

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

Anno IV - Numero 217
23 febbraio 2011

APPROFONDIMENTO

L'anno della maturità per i certificati
Il 2010 d'oro delle barriere

BOND CORNER

Cedole semestrali del 5,8%
La nuova tasso fisso di Rbs sulla sterlina

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Al via un nuovo Express Coupon
Rendimento garantito del 9% il primo anno

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Fine gennaio thrilling per l'Athena sull'Eurostoxx
Serve un minirally per il rimborso anticipato

IL BORSINO

Tre Open End debuttano sul Sedex
Borsa Italiana in tilt per quasi un'intera giornata

PUNTO TECNICO

Proteggere il portafoglio dal rischio tassi
I minifutures short su BTP e Bund

4 miliardi di euro, ossia quasi 8 mila miliardi delle vecchie lire. A tanto ammonta la raccolta aggregata dei 241 certificati di investimento emessi nel 2010 dalle otto emittenti associate ad Acepi, l'associazione che raggruppa le principali banche operanti nel nostro paese sul mercato dei certificati e prodotti di investimento. Il dato, oltre ad essere significativo in quanto il più alto da quando nel 2006 sono stati resi noti i primi risultati del primario, evidenzia una netta crescita del segmento sia sotto il profilo della diffusione che della qualità, come testimoniato anche dall'anno d'oro vissuto dalle barriere. La fotografia di quanto è accaduto nel corso del 2010 è contenuta in uno speciale rapporto, realizzato dal nostro ufficio studi, di cui vi proponiamo un estratto nella settimana in cui sui mercati finanziari si è tornata a respirare un'aria pesante per l'effetto a catena delle rivolte popolari nei paesi del nord Africa. La Libia, in particolare, desta preoccupazioni anche dal punto di vista finanziario dal momento che sono corpose le partecipazioni libiche nei capitali di diverse aziende nazionali quotate a Piazza Affari. Le tensioni nel mediterraneo e i primi avvertimenti da parte della Bce di un probabile quanto imminente rialzo dei tassi hanno di fatto complicato i piani di rimborso anticipato del certificato della settimana, un Athena sull'Eurostoxx 50 ad elevato upside, ma per contro hanno fatto tornare d'attualità i leverage certificates sui future sul Btp e sul Bund, oggetto del Punto Tecnico. Tra le novità della settimana, il focus è dedicato ad un Express Coupon di Unicredit che prospetta un rendimento annuo del 9% mentre tra gli appuntamenti di rilievo, farì puntati sulla scadenza del certificato di febbraio del nostro calendario 2011. Buona lettura!

Pierpaolo Scandurra

L'anno d'ORO delle Barriere



LA LIBIA MANDA IN TILT PIAZZA AFFARI

La follia repressiva del colonnello Gheddafi non manca di ripercuotersi sui mercati (e anche sulle tasche dei consumatori con nuovi rincari dei prezzi della benzina a seguito del rally del petrolio). Piazza Affari, il parterre borsistico maggiormente legato alla vicenda Libia, è stata la più colpita dalle vendite e ha dovuto fronteggiare martedì un blocco delle contrattazioni senza precedenti. Indici milanesi in tilt in avvio e rimasti chiusi per problemi tecnici sui sistemi di informativa per ben 6 ore e mezza per un anomalo avvio in coincidenza con quello di Wall Street. Blocco ben superiore a quello avvenuto lo scorso 7 maggio (che si era limitato a poco più di un'ora) ma analogo per scenario poiché avvenuto anche allora in un contesto di mercato con i nervi tesi. Nella convulsa mattinata di ieri si è arrivati a pensare a un blocco legato ai problemi in terra libica che in un certo senso permettesse agli investitori di ragionare più a mente fredda circa le possibili ripercussioni della crisi libica sulle blue chip del Belpaese visto l'ingente numero di partecipazioni in società italiane da parte della Libia (Eni, Unicredit e Juventus), oltre che i numerosi progetti presenti e futuri di alcune nostre società in terra libica. Alla fine il temuto tracollo di Milano non è avvenuto con un calo finale nell'ordine dell'1% dopo il pesante -3,59% di inizio settimana. Ma le ripercussioni delle crescenti tensioni in Medio Oriente hanno fatto ritracciare dai massimi anche le altre Borse, Wall Street compresa. Mercati che nella convulsa due giorni di inizio ottava hanno messo in secondo piano le positive indicazioni arrivate dal fronte macro, con in primis il nuovo record toccato dall'indice Ifo tedesco, le risultanze oltre le attese degli indici Pmi europei e il balzo ai massimi a 3 anni dell'indice che misura la fiducia dei consumatori statunitensi. L'aumento dell'avversione al rischio ha riacceso i riflettori su beni rifugio quali oro, yen e franco svizzero. Movimento anomalo invece per l'euro che nelle ultime 24 ore ha ripreso ad apprezzarsi sull'aumento della pattuglia dei membri della Bce che si mostrano inclini a un ritocco al rialzo dei tassi. Nel meeting di settimana prossima la Bce potrebbe dimostrarsi meno accomodante di quanto lo sia stata a inizio febbraio, anche se usare parole dure sui tassi non implica necessariamente agire nel breve, anche perché non può dimenticarsi dei problemi delle regioni periferiche dell'Eurozona.



REPORT 2011 DEI CERTIFICATI

Raccolta record per il primario degli associati Acepi

Ma il 2010 è stato anche l'anno d'oro delle barriere

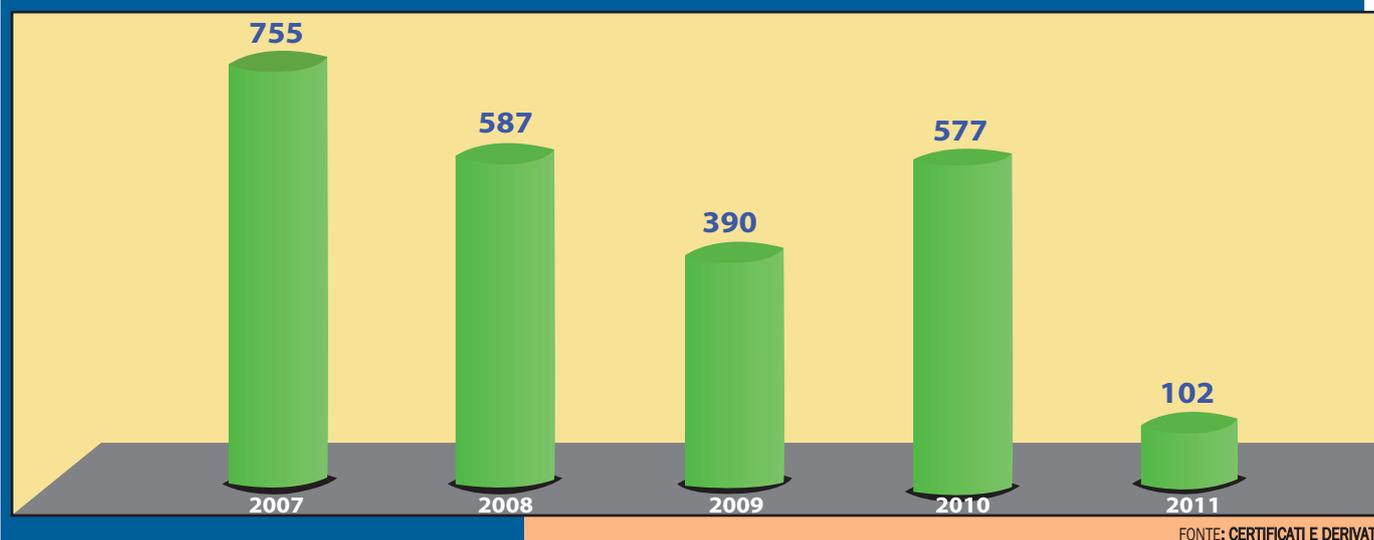
L'anno della maturità, raggiunta a suon di milioni raccolti sul mercato. L'anno della rivincita dei certificati con barriera, finiti sotto accusa nel periodo più buio vissuto dai mercati finanziari nel biennio 2008-2009. Ma anche l'anno dell'affermazione dei prodotti con rendimento cedolare e rimborso anticipato. Così si può riassumere il bilancio di un anno di certificati, vissuto sull'onda della ripresa partita già nel 2009 e conclusosi brillantemente grazie alla consapevolezza che quel mercato definito di nicchia sta trovando sempre più estimatori tra gli investitori e i professionisti del settore. Secondo i dati raccolti ed elaborati dall'ufficio studi di Certificati e Derivati, il 2010 ha visto il riaffermarsi dei certificati a capitale protetto condizionato, così come sono definiti dalla classificazione Acepi (l'associazione degli emittenti di certificati e prodotti di investimento) quei certificati che prevedono una forma di protezione subordinata al rispetto di una condizione di prezzo, solitamente individuabile in una barriera. Su un totale di 577 emissioni di tipo investment, infatti, ben 348 sono state caratterizzate dalla presenza di almeno una barriera; la restante parte è invece rappresentata prevalentemente da certificati dotati della protezione incondizionata del capitale, ossia i classici Equity Protection, e in misura inferiore dai prodotti privi di qualsiasi forma di protezione, quali sono i Benchmark o gli Outperformance. Relativamente all'ammontare complessivo di emissioni investment, il dato di 577 unità ha riportato indietro il calendario di due anni, cancellando la parentesi nera del 2009. Secondo quanto indicato dalle sta-

tistiche annuali, infatti, il dato del 2010 è molto vicino ai 587 certificati emessi nel 2008 e di gran lunga superiore ai 390 emessi nel 2009. Il record, in tal senso, risale al 2007 allorché furono emessi 755 certificati di investimento. Tornando al 2010, chi ha emesso di più è stata BNP Paribas, con 126 nuovi certificati investment, seguita a non molta distanza da Sal.Oppenheim/Macquarie Oppenheim con 111 nuove proposte. Spicca al terzo posto della graduatoria The Royal Bank of Scotland, che pur avendo abbandonato parzialmente il segmento dei certificati per dedicarsi maggiormente a quello dei bond, ha trovato il modo e il tempo di emettere 80 certificati, prevalentemente di tipo Benchmark e Valuta Plus. Segue con 68 emissioni Banca IMI, vincitrice degli Italian Certificate Awards 2010 come migliore emittente del periodo di valutazione compreso tra il 1 maggio 2009 e il 31 luglio 2010, che ha preceduto, in termini quantitativi di nuove proposte, Unicredit e Banca Aletti rispettivamente autrici di 46 e 40 emissioni.

LE TENDENZE

Un'utile indicazione proviene dall'analisi delle tendenze che hanno dettato i temi di emissione degli ultimi tre anni. Osservando la tabella delle tipologie di prodotto emesse nel triennio si possono operare diverse considerazioni. I certificati Bonus hanno ormai conquistato una posizione di rilievo e il loro numero in termini relativi è sostanzialmente stabile tra il 16 e il

EMISSIONI INVESTMENT ANNO PER ANNO



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

TENDENZE ANNO PER ANNO

TIPOLOGIA	2008	2009	2010
Alpha	1,16%	0,16%	0,24%
Benchmark	12,74%	1,37%	9,18%
Bonus	15,68%	16,00%	18,82%
Capitale Protetto	18,95%	10,95%	10,94%
CP Condizionato	24,32%	20,11%	21,18%
Cedola	2,53%	6,00%	12,47%
Discount	0,00%	1,47%	0,12%
Express	9,58%	7,89%	18,94%
Open End	6,74%	0,00%	2,82%
Outperformance	6,32%	3,05%	3,41%
Short	2,00%	0,63%	1,88%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

18% del totale. I certificati a capitale protetto, che rappresentavano il 19% del totale nel 2008, hanno subito una contrazione significativa negli ultimi due anni e questo è dovuto ad una minore esigenza, da parte degli investitori, di poter disporre di prodotti in grado di proteggere il capitale senza alcuna condizione a vantaggio di strumenti capaci di accelerare il recupero grazie ad un'opzione bonus o ad una leva. Il deflusso dai prodotti a capitale protetto ha alimentato l'emissione di certificati con cedola, cresciuti di oltre il 10% dal 2008, e con opzione di

rimborso anticipato, in progresso anch'essi di quasi 10 punti percentuali. Per ciò che concerne questi ultimi, va evidenziato come l'opportunità di poter rimanere sul mercato per un tempo breve sia stata apprezzata dagli investitori, ancora poco propensi a considerare un investimento azionario per periodi lunghi, se non con protezione garantita del capitale. Anche nel 2010, come negli anni precedenti, l'emissione di prodotti a facoltà short si è rivelata tendenzialmente ridotta.

LA RIVINCITA DELLE BARRIERE

Accusate, giustamente, di essere state la causa delle ingenti perdite subite dai tanti investitori che nel corso del 2007 e 2008 si erano avvicinati ai certificati per i propri investimenti azionari, le barriere dei certificati di tipo Bonus o Twin Win hanno ottenuto la propria rivincita nel 2010, consentendo alle tante emissioni su cui erano presenti di tagliare il traguardo riconoscendo ai propri possessori i premi previsti. Il dato relativo alle barriere mostra come nel 2010 solamente 11 siano stati i certificati costretti a subire un evento knock out, dove per evento barriera si intende anche quello relativo ai certificati che prevedono la presenza di una barriera posta al rialzo (per i certificati reverse). Il dato si è confermato in netta contrazione rispetto ai 57 del 2009 ma soprattutto rispetto al numero a tre cifre che aveva contraddistinto il 2008. Oltre al buon andamento dei merca-



PRONTI PER LA SFIDA DELLA VOLATILITA' (SENZA LE VERTIGINI)

VSXX

iPath VSTOXX® Short-Term Futures ETN
Codice ISIN DE000BC2KZY6*
Codice di negoziazione: BCVSXX

VSXY **NUOVO**

iPath VSTOXX® Mid-Term Futures ETN
Codice ISIN DE000BC2K050*
Codice di negoziazione: BCVSXY

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 Total Return™ e nell'Indice EURO STOXX 50® Volatility Mid-Term Futures Total Return™ calcolati 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 Eurostoxx50® VSTOXX Mid-Term Futures ETN, il prospetto di base, e ogni relativo supplemento, approvato in data 14 ottobre 2010 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'email al seguente indirizzo di posta elettronica: ipathdeskEU@barclay.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.

Si rimanda l'investitore alla Documentazione per la Quotazione ove sono descritti, inter alia, i rischi legati all'impatto che l'andamento dei prezzi dei futures potrebbe avere sul valore dell'Indice e, quindi, sul valore del Prodotto, in particolare in una situazione di c.d. contango delle curve sui futures (si veda a riguardo la sezione "Risk Factors" del Prospetto di Base, al paragrafo intitolato "Changing prices of the futures contracts included in the Index may result in a reduced amount payable at maturity or upon redemption").

(* 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 licenziati. 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 licenziati, e né STOXX né i suoi licenziati 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.

ti azionari, il merito di una tenuta simile va attribuito anche alla scelta delle emittenti di proporre con maggiore frequenza una barriera di tipo discreto a scadenza. Infatti, se nel 2009 le emissioni con barriera continua (ossia valida in qualsiasi momento della vita del certificato) e quelle con barriera valida solo a scadenza si erano equivalse, con 119 emissioni a barriera discreta e 118 a barriera continua, nel 2010 il dato ha mostrato una netta prevalenza di barriere osservabili solo alla data di valutazione finale. In particolare, a fronte di 113 certificati con barriera continua, il numero di quelle discrete è cre-

ANNO RECORD PER LA RACCOLTA

Tra i segnali più incoraggianti forniti dal mercato nel corso del 2010, quello proveniente dall'associazione degli emittenti, Acepi, è particolarmente significativo. A partire dal 2006, l'associazione si occupa anche di diffondere i dati aggregati relativi alla raccolta sul mercato primario dei certificati di investimento. Tali dati vengono resi noti con cadenza trimestrale e con un consuntivo di fine anno è possibile misurare l'andamento annuale dell'operatività svolta dalle emittenti associate.

Nel corso del 2010, le banche che hanno contribuito alla stesura dei dati sono state otto, e più precisamente Banca IMI, BNP Paribas, Banca Aletti (poi uscita dall'associazione sul finire dell'anno), RBS, Deutsche Bank, Macquarie Oppenheim (già Sal. Oppenheim), Société Générale e Unicredit. I numeri aggregati parlano di un anno record per il mercato italiano, grazie ad oltre 4 miliardi di euro di raccolta, un controvalore che segna un progresso di quasi il 50% rispetto ai 2716 milioni dell'anno precedente. L'aver tagliato per la prima volta il traguardo dei 3 miliardi e di aver saltato in un solo colpo anche quello dei 4 miliardi di euro, denota un'inequivocabile tendenza rialzista per il segmento, cresciuto in termini qualitativi e di diffusione. Buona parte del merito di questa crescita va attribuita ad una maggiore apertura di alcune reti di distribuzione verso il segmento

2010 RECORD DEL MERCATO PRIMARIO

2006	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totali
collocato (in MLN €)	215,407	418,417	221,084	944,1	1799,008
numero di ISIN emessi	32	36	33	62	163
2007	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totali
collocato (in MLN €)	1.018,52	572,411	461,411	713,816	2766,153
numero di ISIN emessi	84	90	89	163	426
2008	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totali
collocato (in MLN €)	655,254	354,856	149,709	137,518	1297,337
numero di ISIN emessi	78	65	41	24	208
2009	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totali
collocato (in MLN €)	379,736	631,284	760,761	944,744	2716,525
numero di ISIN emessi	78	65	59	70	272
2010	1° trim	2° trim	3° trim	4° trim	Totali
collocato (in MLN €)	1.138,77	949,70	1.081,85	861,00	4031,32
numero di ISIN emessi	60	61	60	60	241

FONTE: ACEPI

sciuto fino a 235 unità. Una tendenza simile trova ampie giustificazioni nella richiesta da parte del mercato di poter fare affidamento su strumenti in grado di sopportare anche eventuali fasi temporanee di alta volatilità senza correre il rischio di vedersi estinguere anzitempo le opzioni accessorie.

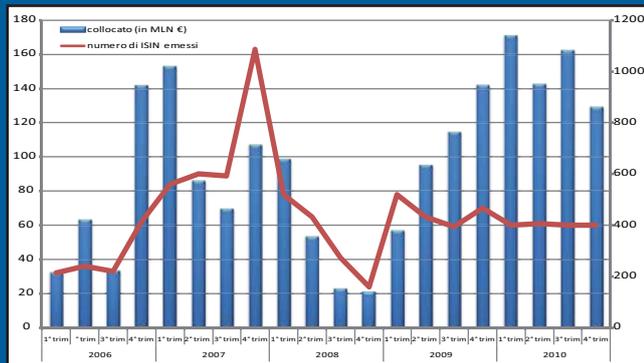
dei certificati, visto fino a qualche tempo prima come un mercato prevalentemente di nicchia e poco idoneo ad essere proposto agli investitori meno avversi al rischio. L'erronea convinzione che i certificati dovessero essere maneggiati con estrema cura data la loro natura di strumenti derivati ha fatto sì che per troppo tempo anche i più difensivi e tranquilli Equity

Protection venissero equiparati, anche nel contesto Mifid, a prodotti altamente speculativi come i covered warrant. L'opera di alfabetizzazione finanziaria condotta negli ultimi anni anche dall'associazione ha però consentito di oltrepassare questo ostacolo e di far riconoscere ai certificati di investimento il loro giusto valore in un'ottica di costituzione di un portafoglio, ovvero quello di essere strumenti idonei a rappresentare egregiamente un'alternativa ad altri prodotti di investimento quali obbligazioni o azioni. Tornando alla lettura dei dati, il 2010 come detto, è stato caratterizzato da un'esplosione dei volumi di

x-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 23.02.11
DE000DB5JMN1	TWIN & GO	FTSE MIB	23381,18	75,00%	4,00%	105,50
DE000DB5JMP6	TWIN & GO	FTSE MIB	23381,18	14.028,71	9,00%	104,10
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	COUPON CON MEMORIA	PREZZO INDICATIVO AL 23.02.11
DE000DB8VQQ4	EXPRESS	Indici Emerging Markets	100,00%	50,00%	8,00%	98,45
DE000DB7NRQ1	EXPRESS	Basket titoli farmaceutici	100,00%	90% (Protection Level)	7,00%	97,60
DE000DB7YVN7	EXPRESS PLUS	Euro Stoxx 50	2.540,34	1.518,20	5,38%	102,85

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

IL MERCATO PRIMARIO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

EVENTI BARRIERA ULTIMO BIENNIO

2009	2010
57	11

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

TIPO BARRIERA ULTIMO BIENNIO

	2009	2010
Continua	57	11
Discreta	113	235

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

raccolta e questo nonostante il numero di strumenti emessi sia calato rispetto all'anno precedente. Nel dettaglio, negli ultimi quattro trimestri le emittenti associate hanno disposto per il collocamento 241 certificati, un ammontare inferiore ai 272 certificati emessi nel 2009, allor-

ché la raccolta si fermò di poco al di sopra dei 2 miliardi e 700 milioni. Il dato significativo riguarda pertanto la raccolta media per emissione, passata da circa 10 milioni di euro del 2009 a oltre 16,7 milioni del 2010. Un'ulteriore lettura dei dati è relativa ai parziali trimestrali degli ultimi tre anni. Osservando la raccolta a partire dal terzo trimestre 2008 fino al primo 2009 si nota come la crisi finanziaria abbia influito in maniera determinante sulla scelta degli investitori di rimanere alla finestra, evitando tutto ciò che aveva in qualche modo a che fare con i prodotti di investimento azionario. Successivamente, in concomitanza con la ripresa partita da marzo 2009, si è registrato un risveglio anche sul fronte della raccolta, con un parziale nel secondo trimestre 2009 superiore alla somma dei tre trimestri precedenti. Ma è stato solamente sul finire del 2009 che il mercato ha fornito chiari segnali di ripresa, con un parziale nel quarto trimestre di 944 milioni raccolti con 70 certificati. Relativamente al 2010, è curioso osservare come il numero di Isin emessi si sia stabilizzato nel corso dei quattro trimestri su un totale di 60 certificati per periodo. Infine, uno sguardo alla suddivisione per categoria di prodotto evidenzia come la raccolta si sia concentrata nell'ultimo trimestre 2010, e più in generale nel corso dell'intero anno, sui certificati a capitale condizionatamente protetto (Express, Bonus, Twin Win) e solo in misura minore su quelli con protezione incondizionata del capitale (Equity Protection).

OTTIMIZZAZIONE

» Noi ce ne intendiamo.

EASY EXPRESS con scadenza 29 giugno 2012

Considera solo il livello del sottostante a scadenza!

115,00 EUR su Generali
 ISIN: DE 000 MQ2 CF0 5
 Prezzo lettera: 96,80 €
 Livello di protezione: 13,18 €
 Livello attuale sottostante: 15,77 €

117,25 EUR su ENEL
 ISIN: DE 000 MQ2 CF9 6
 Prezzo lettera: 101,70 €
 Livello di protezione: 3,40 €
 Livello attuale sottostante: 4,19 €

124,50 EUR su Telecom Italia
 ISIN: DE 000 MQ2 CFH 1
 Prezzo lettera: 94,05 €
 Livello di protezione: 0,92 €
 Livello attuale sottostante: 1,04 €

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

MACQUARIE OPPENHEIM

Numero Verde: 800977604
 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 appropriatezza 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 23.02.2011 Il prezzo di vendita viene adeguato costantemente all'andamento del mercato.

EXPRESS COUPON ALLA PROVA DEL NOVE

Al via al Cert-X un Express Coupon sull'Eurostoxx 50

Punta a rendere il 9% annuo, strike a 2826,51 punti

Tra le novità dell'ultima settimana riguardanti il mercato dei certificati si segnala l'avvio delle contrattazioni al Cert-X di un Express Coupon firmato UniCredit. Il certificato, che ha iniziato a trattare sul segmento di mercato gestito da EuroTLX dal 17 febbraio, è scritto sull'indice Eurostoxx 50 ed è stato emesso il 28 dicembre 2010 con una durata complessiva di tre anni. Al termine del primo anno, tuttavia, prevede l'erogazione di una cedola incondizionata pari al 9% del nominale e l'opportunità di essere rimborsato anticipatamente a condizione che l'indice sottostante si trovi ad un livello almeno pari o superiore ai 2826,51 punti dello strike. Diversamente, proseguirà per un ulteriore anno al termine del quale a seguito di una nuova osservazione del livello di chiusura dell'indice potrà essere rimborsato nella misura dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 9%. Pertanto, a differenza della prima cedola riconosciuta in ogni caso, al termine del secondo anno il rendimento del 9% sarà necessariamente subordinato al rispetto delle condizioni necessarie per il richiamo anticipato. Qualora anche in questa seconda occasione l'Eurostoxx 50 si attesti al di sotto dello strike, il prodotto giungerà alla sua scadenza naturale del 30 dicembre 2013. A quel punto, seguendo le regole caratteristiche dei certificati appartenenti al filone dei prodotti Express, il certificato rimborserà un ammontare pari a 118 euro qualora l'indice sottostante riesca a fissare il proprio valore al di sopra dei 2826,51 punti. Viceversa, in caso di performance negativa il profilo di payoff si troverà di fronte ad un bivio: il primo prevede che venga protetto interamen-

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	Express Coupon
EMITTENTE	Unicredit Bank
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2826,51
BARRIERA	70% 1978,557
CEDOLA	9%
DATA EXPRESS	28/12/11 - 28/12/12
COUPON	9%
TRIGGER	100%
SCADENZA	30 dicembre 2013
ISIN	DE000HV8FZ44

te il nominale se l'Eurostoxx 50 non avrà perso più del 30% rispetto allo strike mentre il secondo, il peggiore, prenderà corpo qualora l'indice dovesse trovarsi a un livello inferiore ai 1978,557 punti della suddetta soglia, agganciando il proprio valore di rimborso all'effettiva performance del sottostante al pari di un investimento diretto nello stesso. Sono diversi i punti di interesse riscontrabili in questo certificato, a partire dalla cedola garantita del 9% al termine del primo anno, passando per l'opzione di rimborso annuale anticipato esercitabile se il sottostante è in grado di non perdere terreno, fino ad arrivare alla protezione condizionata del capitale con barriera a 1978 punti. Per contro, trattandosi di un prodotto legato ad un indice azionario è necessario tenere in considerazione i rischi che un investimento su equity comporta.

In particolare, occorre prestare la massima attenzione alla barriera, in quanto sebbene sia posta ad un livello inferiore alla soglia psicologica dei 2000 punti, se violata farebbe perdere in un colpo solo la protezione condizionata del capitale nominale e il potenziale rendimento. Circa quest'ultimo, è inoltre doveroso sottolineare come l'upside limitato al 9% annuo impedisce di partecipare all'eventuale overperformance dell'indice qualora questa si riveli particolarmente positiva. Allo stato attuale è possibile acquistare ancora il certificato al valore nominale nonostante l'indice dall'emissione sia salito di oltre 5 punti percentuali.





YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	23/02/2011 14,53	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	23/02/2011 103,55
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	23/02/2011 94,65
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	23/02/2011 104,35
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	23/02/2011 99,10
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	23/02/2011 98,30

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

UNA SETTIMANA DI FUOCO

Giorni decisivi per un Athena di BNP Paribas.

Un minirally dell'Eurostoxx 50 accenderebbe la miccia

Tra i certificati che stanno per andare incontro ad una data di rilevazione del sottostante, ai fini del possibile rimborso anticipato o semplicemente per il pagamento di una cedola, l'Athena di BNP Paribas sull'indice Eurostoxx 50, avente codice Isin XS0343051701, spicca per caratteristiche e potenzialità di breve e medio termine. Questo perché a stretto giro di posta, in caso di mini rally dell'indice sottostante, è in grado di regalare un gain da capogiro, ma anche perché in mancanza dell'accelerazione necessaria dell'indice, alla scadenza del prossimo anno potrebbe offrire un rendimento ancora più elevato. Più nel dettaglio, il certificato su cui ci soffermiamo questa settimana è un Athena Certificate emesso dall'istituto francese a marzo del 2008, allorché l'indice Eurostoxx 50 quotava di poco al di sopra dei 3700 punti. Lo strike del prodotto è stato fissato il 29 febbraio 2008 a 3724,5 punti con la barriera che è stata fissata al 70% di tale livello, ossia a 2607,15 punti. Barriera che servirà solamente nel caso in cui si arrivi alla scadenza naturale, e i trigger decrescenti utili per verificare le condizioni necessarie per il rimborso anticipato. In particolare, con cadenza annuale rispetto all'emissione, il certificato prevede una serie di rilevazioni intermedie con premi crescenti e trigger decrescenti, rispettivamente nella misura dell'8% e 5% annuo. Per chiarire, partendo dai 3724,5 punti dello strike, alla prima data di rilevazione del 26 febbraio 2009 sarebbe stato sufficiente un livello di chiusura dell'indice almeno pari al suo 95% per far scaturire il rimborso anticipato automatico del prodotto con un premio dell'8% sul nominale. La rilevazione del sottostante a 2021,14 punti, in piena crisi finanziaria globale, ha evidentemente impedito al certificato di vedere esercitata l'opzione autocallabile e ha rimandato di 12 mesi l'appuntamento con una nuova finestra di uscita. Alla seconda data di osservazione, il 26 febbraio 2010, sarebbe stato sufficiente un livello dell'indice pari al 90% dello strike, ovvero pari a 3352 punti, per far scattare l'opzione di richiamo anticipato per un ammontare complessivo di 116 euro. Anche in questo caso, tuttavia, la rilevazione dell'indice a 2728,47 punti non è bastata per soddisfare le condizioni richieste e pertanto il ter-

zo e ultimo appuntamento intermedio è fissato per il prossimo 28 febbraio. A questa data, un rimborso pari a 124 euro verrà riconosciuto ai possessori del certificato se l'Eurostoxx 50 sarà ad un livello non inferiore all'85% dello strike, ovvero a 3165 punti. L'opportunità di poter incassare 24 euro di premio sul nominale e di ottenere quindi una plusvalenza del 25% sui 99,7 euro di possibile acquisto al Sedex è pertanto subordinata al recupero da parte dell'indice europeo di un gap del 4% circa dai 3040 punti correnti, una percentuale probabilmente troppo elevata per il breve periodo di tempo a disposizione ma non impossibile da realizzare. Si tenga conto, peraltro, che l'elevatissima reattività dello strumento, che in pochi giorni potrebbe passare da una valutazione inferiore ai 100 euro a una di 124 euro, consente di amplificare considerevolmente anche le minime variazioni dell'indice. Supposto che l'evento di rimborso anticipato non trovi verifica, anche in considerazione del pessimo avvio di settimana causato dallo scoppio delle tensioni in Libia, l'attenzione si sposterà alla scadenza del 27 agosto 2012, data in cui il trigger si abbasserà ulteriormente. In quella data, infatti, per ottenere il rimborso dei 100 euro maggiorati dei 4 coupon annui, per un totale di 132 euro, sarà sufficiente una rilevazione dell'indice pari o superiore all'80% dello strike, ovvero pari a 2979,6 punti. Viceversa, una rilevazione inferiore ma maggiore della barriera posta a 2607,15 punti, farà attivare l'opzione di protezione condizionata del capitale con il rimborso dei 100 euro; infine, solamente al di sotto della barriera il rimborso seguirà le classiche regole dei certificati di tipo benchmark, riflettendo appieno le perdite subite dal sottostante dallo strike. A questo punto, considerando possibile l'acquisto al di sotto del nominale, l'analisi di scenario indica che per chi si attende un futuro prossimo a bassa volatilità, il certificato è in grado di sovraperformare il sottostante nel range compreso tra un ribasso del 14% e un rialzo del 32% dai valori attuali. Attenzione però ai dividendi stimati: secondo quanto indicato dalle opzioni corrispondenti, l'Eurostoxx 50 dovrebbe perdere circa 198 punti entro la scadenza di agosto 2012.

ANALISI DI SCENARIO

Var. Eurostoxx	-50%	-30%	-20%	-14%	0%	10%	30%	40%
Punti Eurostoxx	1521	2129,4	2433,6	2616,12	3042	3346,2	3954,6	4258,8
Rimborso Athena	40,84	57,17	65,34	100	132	132	132	132
Var. Athena	-59,04%	-42,66%	-34,46%	0,30%	32,40%	32,40%	32,40%	32,40

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

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.

Gentile redazione,
sono un affezionato lettore e vorrei un chiarimento sull'Express di UBS a tasso variabile (ISIN DE000UB8WGG3) da voi recensito nel Certificate Journal n 211. In particolare alla scadenza 12/11/2012 il rimborso a 100 del certificato avviene se l'indice è maggiore dello strike o è sufficiente il rispetto della non violazione della barriera per ottenere il rimborso?

Grazie per una risposta

M.P

Gentile lettore,
alla scadenza del certificato, il rimborso dei 100 euro nominali avviene solo nel caso in cui durante tutta la vita del certificato non venga violata la barriera, mentre per l'erogazione dell'ulti-

ma cedola è sufficiente che alla data di scadenza il sottostante sia al di sopra della barriera.

Gradirei se possibile qualche informazione sul Bonus Cap su Intesa Sanpaolo di BNP Paribas con codice ISIN NL0009098847. Se il titolo for la barriera di 1,9906 il certificato si allinea al sottostante o rimborsa il 85% di 1,99?

GC

Gentile lettore,
prima di tutto è doveroso sottolineare che questo Bonus Certificate sul titolo Intesa Sanpaolo è dotato di una barriera discreta che verrà osservata esclusivamente alla data di valutazione finale del 26 maggio 2011. Pertanto se a questa data il titolo sarà al di sopra degli 1,9906 euro della barriera il rimborso sarà pari a 109 euro mentre se sarà al di sotto il rimborso verrà calcolato in funzione della performance realizzata, al pari di un investimento diretto. Ne deriva che in alcun modo è garantito il ritorno dell'85% del nominale.

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

RBS SULLA MONETA DI SUA MAESTA'

Tasso fisso 5,8% in sterline,
RBS da il via al secondo bond in valuta estera

Royal Bank of Scotland si conferma ancora una volta l'emittente più attiva del segmento obbligazionario italiano, con due nuove emissioni che hanno fatto il loro esordio lo scorso 17 febbraio sui due principali mercati di riferimento, ovvero l'EuroMOT di Borsa Italiana e l'EuroTLX. Salgono così a cinque i bond emessi da inizio anno da RBS, che in due anni di attività ha superato la ragguardevole soglia delle 40 emissioni. Scendendo nel dettaglio, le neo arrivate sul segmento obbligazionario sono emissioni a tasso fisso con durata decennale: la prima, RBS 5 e 30 (Isin NL0009694272), distribuisce cedole semestrali del 5,30% su base annua, mentre la seconda, la RBS Sterlina 5 e 80 (Isin XS0574620513), distribuisce cedole semestrali del 5,80% su base annua ed è soggetta a rischio cambio. Particolarmente interessante è proprio la seconda emissione, essendo idonea a diversificare il portafoglio degli investitori grazie alla sua esposizione valutaria in sterline. Dopo il successo ottenuto con la RBS Brasile, l'emittente propone dunque una

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	RENDIMENTO NETTO
NEGATIVO		
Eur-GBP ↑+10%	4,50%	3,77%
INTERMEDIO		
Eur-GBP ↑+5%↓-5%	5,97%	5,24%
POSITIVO		
Eur-GBP ↓-10%	7,06%	6,30%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

versione a tasso fisso denominata in sterline inglesi, esponendo di fatto l'investimento sia ai rischi propri di un tasso fisso, che a quelli propri di un investimento in valuta estera a cambio scoperto. Chi acquista tale obbligazione, infatti, si espone implicitamente alla variazione del cambio Eur-Gbp, dato che le cedole e l'ammontare del rimborso a scadenza, sono di fatto parametrize in valuta britannica. Si comprende, quindi, come tale bond risulti adatto a coloro che prevedano



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€)	105,45€	fino al 4,31%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	107,80€	fino al 2,05%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	106,00€	fino al 3,77%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	101,60€	fino al 8,69%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	99,20€	fino al 12,90%

DATI AGGIORNATI AL 23-02-11

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 23 febbraio 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.

Numero Verde
800 92 40 43



FOCUS BOND

Mentre il mercato guarda con estrema attenzione alla prossima ottava con gli annunci dei tassi di BCE, BoE e Federal Reserve, nella settimana in corso sono state le tensioni in Medio Oriente e nord Africa a dettare i tempi del mercato obbligazionario. E mentre le aste dei Paesi core e dei principali periferici, continuano a dare ottimi risultati per cui non viene oggi messa in discussione la loro capacità di rifinanziamento, sotto l'occhio del ciclone permane il focus sull'inflazione che potrebbe portare un innalzamento dei tassi di riferimento che metterebbe a dura prova la raccolta dei paesi PIGS, già oggi costretti a pagare elevati tassi di interesse. Emblematico è il caso portoghese, che registra un netto deterioramento in termini di yield, con il decennale che supera per la prima volta quota 7,5%, con lo yield del quinquennale al 7%. In salita anche i rendimenti irlandesi, in scia alla ristrutturazione-lampo del settore bancario (Anglo Irish Bank e Irish Nationwide Building Society), con l'asta marginale BCE che ha raggiunto livelli record per un totale di 31,89 miliardi di euro tra il 17 e il 18 febbraio scorso.

L'ANGOLO DEI RENDIMENTI

Titolo	Rend	Titolo	Rend
BOT 3M	0,93%	BTP 5Y	3,86%
BOT 6M	1,26%	BTP 10Y	4,83%
BOT 12M	1,83%	Euribor 3m	1,09%
BTP 2y	2,47%	Euribor 6m	1,37%
BTP 3Y	3,20%	Eonia	0,53%

Fonte: BLOOMBERG

un futuro apprezzamento della sterlina. Prima di scendere nel dettaglio della proposta, è utile tenere in considerazione che la sterlina viene considerata come una delle divise più sottovalutate contro l'euro. Facendo riferimento ad esempio alla logica della PPP (purchasing power parity) e in particolare al Big Mac Index, ovvero l'indice creato dal noto quotidiano economico The Economist che permette il confronto a livello mondiale dei prezzi del celebre panino, la moneta di sua maestà risulta essere sottovalutata addirittura del

20,57%. Tornando al bond, la RBS Sterlina 5 e 80 offre a partire dal prossimo 14 agosto, e fino alla scadenza prevista per il 14 febbraio 2021, una cedola del 5,8% con cadenza semestrale. Uno dei rischi principali al quale si espone il possessore dello strumento è quello legato all'andamento del tasso di cambio Euro-Sterlina, che può incidere in maniera consistente sulla performance finale dell'investimento. Infatti, nel caso in cui si assista a un incremento del cross Eur-Gbp, il rendimento in euro dell'obbligazione sarà penalizzato. Diversamente, qualora sia la divisa di sua maestà ad apprezzarsi, il ritorno della RBS Sterlina 5 e 80 aumenterà. Al fine di fornire un'analisi più accurata della relazione cambio-rendimento, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta ad evidenziare la variazione dello yield to maturity in corrispondenza di diverse evoluzioni del cross a parità di tassi di mercato.

ANALISI YIELD TO MATURITY

Ipotizzando nei prossimi tre anni una crescita del 10% del tasso di cambio, tale da riportare il cross verso i massimi di periodo in area 0,97, il rendimento a scadenza dell'obbligazione sarebbe pari al 4,5%, il 3,77% netto. Diversamente, nel caso in cui il cross rimanesse piuttosto stabile, tale da mantenere le proprie quotazioni all'interno di un range compreso tra il +5% e il -5% rispetto agli attuali 0,84245, il ritorno offerto dal bond sarebbe pari al 5,97%, il 5,24% se consideriamo il prelievo fiscale. Infine, il concretizzarsi dello scenario più positivo per l'investitore, caratterizzato da un apprezzamento del 10% della sterlina inglese nei confronti della divisa europea, permetterebbe di vedersi riconoscere a scadenza un rendimento del 7,06%, ovvero il 6,30% netto. Infine, si tenga presente che la struttura a tasso fisso con scadenza decennale e duration pari a 7,481, rendono di fatto il bond particolarmente sensibile e reattivo ai movimenti della curva dei tassi. In particolare, si ricorda, che un eventuale aumento generalizzato della curva dei tassi a termine,

provoca un deprezzamento di prezzo pari in media alla durata finanziaria del titolo stesso moltiplicata per la variazione del tasso invertita di segno. Ad esempio, uno shift della curva pari a +100 punti base, farebbe scendere il prezzo dell'obbligazione dall'attuale valore nominale, a circa 93,09 euro. Analogamente un movimento pari a -100bp, farebbe apprezzare il bond fino a 107,53 euro.

MACQUARIE OPPENHEIM

STEP UP CERTIFICATES con scadenza 29.06.2012



MACQUARIE

SOTTOSTANTE	CODICE ISIN	IMPORTO EXPRESS	STRIKE	LIVELLO PROTEZIONE	RENDIMENTO POTENZIALE A SCADENZA	PREZZO AL 23.02.11
BNP Paribas	DE000MQ29G72	131,75	50,800	35,560	21,04%	108,85
Deutsche Telekom	DE000MQ29GA2	131,00	9,970	6,980	28,24%	102,15
Intesa SanPaolo	DE000MQ29GE4	136,00	2,308	1,620	29,52%	105,00
Telecom Italia	DE000MQ29GL9	132,50	1,000	0,700	29,19%	105,00
Sanofi Aventis	DE000MQ29GH7	125,00	48,075	33,650	19,27%	104,80
UniCredit	DE000MQ29GP0	135,50	1,803	1,260	27,71%	106,10

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SEGNALATO DA VOI

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

Spettabile redazione desideravo conoscere il funzionamento del certificato IT0004644701 di Banca Aletti e in particolare desideravo avere informazioni sul pagamento delle cedole e sul rimborso del certificato. In attesa di un vostro cortese cenno di riscontro porgo cordiali saluti.

Giuseppe

Gentile lettore,

il certificato da lei indicato è un Cash Collect scritto sull'indice Eurostoxx 50 emesso da Banca Aletti. Questa particolare tipologia di certificati si distingue dalla maggior parte delle strutture poiché è tra le poche a prevedere il riconoscimento del rendimento sotto forma di flusso cedolare senza che sia contemplata l'opzione di rimborso anticipato (tipica degli Express). In particolare, per tale prodotto il rendimento cedolare è previsto con cadenza annua a condizione che il sottostante rispetti una condizione di prezzo, di norma coincidente con lo strike ma per questa emissione fissata in corrispondenza di una porzione di questo. Pertanto, in virtù di tali caratteristiche, il Cash Collect si addice agli investitori che si attendono un mercato azionario in trend laterale e vogliono cercare di massimizzare le opportunità di rendimento.

Il certificato è stato emesso il 29 ottobre 2010 e in questa occasione ha fissato lo strike a 2844,99 punti indice. Da questo livello, l'emittente ha successivamente calcolato al 90%, ossia a 2560,49 punti, la soglia che l'indice dovrà impegnarsi a conservare in occasione delle rilevazioni annuali previste. Pertanto al 31 ottobre prossimo, in occasione della prima data di osservazione, un livello dell'Eurostoxx 50 pari o superiore alla suddetta soglia attiverà lo stacco della cedola del 7,25% del nominale. Ciò significa che se l'indice avrà perso al massimo il 10% rispetto ai valori fatti segnare alla data di emissione si avrà diritto a ricevere la cedola viceversa, se la perdita sarà stata superiore, si passerà oltre senza percepire nulla. Il medesimo criterio di verifica verrà successivamente adottato in occasione delle altre quattro date di rilevazione, previste il 29 ottobre di ogni anno fino alla data di valutazione finale del 29 ottobre 2015, tenendo però conto che non è previsto il meccanismo della

LA CARTA D'IDENTITÀ	
NOME	Cash Collect
EMITTENTE	Banca Aletti
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2844,99
BARRIERA	50% (1422,495)
CEDOLA	7,25%
TRIGGER	90%
SCADENZA	29 ottobre 2015
ISIN	IT0004644701

memoria che consentirebbe di incassare alla prima occasione disponibile le eventuali cedole non maturate in precedenza. Alla scadenza, oltre a guardare il livello trigger per quanto concerne l'erogazione della cedola, sarà necessario osservare se l'indice europeo nei cinque anni è mai andato a chiudere al di sotto del livello barriera posto al 50% dello strike, ossia a 1422,50 punti. Qualora questo evento si sia verificato, il rimborso del capitale sarà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dal sottostante a partire dallo strike, con un cap posto in corrispondenza dei 100 euro. Ciò significa che a seguito della violazione della barriera, se l'indice Eurostoxx 50 avrà perso il 30% dallo strike il certificato rimborserà 70 euro, mentre se sarà a un livello superiore allo strike si otterranno i 100 euro nominali. In assenza di violazione della barriera invece, qualsiasi sia il livello dell'indice, verrà restituito il nominale.

Vediamo però a questo punto quali sono le caratteristiche di rischio/rendimento offerte dal certificato, sulla base dell'attuale quotazione. Considerando un prezzo di possibile acquisto pari a circa 95 euro, il rendimento potenziale salirebbe al 7,63% annuo. Ma al di là del rendimento, è il buffer sul trigger e sulla barriera ad essere aumentato rispetto all'emissione: infatti, partendo dai 3000 punti raggiunti in avvio di settimana e persi solamente nella seduta di martedì, l'indice delle blue chip europee può contare su un cuscinetto di sicurezza del 14,6% sulla soglia necessaria per permettere il pagamento della cedola e, soprattutto, del 56,6% sulla barriera a cui è legata l'opzione di protezione condizionata del nominale a scadenza.

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Banca Aletti: i livelli dell'Autocallable Step Plus

A pochi giorni dalla rilevazione degli strike iniziali, Banca Aletti ha diffuso i livelli caratteristici dell'Autocallable Step Plus che il 10 febbraio ha terminato la fase di sottoscrizione. In dettaglio per questo certificato legato al FTSE Mib, identificato dal codice Isin IT0004678816, è stato rilevato il 14 febbraio, la data di emissione, in 22795,01 punti il livello di riferimento iniziale dell'indice. Da questo livello è stato calcolato in 14816,76 punti, ossia il 65% dello strike, il livello di protezione. Per ciò che riguarda il funzionamento, si ricorda che alle date di osservazione verrà riconosciuto un coupon del 7% annuo, in aggiunta al capitale nominale, se l'indice sarà almeno al valore strike mentre alla scadenza, fissata per il 7 febbraio 2014, è prevista una cedola plus sempre del 7% anche nel caso di un andamento negativo dell'indice a patto che

il suo valore sia superiore al livello di protezione.

I rollover della settimana

A partire dall'11 febbraio 2011 i certificati Reflex e i Reflex Quanto di Banca IMI aventi come sottostanti i future su commodity fanno riferimento ai nuovi future con la conseguente modifica della parità. Più in dettaglio per i certificate legati al future su alluminio, rame, zinco, gasolio da riscaldamento, gas naturale, nickel, piombo e carburante ecologico si è passati dal contratto con scadenza marzo 2011 a quello con scadenza aprile 2011, mentre per il Reflex legato al future sul petrolio il contratto con scadenza aprile 2011 è stato sostituito da quello con scadenza maggio 2011. Ancora, per i certificati sul future sull'argento, granoturco, frumento, zucchero, soia, cotone, caffè e cacao dalla scadenza di marzo 2011 si è passati a quella di maggio 2011.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Nuovi sottostanti per i CW su Azioni Estere

Quotati su Borsa Italiana **44 CW su Azioni Americane ed Europee** tra cui i nuovi sottostanti: BMW, Daimler Chrysler e Philips.

Inoltre, è stato aggiornato con nuovi strike anche il resto della gamma con **33 nuovi CW su Indici Esteri, nuovi CW su Tassi di Cambio e nuovi CW su Oro e Petrolio.**

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
BMW	CALL	58	16/12/2011	FR0011007467	S11699
BMW	CALL	62	21/12/2012	FR0011007483	S11700
DAIMLER CHRYSLER	CALL	55	16/12/2011	FR0011007509	S11704
PHILIPS	CALL	23	16/12/2011	FR0011007798	S11718
PHILIPS	CALL	25	21/12/2012	FR0011007806	S11719

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, Nikkei 225 e Dow Jones IA).

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

Per informazioni:

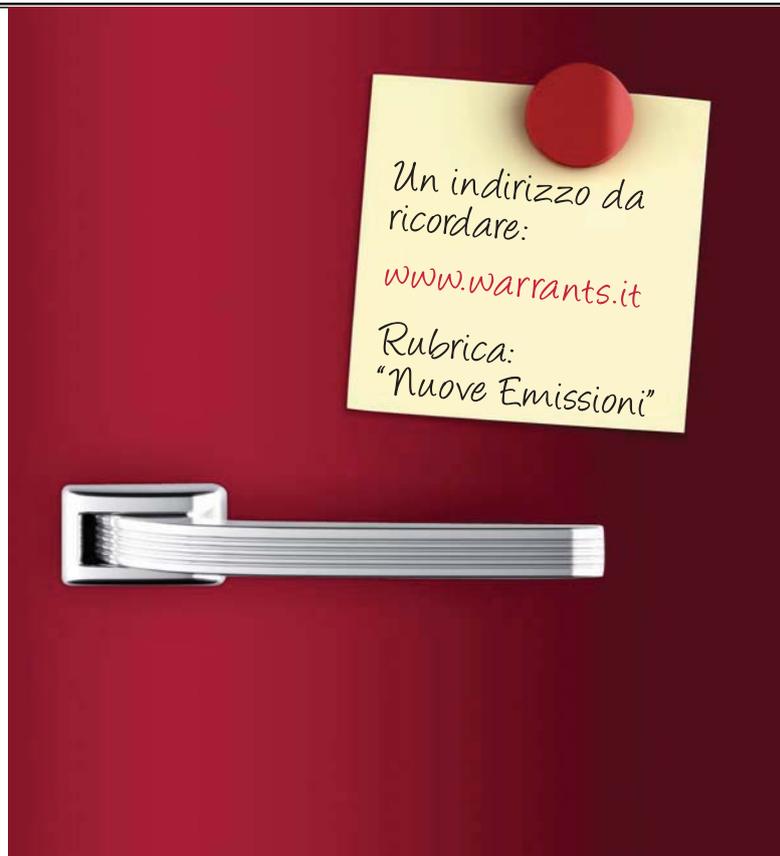

**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

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 62% del controvalore e al 58% del numero di contratti (Fonte: Borsa Italiana per l'anno 2010).

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'adesione 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
Bis Certificate	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, S&P Bric Euro	02/02/2011	Coupon 3,5% sem. ; Barriera 60%	08/11/2012	DE000E23260	Sedex
Bis Certificate	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, S&P Bric Euro	02/02/2011	Coupon 3,5% sem. ; Barriera 60%	30/11/2012	DE000E23260	Sedex
Athena Sicurezza	Bnp Paribas	Bayer, E.ON, Deutsche Bank, RWE, Deutsche Post, Basf, Deutsche Telekom	02/02/2011	Cedola 3,75%; Coupon 3,75%; Protezione 100%	05/08/2015	NL0009497783	Sedex
Athena Protezione 95%	Bnp Paribas	Shell, Eni, Deutsche Tel., France Tel. Enel, Sanofi Aventis, Merck	02/02/2011	Protezione 95%; Cedola 5%; Coupon 10%	15/09/2015	NL0009538594	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Dax	02/02/2011	Cedola 4%; Coupon 8%; Barriera 60%	05/08/2013	NL0009497874	Sedex
Equity Protection	Barclays	EUR/PLN - EUR/INR - EUR/MXN	10/02/2011	Protezione 100%, Partecipazione 90%	30/06/2013	GB00B523TM66	Cert-X
Equity Linked	Barclays	LVMH, PPR, Tiffany, Ricmont	10/02/2011	Partecipazione 100%; Cap 28%	06/08/2012	GB00B56B8C98	Cert-X
Equity Protection	Barclays	Eurostoxx 50	10/02/2011	Protezione 100%; Strike 2757,37; partecipazione max 80%, Cap 36%	21/09/2015	GB00B57LK558	Cert-X
Linked	Barclays	Eurostoxx 50	10/02/2011	Strike 2738,61, Trigger/Barriera 2190,89, Coupon 5%	30/09/2013	GB00B63KGH74	Cert-X
Protection Barrier	Banca IMI	FTSE Mib	15/02/2011	Protezione 100%; Coupon 5,55%; Barriera 126%	30/12/2016	XS0563505600	Cert-X
Athena	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	15/02/2011	Strike 2841,99, Barriera 50%; Coupon 3,5 sem	04/12/2013	NL0009589951	Sedex
Cash Collect	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	17/02/2011	Barriera 53%; Cedola 10,5%; Trigger 80%	23/12/2013	DE000HV8FZ36	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	17/02/2011	Cedola 9% incondizionata; Coupon 9% (da 2 anno); Barriera 70%; Trigger 100%	30/12/2013	DE000HV8FZ44	Cert-X
Equity Protection con Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	17/02/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145 %	29/12/2015	IT0004659493	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Eurostoxx50	18/02/2011	Strike 3042,5 euro; Barriera 2373,15 euro; Importo Express 110 euro	20/12/2011	NL0009421684	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Dax	18/02/2011	Strike 7323,24 euro; Barriera 6151,52 euro; Importo Express 106 euro	20/12/2011	NL0009421692	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Ftse Mib	18/02/2011	Strike 22734,17 euro; Barriera 17959,99 euro; Importo Express 109 euro	20/12/2011	NL0009421700	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Eurostoxx Oil&Gas	18/02/2011	Strike 349,5 euro; Barriera 286,59 euro; Importo Express 106 euro	20/12/2011	NL0009421718	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	S&P 500	18/02/2011	Strike 1324,57 euro; Barriera 1112,64 euro; Importo Express 106 euro	20/12/2011	NL0009421726	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Cac40	18/02/2011	Strike 4108,27 euro; Barriera 3040,12 euro; Importo Express 106 euro	20/12/2011	NL0009421767	Sedex
Bonus Cap	Bnp Paribas	Ibex 35	18/02/2011	Strike 10965,1 euro; Barriera 8114,17 euro; Importo Express 108 euro	20/12/2011	NL0009421775	Sedex
Equity Protection Short Quanto	Banca IMI	EUR/GBP	21/02/2011	Protezione 100%; Partecipazione 163%	09/02/2015	IT0004677552	Sedex
Open End	UniCredit Bank	Eurostoxx50	21/02/2011	Replica lineare	-	DE000HV77767	Sedex
Open End	UniCredit Bank	Dax	21/02/2011	Replica lineare	-	DE000HV777N3	Sedex
Open End	UniCredit Bank	S&P 500	21/02/2011	Replica lineare	-	DE000HV777Q6	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Index Certificates	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Euribor 12m	24/02/2011	Barriera Discreta 60%; Trigger 100%, Trigger coupon 1000 punti; Coupon Euribor 12m + 2,15% min 3% max 7%	22/02/2016	DE000B2KX12	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Telecom Italia	24/02/2011	Barriera 80%, Coupon 10,5% ; Cedola Plus 10,5%	22/06/2016	IT0004681703	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	S&P Bric 40 (Eur)	24/02/2011	Partecipazione 150%; Cap 169%	29/02/2016	DE000D808D02	Sedex
Double Win	Bnp Paribas	Eurostoxx 50	28/02/2011	Barriera 50 , Coupon 4,5%	02/03/2015	NL0009690569	Sedex
Express Twin Win	Macquarie Oppenheim	Eurostoxx 50	28/02/2011	Barriera 70%; Coupon 8,75%	07/03/2014	DE000M2Q9L3	Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	28/02/2011	Barriera 64%; Coupon 9,65%	03/03/2014	XS0586549221	Lux
Protection Barrier	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	28/02/2011	Protezione 100%; Coupon 6%; Barriera 130,85%	03/03/2017	XS0586550401	Lux
Double Chance	Bnp Paribas	Bnp Paribas	28/02/2011	Barriera 50%; Cedola 5%, Coupon 10%	25/02/2014	NL0009693761	Cert-x
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	28/02/2011	Barriera 70%; Coupon 8%	03/03/2014	DE000HV8F0B0	Cert-X
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	01/03/2011	Barriera 60%; Coupon 8,5%	03/03/2014	XS0589542843	Lux
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	03/03/2011	Barriera 75%, Coupon 3% trim	31/08/2011	IT0004691918	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return	04/03/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%; Cap 35%	09/03/2015	XS0589540631	Lux
MedPlus Coupon 19	Morgan Stanley	Eurostoxx 50	04/03/2011	Barriera 50%, Coupon 1,75% trim	09/03/2017	XS0589707602	n.p.
Bonus Plus	UniCredit Bank	Eni, Enel, Intesa Sanpaolo	09/03/2011	Barriera 65%; Coupon 2,7% sem	14/09/2012	DE000HV8F0M7	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Bovespa, Hang Seng China Ent.	10/03/2011	Barriera 50%; Trigger 90%, Coupon 7%	15/03/2016	DE000E4PR41	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	10/03/2011	Barriera 80%, Coupon 3,25% quad.; Cedola Plus 3,25%	11/03/2013	IT0004691165	Sedex
Athena Relax	Bnp Paribas	Total	11/03/2011	Cedola 5,5%; Coupon 5%; Barriera 55%	11/03/2014	NL0009706845	Sedex
Borsa Protetta Cap Quanto	Banca Aletti	S&P 500	11/03/2011	Protezione 70%; Partecipazione 100%; Cap 135%	16/03/2011	IT0004692973	Sedex
Athena Floating Plus	Bnp Paribas	Eurostoxx 50, Euribor 12m	25/03/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%, Barriera 60%	25/03/2015	NL0009704493	Cert-X

IL BORSINO

Tre Open End debuttano al Sedex e raggiungono il Benchmark d'oro di Unicredit
Giornata nera per Borsa Italiana che blocca le contrattazioni su tutti i mercati

Double listing per gli Open End di UC

A partire da lunedì 21 febbraio, sono stati ammessi alle contrattazioni in Borsa Italiana 3 Open End certificates di Unicredit su indici azionari. In particolare, sul Sedex hanno iniziato a quotare un Benchmark Open End Eurostoxx 50 con codice Isin DE000HV777G7, un Benchmark Open End S&P500 con codice Isin DE000HV777N3 e un Benchmark Open End DAX® con codice Isin DE000HV777Q6. Già quotati sul Cert-x di EuroTLX, i tre certificati Benchmark senza scadenza si aggiungono ad altri dieci strumenti analoghi per la cui negoziazione è previsto il "double listing", ossia la quotazione sui due principali mercati secondari nazionali. Complessivamente, l'offerta di Unicredit per ciò che riguarda i certificati a replica lineare del sottostante si compone di 87 emissioni senza scadenza, di cui 2 in stile Quanto su oro e argento che dalla loro emissione avvenuta a maggio 2010 hanno permesso agli investitori di cavalcare la salita dei due metalli preziosi senza subire gli effetti negativi del tasso di cambio. In particolare, l'Open End sull'oro si è apprezzato di poco meno del 25%, seguendo la salita del metallo più nobile dai 1200 a 1400 dollari e ignorando del tutto il contemporaneo rialzo dell'euro nei confronti del biglietto verde da 1,25 a 1,37, rialzo che su strumenti non coperti dal rischio cambio avrebbe influito negativamente sulle performance del derivato.

Borsa Italiana KO

Una delle pagine più nere della storia di Borsa Italiana, per la portata eccezionale dell'evento e per la tempestività con cui questo si è verificato, è stata scritta nella giornata di martedì 22 febbraio a causa di un blocco delle contrattazioni che ha interessato tutti i segmenti di mercato per gran parte della seduta. Ufficialmente, l'origine della sospensione decisa a pochi minuti dall'apertura e protrattasi fino alle 15:30 è stata individuata in un problema tecnico all'informativa DDMPlus che ha paralizzato le negoziazioni sui segmenti MTA, ETF, Sedex e MOT. Tuttavia, la concomitanza con l'aggravarsi della crisi in Libia ha innescato una serie di rumors che nel corso della giornata, rincorrendosi in maniera frenetica anche per via della totale mancanza di chiare comunicazioni da parte di Borsa Italiana, hanno fatto aleggiare il sospetto che il blocco fosse stato in qualche modo riconducibile alle corpose partecipazioni libiche nel capitale di società come Unicredit o Finmeccanica. Un'ipotesi definita fantasiosa dall'amministratore delegato di Borsa Italiana, Raffaele Jerusalemi, che in un'intervista a radio 24 ha subito commentato le voci affermando "di essere sorpreso che vengano riportate tali fantasie suggestive perché in questi casi sarebbe auspicabile un filtro intelligente da parte della stampa". Intanto anche la Consob, con una lettera all'amministratore delegato, ha richiesto chiarimenti su quanto accaduto.



NOI METTIAMO IN LUCE LE OPPORTUNITÀ, TU INVESTI MEGLIO.

CON ONEMARKETS INFORMARTI DIVENTA UN EVENTO.

onemarkets è l'iniziativa di UniCredit che promuove un approccio consapevole agli investimenti con strumenti e servizi innovativi, tra i quali una serie di eventi formativi. Ti invitiamo a partecipare agli incontri con i nostri esperti, dove potrai approfondire alcuni dei temi che maggiormente ti interessano.

onemarkets meeting

1 marzo	Milano	onemarkets meeting
3/4 marzo	Bari	Alternative Investment Forum
11 marzo	Napoli	onemarkets meeting
25 marzo	Treviso	onemarkets meeting
29 marzo	Cagliari	onemarkets meeting

Per maggiori informazioni chiama il numero verde 800.01.11.22, visita www.onemarkets.it oppure usa l'applicazione iPhone/iPad app.: investimenti. **onemarkets. Vedi chiaro, investi meglio.**

I SOTTO 100

ANALISI DEI CERTIFICATI A RENDIMENTO MINIMO GARANTITO

Codice Isin	Emittente	Nome	Descrizione	Prezzo Ask	Prezzo di Rimbors	Rendimento Assoluto	Rendimento Annuo	Scadenza	Mercato
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	79,65	110	38,10%	4,32%	31/10/2019	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	88,55	100	12,93%	3,24%	29/01/2015	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	93	100	7,53%	3,23%	10/06/2013	SEDEX
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	89,45	100	11,79%	3,16%	29/10/2014	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	93,2	100	7,30%	3,06%	01/07/2013	SEDEX
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	89,9	100	11,23%	2,89%	23/12/2014	SEDEX
NL0006126716	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	85,55	90	5,20%	2,84%	14/12/2012	SEDEX
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	90,2	100	10,86%	2,78%	31/12/2014	SEDEX
NL0006060238	RBS	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	86	90	4,65%	2,65%	16/11/2012	SEDEX
NL0009099936	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION SELECT	Basket di azioni	95	103	8,42%	2,64%	17/04/2014	SEDEX
NL0006026916	RBS	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	81,45	85	4,36%	2,63%	12/10/2012	SEDEX
NL0009098821	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	90,95	100	9,95%	2,63%	18/11/2014	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	907,05	1000	10,25%	2,61%	06/01/2015	SEDEX
XS0440879012	RBS	AMERICAN RECOVERY	Basket di azioni	949	1000	5,37%	2,56%	21/03/2013	CERT-X
XS0441697629	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	S&P Gsci Natural Gas ER Index	914,84	1000	9,31%	2,55%	29/09/2014	CERT-X
NL0009313162	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	909,8	1000	9,91%	2,53%	05/01/2015	SEDEX
NL0009311737	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	913,4	1000	9,48%	2,52%	11/11/2014	SEDEX
DE000SG1E7T3	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	SGI Wise Long Short Index	94,75	100	5,54%	2,48%	08/05/2013	SEDEX
NL0006024705	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,5	90	4,05%	2,47%	05/10/2012	SEDEX
IT0004652464	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	Eur/Usd Future	89,6	100	11,61%	2,40%	30/11/2015	SEDEX
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	89,95	100	11,17%	2,38%	08/10/2015	SEDEX
NL0006120370	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,35	90	4,23%	2,33%	07/12/2012	SEDEX
NL0006295529	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket energetico	96,65	100	3,47%	2,32%	14/08/2012	SEDEX
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	95,02	100	5,24%	2,30%	24/05/2013	CERT-X
NL0006134199	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE Mib	96	100	4,17%	2,26%	18/12/2012	SEDEX
NL0006044752	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,65	90	3,87%	2,23%	09/11/2012	SEDEX
DE000SG0P9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	93,15	100	7,35%	2,20%	12/06/2014	SEDEX
NL0009098797	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	92,25	100	8,40%	2,20%	01/12/2014	SEDEX
NL0000833796	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,3	90	3,09%	2,14%	27/07/2012	SEDEX
NL0009540228	RBS	COMMODITY CURRENCY CERTIFICATE	Basket monetario	979,95	1034	5,52%	2,11%	20/09/2013	SEDEX
DE000HV2CF96	Unicredit Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,45	100	2,62%	2,04%	30/05/2012	CERT-X
NL0006297012	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	97,05	100	3,04%	2,02%	17/08/2012	SEDEX
IT0004370422	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di azioni	99,35	100	0,65%	2,01%	20/06/2011	SEDEX
NL0000691319	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,3	90	3,09%	2,01%	30/08/2012	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	92,65	100	7,93%	1,95%	02/03/2015	SEDEX
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	92,95	95	2,21%	1,93%	10/04/2012	SEDEX
IT0004457195	Banca Aletti	BUTTERFLY CERTIFICATE	S&P 500 Index	96,25	100	3,90%	1,91%	25/02/2013	SEDEX
NL0006136848	RBS	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,85	90	3,63%	1,88%	16/01/2013	SEDEX
XS0336728968	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Enel spa	96,5	100	3,63%	1,88%	18/01/2013	SEDEX
NL0009098755	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	93,55	100	6,89%	1,85%	30/10/2014	SEDEX
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	92,5	100	8,11%	1,80%	30/07/2015	SEDEX
DE000DB1L5Y1	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	96,75	100	3,36%	1,75%	14/01/2013	SEDEX
XS0330912659	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION QUANTO	Clean Energy Basket	98,6	100	1,42%	1,73%	16/12/2011	SEDEX
NL0006090722	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	97,6	100	2,46%	1,70%	27/07/2012	SEDEX
NL0006090698	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit Bank AG	97,65	100	2,41%	1,69%	20/07/2012	SEDEX
DE000SG0P9T7	Societe Generale	ASIAN RECOVERY	Basket di azioni	97,47	100	2,60%	1,68%	31/08/2012	CERT-X
DE000SG08BQ1	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	94,65	100	5,65%	1,67%	23/06/2014	SEDEX
NL0006090730	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	97,65	100	2,41%	1,67%	27/07/2012	SEDEX
NL0006089880	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Unicredit Bank AG	97,7	100	2,35%	1,65%	20/07/2012	SEDEX
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	97,4	100	2,67%	1,65%	27/09/2012	SEDEX
DE000DB254Z5	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,55	100	2,51%	1,65%	24/08/2012	SEDEX
DE000DB09943	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,8	100	2,25%	1,63%	04/07/2012	SEDEX
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	95,1	100	5,15%	1,63%	09/04/2014	SEDEX
DE000DB226Z3	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,8	100	2,25%	1,61%	11/07/2012	SEDEX

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

Di GIOVANNI PICONE

IN LEVA SUI TASSI DI INTERESSE

I minifuture su BTP e Bund, come proteggere il portafoglio dal rischio tassi

In uno scenario di forte volatilità dei rendimenti di mercato, accentuata dalla crisi nel Nord Africa che rischia di turbare il già precario equilibrio che sorregge i paesi del vecchio continente, la Bce sta iniziando a considerare l'ipotesi di una stretta sui tassi per rispondere ai rischi inflattivi. La dichiarazione di intenti proviene direttamente da Lorenzo Bini Smaghi, membro del comitato esecutivo della Bce, che da Hong Kong ha avvertito nei giorni scorsi degli effetti che una fiammata inflattiva come quella già in atto provocherebbe sui paesi con maggior debito. Con l'inflazione oltre il 2% e i tassi al minimo dell'1%, secondo Bini Smaghi, occorrerà valutare quindi se la situazione di liquidità è ancora adeguata. Come è anche possibile notare dal grafico delle curve forward, i tassi di rendimento dell'area Euro sono già stabilmente in aumento, con i futures sull'Euribor che scontano un rialzo dei tassi di riferimento della Bce già nel terzo trimestre 2011. In tale contesto diviene importante valutare l'esposizione e la sensibilità dei propri assets al variare dei tassi di interesse, con particolare riferimento ai portafogli obbligazionari. Si ricorda brevemente, che strumenti a tasso fisso dotati di una elevata duration sono i maggiori candidati a soffrire in tale scenario, in quanto, eventuali shift della curva dei tassi si riflettono negativamente e in maniera più che proporzionale sui prezzi correnti dei bond. Nell'ambito di una gestione attiva dell'esposizione al rischio tassi, potrebbe quindi essere giunto il momento di iniziare a guardare ai minifuture short su BTP o Bund future, messi a disposizione da RBS, utili sia in ottica di trading che di hedging di portafoglio, per quegli investi-



tori che detengano posizioni in titoli di stato italiani o tedeschi, con duration decennale.

FUTURE BTP 10Y: LE CARATTERISTICHE IN BREVE

Per meglio comprendere l'importanza, nonché il funzionamento, dei minifutures proposti dall'emittente inglese, analizziamo il future di riferimento scritto a sua volta sul decennale italiano. Il contratto scritto sul Btp ha come nozionale un titolo emesso dallo Stato italiano con una originale maturity non superiore a 16 anni e con una maturity rimanente compresa tra gli 8,5 e gli 11 anni e dotato di un coupon del 6%. Il Btp future con scadenza prossima, oggi definito "contratto generico", quota ad un prezzo pari a 109,76 euro e, implicitamente, consente di replicare una posizione lunga per un controvalore di 100.000 euro su dei Btp con medesima maturity. Di base i future su tassi d'interesse, come quello sul Btp, offrono la possibilità di coprire efficientemente un portafoglio obbligazionario, nonché di speculare sul futuro andamento dei tassi. Molto spesso, però, si

incontra la difficoltà ad accedere alla negoziazione di strumenti derivati, oppure, semplicemente, non si ha un portafoglio obbligazionario sul quale effettuare delle strategie di copertura di un controvalore sufficientemente elevato per raggiungere il nozionale di base del future stesso. I leverage certificate firmati RBS sono in grado di ovviare a tale fisiologico impedimento, in quanto consentono un investimento minimo pari a solo un certificato e presentano un vantaggio in termini di accesso rispetto all'operatività in future. Infatti, si ricorda, che l'ammontare

LEVERAGE CERTIFICATE SUL BTP FUTURE 10Y

Isin	Facoltà	Strike	Stop loss	Leva	Prezzo
NL0009599604	Long	89,2	93,62	5,32	20,52
NL0009599620	Long	97,25	102,08	8,73	12,47
NL0009599638	Long	84,16	88,34	4,28	25,55
NL0009599653	Short	147,66	140,33	2,88	38,15
NL0009599646	Short	135,74	129	4,2	26,21
NL0009599612	Short	142,69	135,61	3,32	33,18

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 22/02/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	108,36
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	108,60
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	106,25
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	105,00
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	102,65
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	114,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

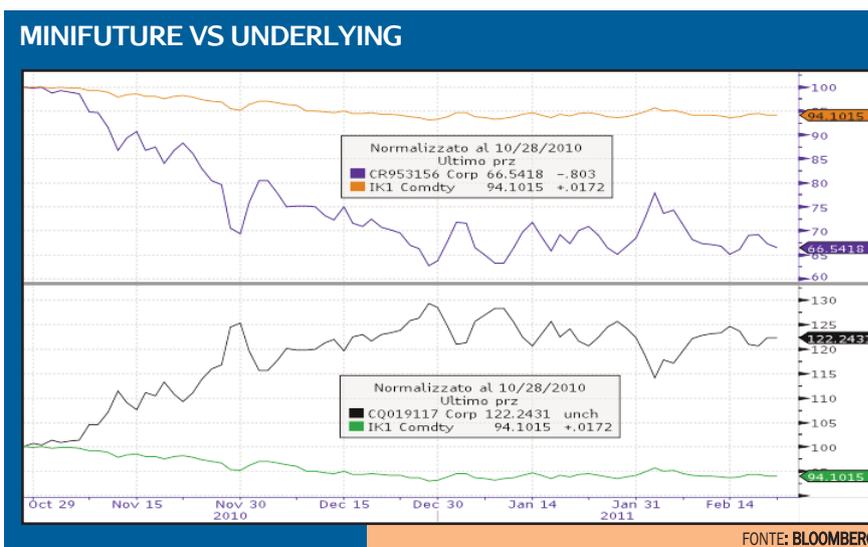
controllato da un future sul Btp è pari a 100.000 euro, e proprio grazie alla frazionabilità del contratto consentita grazie all'utilizzo dei certificati leverage, è possibile effettuare efficienti strategie di hedging del rischio tassi, altrimenti inaccessibili.

ANGOLO DELLA DIDATTICA

I minifuture sono dei certificati di tipo leverage che consentono al portatore di partecipare con un impiego di capitale relativamente basso, grazie all'effetto leva, alle variazioni di prezzo dell'attività sottostante in misura più che proporzionale. La performance del sottostante viene cioè amplificata al rialzo o al ribasso esponendo l'investitore anche alla perdita dell'intero capitale, senza tuttavia rischiare più del capitale investito grazie al meccanismo dello stop loss. Nei minifuture è previsto un meccanismo di aggiornamento periodico dello strike (giornaliero) e del livello di stop loss (mensile). Gli interessi dovuti dall'investitore, come effetto del finanziamento percepito, sono cumulati giornalmente allo strike invece di essere corrisposti anticipatamente al momento dell'acquisto del certificato e il livello di stop loss viene aggiornato mensilmente in maniera tale da lasciare sempre inalterato in termini percentuali lo scostamento tra livello di stop loss e strike. Inoltre, i current strike vengono adeguati secondo l'entità del dividendo, garantendo una sostanziale neutralità nella posizione dell'investitore.

I LEVERAGE CERTIFICATE DI RBS SUL BTP FUTURE

Sono attualmente sei i certificati leverage a disposizione degli investitori, tre con facoltà short e altrettanti con facoltà long. Essi si caratterizzano per differenti current strike e, conseguentemente, per un diverso effetto leva rispetto ai movimenti dell'underlying. Pertanto, è utile osservare come la volatilità dei corsi del sottostante, dal 28 ottobre 2010, giorno del loro esordio al Sedex, ha di fatto prodotto un notevole scostamento di prezzo di tali prodotti. Osservando il grafico presente in pagina, osserviamo che a fronte di una frazionata discesa dei corsi del future generico sul Btp (-5,89%), il minilong con minore leva (linea blu) segna addirittura un -33,45%, mentre analogamente il minishort (linea nera) segna una performance positiva del 22,24%. Viene così confermata, è bene sottolinearlo, l'esistenza della relazione inversa tra le variazioni dei rendimenti e i prezzi di un bond a tasso fisso. Dai grafici si comprende come uno scenario di aumento dei tassi provochi di fatto un deprezzamento del bond in oggetto. Ai fini di una più accurata analisi



si precisa che il costo implicito per la detenzione del minifuture, che si ripercuote sui prezzi del current strike, è stato fino ad oggi pari, in media, a circa l'1,24%; il che significa che in proiezione annua il costo implicito di tale copertura ammonta al 3,8% circa.

QUANTI LEVERAGE PER UN FUTURE?

Per capire quanti certificati siano necessari per replicare una posizione sul relativo future, bisogna far riferimento all'effettivo controvalore in euro che un movimento del sottostante genera sulla posizione, sul contratto derivato. Sarà poi sufficiente calcolare il numero di certificati idoneo a replicare lo stesso controvalore per ogni corrispettivo movimento del certificato leverage. Prendiamo come esempio il future sul Btp 10y. Esso si muove ogni 0,01 punti (un tick) e per ogni movimento la posizione in essere si apprezza (o deprezza) di 10 euro. Si prenda ora come esempio il minilong identificabile con codice Isin NL0009599604, dotato di uno strike pari a 89,2 punti. Dato il multiplo pari a 1 è facile comprendere come tale prodotto ogni 0,1 punti del sottostante si muoverà di 0,1 euro. In virtù di ciò, il minilong per replicare totalmente una posizione sul future, deve apprezzarsi di 100 euro ogni 0,1 punti di movimento del sottostante. Pertanto, l'ammontare di certificati necessari per replicare un intero contratto risulta pari a 1000 pezzi. Pertanto, al fine di conoscere l'ammontare di certificati a copertura, ad esempio di un Btp con scadenza 2021, sarà sufficiente effettuare la seguente operazione:

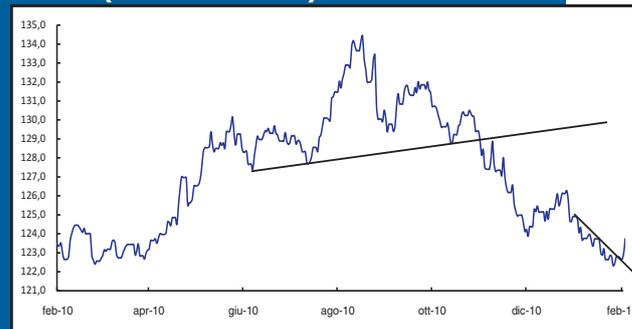
$$n^{\circ} \text{ certificati} = (1.000 \times C) / 100.000$$

dove C è controvalore del portafoglio obbligazionario sul quale si intende effettuare la copertura, con maturity pari in media a 10 anni

ANALISI TECNICA BUND

Le tensioni geopolitiche hanno portato gli investitori a riscoprire il Bund dopo una prima parte di 2011 caratterizzata da una preferenza per i listini azionari. Le quotazioni del decennale tedesco hanno così approfittato della situazione per violare la trendline ribassista ottenuta con i massimi del 9 novembre e dell'11 gennaio andando così a testare le resistenze statiche di area 124,35. Partendo da questi presupposti, il pull back della trend a 123,40 può essere sfruttato per entrare long. Con stop al cedimento di 122,30, i target sono posizionati dapprima a 126,45 e successivamente a 127,20.

BUND (SETTIMANALE)



FONTE: BLOOMBERG

ANALISI FONDAMENTALE BUND

Nel corso degli ultimi 12 mesi il future sul Bund ha registrato un movimento altalenante a seguito delle difficoltà legate al debito pubblico dei paesi periferici dell'Eurozona. Gli investitori hanno privilegiato i titoli di stato tedeschi come bene rifugio del mercato obbligazionario. Un fattore che ha favorito l'apprezzamento delle quotazioni dei Bund deprimendone allo stesso tempo i rendimenti.

I PRINCIPALI FUTURE OBBLIGAZIONARI

	PREZZO	MIN 52 SET.	MAX 52 SETT.	PERF 12 MESI
Furure bond giappone	431,3	465,7	280,0	-2,73%
Future sul Gilt	117,2	124,0	115,3	-1,96%
Future sul Treasury	120,0	128,0	114,8	-0,39%
Future sul Btp	109,5	119,1	108,3	0,64%
Future sul Bund	124,1	134,8	122,1	-0,95%

*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.p.a. e Certificatederivati 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 Certificatederivati 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.

**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 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.