barriera fissato in sede di emissione. La caratteristica distintiva della barriera è data dalla sua variabilità nel corso del tempo: ogni anno il suo livello viene incrementato di un ammontare pari allo 0,75%, in modo che dal valore del secondo anno pari al 3,25% si arrivi al quinto anno con una barriera del 5,5%. Diversamente, nel caso in cui il tasso cedolare fosse superiore al rispettivo livello barriera così determinato, l'investitore in tale data non si vedrebbe riconosciuto alcun importo a titolo di interessi. Si comprende come, dato il singolare meccanismo di pagamento cedolare, il possessore possa trarre il massimo profitto solo nel caso in cui il tasso interbancario dei depositi in euro faccia registrare nel corso degli anni un incremento non troppo accentuato e non superiore a un differenziale annuo dello 0,75%. Al fine di valutare le potenzialità di rendimento della Scudo Fisso 5% Variabile, si è provveduto ad effettuare un'analisi di scenario volta a stimare l'impatto che l'evoluzione futura della curva dell'Euribor a 3 mesi esercita sulla sua redditività. E' opportuno precisare che ai fini della simulazione è stato utilizzato l'attuale prezzo lettera del titolo, pari a 100,73 euro. Alla base dei tre scenari sono state poste ipotesi progressivamente migliorative per l'investitore, in modo da evidenziare il probabile range di oscillazione dell'yield to maturity dell'obbligazione. Osservando i dati in tabella, notiamo come nello scenario peggiore, che vede l'Euribor a 3 mesi innescare una veloce corsa al rialzo, il rendimento sia pari all'1,13% (0,97% netto) a causa della corresponsione delle sole cedole fisse e di alcune delle prime cedole variabili. Il concretizzarsi dello scenario intermedio, caratterizzato da un tasso che oscilli intorno al suo valore medio degli ultimi 5 anni del 3%, comportando il rispetto della barriera solo per le scadenze più lontane dotate di un livello molto più alto, permetterebbe un rendimento del 2,8% (2,43% netto). Infine, qualora si verificasse lo scenario più redditizio, ovvero una crescita rapida del tasso interbancario in linea con i livelli invalidanti fissati dall'emittente, l'yield to maturity del titolo salirebbe fino al 3,85%, il 3,34% netto. In definitiva, la Scudo Variabile 5% Fisso rappresenta il giusto strumento per chi crede che il futuro contesto macroeconomico sarà dominato da un rialzo dei tassi a breve, con intensità inferiore allo 0,75% annuo. Si specifica che l'Euribor verrà rilevato cinque giorni lavorativi antecedenti il periodo di riferimento della relativa cedola variabile.

ANDAMENTO DELL'EURIBOR 3 M



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	RENDIMENTO NETTO
Negativo -Rapida crescita Euribor 3m -Flusso cedolare solo nel breve periodo	1,13%	0,97%
Intermedio - Crescita Euribor 3m con media 3% -Flusso cedolare solo nel lungo periodo	2,80%	2,43%
Negativo -Rapida crescita Euribor 3m -Flusso cedolare solo nel breve periodo	3,85%	3,34%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

GLI ULTIMI AGGIORNAMENTI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Autocallable Twin Win	The Royal Bank of Scotland	Eurostoxx 50	01/04/2010	Barriera 60%, Coupon 9%	24/02/2015	NL0009291400	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Construction & Materials	01/04/2010	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	30/01/2015	IT0004564669	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return	01/04/2010	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 150%	30/01/2015	IT0004564651	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	01/04/2010	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 166%	26/02/2015	IT0004574130	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Stoxx 600 Oil&Gas	01/04/2010	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 158%	26/02/2015	IT0004574148	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	07/04/2010	Barriera 50%; Coupon 6,40%	07/01/2015	DE000DB5V0Y6	Sedex
Athena Phoenix	Bnp Paribas	Eni, GDF Suez, E.On, Deutsche , Telekom, France Telecom, Sanofi Aventis	08/04/2010	Barriera 50%; Coupon 4,5%; Trigger 100%	20/01/2016	NL0009313337	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	13/04/2010	Strike 2948,09 punti; Barriera 65%, Bonus 140%; Cap 160%	31/03/2014	NL0009330828	Sedex
Compass Best Start	Société Générale	Eurostoxx 50	15/04/2010	Lookback, Cap tra 200% e 100% x (100% + CMS 10 anni + 1.50%)^ 8; partecipazione 100%	26/10/2017	IT0006709064	Sedex
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(6m)	19/04/2010	Liquidazione semestrale; Trigger Euribor 6M >3,25%	20/02/2019	XS0423689628	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(6m)	19/04/2010	Liquidazione semestrale; Trigger Euribor 6M >2,25%	20/06/2014	XS0436258379	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(6m)	19/04/2010	Liquidazione semestrale; Trigger Euribor 6M >3,25%	20/09/2019	XS0456291045	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(6m)	19/04/2010	Liquidazione semestrale; Trigger Euribor 6M >2,25%	20/02/2014	XS0423688570	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(6m)	19/04/2010	Liquidazione semestrale; Trigger Euribor 6M >3,25%	20/06/2019	XS0436260193	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(6m)	19/04/2010	Liquidazione semestrale; Trigger Euribor 6M >2,25%	20/09/2014	XS0456291474	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(1m)	19/04/2010	Liquidazione mensile; Trigger Euribor 1M >3,25%	20/09/2019	XS0456291714	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(1m)	19/04/2010	Liquidazione mensile; Trigger Euribor 1M >3,25%	20/06/2019	XS0436257561	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank AG	Eurostoxx 50	19/04/2010	Cedola 6% incondizionata; Coupon 11,5% (da 2 anno); Barriera 70%; Trigger 100%	26/02/2013	DE000HV77998	Cert-X
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	20/04/2010	Barriera 60%; Bonus 140%	26/02/2015	IT0004574163	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	Enel	20/04/2010	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	25/02/2015	IT0004570880	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Enel	20/04/2010	Barriera 65%; Bonus 138%	26/02/2014	IT0004573561	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Eni	21/04/2010	Barriera 75% ;Bonus&Cap 115%	20/09/2011	NL0009330745	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	24/03/2010	Barriera 60%; Bonus 115%	30/01/2013	IT0004565302	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCAD.	CODICE ISIN	QUOTAZ.
Express Protection	Deutsche Bank	Telefonica, Vodafone Group, Deutsche Telecom	23/04/2010	Protezione 90% ; Trigger 100%; Coupon 6% annuo	28/04/2014	DE000DB6YN06	Sedex
MedPlus Coupon S	UBS	Eurostoxx 50	26/04/2010	Barriera 50%, Coupon 6%, Cedola 4%	06/05/2013	DE000UB1PB75	n.p.
Opportunità Italia	UniCredit Bank AG	Debito Repubblica Italiana	26/04/2010	Credit Linked; Cedola sem. max 2,85% annuo	20/07/2015	DE000HV78AH7	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank AG	Eurostoxx 50	28/04/2010	Cedola 6% incondizionata; Coupon 11,5% (da 2 anno); Barriera 70%; Trigger 100%	30/04/2013	DE000HV78AF1	Cert-x
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/04/2010	Barriera 80%, Coupon 8,5% annuo; Cedola Plus 10%	23/04/2014	IT0004595317	Sedex
Reverse Express	Deutsche Bank	Eur/Brl	28/04/2010	Barriera 155%; Coupon 5% semestrale	04/05/2012	DE000DB7LPB1	Sedex
Protection Barrier	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/04/2010	Protezione 100%; Coupon 7,1%; Barriera 142,6%	03/05/2016	XS0498895423	Lux
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	Kospi200 (20%), S&P Bric 40 (80%)	28/04/2010	Protezione 90%; Partecipazione 62%; Cap 150%	30/04/2015	IT0004599376	Sedex
European Defensive Stock	Exane	Unilever, Sanofi Aventis, Novartis, Telefonica, Portugal Telecom	28/04/2010	Protezione 100%; Cedole 7% 1a - 9% 2a- 11% 3a	24/05/2010	FR0010885038	Cert-X
Athena Sicurezza Più	Bnp Paribas	Heineken, Bayer, ArcelorMittal, Vivendi, France Telecom, Bae Systems	30/04/2010	Cedola 4%; Coupon 4%; Protezione 100%	30/04/2015	NL0009412675	Sedex
Athena Match Race	Bnp Paribas	Eurostoxx 50, Nikkei 225	30/04/2010	Alpha; Barriera Discreta 50%; Coupon 6%	30/04/2014	NL0009418409	Cert-X
Athena Doppia Chance	Bnp Paribas	FTSE Mib, Eurostoxx 50	30/04/2010	Cedola 4%; Coupon 8%; Barriera 60%	30/04/2013	NL0009330760	Sedex
MedPlus Coupon Key Dollaro 5	UBS	Eurostoxx 50	03/05/2010	quotazione in Usd, Barriera 50%, Cedola 6%, Coupon 1,50%	13/05/2014	DE000UB1F4U4	n.p.
MedPlus Coupon Key Euro 6	The Royal Bank of Scotland	Eurostoxx 50	03/05/2010	Barriera 50%, Cedola 6%, Coupon 1,50%	13/04/2014	XS0440878121	n.p.
MedPlus Express 6	UBS	Eurostoxx 50	03/05/2010	Barriera 50%, Coupon 7%	06/05/2013	DE000UB1MFG1	n.p.
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	06/05/2010	Barriera 60%; Coupon 9,125%; Trigger 100%	06/05/2013	XS0502447252	Lux
MedPlus Express Long 2	UBS	Eurostoxx 50	14/05/2010	Barriera 50%, Trigger 110%; Coupon 8% annuo	20/05/2019	DE000UB1PB83	n.p.
Express Coupon	UniCredit Bank AG	Eurostoxx 50	17/05/2010	Cedola 6% incondizionata; Coupon 12% (da 2 anno); Barriera 70%; Trigger 100%	20/05/2013	DE000HV78AI9	Cert-x
Bonus	Banca Aletti	Mediobanca	21/05/2010	Barriera 75%; Bonus 109%	25/02/2012	IT0004600216	Sedex
Express Protection	Deutsche Bank	Sanofi Aventis, Novartis, Pfizer, Merck	25/05/2010	Protezione 90% ; Trigger 100%; Coupon 7% annuo	27/05/2014	DE000DB7NRQ1	Sedex
Express Plus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	25/05/2010	Barriera 75%; Trigger 100%; Coupon/Cedola 4,5% annuo; Premium Strike 75%	27/05/2015	DE000DB7NRP3	Lux/ Sedex
MedPlus Express Long 3	UBS	Eurostoxx 50	01/06/2010	Barriera 50%, Trigger 110%; Coupon 7,5% annuo	04/06/2019	DE000UB1T0V4	n.p.
MedPlus Express 7	UBS	Eurostoxx 50	01/06/2010	Barriera 50%, Coupon 6,5%	04/06/2013	DE000UB1T051	n.p.

IL RIALZO HA MEMORIA

Protezione totale del capitale a scadenza e rendimento garantito se l'Eurostoxx 50 toccherà nei prossimi sei anni un rialzo del 42,6%. Guadagno anche in caso di rialzo inferiore

Tra le emittenti più attive nell'emissione di certificati di investimento, Banca IMI si appresta a lanciare sul mercato una nuova proposta legata all'indice delle blue chip europee Eurostoxx 50. Il nuovo certificato, commercialmente denominato Protection Barrier e avente codice Isin XS0498895423, è proposto in sottoscrizione fino al 28 aprile presso gli sportelli del Gruppo Intesa Sanpaolo e permette di investire sul mercato azionario europeo con la garanzia di rientrare in possesso, alla scadenza del sesto anno, dell'intero capitale nominale. Sebbene il prodotto sia costruito con diverse opzioni, il funzionamento è solo apparentemente complesso. Il 3 maggio prossimo è in programma l'emissione del certificato e la determinazione del livello strike da cui successivamente verrà ricavato, al 142,6%, il livello barriera. Ipotizzando ad esempio che il giorno di rilevazione dello strike l'indice si trovi a quota 3.000 punti, la barriera verrà posta in corrispondenza dei 4.278 punti. Attenzione a non confondersi le idee. Infatti, Il ruolo della barriera in questo certificato, sarà del tutto differente da quello che si è abituati a osservare nei certificati di tipo Bonus. Mentre nei Bonus classici la barriera è al di sotto del livello strike e determina, se inviolata o meno, l'incasso a scadenza di un premio di rendimento o la conseguente perdita della protezione condizionata del capitale, nel Protection Barrier l'evento barriera è lo scenario migliore per l'investitore. Vediamo il perché ripartendo dalla data di emissione. Una volta stabilito il livello strike il certificato inizierà la quotazione sul mercato secondario del Lussemburgo che lo porterà, dopo sei anni, alla scadenza del 3 maggio 2016. Due settimane prima e più precisamente nei cinque giorni lavorativi di borsa a partire dal 13 aprile 2016, l'emittente procederà a calcolare la media dei valori di chiusura dell'Eurostoxx 50 al fine di determinare quale sarà il livello finale valido per stabilire il rimborso a scadenza. Se questo risulterà inferiore al livello strike l'importo di esercizio sarà pari a 1.000 euro nominali. Pertanto non si subirà alcuna perdita in conto capitale se l'indice sarà sceso rispetto ai livelli di partenza. Se questo sarà ad un valore superiore allo strike si riceverà il rimborso del nominale maggiorato dell'effettiva performance messa a segno dall'indice a patto che nel corso dei sei anni non si sia mai verificato un evento barriera. Ciò significa che se nel corso dell'intero arco di vita del prodotto e più precisamente nei cinque giorni di borsa successivi al 13 aprile di ciascun anno) l'indice non avrà mai toccato i 4.278 punti e si troverà alla scadenza in rialzo del 25% rispetto allo strike, il rimborso sarà pari a 1.250 euro. Vediamo infine cosa accadrà se in almeno uno dei sei periodi di osservazione di cinque giorni sarà stato quotato dall'indice un livello pari alla barriera. In tal caso il 42,6% di rialzo dell'indice verrà interamente riconosciuto sotto forma di rendimento cedolare, pagabile annualmente con effetto memoria nella misura del 7,1% annuo il 3 maggio di ciascun anno a partire dal 2011. Chiariamo meglio quest'ultimo passaggio. Si ipotizzi che l'indice quoti 4.278 punti in chiusura di seduta di un qualsiasi giorno compreso tra il 15 e il 21 aprile. In tal caso il 3 maggio 2014 si avrà diritto a ricevere un premio pari al 7,1% annuo per i quattro anni di investimento già trascorsi, per un totale di 284 euro sui 1.000 nominali e in più, a partire dal 3 maggio 2015 fino alla scadenza, i restanti coupon per un ulteriore ammontare di 142 euro. Il tutto a prescindere da cosa farà da quel momento in poi l'indice. In buona sostanza sarà sufficiente che l'Eurostoxx 50 tocchi i 4.278 punti in uno dei 30 giorni previsti per far scattare la certezza del rendimento pari al 42,6% sul nominale.

Rischi: la garanzia del capitale esclude qualsiasi tipo di rischio azionario associato alla perdita del sottostante europeo. Come si è soliti osservare sulle strutture di tipo Investment di durata superiore ai cinque anni, la rinuncia ai dividendi potrebbe assumere un peso rilevante nel caso in cui alla scadenza si dovesse ritornare in possesso del solo capitale iniziale. Tuttavia questo è un rischio che va ponderato per le opzioni che si ricevono in cambio. La quotazione sul mercato lussemburghese rende difficile la negoziazione dello strumento prima della scadenza naturale.

Vantaggi: rispetto ai classici prodotti Bonus questo certificato mette al sicuro il pagamento del bonus nel caso in cui il sottostante riesca a toccare il livello equivalente in uno dei periodi di osservazione previsti. Ciò consente all'investitore di garantirsi un rendimento del 7,1% annuo anche in caso di successivo forte ribasso del mercato. In caso di mancato raggiungimento del livello bonus la partecipazione lineare al rialzo consente di guadagnare quanto realizzato dall'indice senza correre alcun rischio di perdita.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Sal.Oppenheim: Macquaire completa acquisizione

Con un avviso pubblicato su Borsa Italiana Sal.Oppenheim ha comunicato che Macquarie Group ha completato in data 6 aprile 2010 l'acquisizione del ramo di azienda degli Equity Trading & Derivatives della stessa. Il nuovo business, chiamato Macquarie Oppenheim, mette insieme la solidità finanziaria e la presenza globale di Macquarie con l'esperienza regionale di Sal.Oppenheim, creando una piattaforma globale per gli strumenti derivati. Gli effetti della suddetta cessione non hanno influenza sui prodotti derivati esistenti. Questi infatti, emessi da Sal.Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA, costitituiscono obbligazioni esclusive di Sal.Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA.

I rollover della settimana

A partire dal 16 aprile 2010 i certificati Reflex e i Reflex Quanto di Banca IMI aventi come sottostanti i future su commodity fanno riferimento ai nuovi future con conseguente modifica della parità. Più in dettaglio per i certificate legati al future su alluminio, rame, zinco, gasolio da riscaldamento, gas naturale, nickel, piombo e carburante ecologico si è passati dal contratto con scadenza maggio 2010 a quello con scadenza giugno 2010, mentre per il Reflex legato al future sul petrolio il contratto con scadenza giugno 2010 ha sostituito quello con scadenza luglio 2010. Infine per i certificati sui future di argento, granoturco, frumento, soia, cacao, zucchero, cotone e caffè dalla scadenza di maggio 2010 si è passati a quella di luglio 2010.

Record mensile di scambi su EuroTLX

Prosegue la crescita del mercato EuroTLX stando agli ultimi dati pubblicati. Nel primo trimestre 2010 i contratti sono stati pari a 933mila, in crescita del 17,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre i controvalori scambiati sono aumentati del 18,4% a 26,6 miliardi di euro. La media dei contratti giornalieri su EuroTLX è salita da 12.400 a 14.800. La crescita degli scambi è stata principalmente trainata dal comparto delle obbligazioni bancarie non eurobond, ossia quegli strumenti finanziari emessi dagli intermediari e collocati presso una rete bancaria in Italia. Tale tipologia ha registrato nel primo trimestre scambi per quasi 400 mila contratti e 8,1 miliardi di euro, confermando EuroTLX come la Trading Venue di riferimento per la liquidità delle obbligazioni bancarie. Il certificate più scambiato su Cert-X è stato UniCredit Bank Debito Enel Autocallable 20.07.2014 con un controvalore di 5 milioni di euro.

Stop Loss per il Minishort su Fiat

La nomina a presidente di Fiat di John Elkann e le notizie dello scorporo della divisione auto infiammano il titolo che nella giornata del 20 aprile ha messo a segno un rialzo del 8,88% ritornando sopra la soglia dei 10 euro. Questo, per il Minifuture Short legato al titolo del Lingotto identificato dal codice Isin NL0009403195 ed emesso da The Royal Bank of Scotland, ha significato la revoca delle quotazioni. In particolare, a seguito di una rilevazione dell'indice a un livello superiore alla soglia di stop loss posta a 10,06 euro è intervenuto l'evento Knock-out.

Scaduto un EP di Deutsche Bank

E' giunto alla sua naturale scadenza, il 19 aprile scorso, un Equity Protection con Cap sull'Eurostoxx 50 emesso il 19 gennaio 2007. In particolare il certificato, identificato dal codice Isin DE000DB148Y2 era caratterizzato da uno strike pari a 3.781,45 punti e, grazie alla protezione totale del capitale ha rimborsato i 100 euro nominali nonostante l'andamento negativo dell'indice.

Borsa Protetta Eni: in aprile scambi per 29 milioni

Nel segmento degli Investment certificate quotati sul Sedex spicca un Borsa Protetta su Eni firmato Banca Aletti. Identificato dal codice Isin IT0004572399, da inizio aprile in 12 giorni di borsa aperta ha scambiato un controvalore totale di 29,331 milioni di euro.

LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

Gentile Redazione, ho visto la vostra sezione dei sotto 100, e stavo valutando alcuni aspetti. In particolare prima di tutti vorrei sciogliere alcuni dubbi che ho sulla tassazione. A tal proposito vi chiedo se i rendimenti esposti nella tabella sono lordi o netti? Poi, si possono compensare? Vi ringrazio

P.T.

Gentile lettore,

i certificati di investimento in generale sono assoggettati al regime fiscale dei cosiddetti redditi diversi e quindi sulle eventuali plusvalenze viene applicata la tassazione del 12,5% che può essere interamente compensata con minusvalenze accantonate derivanti dal mercato azionario. Nel caso invece vengano realizzate delle minusvalenze queste andranno a fare cumulo nello zainetto fiscale e potranno essere compensate con future plusvalenze realizzate nei quattro anni successivi. Tale concetto si applica anche a quelli che chiamiamo "sotto 100", che sono semplicemente dei certificati a capitale protetto che quotano al di sotto del valore di rimborso minimo garantito alla scadenza. Nella tabella pubblicata mensilmente sul Certificate Journal, reperibile anche, con aggiornamento quotidiano sul sito www.certificatiederivati.it, i rendimenti espressi sono da intendersi lordi. Pertanto chi avesse minusvalenze pregresse da compensare al momento della scadenza, potrà ritenere tali rendimenti netti, viceversa chi non avesse nulla da portare in compensazione dovrà considerarli al lordo della tassazione prevista. Con l'occasione annunciamo che l'osservazione dei certificati "sotto 100" è stata estesa anche a tutti i certificati quotati sul Cert-X di EuroTlx.

Messaggio pubblicitario

RETAIL HUB È LA NUOVA SOLUZIONE DI BANCA IMI NATA PER INVESTIRE IN MODO TRASPARENTE, AFFIDABILE E INNOVATIVO.

Con Retail Hub puoi sfruttare al meglio le opportunità di crescita dei tuoi valori utilizzando la competenza di un partner affidabile che ha pensato a una gamma di soluzioni di investimento innovative.
Retail Hub consente l'accesso ai mercati e agli strumenti di investimento in modo semplice e trasparente. Gli strumenti proposti da Retail Hub sono infatti negoziati su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione. I prodotti e i servizi di Retail Hub sono disponibili tramite la rete delle filiali del Gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi.
Retail Hub di Banca IMI è il nuovo punto d'incontro tra investimenti e valori, tra le tue aspirazioni e il nostro impegno.
Per maggiori informazioni: **www.bancaimi.com/retailhub**

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

SEGNALATO DA VOI

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

Gentile redazione, non riesco a trovare alcuna notizia /quotazione dello Sprint Certificate 4 con emittente Citigroup, collocatore Fideuram, data emissione 2007 e scadenza 2012. Grazie.
Gianfranco

Gentile lettore, il certificato da lei segnalato è lo Sprint Certificate 4 emesso da Citigroup con sottostante un paniere equiponderato composto da due indici azionari: Eurostoxx 50 e Nikkei 225. Il profilo di payoff di questo certificato riflette il funzionamento dei classici Express Certificate, per i quali è prevista sia la possibilità di rimborso anticipato che l'esistenza di una barriera invalidante. In fase di emissione questo certificato, la cui durata originaria era di sei anni fino al 14 marzo 2013, garantiva all'investitore cinque finestre di rimborso anticipato, ogni anno a partire dal 7 marzo 2008 fino al 7 marzo 2012, che avrebbero permesso di ottenere il rimborso del nominale nel caso in cui in una delle date il valore di entrambi gli indici sottostanti fosse stato superiore al relativo strike, pari a 16.676,89 punti per l'indice nipponico e 3.906,15 per quello dell'area euro. Inoltre, qualora si fosse verificato il cosiddetto trigger event, il certificato avrebbe riconosciuto all'investitore anche un coupon del 6,5% per ogni anno di vita del prodotto. Di conseguenza, se ad esempio lo Sprint Certificate avesse rimborsato l'8 marzo 2010, l'investitore si sarebbe visto accreditare 1.195 euro, ottenuti come somma del valore nominale più una cedola del 19,5%.. Dato l'andamento ribassista dei due sottostanti dalla data di emissione al momento sono rimaste solo due possibilità di uscita anticipata, il 7 marzo dei prossimi due anni, che permetteranno all'investitore di ottenere rispettivamente una cedola del 26% e del 32,5%, nel caso in cui entrambi i sottostanti si trovino al di sopra dello strike. Come anticipato questo certificato era dotato anche di barriera al 60% dello strike e quindi rispettivamente a 10.006,13 punti per il Nikkei 225 e a 2.343,69 per l'Eurostoxx 50. Qualora fosse stato violata anche da uno solo dei sottostanti avrebbe comportato l'automatica perdita del diritto al rimborso a scadenza del capitale nominale e del flusso cedolare di 390 euro. Purtroppo in data 8 ottobre 2008 l'indice nipponico, violando il livello barriera ha determinato di fatto il rimborso a scadenza pari alla media aritmetica delle performance rispetto allo strike che i due sottostanti faranno registrare fino al 14 marzo 2013. Osservando il grafico si comprende bene come affinché non si contabilizzi in tale data una minusvalenza è necessario che nei prossimi tre anni i due indici ritornino sui livelli iniziali che oggi distano il 50,2% per il Nikkei 225 e il 29,6% per l'Eurostoxx 50. Inoltre, se teniamo conto dei dividendi che le società componenti i due indici erogheranno fino a scadenza le distanze dal livello strike aumentano ulteriormente portandosi al 56,64% per l'indice del sol levante e al 45,62% per quello delle blue chip europee.

A testimonianza della bassa probabilità connessa a tale evento, e della conseguente profonda incertezza sulla sua realizzazione, il market maker attualmente espone un prezzo denaro lettera pari a 630,31 - 640,31 euro, che risulta in linea con il fair value del certificato.

EUROSTOXX50-NIKKEI225

FONTE: BLOOMBERG

X-markets Deutsche Bank

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO AL 20.04.10
DE000DEB5V6Y3	BONUS CON CAP	Euro Stoxx 50	2.900,00	1.450,00	112,00%	103,50
DE000DB5V4Y8	BONUS	FTSE MIB	23.800,00	16.660,00	110,00%	97,05

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON CON MEMORIA	PREZZO AL 20.04.10
DE000DB5U7Y2	EXPRESS	DJ EURO STOXX 50	2.892,44	2.024,71	8,00	97,20
DE000DB3R1F1	EXPRESS	DB Agriculture Eur Hedged	93,87	65,71	4,00	93,10
DE000DB5U9Y8	EXPRESS	DJ Euro Stoxx 50	2.886,08	1.731,64	7,10	96,65

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

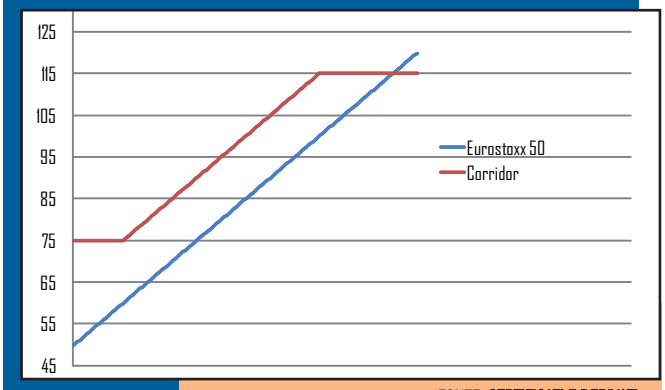
DI VINCENZO GALLO

QUASI BOTTINO PIENO KNOCK-OUT AD ALTA PROBABILITÀ

IL CORRIDOR VERSO IL BOTTINO PIENO

La storia si ripete e come successo 18 mesi orsono gli scossoni del mercato arrivano dal sistema bancario. All'epoca fu Lehman Brothers a soccombere sotto i colpi della crisi innescata dai mutui sub-prime e a trascinare nel baratro i mercati mondiali, mentre questa volta è stata Goldman Sachs, accusata di frode dalla Sec per aver omesso ai propri clienti informazioni ritenute fondamentali. In questo lasso di tempo, i mercati hanno fatto di tutto e di più, sprofondando dapprima sui minimi degli ultimi dieci anni e recuperando a tempo record tutto quanto era stato perduto; un testacoda vissuto interamente da uno dei tanti certificati di investimento che prima dello scoppio della crisi erano stati collocati sul mercato e che, oggi, a poche settimane dalla scadenza, può essere ormai tranquillo di essere riuscito a farla franca. Lo strumento di cui si sta parlando è il Corridor Certificate emesso il 7 novembre 2008 da BNP Paribas e ha rappresentato un nuovo modo di investire su uno dei sottostanti più utilizzati dal segmento dei certificati di investimento, ossia l'Eurostoxx 50. A caratterizzare l'emissione, oltre alla struttura opzionale inedita, anche la breve durata, fissata in soli quattordici mesi e insolita per i certificati di tipo investment che garantiscono una forma di protezione del capitale. La protezione, incondizionata, è stabilita al 75% del nominale e accompagna un profilo di payoff che inserisce in un corridoio compreso tra i 75 euro protetti e 115 euro del bonus, il rimborso a scadenza. Entriamo a questo punto più nel dettaglio, per capire il funzionamento del certificato. Secondo quanto descritto dal profilo di payoff, alla scadenza del 10 maggio prossimo verrà rimborsato il capitale nominale di 100 euro maggiorato di un premio del 15% se l'indice delle 50 blue chip dell'area Euro si troverà al di sopra dello strike. Più articolato, invece, risulta il meccanismo di calcolo del rimborso nel caso in cui l'indice dovesse trovarsi al di sotto dello strike. L'eventuale ribasso, calcolato come semplice differenza tra il livello finale e quello iniziale, non verrà sottratto ai 100 euro nominali come si è soliti fare, bensì dai 115 euro dati dal nominale maggiorato del premio del 15%. Un elemento questo che consente di conseguire un guadagno, o comunque di non conseguire perdite, fino a una performance negativa del sottostante del 15% rispetto allo strike e di ridurre sensibilmente gli effetti di un ribasso più marcato dell'indice. La base di partenza per il calcolo delle performance, lo strike, è fissato a 2602,54 punti e pertanto allo stato attuale lo scenario di rimborso più probabile appare quello dei 115 euro. Questo particolare profilo di rimborso, nonostante sia garantito solo alla scadenza, ha avuto la sua influenza anche nel corso dei diciotto mesi sulla quotazione del certificato. Infatti nel periodo peggiore vissuto dal mercato azionario, con l'Eurostoxx 50 che faceva segnare i minimi al di sotto dei 1800 punti, in ribasso di oltre quaranta punti percentuali dal livello strike, il certificato ha mostrato tutte le sue doti difensive arrivando a perdere solo il 13,76% ad un prezzo di 86,14 euro.

IL PAYOFF DEL CORRIDOR



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BANCA IMI

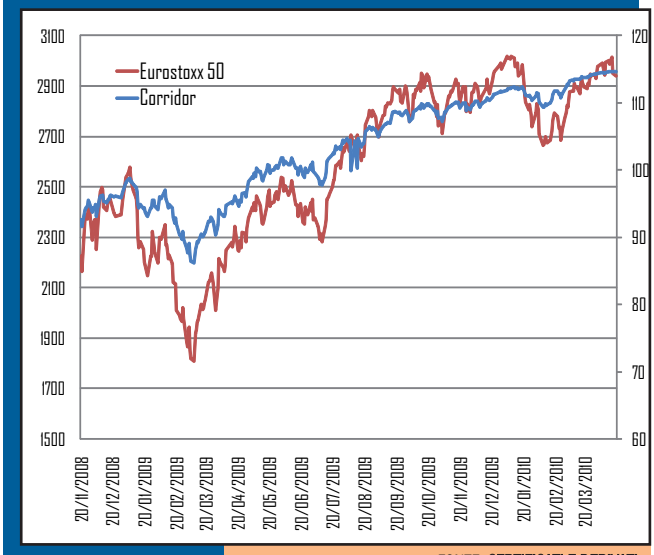
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 21/04/2010
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	14,33

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 21/04/2010
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	104
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	99,95

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 21/04/2010
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	101,85
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	100,4
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	100,1

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

LA STORIA DEL CORRIDOR



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Successivamente, in scia alla ripresa delle quotazioni dell'Eurostoxx 50, si è prima riportato sui valori nominali e poi, man mano che l'indice si è avvicinato ai valori dello strike, verso i 115 euro previsti. Attualmente con l'indice a quota 2944 punti è difficile ipotizzare che il 10 maggio prossimo il rimborso possa essere inferiore al massimo previsto come già scontato dalla quotazione del certificato e solo una discesa al di sotto dei 2602,54 euro, ossia un ribasso dell'11,6%, potrebbe far diminuire tale importo. Volendo fare delle ipotesi estremamente negative, solo una quotazione al di sotto dei 2212 punti dell'indice, distante il 24,87% dai livelli attuali, farebbe scattare un rimborso inferiore al nominale.

La struttura opzionale

Pur presentando un payoff molto simile a quello di un comune Equity Protection Cap, il Corridor presenta delle notevoli differenze: analizzando meglio il profilo di rimborso, soprattutto in caso di eventuale chiusura dell'indice a scadenza al di sotto dello strike, si nota che questa emissione si differenza da un comune certificato a capitale protetto per la presenza del paracadute che pone un freno alla perfomance negativa dell'investimento. Infatti, il rimborso, nel caso in cui a scadenza il sottostante si trovi al di sotto del livello strike, viene calcolato secondo la seguente formula:

((1,15) – (performance negativa dallo strike)) x 100

Come è facile comprendere, la performance negativa non viene calcolata partendo dal valore nominale (pari a 100 euro) bensì da 115 euro. Si evince quindi che la struttura opzionale è composta in questo caso, oltre che dal comune pacchetto opzionale implicitamente contenuto in una struttura a capitale protetto con cap, anche da un'opzione esotica binaria di tipo Cash or Nothing con strike prossimo allo zero e in grado di garantire un payoff a scadenza di 15 euro. Particolare è anche il posizionamento del cap ai rendimenti. In un semplice Equity Protection esso sarebbe stato posto al 115% dello strike del certificato mentre, in questo caso, per la creazione del tetto ai rendimenti si è proceduto a vendere una call con strike identico a quello del certificato, proprio per via della presenza dell'opzione binaria in grado di garantire un rimborso al certificato di 115 euro, qualsiasi sia il valore assunto dal sottostante a scadenza.

IL CORRIDOR

Nome	Corridor
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2602,54 punti
Premio	15%
Protezione	75%
Scadenza	10/05/2010
Quotazione	Sedex
Codice Isin	NL0006298887

RIMBORSO CERTIFICATO: ALCUNI ESEMPI

SOTTOSTANTE	RIMBORSO
2061	98,03
2212	100
2412	107,68
2612	115

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BONUS PRO, QUASI SICURO IL KNOCK-OUT

Di segno opposto sarà invece con tutta probabilità il rimborso del Bonus Pro su Enel (Isin XS0337773534) che la stessa BNP Paribas ha emesso a dicembre 2007. Questo se prima, in corrispondenza dell'inizio del periodo di rilevazione previsto per il 18 giugno prossimo, Enel non riuscirà a compiere un'impresa al momento ritenuta improba. Il certificato, all'epoca dell'emissione, ha rappresentato una vera e propria evoluzione dei classici Bonus Certificate segnando l'inizio dell'adozione della barriera discreta su prodotti che fino a quel momento utilizzavano quasi esclusivamente la barriera continua. In particolare, il Bonus Pro, anziché osservare la barriera durante tutta la vita del certificato procederà alla verifica del livello barriera solo nei sei mesi finali. Va da sé, che nonostante questo abbia permesso al certificato di ridurre i rischi di subire il Knock Out, dato il forte ribasso accusato da Enel dalla data di emissione sembrano esserci poche speranze di scongiurare l'evento che determinerà la perdita dell'opzione bonus e trasformerà questo strumento in un benchmark. Scendendo nei dettagli , il 21 dicembre 2007 è stato rilevato in 8,06 euro il livello iniziale di Enel, successivamente rettificato a seguito di operazioni straordinarie sul capitale della compagnia elettrica in 7,1049 euro. Da questo si evince

IL BONUS PRO	
Nome	Bonus Pro
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	Enel
Strike	7,1049 euro
Barriera	75% 5,33 euro
Periodo di Osservazione	dal 18/06/2010
Bonus	25%
Scadenza	17/12/2010
Quotazione	Sedex
Codice Isin	XS0337773534

che il timing di emissione è stato tutt'altro che fortunato, avendo fissato lo strike quasi sui massimi storici del titolo. La barriera, prestabilita al 75% del livello strike, di conseguenza è stata posizionata a 5,33 euro (6,05 euro ante rettifiche). Come detto, la quotazione del titolo al di sotto di tale livello nel periodo antecedente a quello di osservazione , a differenza dei classici bonus, non ha provocato l'evento Knock Out ma ha inevitabilmente influito sul prezzo di mercato dello strumento, sceso al di sotto dei 60 euro. A questo punto, prima che si arrivi alla scadenza del 17 dicembre 2010, per far sì che possa essere rimborsato il capitale nominale maggiorato di un bonus del 25% è necessario che Enel riesca a recuperare prima del 18 giugno i 5,33 euro della barriera. In virtù dei 4,17 euro di quotazione corrente e del dividendo di 0,15 euro che verrà staccato il 21 giugno, appare un'impresa decisamente ardua per il titolo recuperare il 25,48% e posizionarsi stabilmente al di sopra della barriera. La quotazione esposta dal market maker a 57,10 euro in denaro, in calo del 42,90% dai 100 euro dell'emissione, sconta peraltro già l'evento Knock Out.

Ok il Bonus Pro Cap su Eurostoxx 50

A dimostrare l'efficacia della struttura del Bonus Pro e soprattutto della valenza della barriera discreta ci pensa un secondo Bonus Pro legato all'indice Eurostoxx 50, identificato dal codice Isin NL0006189516. Emesso sei mesi dopo il Bonus Pro su Enel, questo certificato vedeva fissare a 3711,03 punti il livello iniziale dell'indice e a 2041,07, ossia al 55% dello strike, il livello della barriera. Il periodo di osservazione della stessa avrà inizio il 27 maggio 2011 e pertanto, nonostante l'indice sia andato ben al di sotto della barriera sui minimi di marzo 2009, il certificato è riuscito a conservare intatte le sue caratteristiche che garantiranno al 25 maggio 2012, sempre che non intervenga il Knock Out, di rientrare del nominale maggiorato del più alto tra un Bonus del 24% e la performance realizzata dall'indice fino a un massimo di 145 euro.

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS
Equity Protection

EQUITY PROTECTION DI BNP PARIBAS SU TITOLI ITALIANI E INDICI

SOTTOSTANTE	LIVELLO DI PROTEZIONE	FATTORE DI PARTECIPAZIONE	CAP	DATA DI SCADENZA	PREZZO INDICATIVO IN VENDITA	ISIN	COD NEG
ENI	25,91	100%	31,61	19-11-10	26,01	XS0325241841	P41841
TELECOM ITALIA	2,06	100%	2,52	19-11-10	2,055	XS0325244274	P44274
ENEL	8,04	100%	-	17-11-11	8,01	XS0325244787	P44787
INTESA SAN PAOLO	4,47	100%	5,8	20-07-12	95,95	NL0006089864	P89864
FTSE/MIB	27573	100%	38602,2	02-10-12	102,40	NL0006191629	P91629

DATI AGGIORNATI AL 21-04-10

Gli Equity Protection su titoli italiani e indici ti permettono di beneficiare delle performance delle più importanti società italiane e del principale indice di Piazza Affari, con la tranquilità del capitale garantito a scadenza. Sono quotati in Borsa Italiana: puoi investire anche solo 100 Euro e negoziare il Certificate in qualsiasi momento, dalle 9:05 alle 17:25, dal lunedì al venerdì.
Per scoprire tutte le possibilità d'investimento chiama il Numero Verde 800 92 40 43 oppure visita **www.prodottidiborsa.it**

BNP PARIBAS La banca per un mondo che cambia

IS FINECO

I certificati quotati sulla piattaforma della banca online

I CERTIFICATI QUOTATI SU IS DI FINECO

Isin	Emittente	nome	sottostante	strike	partecipazione	protezione	ask	scadenza
NL0006135931	Unicredit Bank AG	TWIN WIN	Eurostoxx 50	3737,11	150%		72,31	25/02/2013
NL0009058601	Unicredit Bank AG	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	2684,42			97,95	02/04/2013
NL0006044745	Unicredit Bank AG	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3414,46	100%		86,88	29/04/2011
NL0006029662	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN	FTSE Mib	35393	150%		63,35	16/06/2011
NL0000706133	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN	FTSE Mib	39302	160%		56,37	24/10/2011
NL0000706125	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4250,3			76,63	27/02/2012
NL0000764421	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4367,83			72,14	30/04/2012
NL0000816890	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4463,52			67,37	07/06/2012
NL0000836393	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	42114		100%	96,91	29/06/2012
NL0006308249	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN QUANTO	Nikkei 225 Index	16301,39	135%	60%	69,35	31/08/2012
NL0006328627	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	37866	120%	90%	87,73	28/12/2012
XS0338418410	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	32743			78,02	07/06/2011
XS0285500061	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	28369			92,89	29/07/2011
IT0006635657	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS	FTSE Mib	28789			89,25	29/08/2011
GB00B1G6S488	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	CP 90 TWIN WIN	FTSE Mib	21367	100%	90%	109,38	07/11/2012
DE000HV77998	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	40862	121%	90%	89,51	30/11/2011
DE000HV5YCR4	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	3631,5	120%	90%	92,94	22/07/2011
DE000HV7LLR8	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	2440,33			106,08	17/12/2010
USU481223001	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	EXPRESS COUPON PLUS	Eurostoxx 50	2573,08			105,27	31/07/2012
XS0294584569	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	4112,1	100%		66,77	29/06/2012
XS0294584569	Sal. Oppenheim Jr. & Cie.	TWIN WIN	Eurostoxx 50	3791,4	140%		74,95	18/08/2011
XS0305959552	Goldman Sachs	CERTIFICATE	Goldman Sachs Absolute Return Tracker I Index				922,15	22/12/2011
XS0305960725	Commerzbank	CERTIFICATE	Basket di fondi				815,01	31/05/2012
USU4807T4804	The Royal Bank of Scotland N.V.	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	3872,92	103%	90%	90,95	27/09/2011
XS0344819627	The Royal Bank of Scotland N.V.	EQUITY PROTECTION	Nikkei 225 Index	15557,45	102%	90%	90,17	27/09/2011
XS0344813935	The Royal Bank of Scotland N.V.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	42259	125%	90%	87,15	28/01/2012
XS0349515436	The Royal Bank of Scotland N.V.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	41337		100%	96,24	30/03/2012
XS0271077538	The Royal Bank of Scotland N.V.	OPEN DYNAMIC CERTIFICATES	Basket di fondi	990			1286,9	30/04/2012
XS0289885088	The Royal Bank of Scotland N.V.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	40071	95%	100%	94,65	26/09/2012
USU6176S2666	The Royal Bank of Scotland N.V.	EXPRESS BONUS	FTSE Mib	40512	100%		56,68	24/10/2012
XS0310149488	The Royal Bank of Scotland N.V.	CASH COLLECT	FTSE Mib	38554	100%		58,55	21/12/2010
XS0266102226	The Royal Bank of Scotland N.V.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	29346	100%	100%	95,64	30/06/2013
DE000SAL5CR2	The Royal Bank of Scotland N.V.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	28331	120%	100%	96,7	31/07/2013
DE000SAL5BD4	The Royal Bank of Scotland N.V.	EXPRESS	Eurostoxx 50	2775,17			105,76	24/08/2011
DE000SAL5D62	JP Morgan Chase N.V.	TWIN WIN	S&P 500 Index	1428,23	100%		81,48	30/11/2012
DE000SAL5A73	JP Morgan Chase N.V.	TWIN WIN	FTSE Mib	34234	170%		61,09	30/01/2013
DE000SAL5F11	Morgan Stanley	CERTIFICATE	Basket di fondi				953,2	08/07/2010
DE000SBL7JT8	Morgan Stanley	ODC EUROPA BILANCIATO	Basket di fondi				861,1	24/11/2011
DE000SAL5EP2	Merrill Lynch	TWIN WIN	FTSE Mib	41434	160%		52,43	29/12/2011
DE000SAL5AX4	Societe Generale	TWIN WIN	FTSE Mib	40100	163%		54,14	28/11/2011
DE000SAL5B49	Commerzbank	TWIN WIN	FTSE Mib	41616	155%		51,28	27/02/2012
DE000SAL5C48	Merrill Lynch	BENCHMARK	Basket di fondi				1028	30/03/2012
DE000SAL5BM5	Societe Generale	TWIN WIN	Eurostoxx 50	4181,03	155%		66,42	06/04/2012
DE000SAL8CC8	JP Morgan Chase N.V.	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	43303	100%	100%	96,66	30/04/2012
DE000SAL5D21	Societe Generale	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	4244,58			73,84	27/07/2012
DE000SAL5D39	JP Morgan Chase N.V.	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier				899,11	30/07/2012
DE000SAL5BA0	JP Morgan Chase N.V.	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier				867,28	30/07/2012
DE000SAL5E12	JP Morgan Chase N.V.	CERTIFICATE	JPMorgan Efficient Frontier				842,92	30/07/2012
DE000SAL5F52	Morgan Stanley	ODC EQUILIBRIUM CERTIFICATES	Basket di fondi				843,7	14/09/2012
DE000SAL5BV6	Barclays	DYNAMIC ETF	Basket ETF			80%	808,5	28/02/2013
XS0291680758	Merrill Lynch	EQUITY PROTECTION	Telecom Italia	1,589	105%	90%	1,61	11/03/2011
XS0305564295	Merrill Lynch	EQUITY PROTECTION	Enel spa	7,08	100%	100%	7,3	11/03/2011
XS0273850106	Merrill Lynch	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3784,27	100%		85,32	28/03/2011

FONTE: **CERTIFICATI E DERIVATI**

ATHENA PHOENIX, SECONDO ATTO

Bis di BNP che quota al Sedex un nuovo certificato legato a sei blue chip internazionali con coupon semestrale del 4,5%

Ha iniziato a muovere i primi passi sul Sedex lo scorso 8 aprile, il secondo Athena Phoenix European Top Six di BNP Paribas. Il certificato, che ha debuttato nei primi giorni ad un prezzo di poco inferiore al nominale, ha risentito del ribasso accusato dai mercati la scorsa settimana e ha aperto l'ultima ottava a circa 930 euro, in calo del 7% dai 1.000 euro nominali. Tuttavia, osservando i prezzi raggiunti dai singoli sottostanti, ci si rende conto che a questi livelli il certificato potrebbe rappresentare una discreta opportunità in ottica di breve termine. Come per la prima emissione, anche per questo nuovo certificato l'emittente transalpina ha scelto di costituire un basket composto da sei blue chip internazionali: Eni, le tedesche E.On e Deutsche Telekom, le francesi France Telecom e GDF Suez e infine la svizzera Sanofi-Aventis. L'ampia diversificazione geografica nonché settoriale riveste un ruolo determinante nella struttura del certificato. Come per tutti i prodotti a correlazione infatti, anche questo Athena Phoenix lega il suo profilo di pay-off al simultaneo raggiungimento di un livello da parte di tutti e sei i sottostanti. Vediamo nel dettaglio cosa dovrà accadere affinché il prodotto possa restituire ai suoi possessori il massimo rimborso possibile. A partire dal prossimo 20 luglio, cioè fra soli tre mesi, l'emittente procederà a rilevare i livelli di chiusura dei sei titoli sottostanti e se questi saranno almeno pari o superiori ai rispettivi livelli iniziali, si attiverà l'opzione di rimborso anticipato del capitale nominale maggiorato del cosiddetto "premium amount" ovvero un coupon del 4,5%. I livelli di partenza dei sei titoli sono stati fissati tre giorni prima dell'emissione, lo scorso 26 gennaio, e corrispondono a 17,42 per Eni, 27,045 euro per E.On, 28,21 euro per l'utility francese GDF Suez, 9,72 euro per la tedesca Deutsche Telekom, 16,86 euro per l'omologa azienda di telecomunicazioni francese e 54,42 euro per la farmaceutica elvetica. In caso di mancato rispetto dei sei livelli iniziali la struttura opzionale alla base del certificato permetterà di incassare ugualmente il premio del 4,5%, senza tuttavia poter beneficiare del rimborso anticipato, alla sola condizione che almeno la barriera posta al 50% dei rispettivi strike non risulti violata al ribasso. Seguendo uno schema di osservazioni semestrali il certificato potrebbe essere rimborsato anticipatamente o in alternativa staccare la sola cedola, sempre e comunque pari al 4,5%, in una delle undici date di rilevazione previste a partire dal 20 luglio prossimo fino allo stesso giorno del 2015. Infine nel caso in cui si dovesse arrivare alla scadenza del 20 gennaio 2016, il prodotto rimborserà il nominale maggiorato del 4,5% se tutti e sei i titoli saranno al di sopra della barriera del 50% altrimenti il capitale non sarà protetto e il rimborso sarà calcolato in funzione della peggiore delle sei performance. In questo caso tuttavia, il profilo di pay-off presenta una particolarità rispetto ai classici prodotti con opzione "worst of". In dettaglio il rimborso terrà conto della variazione negativa più accentuata ma anziché sottrarla interamente al nominale, come accade normalmente, la decurterà secondo la formula:

N x 100% - 2 x min (0% ; 50% + peggiore perform.)

In altre parole la differenza tra la performance del peggior titolo e il 50% della barriera verrà moltiplicata per due e il risultato verrà sottratto al nominale. Ipotizzando quindi che il peggiore dei sei titoli abbia fatto segnare una performance negativa del 70%, il rimborso sarà dato da 100 euro meno il doppio tra 70 e 50, ossia 60 euro. Un'ultima notazione riguarda i dividendi a cui notoriamente si rinuncia e che tuttavia incideranno sul valore dei singoli titoli, stimati in un 6,23% medio annuo per la durata dei sei anni.

L'ATHENA PHOENIX

Nome	Athena Phoenix
Emittente	BNP Paribas
Sottostanti	Eni; E.ON; GDF Suez; D.Telekom; F.Telecom; Sanofi-Aventis
Emissione	29/01/2010
Scadenza	20/01/2016
Premio semestrale	4,5% non cumulativo
Rimborso anticipato	ogni sei mesi se tutti titoli > strike
Cedola	ogni sei mesi se tutti titoli > 50%
Date rilevazione	20/07/2010; 20/01/2011 ; 20/07/2011 20/01/2012 ; 20/07/2012; 21/01/2013 ; 22/07/2013; 21/01/2014 ; 21/07/2014 20/01/2015 ; 20/07/2015
Barriera	50% solo a scadenza
ISIN	NL0009313337
Mercato	Sedex

STRIKE E BARRIERE ATHENA PHOENIX

TITOLO	STRIKE	AL 19/04	BARRIERA
ENI	**17,42**	**17,36**	**8,71**
E.ON	**27,045**	**28,51**	**13,5225**
GDF SUEZ	**28,21**	**28,06**	**14,105**
D.TELEKOM	**9,72**	**9,98**	**4,86**
F.TELECOM	**16,86**	**17,165**	**8,43**
SANOFI	**54,42**	**54,05**	**27,21**

FONTE: **CERTIFICATI E DERIVATI**

DI GIOVANNI PICONE

GUADAGNARE CON L'ALPHA

Le strategie quantitative cartolarizzate messe a disposizione degli investitori retail

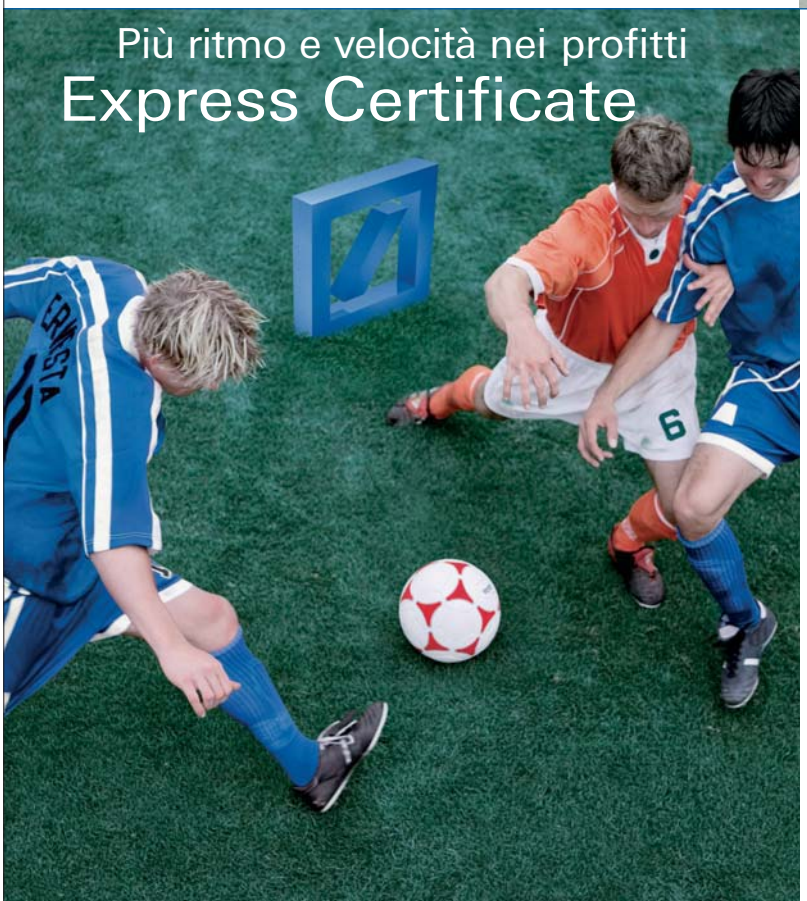
Dopo aver analizzato, sul CJ numero 176, l'Athena Match Race certificate di BNP Paribas e il suo funzionamento, questa settimana andremo ad approfondire la strategia di investimento Absolute Return, volta a restituire risultati positivi a prescindere dalla direzione intrapresa dal mercato. Nel segmento dei certificati di investimento, abbiamo più volte osservato strutture di tipo Alpha (come gli Alpha Express di Deutsche Bank, i Borsa Protetta Alpha di Banca Aletti), che permettono di investire beneficiando della forza relativa di un asset (indice, titolo o fondo), rispetto ad un altro e di trarre un profitto potenziale anche in fasi di mercato ribassista.
Si tratta quindi di payoff slegati da qualunque benchmark, in quanto agganciati alle sorti di uno spread più che ad un singolo sottostante o paniere. Il Punto Tecnico analizzerà nel dettaglio cosa comporti l'adozione di una strategia di tipo long/short in termini di rischio e rendimento, concentrando la propria attenzione sui fattori che incidono sui prezzi delle opzioni sottostanti nonché sulle peculiari variabili che influenzano le probabilità di successo del singolare payoff.

CENNI STATISTICI

Andamento indici

Rifacendoci ai due sottostanti adottati per la costruzione dello spread dell'Athena Match Race, notiamo che tralasciando il periodo che intercorre tra gli inizi del 2006 fino a metà del 2007, l'indice europeo è riuscito sempre a sovraperformare l'indice di riferimento del mercato giapponese.
Eseguendo un raffronto anno su anno partendo dal 30 aprile 2000 ad oggi, la maggior forza dell'Eurostoxx 50 ha avuto ragione in cinque frangenti su dieci. Tale backtesting mostra

x-markets



Gli investimenti diventano più dinamici.
Il gruppo X-markets di Deutsche Bank ha creato l'Express Certificate, uno strumento che rende possibile ottenere risultati interessanti anche se i mercati sottostanti si muovono poco.
Inoltre, grazie alla barriera l'investimento è in parte protetto.

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto giá dopo un anno[1]
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi[1]
- Investire in modo liquido e trasparente

Tuttavia si può incorrere in una perdita totale del capitale.

Fate scattare i vostri investimenti.

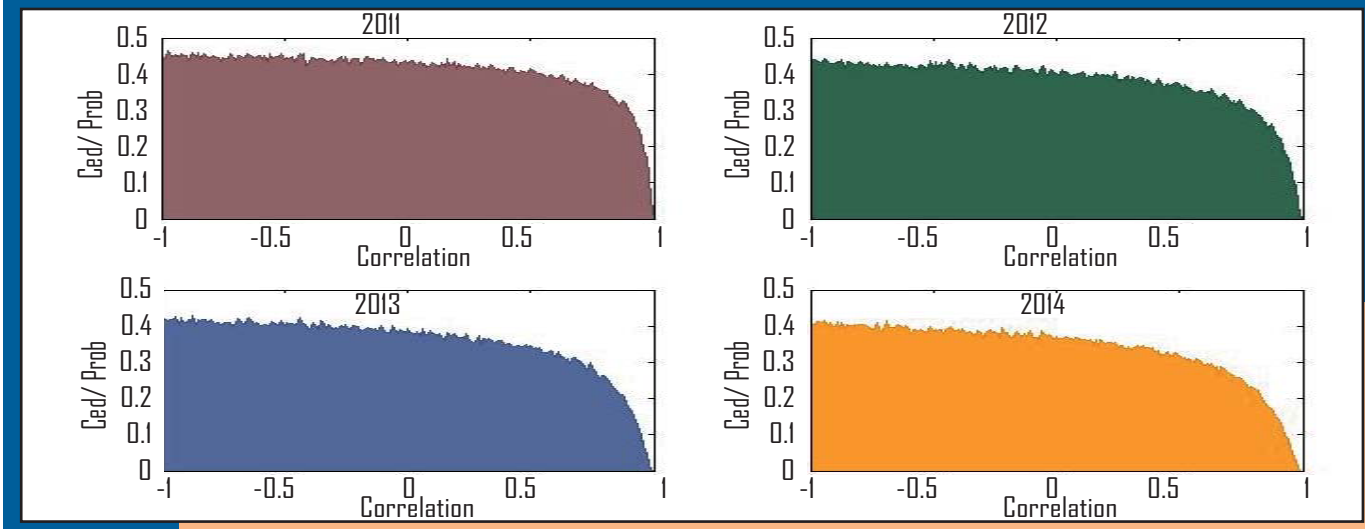
X-markets: il Vostro accesso ai mercati finanziari tramite l'esperienza di Deutsche Bank.

www.xmarkets.it
x-markets.italia@db.com
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

A Passion to Perform. Deutsche Bank

[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

EFFETTO DELLA CORRELAZIONE SUL CED|PROBABILITY



ELABORAZIONI DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

come nel 50% dei casi osservati negli ultimi 10 anni, il certificato si sarebbe potuto estinguere già alla prima data di rilevazione utile.

La correlazione

Uno degli aspetti più interessanti in questa tipologia di strutture è data proprio dalla peculiare relazione che intercorre tra la correlazione e prezzo di una Spread Difference option. Se fino ad ora nell'analisi di quei prodotti scritti su più sottostanti avevamo dimostrato come aumenti della correlazione tra i vari assets comportino incrementi di valore delle opzioni sottostanti allo strutturato, trattandosi ora di uno spread, il discorso, viene ovviamente capovolto.
Entrando nel dettaglio, qualora la correlazione sia positiva e prossima ad uno, si dice che è massima e al variare del sottostante "A", ne seguirà una variazione della stessa entità e nella stessa direzione di "B". Una correlazione negativa permetterà al variare di uno una variazione opposta dell'altro. Nel caso specifico, infatti, il prezzo del certificato nel durante beneficerà di una diminuzione della correlazione apprezzando la struttura, mentre incrementi di correlazione genereranno peggioramenti di prezzo del certificato.

CORRELAZIONE ASSETS

	SX5E	NKY
SX5E	1	0,195
NKY	0,195	1

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

ALPHA PROBABILITY

ANNO	CED| PROBABILITY	PROB CONDIZIONATA
2011	41,28%	41,28%
2012	38,46%	22,58%
2013	36,70%	13,26%
2014	34,98%	8,00%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

PROBABILITA'

Al fine di valutare le possibilità di successo della struttura, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta a stimare il CED|Probability relativo ad ogni data di rimborso anticipato. In particolare sono stati generati 10.000 sentieri di prezzo per i due assets che tenessero conto dell'attuale livello di correlazione (0,195) oltre ai rispettivi valori di volatilità, dividendi stimati e rendimento atteso. I risultati ottenuti, presentati nella tabella Alpha Probability mostrano come le probabilità di rimborso anticipato già al primo anno sono pari al 41,28%. Come è prevedibile, con l'allungarsi dell'orizzonte temporale, diminuiscono le probabilità che si verifichi l'evento trigger. Inoltre è utile far riferimento anche alla probabilità condizionata, i cui valori tengono conto dell'eventuale rimborso anticipato in una delle date precedenti. Al fine di una più chiara analisi circa l'incidenza della correlazione sulle probabilità di successo in ogni data utile per il rimborso anticipato, è stato realizzato un grafico che mettesse in evidenza in che modo il CED|Probability si muova al variare della correlazione. Come possiamo notare, per valori della correlazione compresi tra -1 e circa +0,8, l'effetto sulla probabilità di successo risulta essere piuttosto contenuto. Diversamente per valori superiori si nota un effetto molto più marcato, dal momento che l'indicatore di probabilità scende drasticamente verso lo zero.Infatti, confermando quanto affermato in precedenza, circa la relazione inversa esistente tra correlazione e prezzo di un'opzione Spread Difference, una correlazione pari a 1 (valore massimo), in qualunque data di scadenza, rende nulle le probabilità di un evento trigger dal momento che l'indice giapponese sconta, tra l'altro, un rendimento atteso più elevato.

A CURA DI FINANZA.COM

L'ANALISI TECNICA BANCO POPOLARE

Scenario grafico incerto per il titolo del Banco Popolare che, dopo il recupero dai minimi del marzo 2009 in area 2 euro, ha fermato la corsa nei pressi di 7,30. Attualmente le quotazioni oscillano in area 5,20 euro. Al ribasso da monitorare i minimi dell'anno a 4,40/30 euro, la cui violazione avrebbe implicazioni decisamente negative per le quotazioni proiettando un primo target a 3,45 euro. Sul fronte opposto il segnale positivo arriverebbe invece con la rottura di quota 7,40. Prima, tuttavia, l'azione bancaria dovrà recuperare i 5,81 euro dove si trova a transitare anche la media mobile a 55 settimane.

BANCA POPOLARE (settimanale)

FONTE: BLOOMBERG

L'ANALISI FONDAMENTALE BANCO POPOLARE

La redditività del Banco Popolare è influenzata ancora le difficoltà della controllata Italease. Secondi vertici del gruppo, una volta sistemata del tutto questa partita, il Banco dovrebbe registrare un balzo degli utili a 600-700 milioni di euro entro il 2012, dai 267 milioni del 2009. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/bv di 0,29 il Banco Popolare quota a sconto rispetto ai principali competitor.

BANCA POPOLARE

	PREZZO	P/E 2010	P/BV	PERF 12 MESI
Bper	10,20	8,23	0,84	+20,3%
Credito Valtellinese	4,89	12,98	0,57	-19,2%
B. Popolare Milano	4,72	8,81	0,50	+17,7%
Ubi Banca	10,28	10,91	0,58	+4,8%
Banco Popolare	5,26	8,14	0,29	+13%

FONTE: BLOOMBERG

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e 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.

BARCLAYS

Obbligazioni Barclays Scudo

Proteggi il tuo potere d'acquisto.

• **Fisso 6% - INFLAZIONE. Scadenza 15 anni** (7 gennaio 2025). Cedola fissa del **6% lordo** (5,25% netto) **per i primi tre anni** e successivamente cedole variabili annuali pari al **100% dell'Inflazione Europea + 0,20% con un minimo del 3% lordo** (2,625% netto)*. Codice ISIN IT0006710880

• **Fisso 5% - INFLAZIONE. Scadenza 10 anni** (6 ottobre 2019). Cedola fissa del **5% lordo** (4,375% netto) **per i primi due anni** e successivamente cedole variabili annuali pari al **100% dell'Inflazione Europea con un minimo del 3% lordo** (2,625% netto)*. Codice ISIN IT0006706326

Le Obbligazioni Barclays Scudo, con rimborso integrale del capitale a scadenza, sono **negoziate in via continuativa in Borsa Italiana (MOT)**: possono essere acquistate o rivendute prima della scadenza presso la tua banca o direttamente in una filiale di Barclays Italia. L'importo minimo per l'investimento è di 1.000 Euro.

Per maggiori informazioni visita www.barclays.it (sezione Investimenti).

*Alle Obbligazioni Barclays Scudo è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possano incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base e il relativo supplemento reperibili sul sito web www.barcap.com/financialinformation/italy, le pertinenti condizioni definitive - ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti - predisposte ai fini della quotazione delle Obbligazioni Barclays Scudo, reperibili sul sito web www.barclays.it (sezione Investimenti), nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. Per Inflazione Europea si intende Eurozone HICP Inflation Excluding Tobacco non revised Index come pubblicato da Eurostat. I rendimenti lordi di titoli di stato ad una scadenza simile sono 3,89% del BTP 4,25% 9/19 (dati al 12/01/10) e 4,49% del BTP 5% 3/25 (dati al 12/01/10). Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nelle Obbligazioni Barclays Scudo.