

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 208
9 dicembre 2010

APPROFONDIMENTO

Minusvalenze da recuperare?
Uno sguardo ai migliori certificati "sotto 100"

BOND CORNER

Index linked per scommettere sull'Oriente
Ricche cedole se l'Hang Seng China sale

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Banca IMI concede il bis
Collocato il nuovo Protection Barrier

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

La volatilità che premia
Le opportunità offerte dall'iPath VStoxx ETN

IL BORSINO

Rialzi a tre cifre per l'SG Urax Benchmark Certificate
Alert barriera per il Bonus Reverse sul Dax

PUNTO TECNICO

In Range sull'euro/dollaro
Certificati per puntare sul Forex

Così vicine ma mai tanto lontane. Germania, Italia, Irlanda e Spagna, distanti poche centinaia di chilometri e unite da un vincolo politico intergovernativo che prende il nome di Unione Europea, hanno ricoperto nell'ultimo periodo ruoli ben diversi nella crisi economica che ha colpito il Vecchio continente. L'ultima testimonianza di una scollatura evidente tra gli stati membri si è avuta con il secco no pronunciato dalla cancelliera tedesca Merkel alla proposta del Presidente dell'Eurogruppo Juncker e del ministro Tremonti di creare un'agenzia del debito UE che ha lo scopo di emettere obbligazioni europee. Che la Germania sia lontana lo si intuisce però anche dalle performance dei rispettivi listini azionari dall'inizio dell'anno. Tra il Dax di Francoforte e l'Ibex di Madrid si è creato uno spread del 34% e a poco meno ammonta la differenza tra la borsa tedesca e quella italiana. Una divergenza così eclatante, all'interno della stessa area, raramente si era osservata prima d'ora e a pagarne le conseguenze sono stati quanti hanno investito sul nostro mercato o sull'indice che raggruppa le blue chip della zona euro. Inevitabile quindi che a poche settimane dalla chiusura del 2010 si debba tornare a parlare di minusvalenze e delle migliori opportunità offerte dal mercato dei "sotto 100" per recuperarle. C'è però anche chi dal ribasso del mercato europeo è riuscito a trarne profitto, come dimostra l'ottima partenza del certificato sulla volatilità dell'Eurostoxx quotato da Barclays e chi, invece, ha scelto di difendersi aderendo all'ultimo collocamento promosso da Banca IMI per uno dei certificati più in voga, il Protection Barrier. Questo e molto altro troverete in questo numero e quindi non mi resta che augurarvi buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

I migliori sotto 100



METTI UNO STIMOLO IN PIÙ

Continua il susseguirsi sui mercati di indicazioni contrastanti circa l'evoluzione della crisi. La situazione rimane critica, come ripetuto più volte dalle principali istituzioni finanziarie, da Fed a Bce passando per il Fondo Monetario Internazionale. E come confermato dai dati sul mercato del lavoro statunitense con la disoccupazione tornata ad avvicinarsi alla soglia del 10% e solo 39mila posti di lavoro creati a novembre; in Europa invece rimane alto il livello di allerta legato alla crisi del debito.

La voglia di un rally di fine anno sembra però avere per ora decisamente la meglio sulle paure. Finito il ponte dell'Immacolata, gli investitori si trovano con lo S&P 500 sui nuovi massimi a oltre 2 anni e con un progresso a doppia cifra negli ultimi 3 mesi di contrattazioni. Digeriti senza patemi i deboli dati sul mercato del lavoro statunitense, Wall Street ha cavalcato il prolungamento e la parallela estensione alle fasce di reddito più abbienti dei tagli alle tasse risalenti all'era Bush. Mossa che dovrebbe spingere i consumi oltreoceano con alcuni analisti che hanno ipotizzato un impatto positivo di circa mezzo punto percentuale sul prodotto interno lordo statunitense nel primo semestre del prossimo anno. Piano di stimolo fiscale che Obama sta portando avanti nonostante l'opposizione di parte del suo stesso partito e i timori, che hanno colpito i titoli di stato, di un danno a lungo termine sull'economia. Mercato che è riuscito ad assorbire bene l'aumento della disoccupazione a novembre cavalcando l'idea che la Fed sarà ora indotta ad aumentare la taglia del quantitative easing da 600 miliardi di dollari annunciato solo un mese orsono.

In Europa il focus resta la crisi dei debiti sovrani con la tensione in crescita fra il governo tedesco e il presidente dell'Eurogruppo, Jean-Claude Juncker, che ha accusato Berlino di essere anti-europea nel rifiutare in modo semplicistico la proposta di lanciare governativi targati Ue. E mentre si cerca la quadra sulle misure anti-crisi, il Fmi chiede una svolta sulla governance e definisce la situazione economica ancora preoccupante. A fare il punto sullo stato dell'arte dell'economia è poi stato l'ultimo bollettino mensile della Banca centrale europea: la ripresa economica dell'area Euro prosegue, con buona crescita del Pil anche nel quarto trimestre, ma persistono elementi di incertezza elevati e rischi legati al processo di aggiustamento dei bilanci degli stati membri.



I MIGLIORI SOTTO 100 SUL MERCATO

Tre Equity Protection con rendimento minimo annualizzato superiore al 3%

Ideali per chi ha minusvalenze da recuperare

A poche settimane dalla chiusura dell'anno e nella speranza che il mercato azionario europeo riesca almeno nelle ultime battute a seguire l'exploit realizzato dagli indici americani o, rimanendo nel Vecchio continente, da quello tedesco, riuscendo a chiudere l'anno nel migliore dei modi, è tempo per gli investitori di tirare le somme di un 2010 che nella gran parte dei casi è stato avaro di risultati. La crisi che ha colpito i Paesi dell'area Euro e che ha portato in rapida serie i listini di Grecia, Irlanda, Spagna, Portogallo e Italia ad essere subissati dalle vendite, ha avuto come contraltare la corsa all'acquisto dei titoli quotati sulle piazze di New York e Francoforte. La doppia velocità con la quale si sono mossi i mercati statunitensi e quelli europei non sorprende, a maggior ragione se si considerano le speculazioni che hanno interessato il dollaro nel suo rapporto contro l'euro. Quello che invece rappresenta un elemento nuovo è il totale scollamento tra la borsa tedesca e quelle degli altri Paesi dell'Unione. Le performance da inizio anno non lasciano spazio a dubbi circa il ruolo che la Germania ha avuto in questa profonda crisi: mentre il listino greco è andato giù del 30%, quello spagnolo del 18,5% e il nostro FTSE Mib del 14,4%, il Dax di Francoforte è volato nelle ultime ore al di sopra dei 7000 punti, segnando un progresso annuo del 16%. Di fatto, tra gli indici di Spagna e Germania ci sono più di 34 punti percentuali di distanza da inizio anno e lo spread tra il nostro FTSE Mib e il Dax supera ampiamente il 30%. In questo contesto risulta evidente come la scelta del sotto-

stante sia stata determinante come non mai nell'ottica del risultato operativo di chi ha investito in azioni nel corso del 2010. Guardando al segmento di mercato dei certificati di investimento, ma anche alla maggior parte dei fondi comuni di investimento, sono davvero pochi quelli che prevedono il mercato tedesco come benchmark di riferimento e vien da sé che la maggioranza degli investitori italiani si sia trovata nell'ultimo anno a dover fronteggiare le problematiche legate alla crisi degli Stati membri avendo in portafoglio titoli e investimenti legati a tali mercati. La considerazione naturale è che, quindi, siano alte le probabilità di aver maturato delle minusvalenze al termine di un anno assai difficile; minusvalenze che, almeno per ciò che riguarda i certificati di investimento o più in generale i titoli azionari, finiranno a questo punto nello zainetto fiscale per consentirne l'utilizzo a fini compensativi di plusvalenze generate entro la fine del 2014. In tale ottica, pertanto, vi proporremo una selezione di certificati cosiddetti "sotto 100", per via della loro quotazione di mercato inferiore al nominale protetto a scadenza, che possono assolvere al compito di garantire una redditività certa interamente compensabile. La selezione è stata condotta analizzando prezzi e caratteristiche dei certificati appartenenti alla categoria dei "capitale protetto". In gran parte trattati di Equity Protection, ovvero di certificati che offrono la possibilità di investire su asset notoriamente rischiosi, quali il mercato azionario, quello delle valute o delle commodity, sapendo che alla scadenza si tornerà in possesso almeno

della porzione di capitale protetto. La maggior parte dei certificati a capitale protetto incondizionato protegge il 100% del valore nominale ma sono diverse le emissioni caratterizzate da una percentuale di protezione inferiore, in genere compresa tra l'80 e il 90% del capitale, o superiore, come i vari Equity Protection Plus che garantiscono un rendimento minimo del 3% in aggiunta al nominale. In caso di ribasso del sottostante a cui vengono agganciati, gli Equity Protection permettono quindi di bloccare totalmente o parzialmente le perdite sul capitale. A fronte di un rialzo, viceversa, questi certificati si comportano come il più




| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | PARTECIP. | SCADENZA | PREZZO AL 24/11/2010 | |
|-------------|--------------|--------------------------------|-------------------|----------------|----------------------|----------------------|
| Reflex Long | IT0004506389 | FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE | 100% | 30/03/2012 | 14,65 | |
| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | PARTECIP. UP/DOWN | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL 24/11/2010 |
| Twin Win | IT0004591548 | EUROSTOXX 50 | 100% | 55% (1594,098) | 28/06/2013 | 93,25 |
| Twin Win | IT0004591555 | ENI | 100% | 58% (10,1268) | 28/06/2013 | 90,55 |
| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | BONUS | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL 24/11/2010 |
| Bonus | IT0004591381 | EUROSTOXX 50 | 126% | 65% (1883,934) | 28/06/2013 | 93,05 |
| Bonus | IT0004591399 | ENI | 128% | 65% (11,349) | 28/06/2013 | 88,80 |
| Bonus | IT0004591407 | ENEL | 124% | 65% (2,69425) | 28/06/2013 | 87,75 |

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

classico dei prodotti lineari e quindi, esclusivamente alla scadenza, replicano integralmente la percentuale di apprezzamento registrata dal sottostante. Il fatto che gli Equity Protection garantiscano la replica dell'andamento positivo del sottostante solo alla data di scadenza è il motivo per il quale, prima della data di esercizio, si vengono a creare delle opportunità di investimento a rendimento minimo garantito. Tuttavia, va sottolineato che quasi sempre i certificati che garantiscono i rendimenti maggiori sono anche quelli che, avendo lo strike o il livello protetto fissati a valori prossimi ai massimi toccati dai mercati nel 2007, hanno ben poche chance di far partecipare l'investitore all'andamento positivo dei rispettivi sottostanti. Per chiarire meglio questo concetto facciamo riferimento ad un Equity Protection (codice ISIN NL0000842359) emesso da RBS il 27 aprile 2007 che presenta le seguenti caratteristiche: il sottostante è l'indice italiano FTSE Mib e lo strike, interamente protetto alla scadenza del 27 aprile 2012, è pari a 43303 punti, ossia ad un livello molto vicino ai massimi toccati dall'indice nel 2007. In questi giorni il certificato viene venduto sul Sedex di Borsa Italiana ad un prezzo di 98,25 euro e pertanto, sapendo che alla scadenza verranno restituiti almeno i 100 euro nominali, è possibile quantificare in poco più dell'1,5% il rendimento minimo garantito alla scadenza. Va rilevato che solo dodici mesi fa, in occasione di una nostra precedente analisi dei



sotto 100, lo stesso certificato veniva venduto dal market maker a circa 94 euro, con un rendimento minimo del 6,54% , ovvero del 2,62% annualizzato. Tuttavia, oggi come allora, le speranze che il FTSE Mib riesca a tornare al di sopra dei 43303 punti entro il 27 aprile 2012 sono decisamente poche e quindi a meno di un clamoroso rally, questo certificato è destinato a rimborsare alla scadenza un valore fisso di 100 euro.

Prima di passare all'analisi dei migliori sotto 100 quotati sul mercato secondario di Borsa Italiana o sul Cert-X di EuroTLX, è doveroso rammentare che tutte le considerazio-

» Noi ce ne intendiamo.

OTTIMIZZAZIONE

NUOVI EASY EXPRESS con scadenza 29 giugno 2012

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

113,75 EUR su ENI

ISIN: DE 000 MQ2 CFB 4
 Prezzo lettera: 100,24 €
 Livello di protezione: 13,82 €
 Livello attuale sottostante: 16,19 €

133,50 EUR su Nokia

ISIN: DE 000 MQ2 CFE 8
 Prezzo lettera: 101,00 €
 Livello di protezione: 6,56 €
 Livello attuale sottostante: 7,65 €

124,50 EUR su Telecom Italia

ISIN: DE 000 MQ2 CFH 1
 Prezzo lettera: 90,84 €
 Livello di protezione: 0,92 €
 Livello attuale sottostante: 0,98 €

Con barriera solo a scadenza anche su: Generali, AXA, BMW, BNP Paribas, Deutsche Bank, Deutsche Telekom, ENEL, FIAT, Intesa Sanpaolo, Sanofi Aventis, Siemens, Total, UniCredit

MACQUARIE OPPENHEIM

Numero verde: 800 782 217
 prodotti@macquarie.com
 www.macquarie-oppenheim.it

FORWARD thinking

I MIGLIORI SOTTO 100 QUOTATI SUL MERCATO

| CODICE ISIN | EMITTENTE | NOME | SOTTOSTANTE | PREZZO | | RENDIMENTO | | SCADENZA | MERCATO |
|--------------|-------------------|-----------------------------|---------------------|--------|-------------|------------|-------|------------|---------|
| | | | | ASK | DI RIMBORSO | ASSOLUTO | ANNUO | | |
| IT0004371891 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION | Eurostoxx Banks | 92,2 | 100 | 8,46% | 3,25% | 01/07/2013 | SEDEX |
| IT0004555626 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Eurostoxx Utilities | 88,25 | 100 | 13,31% | 3,25% | 23/12/2014 | SEDEX |
| IT0004362510 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 92,85 | 100 | 7,70% | 3,03% | 10/06/2013 | SEDEX |
| XS0336729693 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION CAP | Eni spa | 99,65 | 100 | 0,35% | 2,81% | 21/01/2011 | SEDEX |
| IT0004058241 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION | Nikkei 225 Index | 98,61 | 100 | 1,41% | 2,74% | 10/06/2011 | CERT-X |
| NL0006126716 | RBS | PROTECTION CERTIFICATES | RBS Wind PR Index | 85,7 | 90 | 5,02% | 2,45% | 14/12/2012 | SEDEX |
| NL0009313113 | Bnp Paribas | STELLAR CERTIFICATES | Basket di azioni | 908,25 | 1.000 | 10,10% | 2,44% | 06/01/2015 | SEDEX |
| DE000HV2CF96 | Unicredit Bank AG | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 96,51 | 100 | 3,62% | 2,41% | 30/05/2012 | CERT-X |
| IT0006709593 | Societe Generale | ACCUMULATOR CLIQUET | Eurostoxx 50 | 91,05 | 100 | 9,83% | 2,38% | 31/12/2014 | SEDEX |
| NL0009311737 | Bnp Paribas | STELLAR CERTIFICATES | Basket di azioni | 914,3 | 1.000 | 9,37% | 2,35% | 11/11/2014 | SEDEX |
| NL0006060238 | RBS | PROTECTION CAP CERTIFICATES | RBS Wind PR Index | 86,05 | 90 | 4,59% | 2,33% | 16/11/2012 | SEDEX |
| NL0009313162 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA | Basket di azioni | 912,55 | 1.000 | 9,58% | 2,32% | 05/01/2015 | SEDEX |
| NL0006026916 | RBS | PROTECTION CAP CERTIFICATES | RBS Wind PR Index | 81,5 | 85 | 4,29% | 2,29% | 12/10/2012 | SEDEX |
| XS0336728968 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION | Enel spa | 95,5 | 100 | 4,71% | 2,19% | 18/01/2013 | SEDEX |
| NL0009099936 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION SELECT | Basket di azioni | 95,85 | 103 | 7,46% | 2,19% | 17/04/2014 | SEDEX |
| NL0006295529 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION CAP | Basket energetico | 96,5 | 100 | 3,63% | 2,12% | 14/08/2012 | SEDEX |
| NL0009098797 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA | Basket di azioni | 92,65 | 100 | 7,93% | 1,96% | 01/12/2014 | SEDEX |
| NL0006134199 | RBS | PROTECTION CERTIFICATES | FTSE Mib | 96,2 | 100 | 3,95% | 1,92% | 18/12/2012 | SEDEX |
| IT0004345317 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Eurostoxx 50 | 92,75 | 95 | 2,43% | 1,78% | 10/04/2012 | SEDEX |
| IT0004370422 | Banca Aletti & C | BORSA PROTETTA CON CAP | Basket di azioni | 99,05 | 100 | 0,96% | 1,77% | 20/06/2011 | SEDEX |
| XS0330913202 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION | Enel spa | 98,35 | 100 | 1,68% | 1,66% | 05/12/2011 | SEDEX |
| NL0009098755 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA | Basket di azioni | 93,85 | 100 | 6,55% | 1,66% | 30/10/2014 | SEDEX |
| NL0009312339 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA PIU | Basket di azioni | 93,55 | 100 | 6,89% | 1,64% | 29/01/2015 | SEDEX |
| XS0435608087 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION SELECT | Basket di azioni | 98,3 | 103 | 4,78% | 1,63% | 31/10/2013 | SEDEX |
| NL0009097906 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION PLUS | Basket di azioni | 98,45 | 103 | 4,62% | 1,62% | 30/09/2013 | SEDEX |
| XS0440879012 | RBS | AMERICAN RECOVERY | Basket di azioni | 964 | 1.000 | 3,73% | 1,61% | 21/03/2013 | CERT-X |
| XS0441636759 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION SELECT | Basket di azioni | 981,35 | 1.030 | 4,96% | 1,59% | 30/12/2013 | SEDEX |
| IT0004590193 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Enel spa | 95,2 | 100 | 5,04% | 1,49% | 09/04/2014 | SEDEX |

FORNITE: CERTIFICATI E DERIVATI

ni che abbiamo effettuato non tengono conto del rischio di default dell'emittente, ovvero dell'unico evento che porterebbe tali strumenti a non comportarsi come fin qui prospettato. Trattandosi infatti di strumenti assimilabili a prodotti obbligazionari, anche i certificati a capitale protetto sono assoggettati al rischio di insolvibilità dell'emittente.

3% PER 3 EQUITY PROTECTION DI IMI

Sul podio dei migliori sotto 100, con un rendimento minimo garantito annualizzato superiore al 3%, si registra la presenza di tre distinti Equity Protection firmati Banca IMI, l'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo. Nel dettaglio, il primo dei tre strumenti è un classico Equity Protection, senza Cap, (identificato da codice Isin IT0004371891) che alla scadenza del primo luglio 2013 rimborserà un ammontare minimo di 100 euro se l'indice sottostante, l'Eurostoxx Banks, si troverà ad un livello pari o inferiore ai 282,69 punti dello strike iniziale. In caso di una sua variazione positiva, al contrario, il certificato ne seguirà le performance con una partecipazio-

ne del 93%, riconoscendo pertanto un guadagno del 9,3% per ogni 10 punti percentuali di rialzo dell'indice che raggruppa le banche dell'area euro. Attualmente il certificato è quotato ad un prezzo lettera di 92,2 euro e pertanto il rendimento minimo assoluto a scadenza è quantificabile in 8,46 punti percentuali: quello annualizzato è invece del 3,25%. Osservando il valore corrente dell'indice sottostante, pari a 166 punti alla data di martedì 7 dicembre, è al momento poco credibile uno scenario di rimborso superiore ai 100 euro protetti, dal momento che servirebbe all'indice un recupero del 70% per compiere tale impresa. Tuttavia, limitandosi a considerare le caratteristiche del prodotto, esiste la possibilità che alla scadenza si riesca ad ottenere un rendimento superiore all'8,46% garantito dalla quotazione sotto 100. Appaiato, con un yield del tutto analogo, si segnala un Equity Protection Cap, avente codice Isin IT0004555626, che ha come sottostante l'indice settoriale delle utilities europee. Il certificato, emesso allorché l'indice Eurostoxx Utilities quotava 386,21 punti, rimborserà 100 euro alla scadenza del 23 dicembre 2014 se lo stesso si troverà ad un livello

pari o inferiore a tale soglia. Viceversa, in caso di rilevazione finale superiore, restituirà il nominale maggiorato del 100% della performance positiva fino ad un rimborso massimo che non potrà superare i 140 euro del Cap. Quotato ad un prezzo di 88,25 euro sul Sedex di Borsa Italiana, il certificato promette dunque un ritorno assoluto pari al 13,31%, ossia del 3,25% annualizzato se l'indice delle utilities non recupera il gap che separa gli attuali 326 punti dallo strike. Proprio questo strumento è stato protagonista, sull'ultimo Certificate Journal, dell'analisi che settimanalmente dedichiamo ad un certificato già in quotazione sul mercato secondario. Il motivo che ci ha portato ad evidenziare tale opportunità è da ricondurre alle discrete probabilità che l'indice sottostante ha di recuperare il 18% nei prossimi 4 anni, in modo tale da permettere allo strumento di rendere anche più di quanto già garantito dalla quotazione sotto la pari. Il terzo Equity Protection che merita di essere preso in considerazione se si ritiene adeguatamente redditizio un tasso annualizzato semplice del 3,03%, è quello che Banca IMI ha emesso nel giugno 2008 e che ha come sottostante l'indice italiano FTSE Mib. Questo strumento, identificato da codice Isin IT0004362510, rimborserà alla scadenza del 10 giugno 2013 il nominale di 100 euro se l'indice delle blue chip di Piazza Affari sarà ad un livello pari o inferiore ai 31721 punti. In caso contrario,

seguirà l'intero rialzo dello stesso senza alcuna limitazione. Quotato ad un valore di 92,85 euro, il prodotto garantisce un ritorno complessivo del 7,70%, che potrà aumentare se l'indice riuscirà nell'impresa di recuperare oltre il 50% del proprio valore attuale.

Un utile raffronto tra i due Equity Protection con scadenza prevista nell'estate 2013 e due bond, emessi dalla stessa emittente, con medesima scadenza, contribuisce ad aumentare la validità delle due emissioni quotate sul Sedex. Mentre i due certificati, come abbiamo visto, garantiscono un ritorno annualizzato rispettivamente del 3,25 e del 3,03%, potenzialmente netti se si hanno minusvalenze da recuperare, un'obbligazione Banca IMI a tasso fisso con cedola 2,45% e scadenza 17 giugno 2013, quotata 98,80 euro in lettera, presenta un rendimento lordo pari al 2,949%; o ancora, una seconda obbligazione a tasso fisso con cedola del 3,25%, che ha scadenza 26 giugno 2013 e che quota 101,90 euro, offre un rendimento del 2,49%. Sono dunque questi, secondo l'ultima rilevazione effettuata in data 7 dicembre, i sotto 100 più interessanti che il mercato propone. Ma la lista, per chi volesse diversificare in termini sia di sottostante che di emittente, oltre che di scadenza, offre molte opportunità accomunate dallo stesso profilo di rimborso, ossia da una quotazione di mercato inferiore al livello protetto a scadenza.

Messaggio pubblicitario

Nuove obbligazioni RBS Cina. 5 possibilità per il 5,5% annuo.

E ci sono anche le nuove RBS Europa.

Se in una delle 5 date di rilevazione fissate all'11 novembre di ogni anno l'indice cinese Hang Seng China Enterprises è superiore del 40% al livello iniziale, i possessori delle obbligazioni RBS Cina riceveranno una cedola lorda del 5,5% per ognuno degli anni passati dall'emissione e sempre del 5,5% negli anni successivi. Se non si verifica la condizione, fermo restando comunque il rimborso del 100% del valore nominale, verrà pagata una cedola lorda a scadenza corrispondente all'eventuale performance positiva dell'indice rispetto al suo livello iniziale. Per l'obbligazione

RBS Europa la condizione si verifica se l'EuroStoxx50 è superiore del 25% al livello iniziale. Attraverso la tua banca di fiducia, puoi acquistare e rivendere le obbligazioni quando vuoi, anche prima della scadenza, perché sono quotate sul mercato MOT di Borsa Italiana, con liquidità esposta da Banca Akros. L'investimento minimo è di soli 1.000 Euro. L'emittente è RBS N.V. (rating S&P A+, Moodys A2). La tassazione è al 12,5%. Scopri sul nostro sito Internet anche la gamma delle obbligazioni Royal, differenti per rendimento, durata e pagamento delle cedole.

| | Livello iniziale indice di riferimento | Scadenza | Codice ISIN |
|-------------------|--|------------|--------------|
| RBS CINA | 12.757,10 | 26.11.2015 | NL0009629062 |
| RBS EUROPA | 2.736,96 | 26.11.2015 | NL0009629070 |

Il rendimento può variare in funzione dei prezzi di mercato.

Per la documentazione delle Obbligazioni: www.rbsbank.it/markets

Per maggiori informazioni: markets.it@rbs.com

Numero Verde 800 920 960

RBSTM
The Royal Bank of Scotland

RIALZO BLINDATO

In scia agli ottimi risultati ottenuti con la precedente emissione

Banca IMI rilancia il Protection Barrier sul FTSE Mib

Chiuso con quasi 47 milioni di euro il collocamento del primo Protection Barrier legato all'indice italiano, Banca IMI concede il bis lanciando una nuova offerta pubblica di sottoscrizione rivolta a chi ha perso il primo treno e vuole avvalersi dell'opportunità di investire sul FTSE Mib con la tranquillità della garanzia del capitale a scadenza e la prospettiva di un rendimento annuo superiore ai dividendi che l'indice distribuisce. Il nuovo certificato (codice Isin XS0563505600), sottoscrivibile fino al 30 dicembre prossimo, è legato all'indice delle blue chip di Piazza Affari e ha una durata di sei anni, al termine dei quali garantisce i 1000 euro nominali. Il suo rendimento, invece, è rappresentato da una cedola annua del 5,55% che viene riconosciuta al verificarsi di determinate condizioni. In particolare, per far sì che il certificato possa erogare il flusso cedolare è necessario che, nelle date di osservazione annuali, il sottostante riesca a raggiungere il livello barriera posto al 126% dello strike.

In termini pratici, ciò vuol dire che a differenza di quanto avviene per i certificati che condizionano l'erogazione di un bonus o la protezione del capitale alla tenuta di una barriera posta ad una determinata distanza verso il basso dallo strike iniziale, la struttura del Protection Barrier ribalta l'accezione negativa della barriera affidandole la funzione attivante del flusso cedolare per tutto l'arco di vita del prodotto. Scendendo più nel dettaglio, partendo dalla data strike del 29 dicembre prossimo, ad un anno esatto e più nello specifico nei cinque giorni successivi al 9 dicembre 2011, sulla base della media aritmetica dei valori rilevati,

si verificherà se il FTSE Mib sarà ad un livello almeno pari o superiore alla barriera del 126%. In tal caso, una cedola del 5,55% verrà riconosciuta per il primo anno di investimento e per i successivi cinque, fino alla data di scadenza del 30 dicembre 2016. Viceversa, nell'ipotesi che la media delle cinque chiusure giornaliere dell'indice non dia un risultato superiore al 26% di progresso dallo strike, nessuna cedola verrà pagata e una seconda opportunità coinciderà con il secondo periodo di rilevazione. Seguendo il medesimo criterio adottato al termine del primo anno, sarà sufficiente che il FTSE Mib riesca a raggiungere il trigger della barriera in una delle sei rilevazioni annuali per garantire alla struttura la possibilità di riconoscere un rendimento annuo del 5,55%, in virtù del meccanismo della memoria che consente di incassare alla prima occasione disponibile, le cedole non erogate in precedenza. Ma cosa accade se in nessuna delle date intermedie l'indice riesce a salire almeno del 26%? Il profilo di rimborso del Protection Barrier prevede alla data di esercizio finale i canonici tre scenari che caratterizzano molte delle proposte di investimento con barriera. Tuttavia, in virtù della protezione totale del nominale, nessuno di questi comporterà un rischio concreto di perdita.

Vediamoli nel dettaglio. Il primo, in linea con la metodologia applicata nelle date intermedie, prevede che se l'indice avrà realizzato un progresso di almeno 26 punti percentuali gli investitori incasseranno i 1000 euro nominali maggiorati di un totale di 333 euro, il 33,3%, corrispondente al totale delle cedole annue previste. Se invece il

FTSE Mib si troverà a un livello compreso tra lo strike e la barriera, le performance realizzate verranno riconosciute linearmente e pertanto a fronte di un rialzo del 10% dell'indice, il certificato riconoscerà il 10% di guadagno. Nell'ultimo scenario possibile, ossia qualora l'indice si trovi in territorio negativo rispetto ai valori di emissione, si attiverà la protezione totale del capitale investito.

MACQUARIE OPPENHEIM



MACQUARIE

STEP UP CERTIFICATES

| SOTTOSTANTE | CODICE ISIN | IMPORTO EXPRESS | STRIKE | LIVELLO PROTEZIONE | RENDIMENTO POTENZIALE A SCADENZA | PREZZO AL 09.12.10 | SCADENZA |
|----------------|--------------|-----------------|--------|--------------------|----------------------------------|--------------------|------------|
| Generali | DE000MQ29G49 | 121,75 | 14,260 | 9,980 | 18,49% | 102,75 | 29/06/2012 |
| BNP Paribas | DE000MQ29G72 | 131,75 | 50,800 | 35,560 | 28,29% | 102,70 | 29/06/2012 |
| ENI | DE000MQ29GC8 | 119,00 | 15,700 | 10,990 | 15,70% | 102,85 | 29/06/2012 |
| FIAT | DE000MQ29GD6 | 125,75 | 10,950 | 7,670 | 10,99% | 113,30 | 29/06/2012 |
| Sanofi Aventis | DE000MQ29GH7 | 125,00 | 48,075 | 33,650 | 22,19% | 102,40 | 29/06/2012 |
| Siemens | DE000MQ29GJ3 | 122,00 | 75,230 | 52,660 | 12,39% | 108,55 | 29/06/2012 |
| Total | DE000MQ29GN5 | 127,50 | 37,645 | 26,350 | 19,49% | 106,70 | 29/06/2012 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

AGGANCIATI ALLA VOLATILITÀ

Ad un mese dal via, cresce l'interesse per il certificato sul Vstoxx.

E Barclays dà appuntamento agli investitori il 13 dicembre su Finanzaonline.com

Protagonista della scena con più di 13 milioni di euro scambiati nell'ultima settimana, il primo certificato di investimento che permette di investire sulla volatilità dell'indice europeo ha iniziato a muovere i suoi primi passi sul Sedex di Borsa Italiana confermando la sua attitudine ad essere utilizzato come strumento di copertura per posizioni lunghe sull'equity europeo. Sfruttando il ribasso subito dai listini europei, infatti, l'iPath VSTOXX Short-Term Futures Total Return ETN (identificato da codice Isin DE000BC2KZY6) ha messo in mostra un apprezzamento di oltre il 20% in corrispondenza dei minimi toccati dall'indice Eurostoxx 50 a fine novembre, dando la netta impressione di essere potenzialmente esplosivo nelle fasi in cui il mercato azionario è impostato negativamente. La ricerca di uno strumento idoneo a proteggere l'esposizione su certificati con barriera sull'indice delle blue chip europee potrebbe dunque aver trovato una risposta nell'inedito certificato che Barclays ha quotato sul mercato italiano. Nel dettaglio, l'iPath VSTOXX è stato emesso lo scorso 26 ottobre ad un prezzo iniziale di 18,0079 euro e ha la scadenza fissata per il 27 marzo 2020.

Grazie alla sua peculiare caratteristica di poter essere liquidato giornalmente al fair value su richiesta dell'investitore, ma solo per quantità superiori a 25.000 unità e con una commissione dello 0,05%, lo strumento viene quotato dal market maker ad un prezzo sostanzialmente allineato al proprio valore equo, al fine di non consentire agli investitori istituzionali specializzati in arbitraggi di fare hedging con i future. Questo, unita-

mente ad un'abbondante liquidità offerta sia in denaro che in lettera, permette al prodotto di ridurre il tracking error rispetto al suo sottostante, rappresentato dal Vstoxx Short-Term Future TR, e di sfruttare quindi nel migliore dei modi la correlazione inversa che lega l'indice di volatilità e l'indice azionario Eurostoxx 50.

Per comprendere al meglio quali potenzialità offra questo certificato, è sufficiente osservare l'andamento grafico dell'indice più rappresentativo dell'area euro e quello dell'iPath VSTOXX dalla data di inizio quotazioni. Come è possibile notare, il movimento a specchio delle due linee ha subito un'accelerazione, a favore del certificato, proprio quando lo scenario per l'Eurostoxx 50 è peggiorato, ovvero quando la sua volatilità ha registrato un'impennata portandosi al 30%.

Se si considera che durante il mese di aprile, ossia quando sui mercati si era registrata una caduta di oltre il 15%, l'indice di volatilità aveva raggiunto livelli del 50%, diviene più semplice immaginare quali potenzialità possa avere questo strumento quando il nervosismo fa aumentare le oscillazioni giornaliere e mette a repentaglio la tenuta delle barriere implicite nei certificati di tipo Bonus o Twin Win.

E' tuttavia doveroso sottolineare che quando il sottostante di un certificato di tipo benchmark, come lo è per l'appunto l'iPath VSTOXX ETN, è un future scritto sul sottostante di riferimento, la replica lineare non è di fatto assicurata al 100%.

Grava infatti sulla linearità del prodotto l'implicito costo di rollover, rappresentato dalle situazioni di contango o backwardation in cui possono versare i contratti oggetto della transazione. Per tale ragione l'investimento nell'indice Short-Term legato al Vstoxx può esibire caratteristiche differenti di rischio rendimento, rispetto a quelle del benchmark cui si riferisce.

Un'interessante iniziativa, in programma la prossima settimana, vedrà protagonista proprio Barclays, emittente del certificato sulla volatilità e delle obbligazioni Scudo che di frequente abbiamo analizzato per voi nel Bond Corner. L'istituto di credito inglese sarà infatti in live meeting su Finanzaonline.com per rispondere ai quesiti degli investitori e confrontarsi con la community finanziaria. L'appuntamento è fissato per il 13 dicembre prossimo.

EUROSTOXX E VOLATILITA' A CONFRONTO



FONTE: BLOOMBERG

LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it. Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.

Ho in portafoglio un certificato di Credit Suisse (Isin GB00B4WN0Q03) scaduto il 25/10/10 che non mi è stato rimborsato né mi è stata pagata la cedola del 10%. Ho provato a contattare la società emittente via e-mail, ma non ho ricevuto risposte, il mio broker ancora non mi ha dato nessuna risposta, mi sembra un po' strana un'attesa così lunga, come posso fare per avere informazioni in merito, grazie.

S.B

Gentile lettore, non abbiamo notizie riguardo eventuali problematiche da parte di Credit Suisse nel rimborso del certificato e pertanto, in merito al ritardo di accredito, le consigliamo di sollecitare il suo broker affinché proceda all'associazione del flusso in accredito con la sua posizione. Diverse volte, infatti,

accade che il flusso ricevuto dalla banca non venga associato in automatico e ciò richiede un intervento manuale.

Desideravo sapere come mai c'è una discreta differenza di prezzo tra gli Athena phoenix con codice isin NL0009273085 e NL0009313337 visto che le due emissioni sono avvenute nel giro di 1 mese ?

G.U.

Gentile Lettore, nonostante la breve durata che separa le due emissioni e sebbene queste siano identiche sia nelle caratteristiche che nei sottostanti, va sottolineato che nei prezzi strike dei titoli si rilevano delle notevoli differenze.

In particolare E.on mostra uno strike rispettivamente pari a 28,55 e 27,045 euro (differenza 5,56%), Eni a 17,73 e 17,42 (1,78%), GDF Suez a 29,48 e 28,21 (4,50%), Deutsche Telekom a 10,42 e 9,72 (7,2%), France Telecom a 17,415 e 18,86 (7,66%) e, infine, Sanofi-Aventis rispettivamente a 55,65 e 54,42 (2,26%).

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

| CODICE DI NEGOZIAZIONE | NOME | SOTTOSTANTE | SCADENZA | BARRIERA | BONUS | CAP | PREZZO | RENDIMENTO A SCADENZA* |
|------------------------|-----------|----------------|------------|----------|---------------|---------------|---------|------------------------|
| P29887 | BONUS CAP | ATLANTIA | 01/09/2011 | 13,26€ | 110€ (19,45€) | 110€ (19,45€) | 96,95€ | fino all'11,9% |
| P29952 | BONUS CAP | DANONE | 01/09/2011 | 32,77€ | 110€ (48,06€) | 110€ (48,06€) | 105,25€ | fino al 5,7% |
| P29861 | BONUS CAP | ENI | 01/09/2011 | 12,71€ | 110€ (18,65€) | 110€ (18,65€) | 101,85€ | fino al 12,3% |
| P29903 | BONUS CAP | GENERALI | 01/09/2011 | 12,54€ | 110€ (18,39€) | 110€ (18,39€) | 91,90€ | fino al 30,8% |
| P29929 | BONUS CAP | SANOFI AVENTIS | 01/09/2011 | 41,24€ | 112€ (61,59€) | 112€ (61,59€) | 95,00€ | fino al 23,3% |

DATI AGGIORNATI AL 8-12-10

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 30 novembre 2010 se la Barriera non viene toccata

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

Numero Verde
800 92 40 43



RBS SCOMMETTE SULL'ORIENTE

Al via la nuova obbligazione RBS legata all'Hang Seng China

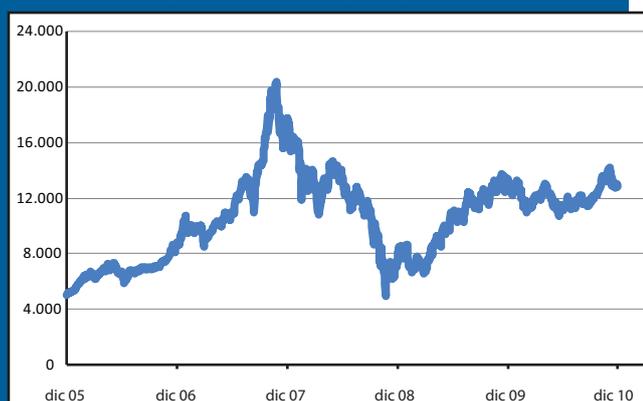
Cedole annue al 5,5%, ma l'indice è chiamato a salire di almeno il 40%

Nonostante l'intonazione positiva dei mercati azionari mondiali, le incertezze e le ansie che gravitano attorno alle maggiori economie occidentali non autorizzano a ritenere che il peggio sia passato. Infatti, se da una parte il Vecchio continente è alle prese con la crisi del debito dei paesi periferici dell'area euro, dall'altra l'economia a stelle e strisce non se la passa certo meglio, a causa di una disoccupazione che non sembra voler diminuire e di un debito pubblico a livelli ormai da record. Di conseguenza, le principali borse mondiali, pur presentando oggi delle opportunità interessanti, nascondono profondi rischi nel breve-medio periodo che potenzialmente potrebbero erodere pesantemente il capitale investito qualora non si indovini il giusto timing. Stante l'attuale situazione, una possibile strategia potrebbe essere quella di rivolgersi verso i mercati delle cosiddette economie emergenti, le uniche che sembrano mostrare segnali di completa ripresa dalla peggiore crisi finanziaria degli ultimi 80 anni. Tuttavia, l'alta volatilità che contraddistingue i corsi azionari di tali paesi, causata da diversi fattori di tipo politico, sociale ed economico, rende un eventuale investimento su questi mercati un'operazione ad alto rischio e di difficile liquidabilità nel breve periodo. A tal proposito, per coloro che sono interessati a sfruttare le potenzialità della locomotiva cinese senza tuttavia mettere a rischio il proprio capitale, si segnala la nuova RBS Cina (Isin NL0009629062), in quotazione sul MOT di Borsa Italiana dal 2 dicembre scorso, che lega i propri flussi di cassa all'andamento dell'Hang Seng China Enterprises. Si

ricorda che tale sottostante rappresenta l'indice, ponderato per la capitalizzazione di borsa, di più di quaranta azioni di società costituite in Cina, controllate da aziende o enti governativi cinesi e negoziate sulla borsa di Hong Kong in valuta locale, ovvero in dollari di Hong Kong. In particolare, la nuova index linked di RBS, che attualmente quota alla pari, erogherà cedole annuali pari al 5,5%, a partire dal 26 novembre 2011 fino al 26 novembre 2015, a patto che in una delle date di valutazione, che cadono l'11 novembre di ogni anno, l'indice cinese abbia messo a segno un rialzo non inferiore al 40% rispetto al livello strike, fissato a 12757,10 punti. Più precisamente, qualora in una di tali date l'Hang Seng China rispetti la condizione trigger, l'obbligazione riconoscerà nella data di pagamento immediatamente successiva un flusso di cassa pari al 5,5% per il numero di anni trascorsi tra la data di emissione e la data "trigger", e una cedola pari al 5,5% nelle rimanenti date di pagamento degli interessi. Pertanto, se ad esempio il trigger event si verificasse l'11 novembre 2013, il successivo 26 novembre verrebbe erogata una cedola del 16,5%, mentre nelle due date rimanenti verrebbe accreditata la cedola annua del 5,5%. Diversamente, qualora in nessuna delle cinque date di rilevazione venga rispettata la condizione trigger, a scadenza l'investitore riceverà, oltre al valore nominale dell'obbligazione, un importo pari alla performance del sottostante. Pertanto, se l'11 novembre 2015 l'Hang Seng quotasse ad un livello del 20% superiore rispetto allo strike, il payoff a scadenza sarebbe pari a 1200 euro. Ovviamente, esistendo la garanzia della restituzione del capitale nominale a scadenza, in caso di performance negative dell'indice l'unico rischio che si corre è di ottenere un rendimento nullo.

Chiarito il funzionamento del prodotto, è possibile comprendere come il flusso cedolare massimo ottenibile nel corso dei cinque anni di durata del bond sia pari all'incirca al 39,9%, dal momento che nel caso in cui l'indice superasse il 40% dallo strike si otterrebbe a scadenza il 27,5%, calcolato come 5,5% per 5 anni. Pertanto, al fine di avere la garanzia della restituzione del valore nominale a scadenza, l'investitore rinuncia ad eventuali performance dell'indice cinese in misura superiore al 39,9% e accetta il rischio di vedersi riconoscere in tali casi "solo" il 27,5%. Per avere

ANDAMENTO DELL'HANG SENG CHINA INDEX



FONTE: BLOOMBERG

DI DIEGO FEDELE

una panoramica dei possibili scenari connessi con l'investimento nella RBS Cina e delle rispettive probabilità di verificarsi, è interessante osservare i dati esposti in tabella. Tali valori mostrano come lo scenario più redditizio sia contraddistinto da un incremento dell'Hang Seng China fino al 39,9% a scadenza, il che permetterebbe di ottenere, a patto che in precedenza non si sia mai verificato il trigger event, un rendimento del 6,99%, il 6,21% netto. Tuttavia, se tale scenario ha una possibilità di realizzarsi del 66,48%, le probabilità che l'indice cinese metta a segno a scadenza una performance superiore al 27,5% (il massimo importo cedolare) ma inferiore al 39,9% sono solo del 3,64%.

Inoltre, è interessante notare come con l'avvicinarsi della scadenza sia più facile rispettare la condizione trigger, ovvero che l'indice cinese faccia registrare un rialzo minimo del 40%. Infatti, secondo le simulazioni Monte Carlo, si passa dal 18,95% di probabilità che si verifichi il trigger event alla prima data di valutazione fino al 33,52% che tale condizione venga rispettata nell'ultima finestra disponibile. Ovviamente tutte le probabilità presenti in tabella sono condizionate, ovvero sono calcolate ipotizzando che il trigger event non si sia verificato in precedenza. Se le probabilità aumentano al diminuire della vita residua del prodotto, i rendimenti invece diminuiscono, dal momento che dal

5,50% lordo che si potrebbe ottenere rispettando la condizione trigger nel primo anno, si arriva al 5,01% nel caso in cui questo accada nel 2015. Infine, è interessante osservare cosa sarebbe successo qualora si fosse investito in questo prodotto cinque anni fa. In questo caso, grazie a un incremento dell'Hang Seng China del 44,9%, il trigger event si sarebbe verificato già dal primo anno permettendo così a un investitore di ipotecare la cedola del 5,5% per i successivi 5 anni.

ANALISI DI RENDIMENTI E PROBABILITÀ

| SCENARIO | RENDIMENTO LORDO | RENDIMENTO NETTO | PROBABILITÀ CONDIZIONATE | |
|-----------------------------|------------------|------------------|--------------------------|---------------------|
| 0 cedole | 0,00% | 0,00% | 34,68% | |
| Data 1 | 5,50% | 4,81% | 18,95% | |
| Data 2 | 5,47% | 4,81% | 25,99% | |
| Data 3 | 5,35% | 4,70% | 29,38% | |
| Data 4 | 5,20% | 4,58% | 31,80% | |
| Data 5 | 5,01% | 4,43% | 33,52% | |
| No Trigger Event (max perf) | 6,99% | 6,21% | Perf < +27,5% | 27,5% < Perf < +40% |
| | | | 62,85% | 3,64% |

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

EQUITY PROTECTION. PROTEGGIAMO I TUOI VALORI CON L'OBIETTIVO DI FARLI CRESCERE.



Messaggio pubblicitario

BANCA IMI EQUITY PROTECTION È LO STRUMENTO FINANZIARIO DI RETAIL HUB CHE PROTEGGE IL TUO INVESTIMENTO.

Scegli i Certificate Equity Protection emessi da Banca IMI per partecipare ai movimenti del mercato con la protezione⁽¹⁾ totale o parziale del prezzo di emissione, investendo su un'ampia gamma di attività sottostanti, dalle singole azioni agli indici azionari, dai tassi di cambio alle materie prime. Retail Hub è la soluzione tramite cui Banca IMI consente l'accesso ai mercati e agli strumenti di investimento.

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.

Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde 800.99.66.99.

(1) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo prospetto. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto può non coincidere con il prezzo di emissione.

Gli Strumenti Finanziari non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi. Gli Equity Protection potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, i rischi e i relativi costi. Per una conoscenza più dettagliata degli strumenti finanziari si raccomanda di leggere il prospetto e le condizioni definitive consultabili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub



SEGNALATO DA VOI

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

Spett.le Redazione

Vi chiedo dei chiarimenti sulla barriera del certificato DE000DB8XWK1 della Deutsche Bank.

Leggendo i dettagli del certificato dal sito della banca noto che è riportato: barriera discreta (<http://www.it.x-markets.db.com/IT/showpage.asp?pageid=55&inmr=145&pkpnr=522220&inwpr=182>). Verificando le condizioni dal termsheet allegato è riportato invece che al verificarsi della rottura della barriera in qualsiasi giorno della vita del certificato, non saranno più corrisposti i coupon e il rimborso sarà in relazione al valore di riferimento del peggior indice del paniere. Noto anche che sebbene possa essersi verificata la rottura della barriera è comunque possibile ottenere il rimborso anticipato del certificato nelle date previste per il rimborso se le condizioni sono rispettate. Ho ben compreso o mi sfugge qualcosa?

G.F

Gentile lettore,

Il certificato da lei indicato, il Worst Of Express Globale su un Basket di indici emesso da Deutsche Bank, ha un funzionamento del tutto particolare. Ha una durata complessiva di tre anni ed è legato a un paniere di indici composto da S&P500, Eurostoxx 50, Nikkei 225 e dallo SMI di Zurigo. Il rendimento è corrisposto sotto forma di cedole ed è prevista la possibilità del rimborso anticipato. Partendo dalle cedole, queste verranno pagate se durante il periodo di osservazione nessuno dei quattro indici avrà chiuso a un livello pari o inferiore alla barriera del 50%. Per periodo di osservazione si intende il periodo che intercorre tra la data di emissione e la prima data di rilevamento, il primo, o tra due date di rilevamento, per i periodi successivi. Pertanto se nessuno dei sottostanti avrà mai perso più del 50% dello strike nel periodo considerato, verrà erogata la cedola dell'11,75%. Qualora si verifichi l'evento barriera in uno dei periodi di osservazione si perderà il diritto alle cedole successive compresa anche quella relativa alla scadenza. Viaggia invece su un binario a se stante l'opzione del rimborso anticipato; il certificato potrà estinguersi prima della sua naturale scadenza, restituendo i 100 euro nominali, alle date di osservazione del 28 luglio 2011 oppure del 30 luglio 2012 indipendentemente dalla tenuta del livello barriera. In pratica per attivare l'opzione autocallable è sufficiente che il peggior tra i 4 indici sia nelle suddette date a un

livello superiore all'85% dello strike. Qualora si arrivi alla data di scadenza del 29 luglio 2013, senza che sia intervenuto il rimborso anticipato, la protezione dei 100 euro nominali è invece vincolata alla mancata violazione del livello barriera durante tutto l'arco di vita dello strumento. Pertanto, per rispondere alla sua domanda, ci troviamo in presenza di una barriera continua che però non pregiudica il rimborso anticipato qualora gli indici riescano a recuperare terreno dopo l'avvenuta rottura. Tornando al profilo di rimborso a scadenza, qualora ci si arrivi con la barriera violata, il rimborso del certificato sarà calcolato in funzione della performance realizzata dal peggiore degli indici. Osservando la situazione attuale, il certificato quota a un valore di circa 103,5 euro in lettera a fronte di un andamento uniformemente positivo dei quattro indici. In particolare, l'S&P 500 dallo strike di 1113,84 punti segna un progresso del 9,95%, seguito dal Nikkei 225 che, partito da 9496,85 punti, è in rialzo del 7,06%. Un po' più sotto tono i due indici europei con lo SMI che sale del 2,37% dai 6275,19 punti mentre l'Eurostoxx 50 con uno strike a 2769,31 è praticamente invariato. Qualora l'Eurostoxx riesca a non perdere più del 50% nei prossimi 8 mesi, tenuto conto di un dividend yield del 4% circa che va ad incidere negativamente sulla sua quotazione, il certificato riconoscerà un rendimento del 7,48% sui 103,5 euro necessari per l'acquisto, in virtù della cedola dell'11,75% del nominale. Se poi la performance dell'indice fosse tale da permettere anche l'esercizio dell'opzione autocallable, ovvero se alla data del 28 luglio prossimo l'indice fosse ad un livello di almeno 2354 punti, allora oltre alla cedola si riceverebbe anche il rimborso del nominale.

| WORST OF EXPRESS GLOBALE | |
|----------------------------------|---|
| Nome | Worst of Express |
| Sottostante/Strike | Eurostoxx 50 / 2769,31 S&P500 / 1113,84 Nikkei 225 / 9496,85 SMI / 6275,19 |
| Emittente | Deutsche Bank |
| Emissione | 28/07/2010 |
| Barriera | 50% |
| Coupon annuo | 11,75% |
| Trigger per rimborso anticipato | 85% |
| Prima data rimborso anticipato | 28/07/2011 |
| Seconda data rimborso anticipato | 30/07/2012 |
| Scadenza | 29/07/2013 |
| Isin | DE000DB8XWK1 |
| Quotazione | Sedex |

LE NOTIZIE

DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Ancora volumi sul Borsa Protetta di Eni

Continuano a crescere i volumi di scambio sul Sedex per un Borsa Protetta di Banca Aletti. Il certificato legato al titolo Eni, identificato dal codice Isin IT0004572399 e con scadenza 19 gennaio 2011, nei primi tre giorni dell'ultima ottava ha realizzato scambi per un controvalore complessivo di 46.534.123,62 euro e pertanto si è guadagnato la prima posizione negli strumenti più scambiati al Sedex da inizio settimana. Con questo risultato il certificato conquista anche la vetta della classifica dei più scambiati da inizio mese con un controvalore scambiato che ha superato gli 85 milioni di euro.

Deutsche Bank incrementa i Bonus su FTSE Mib

Deutsche Bank ha comunicato che in data 10 dicembre ha proceduto con l'emissione di 5.000 certificati Bonus legati all'indice FTSE Mib con scadenza 2 novembre 2011 identifi-

cati dal codice Isin DE000DB5V8Y9. L'emittente specifica che questa emissione è parte integrante dei 75.000 certificati già in negoziazione. Si ricorda che il certificato ha uno strike posto a 23800 punti e alla data di scadenza riconoscerà un Bonus del 12% sui 100 euro nominali se l'indice non avrà mai violato la barriera posta a 11900 punti. Si ricorda inoltre che il livello Bonus corrisponde al rendimento massimo ottenibile con questo strumento.

I Rollover della settimana

A partire dall'8 dicembre, il Minifuture Certificate con codice ISIN NL0006265415, emesso da The Royal Bank of Scotland con sottostante il future Euribor a 3 mesi, ha subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente modifica della parità. In particolare si è passati dalla scadenza di dicembre 2010 a quella di marzo 2011.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Maxi Emissione di CW con nuove scadenze nel 2012

In quotazione su Borsa Italiana **119 nuovi CW** su **Indici Esteri, Azioni Estere, Tassi di Cambio e sull'Oro** anche con le nuove scadenze **Giugno 2012 e Dicembre 2012**.

Ulteriore novità: disponibili strike aggiornati per i CW sul Petrolio sulle scadenze Giugno 2011, Dicembre 2012 e Dicembre 2013.

Qui di seguito alcuni esempi:

| Sottostante | Tipo | Strike | Scadenza | ISIN | Cod. Neg. |
|---------------|------|--------|------------|--------------|-----------|
| EURO STOXX 50 | CALL | 3300 | 15/06/2012 | FR0010953307 | S11379 |
| S&P 500 | PUT | 1050 | 15/06/2012 | FR0010953091 | S11442 |
| YAHOO | CALL | 17 | 21/12/2012 | FR0010952416 | S11416 |
| EUR/JPY | CALL | 120 | 15/06/2012 | FR0010953216 | S11447 |
| EUR/USD | CALL | 1.60 | 15/06/2012 | FR0010953414 | S11455 |
| ORO | CALL | 1600 | 15/06/2012 | FR0010951723 | S11394 |

Société Générale è il 1° emittente di CW in Italia* con un'ampia gamma di strumenti su azioni, materie prime, tassi di cambio e indici (FTSE MIB, DAX, Euro Stoxx 50, Nasdaq 100, S&P 500, Nikkei 225 e Dow Jones IA).

Tutti i dettagli dei CW e le Nuove Emissioni su: www.warrants.it

Per informazioni:


**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

**Numero Verde
800-790491**

E-mail: info@sgborsa.it

* Société Générale è il 1° emittente di CW su Borsa Italiana con una quota di mercato pari al 63% del controvalore e al 62% del numero di contratti (Fonte: Borsa Italiana per l'anno 2009).

Il presente documento contiene un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Si consideri che prima della scadenza, il mutamento dei parametri di mercato può determinare un'elevata volatilità del prezzo del prodotto. Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano.



NUOVE EMISSIONI

| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA INIZIO QUOTAZIONE | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | MERCATO |
|------------------------------|----------------------------|--|------------------------|---|------------|----------------|---------|
| Equity Protection con Cap | Banca IMI | Eni | 15/11/2010 | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 122% | 08/10/2015 | IT0004635048 | Sedex |
| Equity Protection Cap Quanto | Banca IMI | S&P GSCI Agriculture ER | 15/11/2010 | Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 149% | 30/09/2015 | IT0004638240 | Sedex |
| Express | UniCredit Bank | FTSE/ Mib | 16/11/2010 | Coupon 11%; Barriera 70%; Trigger 100% | 17/09/2012 | DE000HV78AW6 | Cert-X |
| Minifutures | RBS | Succo di arancia, Frumento, Rame, Caffè, Argento, Zucchero | 17/11/2010 | 1 long e 5 short | 01/10/2020 | 30 certificati | Sedex |
| European Defensive Stock | Exane | Unilever, Sanofi Aventis, Novartis, Telefonica, Portugal Telecom | 18/11/2010 | Protezione 100%; Cedole 7% 1a - 9% 2a- 11% 3a | 24/05/2013 | FR0010885038 | Cert-X |
| Bis Certificate | Deutsche Bank | Bovespa (Eur), Hang Seng C.E | 24/11/2010 | Barriera 50%, Strike decrescenti, Coupon 8% | 19/08/2013 | DE000DB8VQ4 | Sedex |
| Reverse Express | Deutsche Bank | Eur/Brl | 24/11/2010 | Barriera 155%; Coupon 5% semestrale | 17/08/2012 | DE000DB8VQ8 | Sedex |
| Worst Of Express | Deutsche Bank | S&P 500, Eurostoxx 50, Nikkei 225, SMI | 24/11/2010 | Barriera 50%, Coupon/Cedola 11,75% annuo, trigger 85% | 29/07/2013 | DE000DB8XW1 | Sedex |
| Bonus Plus | Bnp Paribas | Enel | 25/11/2010 | Barriera 85%; Coupon 5,5% | 01/04/2011 | NL0009329796 | Sedex |
| Bonus Plus | Bnp Paribas | Generali | 25/11/2010 | Barriera 75%; Coupon 7% | 28/06/2011 | NL0009465180 | Sedex |
| Minifutures | RBS | SMI, S&P 500, DJI, Eurostoxx 50, Dax, FTSE Mib, Nasdaq 100 | 26/11/2010 | 10 long e 20 short | 01/10/2020 | 3 certificati | Sedex |
| Express | Banca IMI | Eurostoxx 50 | 29/11/2010 | Barriera 55%; Coupon 10%; Trigger 100% | 30/09/2013 | XS0539151679 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta MXN Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654607 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta JPY Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654599 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta NZD Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654615 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta ZAR Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654623 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta CHF Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654631 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta USD Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654649 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta TRY Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654656 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta GBP Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654664 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta AUD Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654672 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta EUR Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654698 | Sedex |
| Valuta Plus | The Royal Bank of Scotland | Valuta CAD Index | 01/12/2010 | replica del sottostante | 24/11/2015 | NL0009654680 | SedeX |

| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA FINE COLLOCAMENTO | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | MERCATO |
|----------------------------------|------------------|--|------------------------|--|------------|--------------|--------------|
| Borsa Protetta Quanto | Banca Aletti | WTI Crude, Rame, Alluminio, Zinco, Zucchero, Soia | 13/12/2010 | Protezione 80%, Partecipazione 100%; Cap 150% | 16/12/2013 | IT0004656713 | Sedex |
| Quality Selection | Société Générale | BMW, LVMH, Procter&Gamble, Rio Tinto, Beiersdorf, AB-Inbev, Swatch | 15/12/2010 | Cedola 2% trim; Trigger 100%; Barriera discreta 70% | 30/12/2015 | IT0006716945 | Sedex |
| M&A Basket | Deutsche Bank | paniere 20 titoli azionari | 16/12/2010 | replica del paniere | 20/12/2013 | DE000DE280B8 | Lux |
| MedPlus Express 14 | Bnp Paribas | Eurostoxx 50 | 17/12/2010 | Barriera 50%, Coupon 7% | 30/12/2013 | XS0559487631 | n.p. |
| MedPlus Express Long 11 | Morgan Stanley | Eurostoxx 50 | 17/12/2010 | Barriera 50%, Trigger 110%; Coupon 8% annuo | 30/12/2019 | XS0559508576 | n.p. |
| MedPlus Double Key Euro 16 | Nomura | Eurostoxx 50 | 17/12/2010 | Partecipazione 115%; Barriera 50% | 30/12/2014 | XS0560483322 | n.p. |
| Cash Collect | UniCredit Bank | Intesa Sanpaolo | 17/12/2010 | Barriera 53%; Cedola 10,5%; Trigger 80% | 23/12/2013 | DE000HV8FZ36 | Cert-X |
| MedPlus Express Special Coupon 8 | Ing Bank | Eurostoxx 50 | 17/12/2010 | Cedola 4%; Barriera 50% | 30/12/2012 | XS0562340553 | n.p. |
| MedPlus Coupon 16 | Morgan Stanley | Eurostoxx 50 | 17/12/2010 | Barriera 50%, Coupon 1,65% trim | 26/12/2016 | XS0563032860 | n.p. |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | FTSE Mib | 21/12/2010 | Barriera 75%, Coupon 9%; Cedola Plus 9% | 16/12/2014 | IT0004657729 | Sedex |
| Equity Protection con Cap | Banca IMI | Eurostoxx 50 | 23/12/2010 | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145% | 29/12/2015 | IT0004659493 | Sedex/Cert-x |
| Protection Barrier | Banca IMI | FTSE Mib | 23/12/2010 | Protezione 100%; Coupon 5,55%; Barriera 126% | 30/12/2016 | XS0563505600 | Lux |
| Express Coupon | UniCredit Bank | Eurostoxx 50 | 24/12/2010 | Cedola 9% incondizionata; Coupon 9% (da 2 anno); Barriera 70%; Trigger 100% | 30/12/2013 | DE000HV8FZ44 | Cert-x |
| Autocallable Step Plus | Banca Aletti | S&P500 | 28/12/2010 | Barriera 80%, Coupon 5,75%; Cedola Plus 5,75% | 23/12/2015 | IT0004661069 | Sedex |
| Athena Plus | Bnp Paribas | Eurostoxx 50 | 30/12/2010 | Cedola 4,5%; Coupon 4,5%; Barriera 60% | 30/12/2013 | NL0009589761 | Sedex |
| Athena Relax | Bnp Paribas | Deutsche Telekom | 30/12/2010 | Cedola 4%; Coupon 4%; Barriera 50% | 30/12/2013 | NL0009650886 | Sedex |
| Index Certificates | Deutsche Bank | Eurostoxx 50, Euribor 12m | 07/01/2011 | Barriera Discreta 60%; Trigger 1000 punti; Coupon Euribor 12m + 2,15% min 3% max 7% | 04/01/2016 | DE000DE28277 | Cert-X |
| Capital Protected | Deutsche Bank | EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/TRY | 07/01/2011 | Protezione 98%; Partecipazione 100% | 12/01/2015 | DE000DE3S4X1 | Sedex |
| Range | Deutsche Bank | EUR/USD | 07/01/2011 | Protezione 90%; Range 1 20%; Range 2 10%; range 3 0% | 12/01/2015 | DE000DE3S6P2 | Sedex |
| Express | Deutsche Bank | Enel | 07/01/2011 | Barriera 50%, Coupon 4,30% | 11/01/2016 | DE000DE3S479 | Sedex |
| Capital Protected | Deutsche Bank | EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/TRY | 07/01/2011 | Protezione 96%; Partecipazione 100% | 12/01/2015 | DE000DE3S5C2 | Sedex |
| Express Worst Of | Deutsche Bank | Hang Seng CE, Bovespa Eur, Eurostoxx 50 | 07/01/2011 | Barriera 50%; Trigger 90%; Coupon 7% | 11/01/2016 | DE000DE3SF35 | Sedex |
| Double Chance | Deutsche Bank | FTSE Mib | 14/01/2011 | Partecipazione 200%, Cap 140 euro | 19/01/2015 | DE000DE3X6W1 | Sedex |
| MedPlus Double Key Euro 17 | Bnp Paribas | Eurostoxx 50 | 18/01/2011 | Partecipazione 115%; Barriera 50% | 28/01/2015 | XS0566760665 | n.p. |
| Index Certificates | Deutsche Bank | Eurostoxx 50, Euribor 12m | 15/02/2011 | Barriera Discreta 60%; Trigger 100%; Trigger coupon 1000 punti; Coupon Euribor 12m + 2,15% min 3% max 7% | 18/02/2016 | DE000DB2KX12 | Cert-X |

IL BORSINO

Quotazioni triplicate dai minimi per il certificate SG con sottostante il settore dell'uranio. Alert barriera per un altro Bonus Reverse sull'indice Dax

Unico nel suo genere, l'SG Urax Benchmark Certificate (Isin XS0287257959) ci ha abituato in questi anni a performance da capogiro, sia in un verso che nell'altro. Ammesso alle contrattazioni al Sedex di Borsa Italiana ad aprile 2007 ad un prezzo di 110 euro, ha rapidamente raggiunto un top di 120 euro prima di iniziare un altalenante cammino che lo ha fatto precipitare nel giro di un anno e mezzo fino ad un minimo di 25,22 euro. Bollato come investimento perdente anche dai più strenui sostenitori del business dell'uranio, per via della composizione azionaria dell'indice sottostante, il benchmark che Société Générale ha strutturato per puntare sulle aziende che operano in questo settore di nicchia delle energie alternative, ha però saputo reagire con veemenza al tracollo che ha colpito indistintamente i mercati finanziari tra l'autunno 2008 e la primavera 2009, recuperando posizioni e risalendo la china fino agli 80 euro attuali. Giunti a questo punto, il saldo per chi ci ha investito sin dall'emissione è ancora negativo, sebbene un eventuale acquisto in prossimità dei minimi volto a mediare il prezzo di carico possa aver prodotto gli effetti sperati. Ma per chi, invece, avesse scelto di approfittare dei saldi dei mesi scorsi per investire con un orizzonte temporale di medio termine (la scadenza è fissata a febbraio 2012) sul settore dell'uranio, il bilancio è eloquente: +220% dai minimi!

Dopo aver lanciato, sul CJ numero 203, l>alert barriera per il Bonus Reverse sul Dax firmato Deutsche Bank e identificato da codice Isin DE000DB5W1Y3, che di lì a qualche giorno effettivamente è stato poi condannato alla rottura del livello barriera posto a 6804 punti per via della forza dimostrata dall'indice tedesco, è la volta questa settimana di un secondo alert barriera, riguardante l'omologo strumento con barriera a 7209 punti. Il dirompente rialzo della borsa di Francoforte, che nella seduta di martedì 7 dicembre ha spinto le quotazioni fino ad un massimo di 7042,67 punti, sta infatti mettendo a repentaglio la tenuta della soglia disattivante dell'opzione bonus dello strumento identificato da codice Isin DE000DB5W2Y1. Il certificato, che sul finire dell'estate presentava una quotazione ancora vicina al nominale, nelle ultime settimane ha visto materializzarsi lo spettro della violazione della barriera, che porterebbe con sé la perdita del bonus del 15% e la trasformazione in un classico benchmark a replica inversa del sottostante, ed è sceso a toccare i minimi storici a circa 70 euro. Si ricorda che se le quotazioni dell'indice Dax non raggiungessero la barriera, il certificato alla scadenza del 2 novembre 2011 rimborserebbe il nominale maggiorato della percentuale più elevata tra il bonus del 15% e l'eventuale performance negativa calcolata a partire dai 5400 punti dello strike.



**PRONTI PER LA SFIDA DELLA VOLATILITÀ?
(SENZA LE VERTIGINI)**

VSXX

iPath VSTOXX® Short-Term Futures ETN
Codice ISIN DE000BC2KZY6*

Da oggi negoziare strumenti indicizzati alla volatilità è semplice. I nuovi iPath ETN sono certificati che permettono di investire nell'Indice EURO STOXX 50® Volatility Short-Term Futures (VSTOXX®) calcolato da STOXX Limited, dedotte le commissioni a carico degli investitori. Gli iPath ETN sono negoziati in via continuativa presso Borsa Italiana (SeDeX), con liquidità fornita dallo specialista (Equita SIM S.p.A.). La grande corsa della volatilità è davvero aperta a tutti!

AVVERTENZE: Il presente è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento negli iPath Exchange Traded Notes (iPath ETN).

Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente, con riferimento al prodotto iPath Eurostoxx50® VSTOXX Short-Term Futures ETN, il prospetto di base, e ogni relativo supplemento, iPath® VSTOXX®, approvato in data 13 aprile 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, e, con riferimento al prodotto iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures ETN, il prospetto di base, e ogni relativo supplemento, iPath® S&P 500 VIX, approvato in data 8 dicembre 2009 dalla FSA che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, le pertinenti condizioni definitive, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile (congiuntamente, la Documentazione per la Quotazione), con particolare riferimento ai fattori di rischio (Risk Factors) ivi contenuti, reperibili sul sito web WWW.BARCLAYS.IT/BMARKETS. In alternativa, i soggetti interessati potranno richiedere a Barclays Bank PLC la Documentazione per la Quotazione inviando un'e-mail al seguente indirizzo di posta elettronica: ipathdeskeu@barcap.com.

Un investimento negli iPath ETN comporta rischi rilevanti, compresa la possibile perdita delle somme investite. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento negli iPath ETN, i soggetti interessati sono invitati a valutare attentamente i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione.

(*) L'Indice EURO STOXX 50®, l'Indice EURO STOXX 50® Volatility (l'Indice VSTOXX), l'Indice EURO STOXX 50® Volatility Short-Term Futures Total Return™ e l'Indice EURO STOXX 50® Volatility Mid-Term Futures Total Return™, nonché i relativi marchi utilizzati nella denominazione dell'indice sono di titolarità di STOXX Limited, Zurigo, Svizzera e/o dei suoi licenzianti. L'utilizzo degli indici avviene su licenza di STOXX. I titoli basati sugli indici non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti o promossi da STOXX e/o i suoi licenzianti, e né STOXX né i suoi licenzianti hanno responsabilità di alcun genere a tale riguardo.

Barclays Bank PLC è autorizzata dalla e soggetta alla vigilanza della UK Financial Services Authority (FSA) ed è membro del London Stock Exchange. Barclays Bank PLC è registrata in Inghilterra e Galles con il n. 1026167. Sede Legale: 1 Churchill Place, London E14 5HP.

©2010 Barclays Bank PLC. Tutti i diritti riservati. iPath, iPath ETN ed il logo iPath sono marchi registrati di Barclays Bank PLC. Tutti gli altri marchi, marchi relativi a servizi e marchi registrati sono di proprietà del rispettivo proprietario e sono utilizzati con il suo consenso.

LE PROSSIME SCADENZE

Analisi dei certificati in scadenza a dicembre

| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | PREZZO TITOLO | STRIKE | SCADENZA | PREZZO LETTERA | RIMBORSO STIMATO | SCONTO/PREMIO |
|--------------|-----------------------|------------------------------|---------------|---------|------------|----------------|------------------|---------------|
| IT0004151269 | EQUITY PROTECTION | Mediobanca | 6,88 | 16,13 | 15/12/2010 | 17,6 | 17,27 | -1,90% |
| IT0004151236 | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 20518 | 41102 | 15/12/2010 | 41,65 | 41,10 | -1,32% |
| IT0004151210 | EQUITY PROTECTION | Eurostoxx 50 | 2836,22 | 4118,84 | 15/12/2010 | 40,6 | 40,15 | -1,11% |
| NL0000081636 | VALUTA PLUS | Aud Trmmi | 200,4484 | - | 16/12/2010 | 149,15 | 149,03 | -0,08% |
| NL0000081644 | VALUTA PLUS | Cad Trmmi | 153,2886 | - | 16/12/2010 | 114,55 | 114,47 | -0,07% |
| NL0000081651 | VALUTA PLUS | Chf Trmmi | 164,0322 | - | 16/12/2010 | 125,6 | 125,52 | -0,06% |
| NL0000081669 | VALUTA PLUS | Czk Trmmi | 3088,6895 | - | 16/12/2010 | 123,25 | 123,55 | 0,24% |
| NL0000081677 | VALUTA PLUS | Eur/Gbp Spot | 78,0928 | - | 16/12/2010 | 92,95 | 93,02 | 0,08% |
| NL0000081685 | VALUTA PLUS | Hkd Trmmi | 998,8574 | - | 16/12/2010 | 96,95 | 96,99 | 0,04% |
| NL0000081693 | VALUTA PLUS | Huf Trmmi | 33127,4076 | - | 16/12/2010 | 120,05 | 119,65 | -0,34% |
| NL0000081701 | VALUTA PLUS | Jpy Trmmi | 14437,1381 | - | 16/12/2010 | 129,85 | 129,81 | -0,03% |
| NL0000707933 | VALUTA PLUS | Lira Turca | 293,1711 | - | 16/12/2010 | 148,25 | 148,25 | 0,00% |
| NL0000081719 | VALUTA PLUS | Mxn Trmmi | 1630,6331 | - | 16/12/2010 | 99,2 | 98,83 | -0,38% |
| NL0000081727 | VALUTA PLUS | Nok Trmmi | 933,3667 | - | 16/12/2010 | 117,4 | 117,20 | -0,17% |
| NL0000081735 | VALUTA PLUS | Nzd Trmmi | 225,422 | - | 16/12/2010 | 127,3 | 127,21 | -0,07% |
| NL0000081743 | VALUTA PLUS | Pln Trmmi | 452,052 | - | 16/12/2010 | 112,3 | 112,31 | 0,01% |
| NL0000081750 | VALUTA PLUS | Sek Trmmi | 1015,6631 | - | 16/12/2010 | 111,5 | 111,39 | -0,10% |
| NL0000081768 | VALUTA PLUS | Sgd Trmmi | 206,7732 | - | 16/12/2010 | 118,85 | 118,92 | 0,06% |
| NL0000081776 | VALUTA PLUS | Usd Trmmi | 135,9991 | - | 16/12/2010 | 102,5 | 102,64 | 0,14% |
| NL0006061608 | VALUTA PLUS | Euro Trmmi | 105,6212 | - | 16/12/2010 | 105,6 | 105,62 | 0,02% |
| DE000DB5N4Y8 | BONUS | Eurostoxx 50 | 2836,22 | 2390,1 | 17/12/2010 | 118,95 | 118,66 | -0,24% |
| DE000DB4CGU6 | OUTPERFORMANCE | Eurostoxx 50 | 2836,22 | 2400 | 17/12/2010 | 125,75 | 125,44 | -0,24% |
| DE000DB5N6Y3 | BONUS | Eurostoxx 50 | 2836,22 | 2390,1 | 17/12/2010 | 118,6 | 118,66 | 0,05% |
| IT0004157506 | REFLEX | Eurostoxx Sustainability 40 | 961,72 | - | 17/12/2010 | 9,66 | 9,61 | -0,52% |
| DE000HV77808 | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 20518 | 19000 | 17/12/2010 | 20,63 | 20,52 | -0,54% |
| DE000DB5N7Y1 | BONUS | FTSE Mib | 20518 | 20119 | 17/12/2010 | 102 | 101,97 | -0,03% |
| DE000DB5N8Y9 | BONUS | Generali Assicurazioni | 14,88 | 18,68 | 17/12/2010 | 79,55 | 79,66 | 0,13% |
| DE000DB5P1Y2 | BONUS | Generali Assicurazioni | 14,88 | 18,68 | 17/12/2010 | 79,5 | 79,66 | 0,20% |
| DE000DB4CGM3 | PARACHUTE | Generali Assicurazioni | 14,88 | 18,5 | 17/12/2010 | 101 | 100,00 | -0,99% |
| IT0004123856 | REFLEX | RDX Russian Depository Index | 1585 | - | 17/12/2010 | 15,96 | 15,85 | -0,69% |
| DE000HV778W2 | EQUITY PROTECTION | Stmicroelectronics | 7,735 | 5 | 17/12/2010 | 7,79 | 7,73 | -0,77% |
| XS0337773617 | BONUS | Unicredit Bank AG | 1,718 | 4,7611 | 17/12/2010 | 36,2 | 36,084013 | -0,32% |
| DE000HV778Y8 | EQUITY PROTECTION | Unione Banche Italiane | 6,97 | 10,8169 | 17/12/2010 | 11,26 | 10,99 | -2,40% |
| IT0004449002 | BONUS | Enel spa | 3,7875 | 3,9445 | 17/12/2010 | 130,8 | 130,00 | -0,61% |
| DE000DB4CGR2 | OUTPERFORMANCE | Enel spa | 3,7875 | 4,6279 | 17/12/2010 | 82,4 | 81,84 | -0,68% |
| DE000DB5POY4 | BONUS | Enel spa | 3,7875 | 4,6014 | 17/12/2010 | 124,45 | 124,50 | 0,04% |
| XS0337773534 | BONUS PRO | Enel spa | 3,7875 | 7,1049 | 17/12/2010 | 53,7 | 53,31 | -0,73% |
| DE000DB4CGL5 | PARACHUTE | Enel spa | 3,7875 | 4,6279 | 17/12/2010 | 100,4 | 100,00 | -0,40% |
| IT0004449010 | BONUS | Eni spa | 16,14 | 17,53 | 17/12/2010 | 130 | 130,00 | 0,00% |
| DE000HV778S0 | EQUITY PROTECTION | Eni spa | 16,14 | 16 | 17/12/2010 | 16,55 | 16,00 | -3,32% |
| DE000DB5N9Y7 | BONUS | Eni spa | 16,14 | 17,89 | 17/12/2010 | 131,5 | 131,50 | 0,00% |
| DE000DB5P2Y0 | BONUS | Eni spa | 16,14 | 17,89 | 17/12/2010 | 90,25 | 90,22 | -0,04% |
| XS0330913970 | EQUITY PROTECTION CAP | Eni spa | 16,14 | 24,6 | 17/12/2010 | 100 | 100,00 | 0,00% |
| DE000DB4CGK7 | PARACHUTE | Eni spa | 16,14 | 18 | 17/12/2010 | 100,4 | 100,00 | -0,40% |
| DE000DB4CGQ4 | OUTPERFORMANCE | Eni spa | 16,14 | 18 | 17/12/2010 | 90,1 | 89,67 | -0,48% |
| IT0004123581 | REFLEX | CECE Index | 2096 | - | 17/12/2010 | 21,12 | 2112,00 | - |

* I rimborsi stimati non tengono conto dei dividendi

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

IN RANGE SULL'EURO DOLLARO

Struttura inedita firmata Deutsche Bank per puntare, con range crescenti, sul futuro andamento del cross euro/dollaro

Deutsche Bank, con una delle ultime emissioni, si conferma l'emittente più attiva per quanto riguarda l'offerta di certificati di investimento dotati di opzioni accessorie agganciati a cross valutari. In scia al forte interesse suscitato dal forex, dovuto in gran parte all'elevata volatilità che da diverso tempo sta interessando tale asset class, l'emittente tedesca risponde proponendo in collocamento presso la propria rete, fino al 7 gennaio 2011, giorno di emissione, un'innovativa struttura denominata Range Certificate agganciata al cross valutario oggi maggiormente sotto l'occhio del ciclone, ovvero l'euro dollaro. Fedele al proprio scopo, il Punto Tecnico di questa settimana analizzerà esclusivamente dal punto di vista tecnico questa nuova struttura che ha già trovato spazio nel CJ 206 nella rubrica dedicata alle nuove emissioni.

IL PAYOFF IN BREVE

Prima di passare all'analisi del prodotto, è doveroso soffermarsi sulle caratteristiche peculiari che contraddistinguono il Range Certificate. Per quanto concerne il profilo di payoff, il rendimento a scadenza del certificato è strettamente vincolato al range di prezzo soddisfatto. In particolare alla scadenza prevista per il 12 gennaio 2015, potranno verificarsi quattro distinti scenari. Il "Range 1", il migliore, prevede un rimborso di 120 euro, rispetto ai 100 euro nominali, nel caso in cui il cross euro-dollaro si attesti in un range compreso tra 1,3 e 1,5. Qualora, invece, il cambio sia al di fuori di questa forchet-

ta, trovandosi cioè tra 1,23 e 1,30 oppure, per la parte superiore, tra 1,50 e 1,57, il rimborso sarà pari ai 100 euro nominali maggiorati di un coupon di 10 euro. La terza ipotesi prevede, invece, il rimborso dei soli 100 euro qualora il cross si attesti nell'intervallo di prezzo compreso tra 1,17 e 1,23 oppure tra 1,57 e 1,63; mentre il quarto e ultimo scenario contempla la restituzione di un importo fisso pari a 90 euro qualora il rapporto tra l'euro e il biglietto verde sia ad un livello inferiore a 1,17 o superiore a 1,63 dollari.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

Dato il profilo di rimborso sopra menzionato, cerchiamo ora di comprendere la struttura sottostante che permette all'emittente di creare tale payoff. Trattandosi di un certificato a capitale parzialmente protetto, sappiamo fin da subito che qualora il cross sottostante non soddisfi nessuno dei range previsti, il certificato in ogni caso restituirà almeno 90 euro a certificato, pari al 90% del valore nominale. Come abbiamo più volte tenuto a sottolineare, il rimborso garantito, in qualsiasi misura, può essere strutturato in vari modi, ovvero sinteticamente, mediante una combinazione di opzioni lineari o semplicemente di una call digital strike zero, oppure mediante il ricorso ad una operazione di funding su proprie obbligazioni. Per semplicità, si è scelto di attualizzare il rimborso garantito a scadenza, partendo dai tassi risk free (2,1%) e creando una curva di sconto che tenesse conto di tutti i rischi aggiuntivi dati

dalla detenzione del titolo corporate implicito in questione. Come spread rispetto ai tassi risk free, è stato scelto lo "z-spread" (pari a 81,4 bp) ovvero quel mark up costante da sommare al valore della curva swap, affinché il valore attuale netto del bond eguagli il suo prezzo di mercato. In conclusione, attualizzando i 90 euro garantiti alla scadenza finale prevista tra 4,0722 anni, tenuto conto del tasso di attualizzazione pari al 2,914%, se ne ricava un fair value per lo Zero Coupon implicito pari a circa 80 euro, 82,623 euro se invece si tiene conto del solo tasso privo di

| x-markets | | Deutsche Bank | | | | |
|--------------|--------------|----------------------------|----------|------------------------|--------------------|-------------------------------|
| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | COUPON | PREZZO INDICATIVO AL 07.12.10 |
| DE000DB5JMP6 | TWIN & GO | FTSE MIB | 23381,18 | 60,00% | 8,00% | 97,10 |
| DE000DB5JMM3 | TWIN & GO | Eurostoxx 50 | 2906,92 | 60,00% | 10,00% | 103,35 |
| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | COUPON CON MEMORIA | PREZZO INDICATIVO AL 07.12.10 |
| DE000DB7YWN7 | EXPRESS PLUS | Euro Stoxx 50 | 2.540,34 | 1.518,20 | 5,38% | 99,50 |
| DE000DB6YN06 | EXPRESS | Basket titoli telefonici | 100% | 90% (Protection lev.) | 6,00% | 100,10 |
| DE000DB7NRQ1 | EXPRESS | Basket titoli farmaceutici | 100% | 90% (Protection Level) | 7,00% | 98,40 |

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

RANGE CERTIFICATE - ANALISI DI SCENARIO

| | 1,17 | 1,23 | 1,3 | 1,5 | 1,57 | 1,63 | |
|---------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
| RANGE 1 | ←-----→ | | | | | | |
| RANGE 2a | ←-----→ | | | | | | |
| RANGE 2b | ←-----→ | | | | | | |
| RANGE 3a | ←-----→ | | | | | | |
| RANGE 3b | ←-----→ | | | | | | |
| RIMBORSO | 90 € | 100 € | 110 € | 120 € | 110 € | 100 € | 90 € |
| PREMIO DIGITAL DKO | - | 0,59 € | 1,13 € | 6,90 € | 1,86 € | 0,69 € | - |
| PAYOUT | - | 10 € | 20 € | 30 € | 20 € | 10 € | - |
| CED PROBABILITY | - | 6,10% | 6,15% | 25,05% | 10,13% | 7,52% | - |

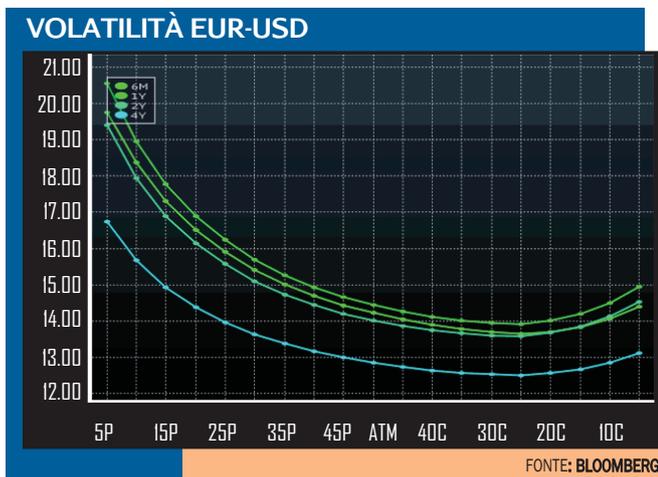
FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

rischio. Più articolato, invece, risulta essere il discorso per quanto concerne i profili di rimborso connessi al rispetto di uno dei range di scenario previsti all'atto di emissione. Infatti, per garantire ciò, l'emittente ha fatto ricorso nella struttura opzionale a ben cinque opzioni digital double knock-out con barriera di tipo terminale. Facendo riferimento alla tabella dell'analisi di scenario, risulterà forse più agevole per il lettore comprendere la struttura che caratterizza il Range Certificate. Entrando nello specifico, nel caso in cui il cross eur-usd alla data di valutazione finale, dovesse trovarsi in un range compreso tra 1,3 e 1,5, il rimborso dei 120 euro previsti sarà il frutto della somma dei 90 euro garantiti a scadenza e del payout di 30 euro erogato dalla call digital double knock-out. Tale opzione si contraddistingue per il tipico profilo di rimbor-

so di un'opzione call digitale di tipo cash-or-nothing, capace di erogare un coupon di 30 euro nello scenario in cui il sottostante si trovi, a scadenza, compreso tra il livello superiore (1,5) e quello inferiore (1,3). Come si è detto in precedenza, si tratta di uno schema di rimborso a range crescenti che associa di contro rendimenti progressivamente inferiori. Detto ciò, nel caso in cui a scadenza il cross sottostante dovesse trovarsi su valori compresi tra 1,23 e 1,30, o in alternativa tra 1,50 e 1,57, il rimborso sarebbe pari a 110 euro a certificato. Escludendo i valori per cui ad attivarsi è la call digital DKO vista in precedenza, tale profilo di rimborso è creato grazie a due opzioni esotiche differenti che agiscono per livelli compresi tra 1,23 e 1,3 e tra 1,5 e 1,57 con payout pari a 20 euro. Analogamente ciò vale anche per l'ultimo range previsto, ovvero quello compreso tra 1,17 e 1,63, dove le opzioni in grado di proteggere l'intero nominale a scadenza, si contraddistinguono per un payout di 10 euro e da una barriera superiore posta rispettivamente a 1,23 e 1,63 e, analogamente, per la barriera inferiore situata a 1,17 e 1,57.

PRICING

Facendo riferimento alla skew di volatilità che caratterizza oggi l'underlying in base all'orizzonte temporale di riferimento (4 anni), si è provveduto ad eseguire il pricing sulle cinque opzioni digital DKO. Partendo dagli attuali 1,3285 del cross sottostante, l'opzione più costosa è quella ITM del range compreso tra 1,3 e 1,5, ovvero quella che si contraddistingue per il payout più elevato. Tenendo conto del corrente costo dell'opzione, pari a 6,9 euro, è possibile stimare nel 25,05% la probabilità attribuita dal mercato al verificarsi di tale evento. In conclusione, osservando i prezzi delle opzioni in oggetto, facendo riferimento alla tabella "analisi di scenario", è possibile notare come il mercato sconti oggi maggiori probabilità di un rialzo dell'euro-dollaro rispetto agli attuali valori, piuttosto che un suo ribasso.



| PRODOTTO | SOTTOSTANTE | LIVELLO BARRIERA | PERCENTUALE DI BONUS | PREZZO AL 23/11/2010 |
|-------------------|---------------|------------------|----------------------|----------------------|
| Bonus Certificate | FTSE MIB | 16.290,176 | 117% | 92,35 |
| Bonus Certificate | Euro Stoxx 50 | 1.790,346 | 124% | 99,1 |
| Bonus Certificate | FIAT | 7,294 | 128% | 117,5 |
| Bonus Certificate | Euro Stoxx 50 | 1.639,875 | 140% | 101,1 |
| Bonus Certificate | ENI | 11,415 | 130% | 124,4 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

L'ANALISI TECNICA HANG SENG CHINA

Dopo aver segnato lo scorso 8 novembre i nuovi massimi dal maggio 2008, l'Hang Seng China Enterprise ha intrapreso la strada del ribasso. La correzione ha riportato l'indice all'altezza dei supporti nel range tra 12.670 e 12.750 punti. Trattando attivamente all'interno di questa area è possibile intraprendere una strategia rialzista interessante in termini di rischio/rendimento. Acquisti a 12.715 punti con target iniziale le resistenze di 13.720 punti e poi quelle di 14.180 punti. In caso invece di prosecuzione del ritracciamento fino ai valori di inizio agosto, si può implementare una strategia long che prevede acquisti a 12.200/12.250.

L'ANALISI FONDAMENTALE HANG SENG CHINA

Nel corso degli ultimi 12 mesi l'indice Hang Seng China Enterprise è invariato. A pesare sull'indice di Hong Kong hanno contribuito i titoli del settore bancario penalizzati dai timori per la presenza di una bolla del settore immobiliare cinese. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2010 pari a 12,82 l'indice cinese è correttamente valutato rispetto agli altri panieri dei principali paesi emergenti.

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 Certificateiderivati 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 Certificateiderivati 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.

HANG SENG CHINA (settimanale)



Fonte: BLOOMBERG

HANG SENG CHINA ENTERPRISE

| | PREZZO | P/E 2010* | P/BV | PERF 12 MESI |
|-----------|--------|-----------|------|--------------|
| Ise 100 | 66.590 | 11,20 | 1,84 | 26,1 |
| Sensex | 19.242 | 18,24 | 3,31 | 10,2 |
| Rts | 1.709 | 8,52 | 1,24 | 18,2 |
| Bovespa | 68.426 | 13,11 | 1,79 | 0,0 |
| Hang Seng | 12.731 | 12,82 | 2,24 | -0,49 |

*Stime consensus

Fonte: BLOOMBERG

X-markets

Più ritmo e velocità nei profitti
Express Certificate



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.

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

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto già dopo un anno¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹
- Investire in modo liquido e trasparente

Tuttavia si può incorrere in una perdita totale del capitale.

Fate scattare i vostri investimenti.

A Passion to Perform. Deutsche Bank

¹Alle 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