Anno IV - Numero 212
19 gennaio 2011

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO
Il calendario 2011 dei certificati
Le principali scadenze da gennaio a dicembre

BOND CORNER
Tasso fisso con opzione variabile
Versione Mobile per una delle nuove emissioni RBS

FOCUS NUOVA EMISSIONE
Doppia emissione per BNP Paribas
Athena su Deutsche Telekom e EP su Eni

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA
Cedola ricca e barriera lontana
Il nuovo Trigger di Credit Suisse sull'Eurostoxx 50

IL BORSINO
Banca Imi rifà il look al proprio sito
Niente lieto fine per il Best Of targato DB

PUNTO TECNICO
Discount Certificate con sottostante multiplo
Rischi e opportunità di questa tipologia di strumenti

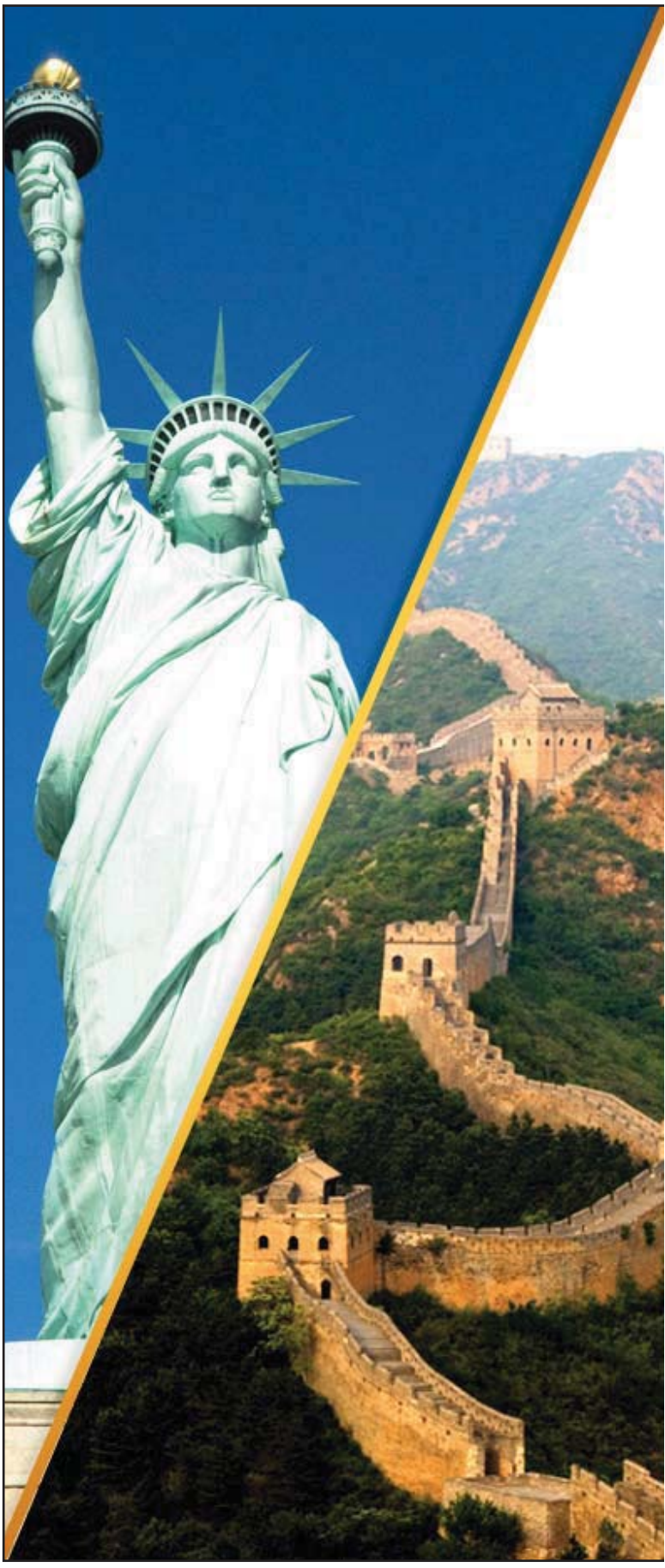
A tre settimane dall'inizio del 2011, è tempo per il Certificate Journal di fissare le tappe salienti del nuovo anno, proponendo le istantanee dei certificati che mese per mese saranno chiamati all'appuntamento con una data di rilevazione intermedia o con la scadenza. Lo scopo che si prefigge il calendario 2011 dei certificati è quello di permettere ai lettori di poter contare su un memorandum sul quale sono annotate le emissioni più promettenti. Il calendario 2011, però, è anche un modo per ricordare che è sempre bene non perdere di vista ciò che accade sul mercato secondario, dove i prodotti vivono la loro vita fino alla revoca dalle quotazioni. L'etichetta di strumenti derivati dal valore difficilmente quantificabile nel limbo che va dall'emissione alla scadenza è infatti solo il rovescio di una medaglia che ha nell'altra faccia il lato più affascinante, come hanno capito negli ultimi anni coloro che hanno scrutato con attenzione il Sedex di Borsa Italiana o il Cert-X di EuroTLX. Anche per questo motivo, quindi, il calendario 2011 sarà d'attualità per tutto il resto dell'anno. In quanto ad attualità, sono tutti da seguire i nuovi collocamenti avviati da BNP Paribas, con Eni e Deutsche Telekom sottostanti rispettivamente di un certificato a capitale protetto e di un Athena Relax, e la nuova proposta di Credit Suisse, che alla tenuta dei 1418 punti di indice Eurostoxx 50 ha condizionato l'erogazione di una cedola annua del 6%. Chiude questo numero del CJ il Punto Tecnico, che come d'abitudine vi propone un focus su uno dei certificati più interessanti in circolazione, un Discount strutturato su un basket di 4 blue chip italiane e capace di rendere una plusvalenza del 35% alla scadenza del 10 luglio 2013. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

Il calendario 2011 dei certificati

A CURA DI TITTA FERRARO

USA-CINA, 101 BUONI MOTIVI PER NON AMARSI



"Il dollaro? Ormai ha fatto il suo tempo". Il presidente cinese, Hu Jintao, ha evitato inutili convenevoli alla vigilia del summit Usa-Cina che da oggi catalizzerà le attenzioni degli operatori anche se non sono attesi scostamenti da parte di Cina e Usa dalle rispettive posizioni. La guerra delle valute è lontana da una risoluzione e il livello record raggiunto dallo yuan proprio nel giorno dell'incontro tra Hu Jintao e Obama nell'ambito della visita di stato cinese negli Stati Uniti sembra un piccolo contentino per chi ormai da tempo chiede a Pechino una rivalutazione più sensibile della valuta cinese. “L’attuale sistema valutario è un prodotto del passato”, ha detto Hu Jintao. Provocazione, ma anche sentore di chiare intenzioni a medio-lungo termine, come ad esempio l'idea di coniare una nuova valuta di riferimento internazionale. Discorsi ancora prematuri che però vedono la Cina impegnata in una guerra di posizione che mira a logorare gli States. E l'acquisto di bond dei Paesi periferici dell'eurozona denota l'intenzione di diversificare le proprie riserve valutarie.

Hu Jintao è così volato negli States con la ferma intenzione di non cedere a nessun tipo di pressione e legittimare una volta di più il ruolo di superpotenza che la Cina si sta progressivamente ritagliando. Sono stati conteggiati addirittura 101 punti di discordia su tutti i temi caldi, dall'economia alle strategie politico-militari, passando per le questioni legate ai diritti umani. 101 ragioni che manterranno decisamente freddo le relazioni tra le due potenze a prescindere dai possibili “buoni intenti” che verranno proclamati con ogni probabilità a fine summit.

Cina che indubbiamente negli ultimi anni ha svolto un ruolo determinante nella fase di ripresa dalla recessione globale ritagliandosi un ruolo di primissimo piano nello scacchiere economico globale incalzando il ruolo guida degli Stati Uniti. Nel 2010 il gigante asiatico è tornato a crescere a livelli pre-crisi (+10,5% la stima formulata dal Fmi per l'intero anno) sorpassando il Giappone diventando la seconda potenza economica mondiale per pil nominale. E nell'arco del prossimo decennio potrebbe raggiungere lo storico traguardo di sopravanzare anche gli Stati Uniti (evento che secondo le ultime previsioni di PricewaterhouseCoopers si verificherà entro il 2018), a conferma che la crisi finanziaria globale ha accelerato il cambiamento delle gerarchie economiche con Washington che ormai non può più permettersi di guardare dall'alto verso il basso alle mosse di Pechino.

A CURA DI PIERPAOLO SCANDURRA

IL CALENDARIO 2011 DEI CERTIFICATI

Mese per mese, tutti i certificati in scadenza che vanno tenuti d'occhio nel corso dell'anno

GENNAIO DA VIVERE FINO ALL'ULTIMO RESPIRO

Il certificato che merita la copertina di gennaio è un Athena Doppia Chance di BNP Paribas, codice Isin NL0009099951, scritto su un basket di due titoli francesi, il petrolifero Total e l'energetico GDF Suez. La prima e unica data di osservazione intermedia è in programma il 31 gennaio e a seguito della rilevazione dei livelli di chiusura dei due titoli sarà possibile ricevere una cedola pari al 5,5% o in alternativa il rimborso del nominale con l'aggiunta di un coupon dell'11%. La condizione che attiverà una delle due opzioni è legata, come detto, al prezzo rilevato su entrambi i titoli: un loro valore superiore ai rispettivi strike, fissati a 27,05 euro per GDF Suez e 42,05 euro per Total, permetterà il rimborso anticipato con il premio dell'11%. Nell'ipotesi che anche uno solo dei due titoli sia invece al di sotto, sarà sufficiente che entrambi si posizionino ad un livello pari alla barriera dei 16,452 euro per Suez e 25,23 euro per Total per permettere il pagamento della cedola lorda del 5,5%. In tal caso si arriverà alla scadenza del 30 luglio 2012 dove una rilevazione di entrambi i titoli almeno pari ai rispettivi strike determinerà un rimborso pari a 111 euro; con uno solo dei due titoli in territorio negativo, contenuto però entro il -40% a cui sono poste le barriere, si avrà diritto a ricevere il rimborso del nominale maggiorato della cedola del 5,5%; infine se anche una sola delle due azioni sarà ad un livello inferiore alla barriera, si parteciperà al ribasso della peggiore ricevendo il rimborso del nominale diminuito della sua performance negativa calcolata dallo strike. Alla chiusura del 18 gennaio, entrambi i titoli erano ad un valore superiore ai rispettivi strike: in particolare, GDF Suez era a 28,98 euro, in rialzo del 7% dal trigger di 27,05 euro, mentre Total, chiudendo a 42,50 euro, aveva varcato di un punto percentuale la soglia dei 42,05 euro. Sul filo del rasoio, pertanto, si decideranno le sorti di questo certificato, quotato sul Sedex ad un prezzo di circa 105 euro.

FEBBRAIO CINESE

Il mese di febbraio vede l'appuntamento con la scadenza di un Equity Protection di Banca IMI, identificato da codice Isin IT0004174519, sull'indice cinese Hang Seng China. Emesso il 22 febbraio 2007 allorché l'indice quotava 9996,49 punti, il certificato alla scadenza del 25 febbraio rimborserà i 100 euro nominali protetti più l'intera eventuale performance positiva dell'indice stesso calcolata dallo strike fino ad un massimo del 25%. Stando ai 12967 punti della chiusura del 18 gennaio, l'indice cinese avrebbe messo a segno un progresso di quasi il 30%, superiore quindi al 25% delimitato dal cap. Pertanto, se alla scadenza l'indice si confermasse a tali livelli, il rimborso dei 125 euro consentirebbe di generare una plusvalenza del 25% sui 100 euro nominali e di circa il 5,5% sui 118,6 euro che il market maker espone in lettera. Si tenga presente che il punto di pareggio si otterrebbe ad un livello di circa 11860 punti indice, ossia a seguito di un ribasso dell'8,5% da parte dell'Hang Seng China.

MARZO CON IL LEONE DI TRIESTE

Marzo è il mese della scadenza del Best Entry Express di RBS su Generali di cui ci siamo occupati in diverse occasioni dalla sua nascita del 28 marzo 2008. Il certificato, contrassegnato da codice Isin NL0006233389, ha la data di esercizio fissata a tre anni esatti dall'emissione e prevede che venga rimborsato l'intero nominale nel caso in cui il livello ufficiale di chiusura del titolo del Leone di Trieste alla data del 25 marzo sia almeno pari a 14,56 euro. Per valori inferiori a tale soglia, al contrario, prevede la restituzione del nominale diminuito della performance negativa subita

MACQUARIE OPPENHEIM

MACQUARIE

STEP UP CERTIFICATES

SOTTOSTANTE	CODICE ISIN	IMPORTO EXPRESS	STRIKE	LIVELLO PROTEZIONE	RENDIMENTO POTENZIALE A SCADENZA	PREZZO AL 19.01.11	SCADENZA
Generali	DE000MQ29G49	121,75	14,260	9,980	17,15%	103,93	29/06/2012
AXA	DE000MQ29G56	141,50	12,380	8,670	22,96%	115,08	29/06/2012
Deutsche Bank	DE000MQ29G80	126,00	39,690	27,780	16,77%	107,90	29/06/2012
Nokia	DE000MQ29GF1	142,00	7,330	5,130	30,37%	108,92	29/06/2012
Sanofi Aventis	DE000MQ29GH7	125,00	48,075	33,650	16,94%	106,89	29/06/2012
Telecom Italia	DE000MQ29GL9	132,50	1,000	0,700	29,34%	102,44	29/06/2012
Total	DE000MQ29GN5	127,50	37,645	26,350	12,64%	113,19	29/06/2012

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

da Generali dai 24,26 euro dello strike. Alla luce dei 14,90 euro segnati in chiusura di seduta del 18 gennaio, lo strumento è in grado di prospettare un upside del 17,6% su una quotazione del certificato di circa 85 euro al Sedex, a fronte di un buffer sul trigger di poco superiore al 2%. Da valutare attentamente il fatto che in caso di chiusura del titolo assicurativo a 14,50 euro, in calo frazionale rispetto ai 14,56 euro del trigger, il rimborso del certificato ammonterebbe a circa 60 euro, con una perdita del premio implicito nell'attuale quotazione di circa il 30%.

APRILE CON IL CANE A SEI ZAMPE

Il mese pasquale segna l'appuntamento con la scadenza di uno dei certificati che più hanno destato l'interesse degli investitori a partire dal lontano mese di novembre 2008, ossia da quando per la prima volta abbiamo iniziato a parlarne su queste pagine. Il certificato è il Bonus Cap di Société Générale su Eni, che il 14 aprile giungerà alla data di esercizio. Identificato dal codice Isin DE000SG5YDS6, il certificato è stato protagonista di ben 14 analisi da oltre 2 anni a questa parte, con le quali ne abbiamo seguito l'andamento e le opportunità create di volta in volta dai movimenti di prezzo del suo sottostante. Memorabile resterà il momento in cui il certificato ha registrato il sold out, ovvero il tutto esaurito, a seguito delle continue proposte di acquisto affluite sul book di negoziazione, o quello nel quale il guadagno potenziale ha raggiunto il 145% in corrispondenza dei minimi toccati da Eni ad un soffio dalla barriera posta a 11,415 euro. Ad oggi, quando mancano ancora tre mesi alla scadenza, può considerarsi conclusa la cavalcata che ha portato al successo questo strumento da noi seguito e "coccolato" per tutto questo tempo, per effetto di un prezzo di mercato pari a 129 euro, ad un passo cioè dai 130 euro di massimo rimborso. Va peraltro rimarcato come il titolo Eni, dalla data di lancio del prodotto, abbia perso il 23% circa al lordo dei dividendi, permettendo di fatto al certificato di generare un'overperformance di assoluto rilievo.

MAGGIO, IL MESE DEL BIGLIETTO VERDE

La copertina del mese di maggio è dedicata all'euro dollaro e ad un Protection Bonus di RBS ad esso agganciato che, a tre anni di distanza dall'emissione, giunge a scadenza. Il certificato, identificato da codice Isin NL0006260523, prevede che venga rimborsato il nominale maggiorato di un bonus del 12% a condizione che il tasso di cambio tra l'euro e il biglietto verde sia ad un livello pari o inferiore a 1,5508. Diversamente, per valori superiori, il rimborso a 100 euro impedisce comunque di subire perdite in conto capitale. Ai valori del 18 gennaio, il certificato è certamente da monitorare in quanto consente di investire sul recupero del dollaro, beneficiando della partecipazione lineare al suo rialzo, senza rischiare eccessivamente in termini di capitale.

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 effettuarne 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***

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

La barriera posta a 1,5508, ad una distanza del 15,7% dal livello di 1,34, permette infatti di ritenere altamente probabile il rimborso di almeno 112 euro. Ne deriva che acquistando il prodotto a 113,50 euro, un prezzo peraltro allineato al fair value, il rischio di perdita appare limitato all'1,33%.

GIUGNO CON IL TWIN WIN

L'estate inizia con un appuntamento decisivo per un Twin Win di Deutsche Bank legato all'indice Eurostoxx 50, identificato dal codice Isin DE000DB461Z6. Il 5 giugno è infatti programmata la data di scadenza di questo certificato che ha vissuto dapprima la fase di boom del mercato italiano, con l'emissione di centinaia di prodotti con barriera, e successivamente quella di declino, con la caduta di gran parte di queste sotto i colpi del tracollo dei mercati finanziari, riuscendo però a rimanere indenne grazie al posizionamento della barriera sulla soglia dei 1731,18 punti. Scampato per un nonnulla all'evento barriera in corrispondenza dei minimi toccati dall'indice Eurostoxx a 1807 punti il 9 marzo 2009, questo certificato si avvia a percorrere l'ultimo chilometro del suo lungo cammino ribaltando in positivo la performance negativa registrata dall'indice europeo dai 3462,37 punti dello strike. Ai valori correnti, il prezzo lievemente a sconto rispetto al fair value consente di investire su un eventuale ribasso del mercato azionario europeo, volgendo peraltro a proprio favore la perdita di valore che l'indice subirà al momento dello stacco dei dividendi.

L'ESTATE CON LO STEP UP

Luglio è il mese in cui il primo Step Up emesso da Sal. Oppenheim nel 2009 arriverà a scadenza. Il certificato, avente codice Isin DE000SAL5F45, prevede il rimborso di 120 euro qualora l'indice Eurostoxx 50 si attesti alla data di valutazione finale al di sopra dei 2359,28 punti dello strike. Diversamente, qualora il suo livello sia inferiore ma almeno pari ai 1651 punti della barriera, la struttura opzionale sottostante al certificato prevede che venga rimborsato un valore di 108 euro; il nominale diminuito della performance negativa dell'indice è invece quanto verrebbe rimborsato in caso di valore a scadenza dell'indice inferiore alla barriera. In virtù dei 2940 punti raggiunti a metà del mese di gennaio, lo scenario più probabile appare quello legato al rimborso dell'importo massimo, come peraltro confermato dal prezzo del certificato sul Sedex a quota 118,50 euro.

UNA FARFALLA AL SOLLEONE

Il mese di agosto segna la scadenza di un Butterfly sull'indice Eurostoxx 50 emesso da Banca Aletti nello stesso mese di tre anni prima. Il certificato, contrassegnato da Isin IT0004388481, garantisce alla scadenza del 5 agosto il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati della performance assoluta, ossia privata del segno, dell'indice sottostante a partire dai 3380,09 punti. Il 10% di rialzo o di ribasso da tale soglia produce pertanto un rimborso del certificato sempre pari a 110 euro. Questo, però, a patto che nel frattempo non venga violata anche una sola delle due barriere poste rispettivamente a 5070,14 punti, quella al rialzo che condiziona la partecipazione alla variazione positiva dell'indice, e 1690,05 punti, quella al ribasso che permette il ribaltamento in positivo della performance negativa del sottostante stesso. Ritenendo plausibile il mantenimento di entrambe le barriere fino alla scadenza, il Butterfly è quindi in grado di coprire adeguatamente posizioni lunghe in essere, comportandosi come un benchmark di tipo short fino al superamento dei 3380 punti. Ai valori rilevati il 18 gennaio, a fronte di una quotazione dell'indice pari a 2940 punti, in ribasso del 13% dallo strike, il certificato veniva quotato dal market maker 106 euro. Se ne ricava che in caso di andamento stabile dell'indice fino alla scadenza, lo sconto implicito nel prezzo di mercato tenderebbe ad assumere le caratteristiche di guadagno.

UN EXPRESS SETTEMBRINO

Al ritorno dalle vacanze estive un'importante rilevazione intermedia attende gli investitori che utilizzano anche il Cert-X di EuroTLX per i propri investimenti. Il certificato che potrebbe centrare il rimborso anticipato del capitale ad un anno dalla data di emissione è l'Express di Unicredit, identificato da codice Isin DE000HV78AW6, legato all'indice FTSE Mib. La data di rilevazione è programmata per il 19 settembre e il livello che l'indice italiano dovrà almeno pareggiare è di 20684,36 punti; in caso di esito positivo, il rimborso del nominale sarà accompagnato da un coupon dell'11%. In assenza delle condizioni per il richiamo anticipato, alla scadenza del secondo anno una rilevazione almeno pari o superiore ai 20684,36 darà luogo al rimborso di 122 euro, diversamente un valore del FTSE Mib almeno pari alla barriera posta a 14479 punti proteggerà il nominale e infine un valore inferiore anche a tale livello farà agganciare il rimborso all'effettiva performance del sottostante. Ai prezzi rilevati il 18 gennaio, il certificato era quotato ancora al valore nominale, rendendo di fatto possibile un upside dell'11% in otto mesi. L'indice FTSE Mib era invece ad un valore di 21660 punti, superiore quindi al trigger che attiverà il rimborso.

AD OTTOBRE LO SPRINT CINESE

Per chi ritiene che il mercato cinese possa far registrare un andamento positivo nel 2011, ottobre è il mese in cui scadrà uno Sprint certificate di JP Morgan legato proprio all'indice

Hang Seng China. Il certificato, Isin NL0009325653, ha la scadenza fissata al 13 ottobre e rimborsa il nominale diminuito della performance negativa dell'indice, o maggiorato di quella positiva con una leva pari al 200%, a partire dai 12557,4 punti. Pertanto, in caso di andamento negativo del mercato cinese, il certificato si comporta come un classico benchmark, viceversa in caso di variazione positiva raddoppia i guadagni fino ad un rimborso massimo di 1320 euro. Ai valori del 18 gennaio, con l'indice in rialzo del 4% circa a 13137 punti, il certificato quotava 1040 euro, offrendo così un potenziale guadagno anche in caso di andamento stabile dell'indice sottostante.

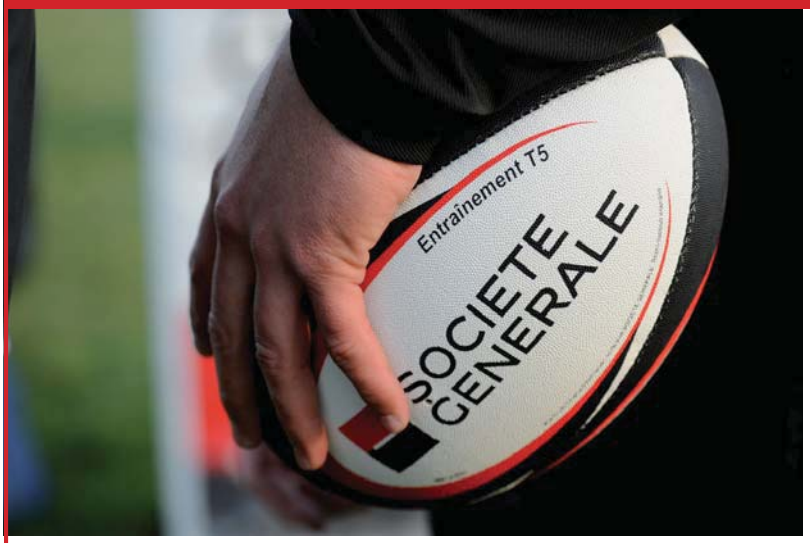
NOVEMBRE, MESE DI RACCOLTA

Novembre è il mese di scadenza di uno dei Bonus Cap più interessanti emessi nel corso del 2009 da Deutsche Bank. Il certificato, avente Isin DE000DB5V8Y9, è legato all'indice italiano e alla scadenza del 12 novembre rimborsa un importo fisso di 112 euro a patto che non sia stata violata la barriera posta a 11900 punti. Ricordando che il FTSE Mib ha segnato un minimo nel 2009 a circa 12300 punti, vien da sé che la barriera è posizionata al di sotto di un supporto di portata fondamentale e soprattutto ad una distanza del 45% dai livelli di inizio anno. Scambiato a 106,50 euro sul Sedex, il certificato consente quindi di fissare al 5,16% il rendimento in 10 mesi sapendo che solo un double deep potrebbe causare ingenti perdite.

DICEMBRE NEL SEGNO DEL TORO

L'ultimo mese dell'anno segna la scadenza di un certificato che potrà tornare molto utile a quanti intendono investire sul mercato azionario europeo con l'obiettivo di partecipare solo ai guadagni e di ridurre quanto più possibile le perdite. L'occasione di rendere conseguibile tale obiettivo è fornita dal Bonus di Banca Aletti sull'Eurostoxx 50 che il 19 dicembre giunge al capolinea dopo tre anni di cammino. Il certificato, avente Isin IT0004430705, prevede il rimborso del nominale maggiorato della performance più alta tra un bonus del 25% e quella realizzata dall'indice a partire dai 2444,14 punti, a patto che non venga violata la barriera posta a 1344,27 punti, ossia ad una distanza del 55% dai livelli di gennaio. Ritenendo poco credibile una caduta dell'indice di oltre 400 punti oltre i minimi del 2009, questo certificato consente ai prezzi del 18 gennaio di agganciarsi al rialzo del sottostante e di fissare all'1,79% di guadagno il risultato operativo in caso di mancato rialzo o di ribasso contenuto entro il 55%. Il certificato è quindi una valida alternativa all'investimento diretto sull'indice grazie all'assenza del cap e alla presenza di una barriera molto bassa.

SG N. 1 in Italia su Covered Warrants.



Société Générale è il **1° emittente di CW su Borsa Italiana** con una quota di mercato pari al **62%** del controvalore e al **58%** del numero di contratti (Fonte: Borsa Italiana per l'anno 2010).

Per maggiori informazioni:
www.warrants.it

SOCIETE GENERALE

Numero Verde 800-790491
E-mail: info@sgborsa.it

Il presente documento ha finalità di carattere meramente pubblicitario. Nulla di quanto contenuto in questo documento deve intendersi come sollecitazione o offerta, consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura o raccomandazione ad intraprendere qualsiasi investimento nei prodotti finanziari in oggetto. Fatti salvi gli obblighi di legge, Société Générale non potrà essere ritenuta responsabile delle conseguenze finanziarie o di altra natura derivanti dall'investimento nel prodotto. La vendita del prodotto ad alcuni soggetti o in alcuni paesi potrebbe essere subordinata a restrizioni normative. Spetta dunque al sottoscrittore accertarsi di essere autorizzato a investire nel prodotto. 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.

A CURA DI VINCENZO GALLO

ENI E DEUTSCHE TELEKOM NEL MIRINO DI BNP

Doppia emissione per BNP. Un Athena Relax su DT e un Equity Protection su Eni

Per il segmento dei certificati di investimento il nuovo anno si è aperto così come si era chiuso il 2010, ossia con un'intensa attività di emissione da parte delle emittenti più presenti sul nostro mercato. Tra le ultime novità si segnala la doppia emissione, firmata BNP Paribas e in collocamento fino al prossimo 31 gennaio, di un Athena Relax su azioni Deutsche Telekom della durata di 3 anni, indicato per un investitore dal profilo moderato, e di un Equity Protection Cap sul titolo azionario Eni della durata di 4 anni che in virtù della protezione del capitale si addice ad un investitore dal profilo più prudente. Partendo proprio da quest'ultimo, il certificato, che ha codice Isin NL0009689991, prevede che alla scadenza del 2 febbraio 2015 venga restituito un ammontare fisso di 90 euro se il valore di Eni sarà negativo del 10% o più dal livello iniziale che verrà fissato il 31 gennaio prossimo. In caso di variazione positiva prevede il rimborso del nominale maggiorato del 111,11% dell'intera performance calcolata dal livello di protezione fino ad un massimo di 150 euro. Per fare un esempio, qualora Eni si attesti alla scadenza ad un valore del 30% superiore a quello iniziale, il rimborso sarà di 134,44 euro, mentre se il rialzo sarà ad esempio del 55% il rimborso si fermerà a 150 euro per via del cap. Caratterizzato da un profilo di rimborso molto semplice da decifrare, il prodotto presenta un'unica variabile in grado di generare un'outperformance rispetto al sottostante, ossia una partecipazione in leva che permette quindi di recuperare anche solo parzialmente il gap che si verrebbe a creare per via della rinuncia ai dividendi distribuiti dal sottostante. Protezione condizionata e cedola garantita al primo anno sono invece le caratteristiche peculiari dell'Athena Relax su Deutsche Telekom, identificato da codice Isin NL0009689389. Il certificato, la cui scadenza naturale è fissata al 3 febbraio 2014, prevede che al termine dei primi dodici mesi venga erogata una cedola fissa pari al 4% lordo e in più che venga rimborsato anche il nominale a condizione che il titolo sottostante si trovi ad un livello pari o superiore al valore iniziale. In caso di mancato rimborso anticipato, al termine del secondo anno la struttura opzionale creata dall'emittente prevede che la cedola garantita del 4% lasci il posto ad una cedola condizionata dell'8% associata al rimborso del nominale qualora il titolo sottostante si attesti ad un livello pari o superiore allo strike. In caso di rilevazione positiva, pertanto, ai 4 euro della prima cedola si aggiungeranno altri 8 euro per un guadagno complessivo del 12% in due anni. Qualora, al contrario, la rilevazione restituisca un esito negativo si giungerà alla scadenza del 2014, dove, se la quotazione del titolo azionario risulterà almeno pari a quella iniziale, l'investitore riceverà 16 euro, altrimenti si guarderà alla barriera che verrà posizionata all'esatta metà del valore di partenza. Una chiusura del titolo almeno pari a questa farà scaturire il rimborso dei 100 euro nominali, viceversa per determinare l'importo di esercizio si ricorrerà all'effettiva performance negativa subita dallo stesso a partire dallo strike. E' necessario sottolineare, quindi, che il mancato rimborso anticipato e un valore a scadenza del sottostante inferiore alla barriera porteranno ad una riduzione assai consistente del capitale investito. Tuttavia, per far sì che questo accada sarà necessario che Deutsche Telekom si dimezzi nei prossimi 3 anni, andando a toccare livelli mai raggiunti prima d'ora; il minimo storico risale infatti al 10 giugno 2009, allorché si registrò una quotazione di 7,925 euro, mentre nelle ultime sedute i prezzi si sono attestati al di sotto dei 10 euro.

X-markets Deutsche Bank

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 18.01.11
DE000DB5V4Y8	Bonus	FTSE Mib	23.800,00	16.660,00	110%	97,85
DE000DE3EDD4	Bonus con Cap	Euro Stoxx 50	2732,91	1.366,45	125%	104,65
ISIN	**TIPOLOGIA**	**SOTTOSTANTE**	**STRIKE**	**BARRIERA**	**COUPON CON MEMORIA**	**PREZZO INDICATIVO AL 18.01.11**
DE000DE2ZTF2	Express	Unicredit	1,873	1,1238	6,00%	95,25
DE000DB6YN06	Express	Basket titoli telefonici	100%	90% (Protection level)	6,00%	100,55
DE000DB7NRQ1	Express	Basket titoli pharma	100%	90% (protection level)	7,00%	99,85

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

DOPPIA OPZIONE PER CREDIT SUISSE

Credit Suisse apre il 2011 con il Trigger Redeemable

Cedola annua del 6% con barriera su Eurostoxx a 1418 punti

Forte del successo registrato da uno dei suoi migliori certificati, quel Win&Go sui mercati emergenti che lo scorso ottobre ha rimborsato anticipatamente il capitale restituendo ai suoi possessori un guadagno del 10% in un solo anno grazie al contemporaneo superamento del livello strike da parte dei tre indici sottostanti, Credit Suisse ha recentemente rilanciato la struttura vincente del Win&Go applicandola, rivisitata, al solo indice Eurostoxx 50. Il certificato con cui l'emittente svizzera è tornata a guardare al nostro mercato prende il nome commerciale di Trigger Redeemable e rappresenta una delle ultime novità quotate al Sedex da Borsa Italiana. In dettaglio, il prodotto ha avviato le negoziazioni a partire dall'11 gennaio scorso e, come detto, è scritto sull'indice Eurostoxx 50; la sua durata complessiva è fissata in 4 anni, con la scadenza fissata per il 14 ottobre 2014, ma già a partire dal termine del primo anno è prevista la verifica del livello dell'indice sottostante al fine di rendere possibile il richiamo anticipato. La condizione richiesta per far sì che l'opzione autocallable venga esercitata automaticamente è il rispetto, da parte dell'indice delle blue chip europee, del livello strike stabilito in fase di emissione, ovvero dei 2836,11 punti corrispondenti al valore di chiusura del 14 ottobre scorso. In caso di esito positivo della rilevazione, l'opzione prevede il rimborso dei 1000 euro nominali a cui si andrebbero ad aggiungere 60 euro riconosciuti sotto forma di cedola. A differenza di quanto avviene nelle classiche strutture Express, infatti, il coupon non è subordinato al materializzarsi dell'evento di rimborso bensì alla tenuta di una barriera posizionata ad un livello molto basso; se ne ricava che al termine del primo anno, così come per gli anni successivi, la cedola potrebbe essere riconosciuta anche se il rimborso anticipato non dovesse trovare verifica. Ma vediamo più nel dettaglio le condizioni necessarie per far si che il certificato possa esprimere il suo massimo potenziale. Come detto, con cadenza annuale l'emittente procederà alla rilevazione del livello di chiusura dell'indice europeo e qualora questo sia almeno pari allo strike iniziale si attiverà l'opzione di rimborso anticipato. A prescindere dall'andamento delle rilevazioni intermedie, se l'Eurostoxx 50 si troverà almeno a 1418,06 punti verrà erogata la cedola di 60 euro per certificato, mentre se sarà a un livello inferiore non si avrà diritto al rendimento per quell'anno. Va detto, a tal proposito, che il certificato non prevede l'effetto memoria e pertanto in caso di mancata verifica della condizione in una delle date di osservazione non sarà possibile recuperare successivamente le eventuali cedole non incassate. Nell'eventualità che in nessuna delle tre date intermedie si sia registrato un livello di chiusura dell'indice almeno pari ai 2836,11 punti si arriverà all'appuntamento con la data di esercizio, dove sarà sufficiente una rilevazione superiore ai 1418,06 punti per avere diritto alla restituzione del nominale e dell'ultima cedola del 6%. Diversamente, qualora le quotazioni dell'Eurostoxx 50 si attestino a un livello inferiore, il rimborso sarà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dall'indice al pari di un investimento diretto. Allo stato attuale è possibile acquistare questo certificato a 963 euro approfittando di un leggero sconto rispetto al nominale.

Tra i punti di forza di questa emissione, spicca certamente il rendimento del 6% annuo condizionato alla tenuta di una barriera di prezzo posizionata ad un livello decisamente inferiore ai minimi raggiunti dall'indice europeo in corrispondenza dei minimi di marzo 2009. Fermatosi il 9 marzo di quell'anno a 1809 punti in chiusura di seduta, l'indice dovrebbe cedere almeno 400 punti oltre tale limite per rendere vane le possibilità di incasso delle cedole. Peraltro, chiarito che il rispetto dei 1418,06 punti è legato alla sola data di osservazione intermedia e quindi anche nell'ipotesi sciagurata che l'indice quoti per uno o più giorni al di sotto, il rendimento cedolare non sarebbe compromesso così come il rimborso del nominale all'eventuale scadenza o prima di questa. Da sottolineare, infine, che dai valori correnti dell'indice (pari a 2900 punti in avvio di settimana) il buffer sulla barriera è superiore al 50%, percentuale che scende progressivamente fino ad arrivare al 37% a scadenza se si tiene conto dei dividendi che verranno staccati entro ottobre 2014.

IL TRIGGER REDEEMABLE

NOME	Trigger Redeemable
EMITTENTE	Credit Suisse
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2836,11
BARRIERA	1418,06
CEDOLA	6%
DATE DI OSSERVAZIONE	14/10/2011
	14/10/2012
	14/10/2013
SCADENZA	14 ottobre 2014
ISIN	XS0540679924
MERCATO	Sedex

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.

La presente per richiederVi gentilmente chiarimento sul valore di rimborso a scadenza (13.08.2011) del certificato Equity Income con codice ISIN NL0006311334. In particolare sulla scheda presente nel sito Certificatiederivati.it mi chiedevo se la voce "partecipazione up 100%" è riferita al valore del strike iniziale, quindi se a scadenza tale valore sarà maggiore del valore iniziale (come risulta essere in questo momento) il certificato rimborserà sopra 100? Oppure è riferito al caso in cui verificatasi la violazione della barriera il valore del certificato segue al 100% l'accrescimento del valore del titolo?
Ringrazio in anticipo ed in attesa di vs. riscontro, cordialmente saluto. K.C.

Gentile lettrice,
gli Equity Income sono dei certificati di investimento che hanno una peculiarità che possiamo definire unica tra quelli di pari tipologia. Infatti, questi sono tra i pochi che a seguito dell'evento barriera perdono tutte le loro caratteristiche compresa anche quella che limita il rimborso finale ad un massimo pari al nominale. Come è successo nel caso dell'Equity Income su Infineon, la violazione della barriera ha fatto decadere la possibilità di incassare le cedole successive all'evento ma ha permesso di seguire per intero il successivo recupero del titolo che si è portato, per la scadenza del certificato, a livelli superiori allo strike. Pertanto il certificato ha rimborsato il nominale maggiorato della performance del titolo con una partecipazione del 100%. Nel caso dell'Equity Income su Fiat da lei indicato, al contrario, la partecipazione al sottostante è da intendersi pari a zero dal momento il rimborso in assenza di evento barriera sarà limitato al nominale.

Desidero sapere se il certificato NL0009330059 avente per sottostante il Banco Popolare, a seguito dell'aumento di capitale già in corso, vedrà modificati lo strike e la barriera down. Infatti la quotazione del Banco Popolare che, prima dell'aumento di capitale era di circa 3,30, e' scesa subito a 2,34, al di sotto della barriera down di 2,70 prevista dal certificato stesso.
Vi ringrazio. G.G

Volevo sapere se le barriere sui certificati vengono modificate a seguito delle operazioni straordinarie sul Banco Popolare. Mi interessava in particolare sul certificato BNP NL0009330059 con scadenza 01/03/2011 P.M.

Gentili lettori,
come accade sempre in occasione di operazioni straordinarie sul capitale del titolo sottostante, come ad esempio aumenti di capitale o distribuzioni di dividendi straordinari, al fine di mantenere inalterate le condizioni iniziali dell'investimento le emittenti provvedono a rettificare gli strumenti legati al sottostante secondo la metodologia applicata da Borsa Italiana, nel caso di titoli italiani, o della borsa valori di riferimento, per i titoli esteri.
Pertanto, seguendo la metodologia descritta nella rubrica delle news di questa settimana, a seguito dell'aumento di capitale promosso da Banco Popolare, per il Bonus Certificate indicato sono stati rettificati con efficacia a partire dal 17 gennaio i livelli caratteristici. In particolare il nuovo strike è pari a 3,3404 euro, la nuova barriera risulta posta a 2,001 euro e infine livello Bonus e livello Cap sono pari a 3,6104 euro.

Non riesco a trovare informazioni dettagliate sul funzionamento della barriera di questo certificato (Bonus su Intesa Sanpaolo NL0009098847). La società emittente definisce la barriera " a scadenza ", il sottostante ha sfondato la barriera il 10 gennaio 2010 ma non trovo riscontri da nessuna parte.
Mi sapete, cortesemente, spiegare come funziona.
Grazie in anticipo. V.D.

Gentile lettore,

come da indicazioni riportate sul sito web dell'emittente, le confermiamo che la barriera di questo Bonus Certificate sul titolo Intesa Sanpaolo verrà osservata esclusivamente alla data di valutazione finale del 26 maggio 2011. Pertanto, nonostante il titolo abbia quotato al di sotto di 1,99 euro al termine delle sedute del 10 e 11 gennaio scorso, l'opzione di protezione condizionata del capitale e relativa opzione bonus sono ancora attive all'interno della struttura.

DI GIOVANNI PICONE

TASSO FISSO CON OPZIONE VARIABILE

Tra le tre nuove emissioni targate RBS spicca la "Mobile" per chi si aspetta una forte risalita del tasso Euribor a 3 mesi

Royal Bank of Scotland NV si conferma anche nel nuovo anno l'emittente più attiva sul mercato obbligazionario, con la quotazione a partire da lunedì 17 gennaio di tre nuove emissioni. Salgono così a 39 i bond emessi sul MOT di Borsa Italiana nell'ultimo anno e mezzo di attività. Le tre novità della banca britannica si collocano in un contesto di mercato in cui vige ancora una certa dose di timore e instabilità, con tassi di mercato ancora su livelli molto bassi grazie anche agli interventi di politica monetaria.

Guardando al prossimo futuro, tale scenario potrà modificarsi solo dopo una progressiva stabilizzazione del quadro macroeconomico europeo nel medio termine, che potrebbe spingere al rialzo i tassi di riferimento del mercato monetario verso livelli maggiormente coerenti con un'economia che, seppur in grossa difficoltà, sta cercando di uscire dalla peggiore crisi del secolo.

Sebbene il trend rialzista dei tassi si sia prontamente interrotto in concomitanza con l'alternarsi dei warning sul debito delle varie economie periferiche dell'area Euro, per coloro che desiderino oggi scommettere su una loro futura risalita, diviene fondamentale puntare su strumenti che consentano di beneficiare, almeno nel breve termine, di rendimenti non lineari al tasso variabile in modo da ridurre al minimo il rischio di un uptrend meno robusto di quanto atteso.

In tale ottica si colloca la nuova RBS Mobile (Isin NL0009670074), strumento in grado di beneficiare di una risalita dei tassi nel medio periodo, senza però rinunciare alla certezza di un rendimento minimo elevato nel breve. L'innovazione in termini di payoff, messa in campo nel comparto obbligazionario da parte del team di RBS, consente oggi di mettere a disposizione degli investitori uno strumento capace di indicizzare i propri rendimenti ad un classico tasso fisso e nel contempo di riconoscere rendimenti addizionali in caso di una forte risalita dell'Euribor trimestrale. Entrando nello specifico della proposta, le cedole fisse crescenti fino al 2014 assicurano un ottimo ritorno per i primi tre anni mentre l'indicizzazione all'Euribor a 3 mesi fino al 2021 permette di incrementare il rendimento con un floor, utile in caso di discesa dei tassi, pari al 4,25% annuo.

FOCUS BOND

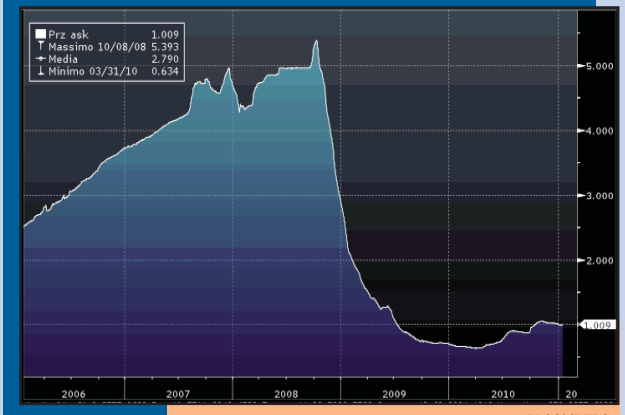
Le ultime aste dei titoli di stato dei Paesi europei maggiormente sotto l'occhio del ciclone, hanno registrato una domanda discretamente superiore all'offerta, mostrando come, almeno nel brevissimo periodo, non sussistano pericoli in termini di rifinanziamento. Yield quindi in calo, con una fisiologica quanto generalizzata contrazione degli spread verso il benchmark di riferimento (il Bund tedesco). Il rischio contagio permane e la percezione del rischio resta ancora elevata. L'iTraxx Europe, indice che replica un paniere composto dai 125 maggiori CDS corporate investment grade dell'area Euro, è infatti stabile sui valori massimi di periodo.

Sul fronte tassi, l'Euribor a tre mesi si attesta a quota 1,009%.

ITRAXX EUROPE

FONTE: BLOOMBERG

EURIBOR



FONTE: BLOOMBERG

di Giovanni Picone

In particolare, il nuovo bond erogherà cedole trimestrali a partire dal prossimo 27 maggio, fino al 27 novembre 2013, legando i propri rendimenti ad un tasso fisso annuo del 3,75%, maggiorato poi di 0,25 bp all'anno. A partire dal 27 febbraio 2014 in poi, le cedole annuali seguiranno invece il parametro variabile senza alcuno spread aggiuntivo, con la certezza che, in ogni caso, la cedola annua non potrà mai essere inferiore al floor posto in corrispondenza di uno yield pari al 4,25%.

Al fine di valutare le potenzialità di rendimento della nuova emissione della famiglia RBS, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta a stimare l'effetto che il futuro andamento del tasso interbancario a tre mesi esercita sullo yield to maturity del bond. Prima di illustrare i risultati dell'analisi, è opportuno premettere che si è tenuto conto di un eventuale acquisto al nominale (100 euro) e del valore della prima cedola già fissato in sede di emissione.

Osservando i dati esposti in tabella, è possibile notare come anche considerando lo scenario peggiore, caratterizzato da una lenta risalita dell'Euribor a tre mesi fino a sfiorare la soglia del 4,25%, il rendimento della RBS Mobile risulterebbe pari al 4,23%, il 3,70% al netto del prelievo fiscale.

ANALISI DI SCENARIO

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	RENDIMENTO NETTO
NEGATIVO		
Euribor 3m ↓ 4,25%	4,23%	3,70%
POSITIVO		
Euribor 3m ↑ 5,4%	4,59%	4,01%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Facendo riferimento ai rendimenti di mercato dei titoli comparables, lo yield proposto dall'obbligazione anche nello scenario peggiore, risulta sostanzialmente in linea con i rendimenti di mercato a parità di rischio.

Diversamente nel caso in cui dovesse verificarsi uno scenario positivo per l'investitore, contraddistinto da una crescita dei tassi più robusta, tale cioè da riportare l'Euribor trimestrale lentamente verso i suoi massimi storici posti in area 5,4%, l'investitore avrebbe la possibilità di ottenere a scadenza un rendimento annuo del 4,59%, ovvero il 4,01% netto.

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,
ho analizzato i rendimenti annualizzati dei seguenti Bonus Certificates su EuroStoxx50 nel caso non venga mai violata la barriera:

- Banca IMI IT0004591381

- Unicredit DE000HV7LK02

- Société Générale IT0006714320

Benché abbiano lo stesso sottostante e barriere e scadenze simili, i rendimenti annualizzati da me calcolati vanno dal 9% del certificate di Société Générale al quasi 15% di quello di Unicredit. Quale può essere la ragione di tale differenza? Oppure ho tralasciato qualcosa nel calcolo?

Grazie e cordiali saluti

Gentile lettore,
non ci sono errori nei suoi calcoli e le differenze di rendimento tra i tre certificati sono giustificate dagli elementi caratteristici delle singole emissioni e dal premio sul fair value applicato dai rispettivi market maker. Lo strike, simile per i due Bonus di Banca IMI e SocGen ma molto differente per quello di Unicredit, le scadenze ravvicinate, ma non a tal punto da poter ritenere le differenze irrilevanti , e nel caso del certificato di Société Générale la presenza del cap, influenzano in modo determinante i diversi rendimenti potenziali. Inoltre, la diversa durata programmata in fase di strutturazione ha permesso a Unicredit, che ha emesso il proprio certificato con una scadenza a cinque anni, di proporre un bonus del 44% sul nominale senza cap, rendimento inimmaginabile per Banca IMI, che per non applicare il cap ha dovuto abbassare al 26% il bonus al termine di tre anni e mezzo di durata, e ancor più per SocGen che, nonostante l'inserimento del cap sulla struttura a due anni e mezzo non è riuscita ad andare oltre il 24%. Infine si considerino i diversi livelli di volatilità tra marzo 2008, mese di emissione del certificato firmato Unicredit, e lo stesso periodo del 2010. Esaurita questa premessa, calcolando il fair value dei tre strumenti utilizzando il modello di volatilità locale, che tiene conto dei dividendi attesi e della volatilità sulle rispettive scadenze prezzati dalle opzioni corrispondenti, si evidenzia che mentre il certificato di Unicredit mostra un pricing in linea con il proprio fair value e quello di IMI a premio di circa il 2%, lo strumento di SocGen prezza con un premio superiore al 6%. Questa, sebbene sia una considerazione perfettibile, sarebbe la motivazione alla base del basso ritorno atteso del certificato dell'emittente transalpina in contrapposizione ai restanti due prodotti. Passiamo ora ad analizzare i rendimenti e il profilo di rischio dei tre certificati. Come detto, in assenza di evento barriera tutti e tre i prodotti consentono di ottenere ottimi risultati. Le migliori potenzialità le offre, come segnalato in diverse occasioni su queste pagine, il Bonus di Unicredit che a fronte di un buffer lordo, ossia della distanza tra livello attuale del sottostante e la barriera, pari al 39,17% offre un upside, ossia un rendimento assoluto, del 30,02%. Va peraltro sottolineato come la barriera dell'emissione UC sia anche quella più bassa tra le tre.
Di poco inferiore, cioè pari al 25,62%, è il ritorno promesso dal Bonus di Banca IMI a condizione che tenga fino alla scadenza il cuscino di protezione rappresentato dal buffer del 35,37% al lordo dei dividendi. Più risicato, come da lei evidenziato, è infine il rendimento prospettato dal Bonus Cap di SocGen che, a fronte di una barriera a 1790,34 punti e un bonus del 24%, consente di mirare ad una plusvalenza del 16% circa. Va tuttavia rimarcato il fatto che tale certificato scadrà prima della fine del 2012, ovvero tre mesi prima dell'omologo prodotto di Unicredit e ben sei mesi prima di quello di Banca IMI.

I TRE BONUS

EMITTENTE	Banca IMI	Unicredit	Société Générale
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50
ISIN	IT0004591381	DE000HV7LK02	IT0006714320
DATA EMISSIONE	15/03/2010	11/03/2008	20/04/2010
DATA SCADENZA	28/06/2013	11/03/2013	21/12/2012
STRIKE	2898,36	3546,1	2983,91
MULTIPLO	0,034502	0,0282	0,03351
BONUS	126% 3651,93	144% 5106,38	124% 3700,05
BARRIERA DOWN	65% 1883,934	50% 1773,05	60% 1790,346
CAP	-	-	124% 3700,05
PREZZO	100,3	110,75	106,95
BUFFER	35,37%	39,17%	38,58%
UPSIDE EURO	25,7	33,25	17,05
UPSIDE %	25,62%	30,02%	15,94%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

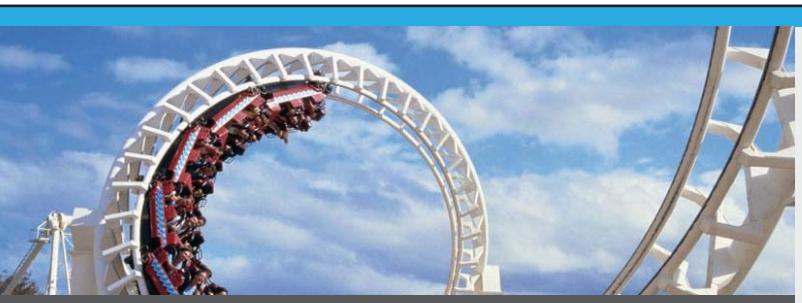
Bloomberg inaugura il primo seminario sui certificati

Un appuntamento da non perdere per chi segue il mercato dei certificati è in programma il prossimo 10 febbraio, giorno in cui si svolgerà il primo evento che Bloomberg ha voluto dedicare al mercato italiano dei certificati e alle sue prospettive di diffusione e crescita. Il seminario gratuito vedrà la partecipazione di Andrea Mosconi, Bloomberg Derivatives Product Specialist, Pierpaolo Scandurra, AD di Certificati e Derivati e direttore di questa testata, in qualità di ospite e moderatore di una Panel Discussion alla quale interverranno esponenti di Banca IMI, Unicredit e Banca Aletti, le tre emittenti italiane operanti sul nostro mercato.

L'evento si svolgerà presso gli uffici milanesi di Bloomberg e per la partecipazione è necessario iscriversi inviando una mail all'indirizzo **cbarbieri@bloomberg.net**

Rettifica per i certificati su Banco Popolare

In relazione all'operazione di aumento a pagamento del capitale sociale da parte del Banco Popolare (codice Isin IT0004231566) come descritto nell'Avviso di Borsa Italiana 443 del 13 gennaio 2011, da realizzarsi mediante l'offerta di 7 nuove azioni ordinarie ogni 5 azioni ordinarie e/o obbligazioni del Poc possedute (ossia ogni 5 diritti di opzione posseduti) ad un prezzo di sottoscrizione pari a 1,77 euro per azione, le emittenti di certificati di investimento al fine di mantenere inalterate le condizioni iniziali dell'investimento hanno proceduto con efficacia a partire dal 17 gennaio alla rettifica dei livelli caratteristici, in conformità alle modalità di rettifica adottate dal mercato Idem di Borsa Italiana (si veda l'Avviso 454 del 13 gennaio 2011). In particolare per calcolare i nuovi livelli è stato utilizzato il coefficiente k, calcolato dal mercato Idem, pari a 0,724986.



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!

800 199 998 www.barclays.it/bmarkets

iPath® Exchange Traded Notes

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.

BARCLAYS

NUOVE EMISSIONI

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Benchmark	Barclays	Vstoxx Mid Term Fut.	10/12/2010	Replica Lineare, Commissione Gestione 0,89% annuo	27/04/2020	DE000BC2K050	Sedex
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(3m)	10/12/2010	Liquidazione Trimestrale; Trigger Euribor 3M >3,5%	11/07/2020	XS0524939781	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(6m)	10/12/2010	Liquidazione semestrale; Trigger Euribor 6M >2,5%	11/07/2015	XS0524944195	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(1m)	10/12/2010	Liquidazione mensile; Trigger Euribor 1M >2,5%	11/07/2015	XS0524945085	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(3m)	10/12/2010	Liquidazione Trimestrale; Trigger Euribor 3M >2,5%	11/07/2015	XS0524953691	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(1m)	10/12/2010	Liquidazione mensile; Trigger Euribor 1M >4,5%	11/07/2025	XS0524954079	Cert-X
Multiple Exercise	Bnp Paribas	Euribor(1m)	10/12/2010	Liquidazione mensile; Trigger Euribor 1M >3,5%	11/07/2020	XS0524954582	Cert-X
Minifutures	RBS	B. MPS, Fiat, Mediobanca, Saipem, STM, Tenaris, Bco Pop. , Unicredit, BPM, Eni, Intesa Sanpaolo, Telecom It, Mediaset, Finmeccanica, Ubi	13/12/2010	21 long e 12 short	06/11/2020	33 certificati	Sedex
Minifutures	RBS	Eurostoxx 50, FTSE Mib	15/12/2010	2 long e 1 short	13/11/2020	3 certificati	Sedex
Minifutures	RBS	B. MPS, Intesa Sanpaolo, Ubi, Unicredit	15/12/2010	4 short	06/11/2020	4 certificati	Sedex
Bonus Cap	Macquarie Oppenheim	Eurostoxx 50	16/12/2010	Barriera 1855,69 punti ; Bonus&Cap 4042,75 punti	01/12/2014	DE000MQ2GRX4	Sedex
Minifutures	RBS	BP, BPM, Unicredit	17/12/2010	5 short	06/11/2020	5 certificati	Sedex
Express Plus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	17/12/2010	Barriera 65%; Trigger 100%; Coupon/Cedola 4,5% annuo; Premium Strike 65%	17/09/2015	DE000DB8ZSX7	Sedex
Protection Barrier	Banca IMI	Eurostoxx 50	17/12/2010	Protezione 100%; Coupon 7%; Barriera 142%	04/11/2016	XS0543945272	Cert-X
Express	Banca IMI	S&P500	17/12/2010	Barriera 60%; Coupon 8,15%; Trigger 100%	19/07/2013	XS0544610545	Cert-X
Cash Collect Autocallable	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	20/12/2010	Barriera 50%; Cedola 11,25%; Trigger 80%	29/10/2012	DE000HV78A11	Cert-X
Express	UniCredit Bank	FTSE/ Mib	20/12/2010	Coupon 13%; Barriera 70%; Trigger 100%	11/10/2012	DE000HV78AY2	Cert-X
Opportunità Enel	UniCredit Bank	Enel	20/12/2010	Credit Linked; Cedola 3,25%	20/01/2016	DE000HV78AZ9	Cert-X
Index Express	UBS	Eurostoxx 50	21/12/2010	Strike 2845,93, Barriera 1422,97; Cedola/Coupon Trim. Euribor 3m+ 4%	12/11/2012	DE000UB8WGG3	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eni	29/12/2010	Barriera 80%, Coupon 3% sem%; Cedola Plus 3%	23/11/2015	IT0004653629	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	29/12/2010	Barriera 75%, Coupon 6%; Cedola Plus 6%	29/10/2012	IT0004645740	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	29/12/2010	Barriera 80%, Coupon 3,25% sem%; Cedola Plus 6,5%	26/11/2012	IT0004649536	Sedex
Cash Collect	Banca Aletti	Eurostoxx 50	29/12/2010	Barriera 50%, Cedola 7,25%, trigger 90%	29/10/2015	IT0004644701	Sedex
Borsa Protetta con Cap Quanto	Banca Aletti	WTI Crude, Rame, Alluminio, Zinco, Zucchero, Soia	29/12/2010	Protezione 70%; Partecipazione 40%; Cap 143%	29/10/2013	IT0004648371	Sedex
Index Express	UBS	Eurostoxx 50	30/12/2010	Barriera 50%; Cedola trim Euribor3m+4%	03/12/2012	DE000UB3E6A0	Sedex
Optimiz Sunrise	Société Générale	Eurostoxx 50	03/01/2011	Barriera 60%, Trigger cedola 70%, Cedola 7%	13/09/2018	IT0006715558	Sedex
Progress Sunrise	Société Générale	Eurostoxx 50	03/01/2011	Barriera 65%; Coupon 7%	18/08/2014	IT0006715616	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	06/01/2011	Barriera 57%; Bonus 115%	09/09/2013	IT0004627938	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Enel	06/01/2011	Barriera 50%; Bonus 132%	30/09/2015	IT0004633936	Sedex
Trigger Redeemable	Credit Suisse	Eurostoxx 50	11/01/2011	Strike 2836,11; Barriera 50%; Copun 6%	14/10/2014	XS0540679924	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	19/01/2011	Barriera 60%; Coupon 9,7%; Trigger 100%; Coupon agg. 5%	29/11/2013	XS0552805920	Cert-X
Protection Barrier	Banca IMI	FTSE Mib	19/01/2011	Protezione 100%; Coupon 5,28%; Barriera 130%	05/12/2016	XS0554661735	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
MedPlus Express Special Coupon 9	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	20/01/2011	Cedola 4%; Barriera 50%	31/01/2013	XS0571733277	n.p.
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx Select Dividend 30	27/01/2011	Protezione 90%, Partecipazione 100%, Cap 130%	29/01/2016	IT0004674542	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Intesa Sanpaolo	27/01/2011	Barriera 65%; Bonus 135%	29/01/2016	IT0004674534	Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	31/01/2011	Barriera 63%;Coupon 10%	03/02/2014	XS0573834297	Lux
Protection Barrier	Banca IMI	Eurostoxx 50	31/01/2011	Protezione 100%; Coupon 6,6%; Barriera 128%	03/02/2017	XS0572672839	Lux
Athena Relax	Bnp Paribas	Deutsche Telekom	31/01/2011	Cedola 4%; Coupon 4%; Barriera 50%	03/02/2014	NL0009689389	Sedex
Equity Protection Cap	Bnp Paribas	Eni	31/01/2011	Protezione 90%, Partecipazione 111,11%; Cap 150 euro	02/02/2015	NL0009689991	Sedex
Athena Match Race	Bnp Paribas	Hang Seng China Ent. , Nikkei 225	31/01/2011	Alpha; Barriera Discreta 60%; Coupon 5,50%	02/02/2015	NL0009690601	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	02/02/2011	Barriera 70%; Coupon 8%	04/02/2014	DE000HV8FZ85	Cert-X
Express	Banca IMI	S&P Bric40	04/02/2011	Barriera 65%, Coupon 7%	10/02/2014	XS0576578552	Lux
Equity Protection Short	Banca IMI	EUR/GBP	04/02/2011	Protezione 100%; Partecipazione 163%	09/02/2015	IT0004677552	Cert-X/ Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	10/02/2011	Barriera 65%, Coupon 7% ; Cedola Plus 7%	07/02/2014	IT0004678816	Sedex
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
MedPlus Coupon Key Euro 18	Nomura	Eurostoxx 50	15/02/2011	Barriera 50%, Cedola 5%, Coupon 1,60% trim	25/02/2015	XS0574451810	n.p.
Double Win	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	28/02/2011	Barriera 50 , Coupon 4,5%	02/03/2015	NL0009690569	Sedex

IL BORSINO

Banca IMI si rifa' il trucco e lancia il nuovo sito web
Conto salato per il Best Of su blue chip italiane

Nuovo sito per Banca IMI

Anno nuovo sito nuovo per Banca IMI, che ha deciso di inaugurare il 2011 rinnovando il proprio sito web sia nella veste grafica che nei contenuti e nella navigazione. Tra le novità introdotte, oltre ai certificati facenti parte della piattaforma Retail Hub, sono reperibili le informazioni relative a tutte le attività di Investment Banking e già dalla Home Page, grazie a un dettagliato menù, è possibile selezionare con immediatezza l'area di interesse. Ben in evidenza anche la parte legale dove è possibile consultare la Policy Mifid e i prospetti informativi di tutti gli strumenti emessi dall'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo.

Rinnovata anche la sezione dei prodotti in collocamento che mette in evidenza, per collocatore e per tipologia di prodotto, tutto ciò che l'emittente propone ai suoi clienti con una chiara indicazione del periodo di sottoscrizione. Da qui, semplicemente selezionando il titolo di interesse si accede a una pagina dove è possibile trovare dettagli ulteriori e tutti i documenti.

Nelle singole sezioni dei certificati è stato inoltre previsto un box con cui, come riportato dalla stessa emittente, "si da' evidenza ai certificati più performanti con link diretto al dettaglio dello strumento, ovvero ai suoi dati anagrafici, ai dati di negoziazione, al grafico storico e alla documentazione legale."

Triste epilogo per il Best Of

Si è conclusa tristemente l'avventura sul mercato italiano di un Best Of Certificate targato Deutsche Bank e legato a un paniere di titoli azionari. Il certificato, identificato da codice Isin DE000DB1QLN7, ha pagato un infelice timing di emissione e il tracollo subito dal mercato italiano dai livelli di gennaio 2008, periodo nel quale sono stati rilevati gli strike dei 4 titoli, rimborsando poco meno della metà del proprio valore nominale. Il basket sottostante era formato da Enel, Generali, Eni e Fiat mentre i rispettivi livelli iniziali erano fissati a 7,93 euro, 17,29 euro, 25,01 euro e infine 9,7105 euro (già rettificato). Un rendimento del 10% annuo è stato riconosciuto il 19 gennaio 2009 e il 14 gennaio 2010, sebbene in entrambi i casi non sia stato possibile attivare il rimborso anticipato del nominale per via di una rilevazione insufficiente dei 4 titoli. Ma già dopo 10 mesi l'evento barriera, causato da una caduta di Fiat superiore al 48%, ha decretato la perdita della protezione condizionata del capitale a scadenza, lasciando in vita solo la speranza di ottenere il rimborso anticipato in caso di recupero dello strike. Però, in nessuna delle due date i 4 titoli sono riusciti a pareggiare i conti con i propri livelli di partenza e così alla scadenza del 14 gennaio per effetto del 50,95% perso da Enel, il peggiore tra i quattro, si è dato luogo al rimborso di 49,05 euro. A parziale compensazione si deve considerare l'incasso delle due cedole nei primi due anni.

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: 100,40 €
Livello di protezione: 13,82 €
Livello attuale sottostante: 17,50 €

117,25 EUR su ENEL
ISIN: DE 000 MQ2 CF9 6
Prezzo lettera: 98,84 €
Livello di protezione: 3,40 €
Livello attuale sottostante: 4,00 €

124,50 EUR su Telecom Italia
ISIN: DE 000 MQ2 CFH 1
Prezzo lettera: 91,28 €
Livello di protezione: 0,92 €
Livello attuale sottostante: 1,04 €

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

Lotto di negoziazione: minimo un certificato o multiplo. Documento pubblicitario di Macquarie Capital (Europe) Limited, Bahnhofstrasse 46 8001 Zürich, con sede principale in Level 35, CityPoint, 1 Ropemaker Street London, EC2Y 9HD, società regolata dalla Financial Services Authority. Il contenuto di questo documento ha finalità prettamente informative senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le particolari esigenze del potenziale investitore. Tali informazioni non implicano una valutazione di adeguatezza o appropiatezza dell'investimento. Le informazioni complete e giuridicamente vincolanti sui prodotti, sull'Emittente e la Garante nonché sulle chances e i rischi dei prodotti stessi si ricavano dal Prospetto di Base del 22 luglio 2010 come integrato da eventuali supplementi, disponibile a titolo gratuito presso Macquarie Capital (Europe) Limited, Untermainanlage 1, 60239 Frankfurt am Main o sul sito internet www.macquarie-oppenheim.it. Condizioni aggiornate al 19.01.2011. Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

I SOTTO 100

ANALISI DEI CERTIFICATI A RENDIMENTO MINIMO GARANTITO

Codice Isin	Emittente	Nome	Descrizione	Prezzo Ask	Prezzo di Rimborso	Rendimento Assoluto	Rendimento Annuo	Scadenza	Mercato
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	82,75	110	32,93%	3,70%	31/10/2019	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	92,6	100	7,99%	3,30%	10/06/2013	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	92,55	100	8,05%	3,24%	01/07/2013	SEDEX
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	89,5	100	11,73%	2,95%	23/12/2014	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	902,5	1000	10,80%	2,69%	06/01/2015	SEDEX
XS0330912659	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION QUANTO	Clean Energy Basket	97,6	100	2,46%	2,67%	16/12/2011	SEDEX
NL0006126716	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	85,65	90	5,08%	2,63%	14/12/2012	SEDEX
NL0009098821	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	90,8	100	10,13%	2,61%	18/11/2014	SEDEX
NL0009099936	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	94,95	103	8,48%	2,58%	17/04/2014	SEDEX
NL0009311737	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	909,4	1000	9,96%	2,58%	11/11/2014	SEDEX
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	90,75	100	10,19%	2,54%	31/12/2014	SEDEX
NL0009313162	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	908,55	1000	10,07%	2,50%	05/01/2015	SEDEX
NL0006060238	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	86,1	90	4,53%	2,44%	16/11/2012	SEDEX
NL0006026916	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	81,55	85	4,23%	2,41%	12/10/2012	SEDEX
FR0010815894	Exane Finance	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	93,53	100	6,92%	2,41%	19/11/2013	CERT-X
NL0006024705	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,6	90	3,93%	2,26%	05/10/2012	SEDEX
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	90,25	100	10,80%	2,26%	08/10/2015	SEDEX
NL0006295529	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket energetico	96,55	100	3,57%	2,24%	14/08/2012	SEDEX
XS0440879012	The Royal Bank of Scotland N.V.	AMERICAN RECOVERY	Basket di azioni	953,7	1000	4,85%	2,21%	21/03/2013	CERT-X
DE000SG1E7T3	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	SGI Wise Long Short Index	95,15	100	5,10%	2,18%	08/05/2013	SEDEX
NL0006120370	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,4	90	4,17%	2,18%	07/12/2012	SEDEX
NL0006134199	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE Mib	96	100	4,17%	2,15%	18/12/2012	SEDEX
XS0441697629	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	S&P Gsci Natural Gas ER Index	928	1000	7,76%	2,07%	29/09/2014	CERT-X
NL0006044752	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,75	90	3,75%	2,04%	09/11/2012	SEDEX
NL0009097906	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	97,8	103	5,32%	1,94%	30/09/2013	SEDEX
NL0000833796	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,45	90	2,92%	1,89%	27/07/2012	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	92,85	100	7,70%	1,88%	29/01/2015	SEDEX
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	94,25	100	6,10%	1,87%	09/04/2014	SEDEX
XS0441636759	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	976	1030	5,53%	1,85%	30/12/2013	SEDEX
XS0435608087	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	97,9	103	5,21%	1,85%	31/10/2013	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	93	100	7,53%	1,80%	02/03/2015	SEDEX
IT0004457195	Banca Aletti & C	BUTTERFLY CERTIFICATE	S&P 500 Index	96,3	100	3,84%	1,80%	25/02/2013	SEDEX
IT0004370422	Banca Aletti & C	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di azioni	99,25	100	0,76%	1,79%	20/06/2011	SEDEX
XS0336728968	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Enel spa	96,75	100	3,36%	1,66%	18/01/2013	SEDEX
NL0009097773	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	98,7	103	4,36%	1,65%	29/08/2013	SEDEX
NL0000691319	The Royal Bank of Scotland N.V.	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,65	90	2,68%	1,64%	30/08/2012	SEDEX
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	97,35	100	2,72%	1,59%	27/09/2012	SEDEX
DE000DB1L5Y1	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	96,9	100	3,20%	1,59%	14/01/2013	SEDEX
DE000SG0P9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	94,9	100	5,37%	1,56%	12/06/2014	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	93,45	100	7,01%	1,53%	30/07/2015	SEDEX
IT0004587900	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	92,62	100	7,97%	1,51%	31/03/2016	CERT-X
NL0006090722	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	97,75	100	2,30%	1,49%	27/07/2012	SEDEX
DE000SG0P9T7	Societe Generale	ASIAN RECOVERY	Basket di azioni	97,63	100	2,43%	1,48%	31/08/2012	CERT-X
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	93,3	95	1,82%	1,47%	10/04/2012	SEDEX
DE000DB254Z5	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,7	100	2,35%	1,45%	24/08/2012	SEDEX
DE000DB09943	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,9	100	2,15%	1,45%	04/07/2012	SEDEX
NL0006090698	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit Bank AG	97,85	100	2,20%	1,44%	20/07/2012	SEDEX
DE000DB226Z3	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,9	100	2,15%	1,43%	11/07/2012	SEDEX
IT0004058241	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Nikkei 225 Index	99,44	100	0,56%	1,43%	10/06/2011	CERT-X
NL0006090730	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	97,85	100	2,20%	1,43%	27/07/2012	SEDEX
NL0006089880	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit Bank AG	97,9	100	2,15%	1,41%	20/07/2012	SEDEX
DE000DB576Z1	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	98,25	100	1,78%	1,39%	24/04/2012	SEDEX
DE000DB2X9Y8	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	97,05	100	3,04%	1,37%	28/03/2013	SEDEX
IT0004572894	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	93,37	100	7,10%	1,37%	03/03/2016	CERT-X

FONTE: **CERTIFICATI E DERIVATI**

DI GIOVANNI PICONE

DISCOUNT SU MULTIBASKET

La collaudata struttura "a sconto" applicata ad un multi sottostante.

Focus opzione worst of e correlazione tra gli assets

In un contesto di mercato dove permane ancora una certa dose di aleatorietà, gli investitori sono sempre più attratti da prodotti che consentano di slegare i propri rendimenti dall'andamento dei corsi azionari. In tale ottica possono tornare interessanti alcune strutture di certificati di investimento, capaci, anche a mercati fermi, di regalare discreti ritorni oltretutto con un'esposizione al rischio contenuta. Vale quindi la pena mettere sotto la lente di ingrandimento i Discount Certificate e in particolare quelli scritti su un multisottostante i quali, sebbene presentino probabilità di successo più ridotte data la loro struttura implicita, sono però capaci di regalare rendimenti superiori rispetto ai medesimi certificati scritti su single stocks. Il Punto tecnico di questa settimana analizzerà quindi la struttura che contraddistingue questi certificati cercando di mettere in risalto rischi e opportunità derivanti dall'investimento in questa particolare tipologia di strumento.

DISCOUNT CERTIFICATE: STRUTTURA E PAYOFF

I Discount Certificates sono strumenti derivati che equivalgono finanziariamente all'acquisto dell'attività sottostante a un prezzo inferiore rispetto a quello corrente di mercato. In virtù di tale sconto, in uno scenario negativo, il certificato è in grado di far registrare perdite inferiori rispetto a quelle riportate dal sottostante. A fronte di questo, l'investitore rinuncia ai dividendi del sottostante e a partecipare al rialzo dello stesso al di sopra di una certa soglia (Cap), normalmente pari allo strike del certificato. Data questa breve definizione, si comprende come la struttura implicita al certificato sia equivalente ad una strategia in opzioni conosciuta come "covered call writing", la quale combina l'acquisto diretto dell'underlying e la contestuale vendita di un'opzione call sul medesimo sottostante.

UN CASO PRATICO

Tra i Discount attualmente a disposizione degli investitori, si è scelto di analizzare la proposta di BNP Paribas che lega le proprie sorti all'andamento di quattro titoli azionari, ovvero Eni, Enel, Atlantia e Allianz. I livelli iniziali sono stati fissati rispettivamente a quota 16,42 euro, 3,395 euro, 13,59 euro e 64,14 euro. Il prezzo di emissione è stato stabilito a 55 euro, quindi con un forte sconto rispetto ai 100 euro di rimborso che verranno riconosciuti alla scadenza del 10 luglio 2013 nel caso in cui tutti e quattro i sottostanti si trovino almeno ai loro livelli di partenza. Diversamente, ai fini del payoff, il rimborso verrà calcolato sottraendo ai 100 euro nominali la performance del peggiore dei titoli appartenenti al basket.

Facendo ricorso al grafico presente in pagina 18, è facile notare come la struttura di tipo worst of abbia di fatto costretto il certificato (linea azzurra) a replicare, nel corso degli ultimi cinque mesi, le sorti del titolo Eni (linea rossa), ovvero il peggiore in termini di rendimento dall'emissione.

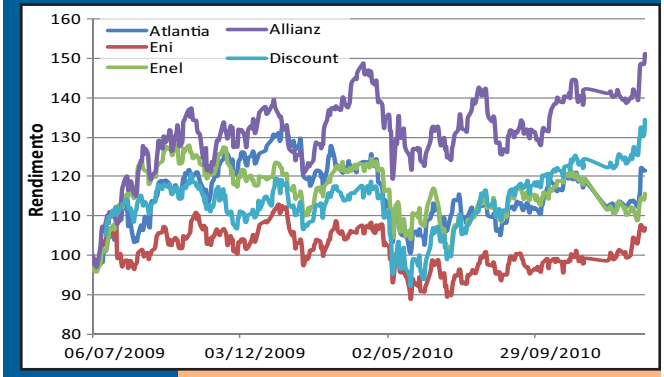
Passando all'analisi della situazione attuale, Eni è ancora il titolo che è più indietro rispetto all'emissione, con un guadagno di circa 6,8 punti percentuali a quota 17,54 euro. Di ben altro tenore sono invece le performance di Enel (linea verde) e Atlantia (linea blu), rispettivamente in rialzo del 15,17% a quota 3,91 euro e del 21,27% a quota 16,48 euro. Top performer del basket di riferimento è il titolo assicurativo tedesco Allianz (linea viola) che segna un incremento di ben 51,31 punti percentuali a quota 97,05 euro. Di conseguenza, si comprende come le sorti del certificato oggi siano legate al titolo del Cane a sei zampe. Prima di passare ad un'analisi tecnico-statistica, si specifica che in virtù degli attuali livelli degli underlying e tenuto conto dei 73,9 euro esposti in lettera dal market maker, il certificato garantisce un potenziale ritorno pari al 35,318% in virtù di un teorico rimborso al nominale, yield che tiene conto anche dell'ammontare totale dei dividendi che verranno distribuiti dai titoli del multi basket fino alla naturale scadenza del certificato.

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 18/01/2011
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	104,65
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	1.790,346	124%	107,45
Bonus Certificate	FIAT	7,294	128%	126,65
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	1.639,875	140%	111,05
Bonus Certificate	ENI	11,415	130%	128,75

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ANDAMENTO UNDERLYING VS DISCOUNT



FONTE: Bloomberg

DATA SET

TITOLO	STRIKE	VOLATILITÀ	EQRP	DVD	PREZZO	VAR% PR
ENI	16,42	22,74%	11,58%	5,70%	17,54	6,82%
ENEL	3,395	23,92%	10,58%	6,39%	3,91	15,17%
ATLANTIA	13,59	25,63%	10,06%	4,41%	16,48	21,27%
ALLIANZ	64,14	27,96%	15%	4,22%	97,05	51,31%
CED|PROB = 53,52%						

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

MATRICE DI CORRELAZIONE

	ENEL	ENI	ALLIANZ	ATLANTIA
ENEL	1	0,823	0,782	0,712
ENI	0,823	1	0,762	0,69
ALLIANZ	0,782	0,762	1	0,658
ATLANTIA	0,712	0,69	0,658	1

FONTE: BLOOMBERG

INFLUENZA VARIABILI

VARIABILI	PREZZO	VARIAZIONE	CED|PROB
↑ Sottostante	↑	↑ 10%	61,38%
↑ Volatilità	↓	↑ 20%	45,06%
↑ Correlazione	↓	↑ 10%	57,04%
↑ Dividend yield	↓	↑ 5%	51,28%
↓ Tempo	↑	↓ 300 gg	55,90%

FONTE: ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

VARIABILI E PROBABILITA'

Ogni qual volta si ha a che fare con un certificato scritto su un basket di titoli, un ruolo cruciale viene giocato dalla correlazione tra i singoli assets. In fase di emissione infatti, il costo connesso all'acquisto delle opzioni è progressivamente inferiore man mano che aumenta il numero di titoli presenti nel basket. Infatti, nelle opzioni plain vanilla, all'aumentare del numero di assets diminuisce progressivamente la correlazione totalitaria tra gli stessi, rendendo di fatto il prodotto poco reattivo ai movimenti dei singoli titoli, riducendo così le probabilità che la struttura finisca a scadenza in the money. Partendo dagli attuali livelli delle varabili che influenzano il prezzo delle opzioni sottostanti, ne deriva un CED|Probability pari al 53,52%. Il valore assunto dall'indicatore di probabilità comunemente utilizzato dal CJ, è stato calcolato facendo ricorso alle simulazioni di Monte Carlo, creando 5000 iterazioni di prezzo tra i sottostanti che incorporassero non solo gli attuali livelli di volatilità, rendimento atteso e dividend yield, ma anche la matrice di correlazione esistente tra gli stessi titoli. Al fine di comprendere ancora più nello specifico come e in quale misura, i movimenti delle variabili di mercato influenzino i prezzi e le probabilità del sottostante, si è provveduto a stressare la struttura mutando, di volta in volta, il data set iniziale. Alla classica tabella che ne mette in risalto il verso dell'incidenza, per l'occasione si è scelto di aggiungere il valore assunto dall'indicatore di successo che, in un certo senso, esprime il mutamento del valore atteso del prezzo del prodotto. Andando per ordine, come era facile intuire, un aumento generalizzato dei prezzi del sottostante, nell'ordine del 10%, si rifletterà positivamente sia sui prezzi del certificato che, analogamente, sul CED|Probability che nel caso specifico passerà dagli attuali 53,52% al 61,38% (+14,69%). Un aumento della volatilità (valore che tiene conto della superficie di volatilità del sottostante in relazione allo strike iniziale e alla scadenza) incide negativamente sulle sorti del prodotto. Si è infatti stimato che un aumento della stessa nell'ordine del 20%, comporti una contrazione al 45,06% (-15,81%) della probabilità di successo a scadenza. E' doveroso specificare come l'impatto di un mutamento dell'indice di deviazione standard sia direttamente correlato al posizionamento dello spot corrente rispetto al relativo strike iniziale. Infatti è dimostrato come nel caso in cui i sottostanti si trovino in una situazione di contingente out of the money, un aumento della volatilità generi un impatto positivo sul CED|Probability. Un aumento dello spettro oscillatorio dei rendimenti degli assets, infatti, rafforzerebbe le probabilità che l'opzione stessa scada in the money.

RETAIL HUB
BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 19/01/2011
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	13,85

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 19/01/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	99,35
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	101,10

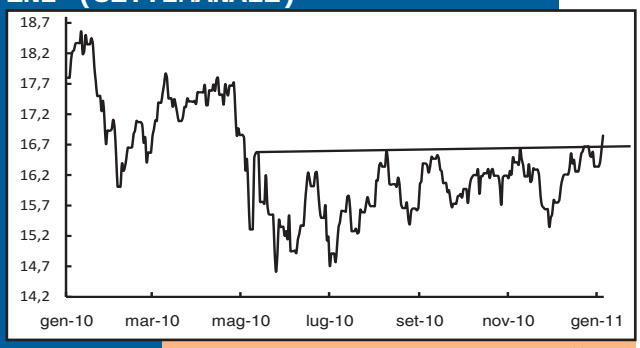
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 19/01/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	100,05
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	102,8
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	93,2

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

L'ANALISI TECNICA ENI

Eni al traino del rialzo delle quotazioni del greggio. L'inizio del 2011 ha infatti permesso al titolo Eni di violare le coriacee resistenze statiche di area 16,70/16,75 euro, livello che da aprile 2010 ne aveva ostacolato le velleità ascendenti. Tale indicazione rappresenta dunque un elemento grafico significativo per intraprendere una strategia long di medio periodo. Per sfruttare la forza è dunque possibile entrare in acquisto sulla debolezza. Nella fattispecie ritracciamenti in prossimità di 16,90 euro genererebbero il segnale buy atteso. Stop collocato sotto i minimi di 16,28 euro, il primo target è individuato all'altezza della soglia dei 18 euro mentre il secondo è a 18,70 euro.

ENI (SETTIMANALE)



FONTE: **BLOOMBERG**

ANALISI FONDAMENTALE ENI

La ripresa delle quotazioni del petrolio apre la possibilità di rivalutazione per Eni poichè è una delle variabili in grado di influenzare il conto economico. Il rialzo inaspettato del greggio per un determinato periodo contribuisce ad aumentare la redditività del gruppo in misura superiore a quanto preventivato dal management. Dal confronto con i competitor europei (BP, Total, Royal Dutch Shell) si può osservare che il rapporto p/e stimato per il 2011 di Eni è inferiore alla media, lasciando al titolo spazi di rivalutazione.

ENI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2010*	P/BV	PERF 12 MESI
Total	42,47	8,38	1,65	-5,67%
Repsol	22,54	10,57	1,28	20,73%
Shell	2146,00	8,97	1,48	15,16%
BP	513,10	7,15	2,14	-18,49%
Eni	17,55	8,17	1,17	-4,41%

*Stime consensus

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.pa. 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.

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€)	102,45€	fino al 7,55%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	105,35€	fino al 4,65%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	105,80€	fino al 4,20%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	95,60€	fino al 14,40%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	99,25€	fino al 10,75%

DATI AGGIORNATI AL 19-01-11

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

Numero Verde 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 19 gennaio 2011 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.

BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia