

Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

APPROFONDIMENTO

Gli autocallable di maggio
La top 11 degli aspiranti al knock-in

BOND CORNER

Alto rendimento con le valute emergenti
Rbs cala il tris

FOCUS NUOVA EMISSIONE

I certificati guardano agli Emergenti
A tutto Express sull'MSCI Emerging Markets

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Al ribasso sull'azionario Italia
Esordio per l'Open End di Unicredit

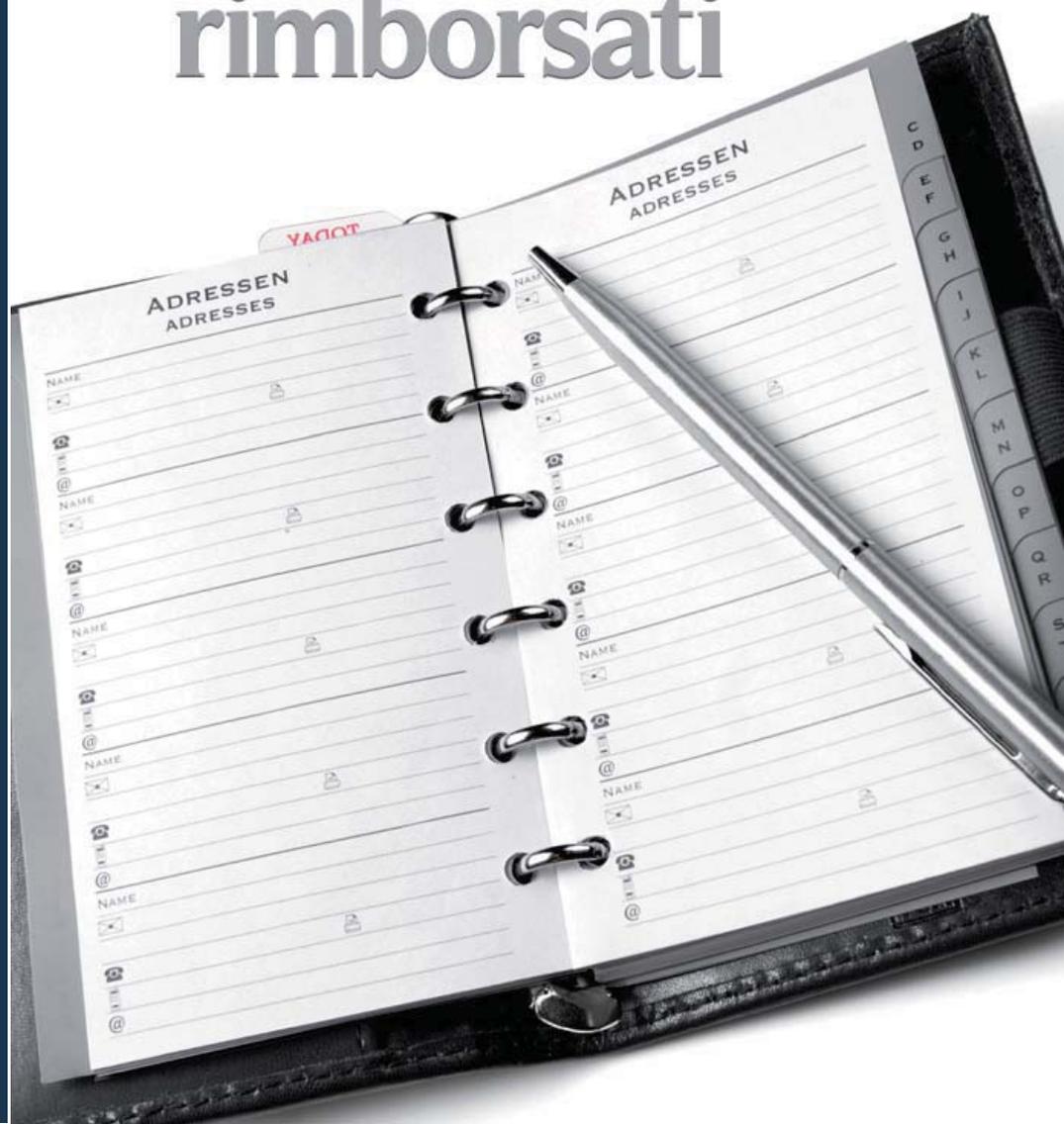
LA MAPPA DEI CERTIFICATI

Strumenti a capitale condizionatamente
protetto: i Bonus Stardard

PUNTO TECNICO

Nuovi certificati Bonus Cap
alla prova del CED|Probability

L'AGENDA degli aspiranti rimborsati



Archiviato un altro mese positivo, i mercati si sono affacciati sul mese di maggio con quotazioni sui nuovi massimi dal 2008. La volatilità dei corsi azionari rimane ridotta all'osso e la stagione delle trimestrali sta evidenziando un confortante sentiero di crescita degli utili, presupposti per una primavera-estate tranquilla per i mercati. Ma il vecchio adagio "sell in may and go away" spinge a riflettere su cosa potrebbe riservarci il prossimo futuro con un occhio di riguardo soprattutto agli importanti dati sul mercato del lavoro Usa in uscita venerdì, passando per le decisioni che la Fed prenderà nei prossimi mesi in vista della scadenza del QE2 a fine giugno.

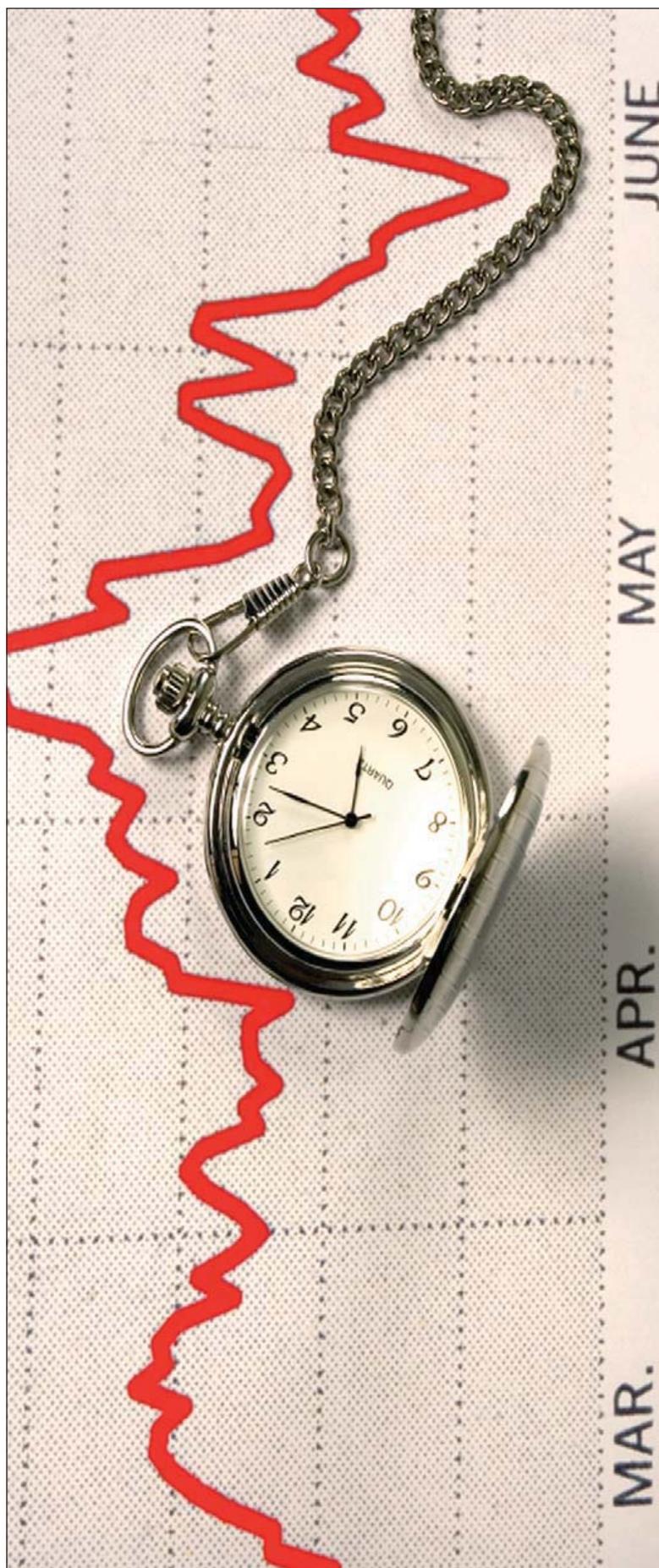
L'Approfondimento di questa settimana tratta proprio di un possibile percorso alternativo che a maggio potrebbe portare ad alleggerire l'esposizione sull'azionario: si tratta del destino di 11 certificati dotati dell'opzione autocallable che da qui a fine maggio hanno in programma la rilevazione del sottostante ai fini del possibile rimborso anticipato. Aspiranti al knock-in che potrebbero interessare anche agli investitori last minute alla ricerca di un elevato rendimento potenziale. Il Certificato della settimana permette di scoprire le caratteristiche dell'Open End di Unicredit che permette la replica inversa del Ftse Mib. Invece il Focus si sofferma su una delle novità più interessanti in collocamento in questi giorni: un Express legato all'indice Msci Emerging Markets. Infine, per il filone delle emissioni ad alto rendimento in valuta, il Bond Corner fa luce sulle due obbligazioni RBS Lira turca 9% e RBS Rand Sudafricano 8,5%.

Buona lettura!

CON MAGGIO ARRIVERANNO LE VENDITE?

I mercati si sono affacciati sul quinto mese dell'anno con gli indici azionari tornati a flirtare con i massimi di periodo. Ad aprile Wall Street si è piano piano riportata sui nuovi massimi dal 2008. Il rallentamento dell'economia Usa nei primi 3 mesi del 2011 non ha sorpreso i mercati che comunque rimangono positivi sulle prospettive per l'economia a stelle e strisce nonostante i possibili problemi che potrebbero derivare dal persistere delle pressioni inflattive. Da inizio anno lo S&P 500 vanta un saldo positivo dell'8 per cento, così come l'indice Dax tedesco. La volatilità sui mercati si mantiene a livelli estremamente bassi nonostante in questi mesi non siano mancate turbative quali la crisi in Medio Oriente, quella del debito sovrano nei Paesi periferici europei, il terremoto in Giappone e l'outlook negativo di S&P sul debito Usa. La stagione delle trimestrali non ha deluso le attese e le quotazioni attuali non appaiono tirate.

L'arrivo di maggio inevitabilmente fa balzare alla mente il vecchio adagio "sell in may and go away" che consiglia di alleggerire il portafoglio in vista dei mesi estivi per poi riposizionarsi in autunno. Negli ultimi 2 anni la tendenza è stata confermata a metà. Lo scorso anno maggio ha segnato effettivamente un'inversione di tendenza sui mercati complice soprattutto l'aggravarsi della crisi del debito nell'eurozona con saldo negativo del 5% circa per lo S&P 500 da maggio a settembre; tornando invece indietro al 2009, i 5 mesi a cavallo dell'estate sono stati molto fecondi per l'azionario che stava cavalcando la prima fase di ripresa dal mercato Orso durato fino al marzo 2009. Dal canto suo Piazza Affari mantiene il suo ruolo di apripista confermandosi la migliore tra le principali Borse europee in questo 2011. A Milano lo scorso mese la parola d'ordine è stata ricapitalizzazione con tutte le big del credito, ad eccezione di Unicredit, che hanno risposto al sollecito di Bankitalia a raccogliere capitali freschi per presentarsi al meglio alle nuove sfide imposte da Basilea 3. "Le voci sulla ristrutturazione del debito greco, il fisiologico rallentamento della produzione industriale e, per quanto riguarda l'Italia, l'anomala concentrazione di aumenti di capitale delle banche a giugno/luglio – spiegano gli analisti di Equita – porta a ritenere che il mercato azionario potrebbe prendersi una pausa". I fondamentali restano comunque solidi grazie alla crescita degli utili ed a multipli ragionevoli, ma secondo la sim milanese il mercato potrebbe non avere la forza per fare nuovi massimi, visto che gli investitori dovranno sottoscrivere circa 10 miliardi di euro di nuove azioni emesse dalle banche.



GLI ASPIRANTI RIMBORSATI

Tutte le date di rilevamento di maggio in un colpo solo.
La top 11 degli aspiranti al knock-in.

Sell in may and go away, letteralmente “vendi a maggio e fuggi”. Con questo vecchio adagio tutti gli anni trader e investitori cercano di anticipare gli ampi movimenti che il mercato potrebbe compiere nel mese che precede l’inizio dell’estate, complice lo stacco dei dividendi che proprio a maggio segna il suo momento clou. Curiosando tra le notizie relative all’origine del detto si scopre che tutto ha avuto inizio con uno studio empirico condotto dalla Stock Trader’s Almanac, con il quale si è mostrato che tra novembre e aprile si registrano guadagni più elevati rispetto a quelli del periodo che va da maggio a ottobre. Analizzando l’andamento del Dow Jones Industrial Average dal 1950 al 2009, lo studio ha dimostrato come investendo inizialmente 10.000 dollari e ipotizzando di essere sul mercato azionario solamente tra novembre e aprile e successivamente di spostare il capitale in strumenti fixed income da maggio a ottobre, si sarebbe riusciti a far fruttare i 10.000 dollari iniziali fino alla strabiliante somma di oltre 534.000 dollari. Ripetendo l’esperimento, invertendo i periodi di investimento in azioni e fixed income, il risultato ottenuto sarebbe stato addirittura negativo, con una perdita superiore ai 400 dollari. Quanto evidenziato da questo studio, indurrebbe quindi a dare maggiore credibilità all’adagio e al pattern stagionale. Un modo per certi versi alternativo di abbandonare il mercato azionario prima della fine di maggio è quello che vede protagonisti 11 certificati dotati dell’opzione autocallable che proprio nel corso di questo mese hanno in programma la rilevazione del sottostante ai fini del possibile rimborso anticipato. Date le loro caratteristiche, gli aspiranti al knock-in, oltre che a chi li ha in carico già da qualche tempo, potrebbero interessare

anche agli amanti dei last minute, attratti dall’elevato rendimento annualizzato potenziale. Vediamo perché, partendo dalla prima rilevazione utile, quella di un Bis certificate di Deutsche Bank.

9 MAGGIO 2011

Il primo certificato che potrebbe abbandonare il mercato al suo destino è di Deutsche Bank ed è scritto su due sottostanti, ossia gli indici Eurostoxx 50 e S&P Bric 40 (Eur). Emesso il 9 novembre 2010, il Bis prevede che il prossimo 9 maggio, qualora entrambi gli indici si trovino in chiusura di seduta ad un livello pari o superiore ai rispettivi strike iniziali, venga rimborsato anticipatamente sulla scadenza naturale del 15 novembre 2012 liquidando ai propri possessori il nominale maggiorato del 3,50%. I valori di riferimento iniziali che i due indici dovranno almeno pareggiare sono pari a 2867,96 punti per l’indice delle blue chip europee e 2548,28 punti per quello delle 40 azioni dei Paesi emergenti. Nei primi giorni di maggio, in concomitanza con l’allungo messo a segno dai due mercati, il certificato ha raggiunto una quotazione di 100,65 – 101,15 euro sul Sedex di Borsa Italiana, creando così i presupposti per un trade di breve termine dal discreto potenziale di rendimento. In particolare, partendo da una quotazione di 2998 punti per l’indice Eurostoxx 50 e di 2463 punti per l’indice Bric, il buffer era del 2,3%. In termini di analisi del rischio, occorre considerare cosa succederebbe in caso di mancato rimborso anticipato. Una seconda opportunità di uscita è prevista per l’8 novembre di quest’anno ed eventualmente una terza finestra si aprirà il 9 maggio 2012:

in entrambi i casi il trigger necessario per permettere all’opzione autocallable di essere esercitata sarà pari al 100% dei due livelli di partenza, mentre il coupon a titolo di rimborso aumenterà del 3,5% per ogni semestre trascorso. Nell’ipotesi che in nessuna delle tre date di rilevazione intermedie i due indici riescano a soddisfare il requisito necessario per l’autoestinzione, il Bis giungerà alla sua scadenza naturale osservando le barriere, poste rispettivamente a 1720,78 e 1528,97

MACQUARIE OPPENHEIM							
BONUS CAP Certificates “Sotto Cento”							
SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZ.	SCAD.	RIMBORSO MASSIMO	RENDIMENTO (POTENZIALE A SCADENZA)	PREZZO AL 04.05.2011
Deutsche Telekom	DE000MQ2TZS0	9,770	7,500	10/01/13	EUR 100	19,40%	83,75
ENI	DE000MQ2TZV4	17,060	12,300	10/07/13	EUR 100	26,18%	79,25
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZX0	2,000	1,400	10/01/13	EUR 100	32,89%	75,25
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	20,92%	82,70
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	25,55%	79,65

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDE DI OGNI CERTIFICATO

punti, ovvero ad una distanza del 40% dai livelli iniziali. Trattandosi di valori minimi che i due mercati hanno avvicinato solamente in prossimità del bottom di marzo 2009, viene da pensare che lo scenario migliore alla scadenza, ovvero il rimborso dei 100 euro maggiorati di un coupon del 14%, sia quello sulla carta più probabile. Tuttavia, utilizzando la stima dei dividendi fino alla data di valutazione finale e la volatilità di entrambi gli indici per calcolare le probabilità che alla scadenza il peggiore tra i due sia almeno pari alla barriera, si ottiene un risultato che non consente di escludere il rimborso del nominale diminuito della "laggard performance", ossia della variazione percentuale negativa realizzata dal peggiore dei due indici sottostanti. Per questo motivo, è opportuno considerare attentamente i pro e i contro di un'operatività di brevissimo termine che, in caso di un'improvvisa correzione nelle prossime ore, potrebbe trasformarsi in un trade destinato a durare fino a 18 mesi.

11 MAGGIO 2011

Due giorni dopo il Bis, un Win&Go di BNP Paribas sul titolo Eni potrà staccare il biglietto per il rimborso anticipato alla prima data di rilevazione utile. Il certificato, emesso il 21 maggio 2010 al valore nominale di 1000 euro, rimborserà nominale e coupon, per un totale di 1060 euro, alla data dell'11 maggio prossimo se

Eni avrà un valore di chiusura almeno pari allo strike di 15,04 euro. Più in particolare, a seguito della rilevazione intermedia l'eventuale liquidazione dei 1000 euro andrebbe ad aggiungersi all'erogazione di un coupon certo, del 6% lordo (non compensabile con minusvalenze pregresse in quanto reddito incondizionato), che verrà pagato anche nel caso in cui non trovi verifica la condizione necessaria per il richiamo del prodotto. La stessa modalità verrà seguita anche in occasione della seconda data di rilevazione annuale (9 maggio 2012), dove sarà possibile ricevere il rimborso del nominale più la cedola di 60 euro o solamente la cedola se Eni si troverà in territorio negativo. A partire dalla terza data annuale, (9 maggio 2013) invece la cedola non sarà più garantita e a fronte della mancanza di certezza del rendimento, il coupon che verrà abbinato al rimborso del nominale, solo se Eni sarà almeno al livello strike, salirà al 7%. Se anche in questa terza occasione lo strumento non sarà riuscito a staccare il biglietto per il rimborso anticipato, si giungerà alla scadenza naturale e a quel punto, il 12 maggio 2014, tre saranno gli scenari possibili. Il primo, prevede che venga rimborsato un importo di 1140 euro, ossia il nominale maggiorato dei due coupon annui del 7% se Eni sarà riuscita finalmente a recuperare il proprio livello iniziale; il secondo, prevede la protezione del capitale nominale, ossia il rimborso dei 1000 euro, se Eni non sarà riuscita a pareggiare i conti con lo strike ma sarà almeno al di



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€)	108,55€	fino al 1,33%
P29952	BONUS CAP	DANONE	01/09/2011	32,77€	110€ (48,06€)	110€ (48,06€)	109,85€	fino al 0,13%
P29861	BONUS CAP	ENI	01/09/2011	12,71€	110€ (18,65€)	110€ (18,65€)	109,00€	fino al 0,91%
P29903	BONUS CAP	GENERALI	01/09/2011	12,54€	110€ (18,39€)	110€ (18,39€)	104,90€	fino al 4,86%
P29929	BONUS CAP	SANOFI AVENTIS	01/09/2011	41,24€	112€ (61,59€)	112€ (61,59€)	109,05€	fino al 2,70%

DATI AGGIORNATI AL 04-05-11

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 bn Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 4 maggio 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.



sopra del livello barriera posto a 9,174 euro, cioè ad una distanza del 39% dal livello iniziale; il terzo, infine, prevede che venga rimborsato il nominale diminuito dell'effettiva perdita subita dal titolo azionario se questo sarà anche al di sotto della barriera. In virtù dei 17,80 euro segnati da Eni sul finire di aprile, il certificato ha raggiunto con largo anticipo il target dei 1060 euro, quotando un prezzo di 1047 – 1057 euro sul book al Sedex.

23 MAGGIO 2011

Lunedì 23 maggio, ovvero il D-Day per Piazza Affari, vedrà 28 delle società incluse nel FTSE Mib staccare il dividendo. Si stima che lo stacco avrà un'incidenza negativa sul valore dell'indice di circa 350 punti, poco meno della metà dei dividendi stimati per l'intero anno. Dal punto di vista pratico, lo stacco si avverterà sul valore di apertura delle singole azioni e, di conseguenza, dell'indice; al valore di chiusura dei rispettivi sottostanti guarderanno invece i quattro certificati che proprio quel giorno saranno chiamati alla rilevazione intermedia per il possibile rimborso. Due di questi sono emessi da Banca Aletti e presentano la medesima struttura, ovvero quella degli Autocallable Step Plus. Il primo, identificato da codice Isin IT0004653629, è scritto sul titolo Eni e rimborserà il nominale maggiorato di un coupon del 3% a patto che il livello di riferimento del Cane a sei zampe sia almeno pari a 15,50 euro. Ai fini della valutazione del costo opportunità si tenga presente che in apertura di seduta l'azione sconterà la

distribuzione del dividendo di 0,50 euro e che questo, inevitabilmente, ridurrà il buffer dai 17,80 euro quotati sul finire di aprile. Nell'ipotesi che Eni fallisse l'aggancio con il rimborso alla prima data utile, con cadenza semestrale fino alla data di valutazione finale del 20 novembre 2015 saranno in calendario "n" date di rilevazione quanti saranno i semestri mancanti alla scadenza, con un coupon che nel frattempo crescerà del 3% per ogni periodo trascorso fino a raggiungere un top del 30%. Qualora anche l'ultima delle date intermedie restituisca un livello di riferimento di Eni inferiore ai 15,50 euro, per il rimborso si guarderà alla barriera posta a 12,40 euro: un valore almeno pari darà vita alla liquidazione di 103 euro, mentre se sarà inferiore il rimborso sarà dato dal prezzo a scadenza di Eni moltiplicato per la parità 6,4516. Il secondo certificato di Aletti presenta sostanzialmente lo stesso funzionamento, differendo dal primo per il sottostante, per la frequenza delle date di rilevazione e per il coupon. In particolare, l'emissione avente codice Isin IT0004603749 rimborserà 107,50 euro se l'Eurostoxx 50 sarà in chiusura ad un livello almeno pari a 2614,06 punti. Come per l'indice di Piazza Affari, anche per quello delle blue chip della zona Euro il 23 maggio sarà un D-Day, con lo stacco programmato per 30 società incluse nell'indice per un impatto stimato di circa 65 punti. Tuttavia, pur considerando lo stacco previsto, il buffer tra i 2990 punti di fine aprile e i 2614 del trigger appare sufficientemente ampio da autorizzare all'ottimismo per il rimborso anticipato. A conferma delle elevate probabilità di autoestinzione, il certificato già un

L'AGENDA DEI CERTIFICATI CHE A MAGGIO PUNTANO AL RIMBORSO ANTICIPATO

ISIN RILEVAZIONE	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	DATA	TRIGGER	BARRIERA	RIMBORSO	SCADENZA
DE000DE23260	Deutsche Bank	BIS CERTIFICATE	Eurostoxx 50 S&P Bric 40 Eur	09/05/2011	2867,96 2548,28	1720,78 1528,97	103,5	15/11/2012
NL0009433226	BNP Paribas	WIN & GO	Eni spa	11/05/2011	15,04	9,174	1060	15/05/2014
IT0004653629	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eni spa	23/05/2011	15,5	12,4	103	23/11/2015
NL0009435049	BNP Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Eni spa Roche Holding Allianz SE Nestlé SA Siemens AG Koninklijke KPN	23/05/2011	14,61 153,2 79 50,8 68,67 10,355	-	104	26/05/2015
DE000DE23T60	Deutsche Bank	BIS CERTIFICATE	Eurostoxx 50 S&P Bric 40 Eur	23/05/2011	2739,37 2431,43	1643,62 1458,56	103,5	30/11/2012
IT0004603749	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50	23/05/2011	2614,06	2091,248	107,5	21/05/2015
NL0009098987	BNP Paribas	BONUS PLUS	Enel spa	26/05/2011	-	2,9855	107,1	27/05/2011
DE000DB7NRP3	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	27/05/2011	2529,97	1897,48	104,5	27/05/2015
DE000DB7NRQ1	Deutsche Bank	EXPRESS PROTECTION	Sanofi - Aventis Novartis Pfizer Merck & Co Inc	27/05/2011	48,005 52,4 14,52 33,31	-	107	27/05/2014
DE000DB7YVN7	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	30/05/2011	2530,34	1518,2	105,375	26/05/2015
IT0004483787	Banca Aletti	STEP CERTIFICATES	FTSE Mib	30/05/2011	20072	16057,6	120	28/05/2014
IT0004691918	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50	31/05/2011	2931,42	2198,565	103	31/08/2011

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

mezza prima della data programmata ha iniziato ad avvicinarsi progressivamente al target. Ipotizzando un esito negativo della rilevazione, si consideri che le successive date intermedie cadranno il 21 maggio 2012 (15% di coupon), 2013 (22,50%) e 2014 (30%), con il trigger sempre fermo sullo strike. All'eventuale data di valutazione finale, il rimborso potrà essere di 137,50 euro se l'Eurostoxx 50 sarà almeno a 2614,06 punti, di 107,50 euro se sarà ad un livello inferiore, ma almeno a 2091,25 punti, e infine pari al valore finale dell'indice moltiplicato per la parità 0,038254 se sarà anche al di sotto di quest'ultimo livello. Il terzo certificato chiamato a rilevare i sottostanti al termine della seduta del 23 maggio è un Bis di Deutsche Bank, che come il precedente è scritto sugli indici Eurostoxx 50 e S&P Bric 40 (Eur). I valori di riferimento che i due indici dovranno almeno pareggiare per consentire il rimborso del nominale più il coupon del 3,5% sono stati fissati rispettivamente a 2739,37 e 2431,43 punti, livelli inferiori a quelli osservati per la precedente emissione che andrà in rilevazione il 9 maggio. Caratterizzato dal medesimo funzionamento del certificato più anziano di due settimane, il Bis dell'emittente tedesca prevede uno schema di rilevazioni intermedie con frequenza semestrale fino alla scadenza del 30 novembre 2012 e una barriera, valida alla data di

valutazione finale, posta rispettivamente a 1643,62 e 1458,85 punti. Infine, l'ultimo certificato che il 23 maggio potrebbe essere richiamato anticipatamente è un Athena Sicurezza Più di BNP Paribas su un basket di 6 azioni internazionali. L'emissione a capitale protetto dell'istituto francese prevede l'esercizio dell'opzione autocallabile a condizione che i livelli di riferimento di Eni, Roche, Allianz, Nestlè, Siemens e Koninklijke KPN siano almeno pari ai rispettivi valori iniziali fissati il 25 maggio 2010. In caso di contemporaneità al di sopra degli strike da parte di tutti e sei i titoli sottostanti, l'Athena Sicurezza Più rimborserà il nominale maggiorato di un coupon del 4%: una rilevazione negativa di anche uno solo dei titoli, impedirà invece il rimborso ma non precluderà l'erogazione del coupon, che assumerà quindi la forma di cedola incondizionata con pagamento al 30 maggio 2011. Fallito l'appuntamento con il rimborso alla prima data, il prodotto potrà essere richiamato successivamente il 23 maggio 2012, nella misura di 104 euro, 23 maggio 2013, per 108 euro, o infine nello stesso giorno del 2014, per un rimborso di 112 euro, alla medesima condizione di prezzo per tutti i sottostanti. Solo nell'ipotesi in cui si arrivi alla scadenza del 26 maggio 2015, il profilo di payoff potrà dare 116 euro se tutti i titoli saranno in positivo o 100 euro con anche uno dei sei in negativo.



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

11 maggio	Milano	Obbligazioni: come funzionano, dove negoziarle, come sceglierle.
12-15 maggio	Parma	IX° Congresso Nazionale ANASF, Stand 13.
19-20 maggio	Rimini	Italian Trading Forum: la più grande fiera italiana del trading. onemarkets Academy: 18 incontri formativi gratuiti allo Stand 19 di UniCredit.

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.**

MERCATI EMERGENTI A TUTTO EXPRESS

Tra le novità della settimana presentate da Banca IMI, un Express sull'MSCI Emerging Markets

E' oramai un dato di fatto che se le vecchie locomotive economiche rappresentate dagli Stati Uniti e dall'Europa faticano a fare da traino all'economia globale, di contro quelle dei Paesi emergenti si confermano protagoniste di una fase di grande slancio. Non a caso nei portafogli degli investitori l'esposizione verso le nuove economie sta assumendo un peso sempre più importante. Anche il segmento dei certificati di investimento sembra rispondere a questa nuova tendenza con quasi il 15 per cento dei nuovi certificati proposti in collocamento nei primi mesi del 2011 che risultano legati a un indice dei paesi emergenti. Tra le ultimissime proposte, Banca IMI nel corso della scorsa settimana ha avviato in sottoscrizione, fino al 26 maggio prossimo, un nuovo Express legato all'MSCI Emerging Market, indice di riferimento che comprende le maggiori società quotate nei principali Paesi emergenti.

Un certificato dalla durata complessiva di tre anni che consentirà di puntare sui mercati emergenti con un approccio prudente grazie alla protezione condizionata del capitale e che prevede due finestre di uscita anticipata che consentiranno di incassare un premio dell'8,35% annuo.

Ancor prima di valutare le caratteristiche offerte da questo strumento va sottolineato che l'indice è esposto in dollari americani, ma grazie all'adozione dello stile Quanto, che fissa il tasso di cambio a un valore convenzionale di 1, si guarderà solo alle sue variazioni assolute.

Pertanto, entrando nel dettaglio, il 31 maggio prossimo, data di emissione, verrà rilevato il livello iniziale dell'indice MSCI Emerging Market fondamentale per l'opzione express. In particolare sono previste due date di osservazione intermedie fissate rispettivamente per il 18 maggio 2012 e il 17 maggio 2013: se in uno di questi due appuntamenti l'indice MSCI Emerging Market sarà ad un livello pari o superiore a quello iniziale l'opzione si attiverà e consentirà al certificato di autoestingersi. Se tale evento avverrà alla prima data gli investitori, rispetto ai 1000 euro nominali, potranno incassare un totale di 1083,5 euro per certificato mentre alla seconda rilevazione l'importo di rimborso salirà a 1167 euro.

Qualora invece, a seguito del mancato rimborso anticipato, si arrivasse alla data di scadenza del 2 giugno 2014 si apriranno tre distinti scenari. Il primo, il linea con le condizioni richieste alle date intermedie, prevede che vengano rimborsati 1250,5 euro se l'MSCI Emerging Market sarà pari o positivo rispetto allo stri-

LA CARTA D'IDENTITA'	
NOME	EXPRESS
EMITTENTE	BANCA IMI
SOTTOSTANTE	MSCI EMERGING MARKET
BARRIERA	65%
COUPON	8,35%
DATE DI OSSERVAZIONE	18 MAGGIO 2012 17 MAGGIO 2013
SCADENZA	2 GIUGNO 2014
ISIN	XS0620575646

ke. Diversamente, in caso di andamento negativo, si guarderà al livello barriera posto al 65% del livello iniziale. Pertanto se l'indice non avrà perso più del 35% del suo valore nel periodo gli investitori beneficeranno della protezione del capitale con la restituzione dei 1000 euro nominali. Oltre tale soglia infine si subiranno interamente le perdite realizzate dall'indice al pari di un investimento diretto.

In conclusione questo strumento si presenta con un profilo di rischio-rendimento interessante: in particolare è possibile conseguire un guadagno dell'8,35% a fronte di una sostanziale lateralità dell'indice. Va tuttavia tenuto in considerazione che qualora l'indice non riuscisse a mantenere la parità in una delle finestre di uscita piuttosto che alla scadenza, la protezione sarà garantita solo per ribassi contenuti entro il limite del 35%. Un margine non troppo ampio considerando la volatilità tipica dei mercati emergenti.



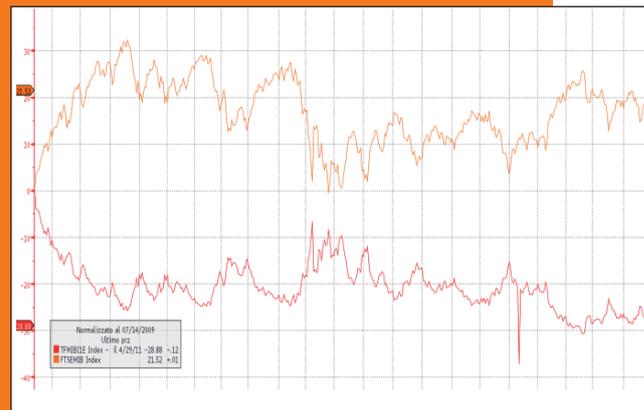
SE IL TREND VA IN VACANZA

Esordio al Sedex del FTSE MIB Short Strategy come sottostante del nuovo Benchmark Open End di UniCredit

Estate, la stagione più fredda dell'anno per l'azionario. La canicola estiva infatti caratterizza i mercati con una bassa pressione dovuta ai ridotti volumi di negoziazione. L'aumento di volatilità, seppur temporaneo, determina tuttavia una tendenza ribassista dei mercati che a volte ha riservato brutte sorprese al rientro dalle vacanze. Guardando all'anno passato, per esempio, l'indice italiano FTSE Mib ha inaugurato la stagione autunnale partendo con un meno 3,20% rispetto ai livelli di inizio maggio. Proprio in quest'ottica nasce l'esigenza di coprire il proprio portafoglio di investimenti dalle oscillazioni della "pausa" estiva introducendo strumenti decorrelati rispetto agli asset presenti. A tal fine o, più semplicemente, per chi volesse approfittare di una fase di flessione del mercato azionario con uno strumento lineare, UniCredit nel corso dell'ultima settimana ha portato in negoziazione al Sedex un'interessante novità, il Benchmark Open End FTSE MIB Short (Isin DE000HV8F0L9).

Una struttura consolidata e ampiamente conosciuta dagli investitori per un sottostante che si affaccia per la prima volta sul mercato di Borsa Italiana riservato ai Securitised Derivatives; insieme creano un interessante mix da cui nasce una particolare strategia long che consente, grazie a questo nuovo indice, la replica inversa del paniere delle 40 blue chips italiane. Oltre alla peculiarità del sottostante, è bene entrare nel dettaglio del certificato. Il Benchmark Open End è stato emesso dalla banca di Piazza Cordusio ad un prezzo di 0,8957

CORRELAZIONE TRA FTSE MIB E FTSE MIB SHORT



FONTE: BLOOMBERG

euro in data 14 aprile. Tale struttura, essendo priva di opzioni aggiuntive, replica linearmente il sottostante secondo un valore pari al prodotto tra il multiplo (0,0001) e il valore dell'indice short, rendendo possibile la liquidazione della propria posizione al fair value del sottostante in ogni momento, con la sola esclusione dello spread denaro-lettera. Il FTSE MIB Short Strategy è un indice volto alla replica, con il segno opposto, dei rendimenti daily dell'indice ottenuti attraverso lo short selling del sottostante di riferimento, il FTSE Mib TR, con un ribilanciamento giornaliero. Applicando questa metodologia di calcolo da un fixing di partenza pari a 10.000 punti base in data 30 dicembre 1999, il prezzo di chiusura al 2 maggio 2011 è pari a 8.912,86 punti. Indubbiamente, in questo periodo caratterizzato dal forte rimbalzo dei

mercati azionari dopo le pesanti flessioni del 2008 e inizio 2009, lo Short Strategy non ha regalato soddisfazioni ma ha mostrato la sua forte decorrelazione rispetto al FTSE MIB, con un beta medio, ossia la correlazione dei rendimenti tra i due indici, pari a -0,99. Pertanto per chi avesse un portafoglio esposto direttamente all'indice italiano o, indirettamente, alle sue maggiori componenti come Eni, UniCredit, Intesa Sanpaolo, ed Enel, il nuovo Open End rappresenta senza dubbio una valida forma di copertura.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 03/05/2011
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	115,10
Bonus Certificate	ENI	12,383	117%	113,05
Bonus Certificate	FTSE MIB	16.290,176	117%	111,25
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	108,90
Bonus Certificate	GENERALI	12,075	116%	107,40
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	112,600	140%	116,25

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

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.

Gent.mi,
stavo guardando il certificato euro/real, Isin DE000DB7LPB1. Gentilmente vorrei avere una conferma sulla scadenza. In particolare ho letto che la data di valutazione per il rimborso del nominale più un coupon del 10% è il 2 maggio. Quello che chiedo è: quando è l'ultimo giorno utile per la negoziazione del certificato? Poi, la rilevazione fa riferimento al fixing ufficiale e quindi, di fatto, quello di fine giornata del giorno 2 maggio?
Grazie mille

N.T.

Gentile Lettore, trattandosi di una data di rilevazione intermedia, il certificato quoterà fino alla chiusura del 2 maggio se il fixing dell'Eur/Brl ne permetterà il rimborso, o almeno fino alla data successiva di ottobre se il fixing non sarà sufficiente. Il

fixing a cui si farà riferimento è quello comunicato dalla BCE alle 14:15, pertanto già a partire da quell'ora si saprà se il certificato verrà rimborsato a 110 euro o meno.

Ho in portafoglio IT0004652464 con protezione a 1,31 sull'euro dollaro. Questo certificato protegge dal ribasso del dollaro se l'euro si apprezza, ma in questi giorni in cui la divisa europea sale mi aspettavo una discesa del prezzo del certificato per procedere con ulteriori acquisti. Se l'euro continuasse a salire esso scenderebbe di prezzo?
Saluti A.G.

Gentile Lettore, l'Equity Protection IT0004652464 prevede una protezione totale del capitale a scadenza. Da ciò deriva che, per qualsiasi fixing finale del cambio Eur/Usd superiore a 1,31 dollari per euro, il certificato rimborserà a scadenza (30 novembre 2015) 100 euro. Questo comporta la sostanziale mancanza di reattività del prezzo dell'Equity Protection alle variazioni del tasso di cambio, per quanto esse possano essere pronunciate.

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



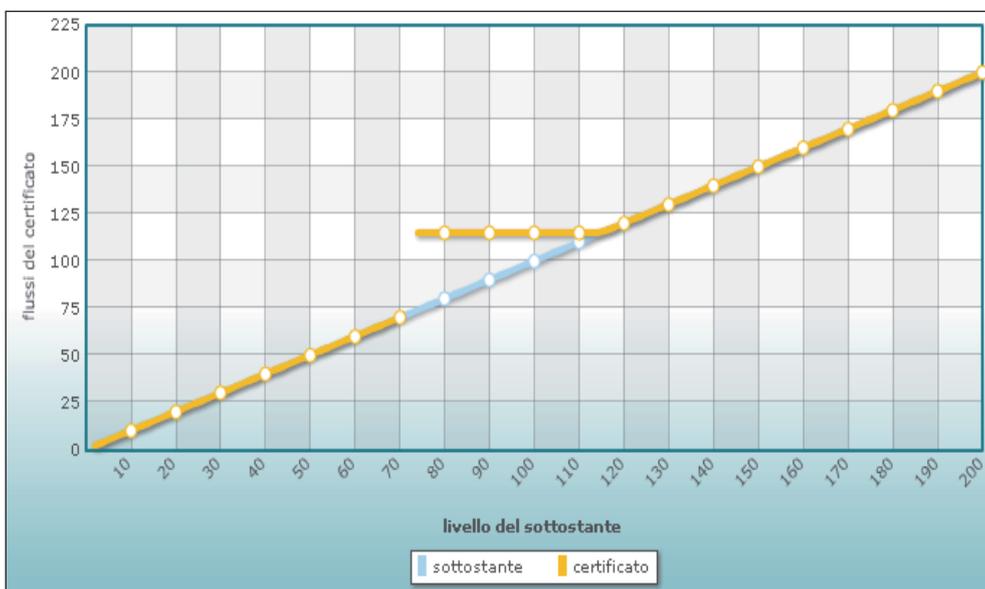
BONUS STANDARD

Si apre con i Bonus Standard la successiva categoria di certificati: gli strumenti a capitale condizionatamente protetto. Questi, a fronte di una protezione che è riconosciuta solo al rispetto di predeterminate condizioni, offre un ampio ventaglio di scenari a scadenza. In particolare gli elementi caratterizzanti di questa categoria sono l'introduzione di

una o più barriere invalidanti e un rendimento solo parzialmente agganciato all'andamento del sottostante. Il Bonus standard è la struttura più semplice di questa categoria e prevede a scadenza il rimborso del capitale nominale maggiorato di Bonus anche in presenza di un andamento negativo del sottostante senza penalizzare eventuali rialzi.

BONUS STANDARD

NOME COMMERCIALE	Bonus
CARATTERISTICHE	Riconoscimento a scadenza di un bonus a condizione che il sottostante non sia mai sceso sotto una barriera predefinita; riconoscimento a scadenza di un bonus a condizione che il sottostante non sia mai sceso sotto una barriera predefinita; partecipazione al rialzo del sottostante a scadenza; barriera di protezione condizionata del capitale investito; rendimento soggetto a limite se per lo strumento è previsto un "cap"; copertura delle oscillazioni valutarie se per lo strumento è prevista l'opzione "quanto"
DURATA	1- 5 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Medio - lungo termine
OBIETTIVI	Trarre profitto dal rialzo o moderato ribasso del sottostante, con possibilità di ricevere un bonus o, se maggiore, la performance del sottostante
STRATEGIA	Laterale (all'emissione) se il prezzo del sottostante non raggiunge la barriera; rialzo se il prezzo del sottostante ha raggiunto la barriera
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	A scadenza protezione del capitale se la barriera non è raggiunta. Partecipazione illimitata al ribasso e quindi capitale a rischio, se durante la vita del prodotto il sottostante è stato uguale o inferiore alla barriera



FONTE: ACEPI

PAYOFF BONUS STANDARD

La barriera down, continua per tutta la durata dello strumento, è stata posta a titolo esemplificativo al 70% dello strike. La sua violazione trasforma il certificato in un benchmark che replica fedelmente il sottostante. Al contrario la tenuta di questo livello aprirà due scenari: se il valore finale è compreso tra lo strike e il livello bonus, nell'esempio il 115% dello strike, il certificato rimborsa 115 euro sui 100 euro nominali; se invece la performance del sottostante è superiore al bonus, il certificato riconoscerà l'intero rialzo realizzato.

ALTO RENDIMENTO IN VALUTA

Rand sudafricano e lira turca per le nuove High Yield firmate RBS

L'incremento e la volatilità della propensione al rischio, osservabile nei repentini movimenti che da diversi mesi caratterizzano i CDS dei PIIGS europei, hanno riportato definitivamente in auge il concetto di "fly to quality", termine con il quale in passato si indicava la ricerca della sicurezza nei classici Titoli di Stato a fronte di rendimenti sostanzialmente modesti. Tuttavia, in questo particolare periodo anche tra i bond governativi non è facile trovare emissioni in grado di soddisfare entrambi i requisiti, ovvero sicurezza e rendimento. Per questo motivo, da qualche tempo si sta registrando un notevole interesse nei confronti dei Titoli emessi dai Paesi emergenti, che godono di tassi di crescita e di interesse anche a due cifre.

Il recente trascorso ha evidenziato, inoltre, come si sia riusciti facilmente a superare anche l'unico vero ostacolo che contraddistingueva gli investimenti obbligazionari in tali Paesi, ovvero l'oscillazione delle rispettive monete, che spesso non riusciva ad essere assorbita dai lauti rendimenti facciali prospettati. Complici i tassi ancora su livelli storicamente molto bassi in Europa e ancor più in America, molti emittenti hanno intensificato le loro emissioni proprio su tali valute, che propriamente garantiscono a fronte di un rischio

discretamente alto, ritorni a doppia cifra, favorendo così l'investitore privato all'accesso su tale comparto di mercato a volte precluso al retail o fruibile con tagli nominali elevati.

RBS NV, in scia al successo ottenuto con la RBS Real Brasile 8%, a partire dal 2 maggio scorso ha quotato sul MOT di Borsa Italiana altre due obbligazioni appartenenti al filone di emissione "alto rendimento in valuta". Nello specifico, si tratta della RBS Lira turca 9% (Isin XS0609262471) e della RBS Rand Sudafricano 8,5% (Isin XS0609261820), entrambe caratterizzate da una scadenza prevista per il 21 aprile 2015 e da una frequenza trimestrale delle cedole.

Le due nuove proposte sono classificabili come investimenti in valuta scoperta e per tale motivo non assicurano a scadenza di rientrare del capitale investito, in quanto sia le cedole che il rimborso finale sono di fatto parametrati in valuta estera. Per tale ragione, si comprende come queste due emissioni obbligazionarie risultino molto sensibili alle variazioni dei tassi di cambio sottostanti (Eur/Try ed Eur/Zar) e quanto eventuali movimenti avversi degli stessi possano di fatto incidere in maniera consistente sulle performance finali dell'investimento.

VALUTE EMERGENTI: LIRA TURCA E RAND SUDAFRICANO (ANDAMENTO A 2 ANNI)



FONTE: BLOOMBERG

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

Scenario	Rendimento	Rendimento	Scenario	Rendimento	Rendimento
RBS Rand sudafricano 8,5%	Lordo	Netto	RBS Lira turca 9%	Lordo	Netto
Negativo			Negativo		
Eur/Zar ↑+28%	2,16%	1,89%	Eur/Try ↑+15%	5,47%	4,79%
Positivo			Positivo		
Eur/Zar ↓-11%”	12,01%	10,51%	Eur/Try ↓-15%	13,86%	12,13%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

Facendo riferimento alle serie storiche delle due coppie di valute, si è scelto di simulare vari scenari di prezzo coerenti con le oscillazioni da essi registrati nel corso del tempo, al fine di mettere in evidenza in che modo le diverse evoluzioni di rand sudafricano e lira turca contro l'euro siano in grado di incidere sullo yield to maturity.

RBS RAND SUDAFRICANO 8,5%

Qualora nei prossimi quattro anni la divisa unica europea dovesse apprezzarsi sul rand sudafricano fino a raggiungere progressivamente i massimi di periodo posti in area 12, il ritorno a scadenza dell'obbligazione targata Royal Bank of Scotland scenderebbe da un facciale dell'8,5% al 2,16 per cento lordo.

Diversamente nello scenario migliore per l'investitore, caratterizzato da un apprezzamento del rand sudafricano nell'ordine del 15 per cento, con l'Eur/Zar al di sotto dei minimi storici posti al di sotto di area 9, il rendimento annuo salirebbe all'12,01% lordo.

RBS LIRA TURCA 9%

Un discorso a parte vale per quanto riguarda la lira turca, una delle poche valute emergenti ad aver registrato un forte deprezzamento rispetto alla divisa unica europea, con il cambio euro/lira turca che staziona

FOCUS BOND

Settimana all'insegna della stabilità sul fronte del mercato obbligazionario europeo. Per la prima volta in una rilevazione a otto giorni, si è assistito ad un calo generalizzato dell'avversione al rischio sul comparto dei PIIGS, sia sul fronte dei rendimenti che dei CDS.

In particolare sugli yield, si è assistito ad una marcata riduzione degli spread rispetto al benchmark di riferimento del mercato obbligazionario del Vecchio Continente, il Bund tedesco. Lo spread del decennale ellenico scende a 1180 bp, mentre si mantengono stabili in area 600 bp il benchmark di pari maturity di Portogallo (562 bp) e Irlanda (666 bp). Dopo i picchi toccati in area 200 bp nel dicembre 2010, lo spread tra i BTP decennale italiano e il Bund tedesco si attesta oggi a 137,58 bp poco distante dai minimi di periodo posti in area 120 bp.

Sul fronte tassi, le tensioni che stanno caratterizzando il settore bancario, danno man forte al trend rialzista dell'Euribor, con il trimestrale che raggiunge quota 1,415% (+42% da inizio 2011).

MONITOR DECENNALI E SPREAD

PAESE	YIELD	SPREAD VS GERMANIA (3,31%)
Portogallo	9,24%	592
Irlanda	9,97%	666
Italia	4,68%	137
Grecia	15,12%	1180
Spagna	5,21%	190
Francia	3,62	31

FONTE: BLOOMBERG

x-markets

Deutsche Bank 

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PROSSIMO COUPON	PREZZO INDICATIVO AL 03.05.11
DE000DB8XZJ6	Express Plus	Eurostoxx50	2.724,16	1.770,70	4,5%	100,80
DE000DB7YW12	Express Plus	Eurostoxx50	2.629,25	1.709,01	4,5%	103,25
DE000DB7YVN7	Express Plus	Eurostoxx50	2.530,34	1.644,72	5,375%	104,90
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 03.05.11
DE000DB5JMP6	Twin & Go	FTSE MIB	23.381,18	14.028,71	18	106,45
DE000DB5JMM3	Twin & Go	Eurostoxx50	2.906,92	1.744,15	20	110,80

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

nei pressi dei massimi a due anni posti in area 2,3.

In base al proprio valore di cedola facciale, lo yield to maturity potrebbe variare tra il 5,47 per cento lordo dello scenario negativo, caratterizzato da un ulteriore deprezzamento della divisa turca nell'ordine del 15%, fino al 13,86% dello scenario positivo, simulato ipotizzando un progressivo ritorno del cross euro/lira turca in area 1,91.

SEGNALATO DA VOI

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

*Buongiorno,
ho in portafoglio il certificato emesso da Sal. Oppenheim su Nokia Isin DE000SAL87N4 con scadenza 23/06/2011 e ho saputo che il titolo NOKIA stacca il dividendo come segue:
il titolo stacca 0,40 Euro per azione (Data di stacco 04-05-11, data pagamento 20-05-11). Per poter usufruire dello stacco, il cliente dovrà averle in portafoglio in data venerdì 01-04.*

Se questa informazione è vera mi potete dire se il certificato ad oggi incorpora già lo stacco del dividendo del sottostante? Altrimenti quali possono essere le ripercussioni sulla quotazione del certificato dopo il 04/05 ? In attesa di una vostra risposta porgo distinti saluti.

C.M

Gentile lettore,
l'Easy Express su Nokia di Sal. Oppenheim da lei segnalato, così come tutti i certificati, non riconosce i dividendi che il sottostante eroga. Questi sono scontati nel prezzo sin dall'emissione e ne influenzano la quotazione del certificato ad ogni revisione delle stime; quindi anche nel caso dello stacco previsto per il 4 maggio, che determinerà per Nokia un'apertura della seduta con 0,40 euro in meno, non si avvertirà alcun impatto sulla quotazione dell'Easy Express.

Detto questo, il certificato emesso il 5 luglio 2010 giungerà il 22 giugno prossimo alla data di valutazione finale dove verrà rilevato il prezzo valido ai fini del rimborso. Ricordando quelle che sono le peculiarità offerte dagli Easy Express, questi consentono a scadenza di incassare un premio prefissato sul nominale a patto che il sottostante si trovi a un livello pari o superiore al livello di protezione.

Nel caso del certificato in oggetto, questo livello corrisponde a 5,74 euro e se mantenuto darà luogo al rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 18,25% per un totale di 118,25 euro. Analizzando la quotazione del titolo Nokia, questo attualmente si attesta a 6,29 euro a soli 8,74 punti percentuali di distanza

dal suddetto livello di protezione che si riduce al 2,54% se, appunto, si considerano gli 0,40 euro che verranno distribuiti il 4 maggio.

Va inoltre sottolineato che nel corso degli ultimi mesi, a seguito del pesante ribasso subito dal titolo telefonico finlandese, per ben due volte questo importantissimo livello è stato sfiorato e, in scia all'elevata volatilità che contraddistingue oggi il titolo, non sono da escludere eventuali violazioni le quali, si ricorda, devono essere valutate esclusivamente alla data di scadenza.

Pertanto è facile immaginare che la partita per questo certificato si chiuderà l'ultimo giorno disponibile.

In questo contesto l'emittente espone il certificato a un prezzo bid/ask rispettivamente di 101,72 euro e 102,72 euro a metà tra il potenziale rimborso massimo, ancora possibile, e il fair value del certificato in caso di una rilevazione al di sotto del livello di protezione.

Ipotizzando entrambi gli scenari, quello positivo è capace di garantire un upside di circa 15 punti percentuali (calcolato sul prezzo lettera) in poco meno di due mesi. Al contrario, in uno scenario negativo, con il titolo rilevato al di sotto del livello di protezione, il prezzo da pagare è salato: volendo fare un esempio, se il valore finale di Nokia sarà pari a 5,73 euro, ossia solo un centesimo al di sotto della barriera, il rimborso sarà pari a 84,84 euro. Anche il CED|Probability, l'indicatore comunemente utilizzato dal CJ per la valutazione delle probabilità a scadenza, si sbilancia poco oltre la soglia del 50% che Nokia si trovi al 22 giugno sopra il livello di protezione.

LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	EASY EXPRESS
EMITTENTE	SAL. OPPENHEIM
SOTTOSTANTE	NOKIA
STRIKE	6,755 EURO
LIVELLO DI PROTEZIONE	5,74 EURO
IMPORTO EXPRESS	118,25 EURO
SCADENZA	23 GIUGNO 2011
ISIN	DE000SAL87N4
MERCATO	SEDEX

LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Pac Crescendo Plus: rilevazione anche per il FTSE Mib

Dopo il PAC Crescendo Plus su indice Eurostoxx 50, Société Générale comunica il prezzo del sottostante nella sesta data di valutazione del PAC Crescendo Plus su indice FTSE Mib con codice Isin DE000SG0P8J0. In particolare l'emittente transalpina in data 2 maggio 2011 ha rilevato il prezzo di chiusura del sottostante a 22.397,70 punti. Si ricorda che nelle precedenti date, il 31 ottobre 2008, il 4 maggio 2009, il 30 ottobre 2009, il 23 maggio 2010 e il 29 ottobre 2010 l'indice italiano è stato rispettivamente rilevato a 21367 punti, 19.792 punti, 22.060,23 punti, 21.628,91 punti e 21.450,61 punti.

25 milioni per l'Up&Up su Eurostoxx 50

L'opzione della doppia vincita dell'Up&Up, struttura conosciuta anche con il nome di Twin Win, si conferma

come una delle più gradite agli investitori. La conferma giunge dai buoni risultati del collocamento terminato il 27 aprile scorso dell'Up&Up su Eurostoxx 50, codice ISIN IT0004709470, comunicati dall'emittente del gruppo Banco Popolare. In particolare per il certificato in oggetto durante il periodo di collocamento sono pervenute richieste di sottoscrizione da parte di 1.613 soggetti per un totale di 250.197 strumenti finanziari corrispondenti a un controvalore di 25.019.700 euro. Banca Aletti comunica inoltre che il livello iniziale dell'indice europeo è stato fissato il 29 aprile scorso in 3.011,25 punti e di conseguenza la barriera, posta al 60% di tale livello, è risultata pari a 1.806,75 punti. Si ricorda che al termine dei quattro anni di durata la mancata violazione della barriera consentirà di ribaltare in positivo anche le eventuali performance negative del sottostante.

COVERED WARRANTS DI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Maxi Emissione di CW su Azioni Italiane e Indice FTSE MIB

Quotati su Borsa Italiana **172 nuovi CW** su **Azioni Italiane** con le scadenze **trimestrali del 2012, Dicembre 2013 e 2014**.

Inoltre, con l'emissione di **24 nuovi CW** sull'**indice FTSE MIB** la gamma si completa con **Marzo, Giugno e Settembre 2013**.

Ulteriore novità: disponibili 12 nuovi CW sul **NIKKEI** anche con le nuove scadenze Giugno 2011 e Marzo 2012.

Qui di seguito alcuni esempi:

Sottostante	Tipo	Strike	Scadenza	ISIN	Cod. Neg.
GENERALI	CALL	22	21/09/2012	FR0011031533	S11833
UNICREDIT	PUT	1,8	21/09/2012	FR0011033463	S11985
FTSE MIB	CALL	28000	15/03/2013	FR0011031137	S11993
FTSE MIB	PUT	14000	21/06/2013	FR0011031251	S12005
NIKKEI	CALL	10000	10/06/2011	FR0011031665	S11809
NIKKEI	PUT	8000	09/12/2011	FR0011031772	S11815

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

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Un indirizzo da ricordare:

www.warrants.it

Rubrica:
"Nuove Emissioni"



* 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). Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Si consideri che prima della scadenza, il mutamento dei parametri di mercato può determinare un'elevata volatilità del prezzo del prodotto. Prima dell'investimento nei Covered Warrants qui menzionati leggere attentamente il Prospetto, approvati dalla Consob in data 10 giugno 2010 e 14 dicembre 2010, e le Condizioni Definitive disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Open End	UniCredit Bank	FTSE Mib Short Strategy	21/04/2011	Replica lineare	-	DE000HV8F0L9	Sedex
Open End	UniCredit Bank	FTSE Mib	21/04/2011	Replica lineare	-	DE000HV8F355	Sedex
Double Chance	Deutsche Bank	FTSE Mib	27/04/2011	Partecipazione 200%, Cap 140 euro	19/01/2015	DE000DE3X6W1	Sedex
Range	Deutsche Bank	EUR/USD	27/04/2011	Protezione 90%; Range 1 20%; Range 2 10%; range 3 0%	12/01/2015	DE000DE3S6P2	Sedex
Capital Protected	Deutsche Bank	EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/TRY	27/04/2011	Protezione 98%; Partecipazione 100%	12/01/2015	DE000DE3S4X1	Sedex
Capital Protected	Deutsche Bank	EUR/BRL, EUR/RUB, EUR/INR, EUR/CNY	27/04/2011	Protezione 96%; Partecipazione 100%	12/01/2015	DE000DE3S5C2	Sedex
Bonus	Credit Suisse	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225, Hang Seng C.E.	28/04/2011	Barriera 50%; Bonus 50%, Rebate 5,2%	15/03/2013	CH0124833564	Sedex
Athena 3y	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/04/2011	Coupon 10%, Barriera 55%	14/10/2013	NL0009590421	Sedex
Athena 1y	BNP Paribas	Eurostoxx 50	28/04/2011	Coupon 6%, Barriera 75%	19/04/2012	NL0009767359	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	BPM	28/04/2011	Strike 2,648; Barriera 3,178; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525260	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	STMmicroelectronics	28/04/2011	Strike 8,235; Barriera 10,541; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525286	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	28/04/2011	Strike 6,43; Barriera 8,359; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525294	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	28/04/2011	Strike 1,707; Barriera 2,253; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525302	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/04/2011	Strike 2,16; Barriera 2,83; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525310	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Peugeot	28/04/2011	Strike 27,21; Barriera 35,373; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525328	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Volkswagen	28/04/2011	Strike 112,7; Barriera 146,51; Bonus & Cap 108 %	20/12/2011	NL0009525336	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	28/04/2011	Strike 15,63; Barriera 11,723; Bonus & Cap 112 %	12/10/2012	NL0009525385	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/04/2011	Strike 2,16; Barriera 1,62; Bonus & Cap 120 %	12/10/2012	NL0009525393	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	28/04/2011	Strike 1,707; Barriera 1,28; Bonus & Cap 119 %	12/10/2012	NL0009525401	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Société Générale	28/04/2011	Strike 45,225; Barriera 33,919; Bonus & Cap 120 %	12/10/2012	NL0009525419	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	28/04/2011	Strike 41,075; Barriera 30,806; Bonus & Cap 114 %	12/10/2012	NL0009525427	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	B. Santander	28/04/2011	Strike 8,264; Barriera 6,198; Bonus & Cap 118 %	12/10/2012	NL0009525435	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Commerzbank	28/04/2011	Strike 4,41; Barriera 3,308; Bonus & Cap 117 %	12/10/2012	NL0009525443	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	28/04/2011	Strike 6,39; Barriera 4,473; Bonus & Cap 110,5 %	23/12/2011	NL0009525005	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/04/2011	Strike 2,088; Barriera 1,462; Bonus & Cap 112,5 %	23/12/2011	NL0009525013	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	28/04/2011	Strike 1,085; Barriera 0,814; Bonus & Cap 107,5 %	23/12/2011	NL0009524990	Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	04/05/2011	Barriera 64%; Coupon 9,65%	03/03/2014	XS0586549221	Cert-X
Protection Barrier	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	04/05/2011	Protezione 100%; Coupon 6%; Barriera 130,85%	03/03/2017	XS0586550401	Cert-X

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Accelerator	Banca IMI	FTSE Mib	06/05/2011	Barriera 50%; Partecipazione 160%; Cap 130%	01/06/2015	XS0613847663	Sedex
Win&Go	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	06/05/2011	Barriera 55%; Coupon 10%	24/05/2016	DE000HV8F389	Sedex
Win&Go Speedy	Natixis	Intesa Sanpaolo	06/05/2011	Barriera 65%; Coupon 2% trim.	23/05/2014	DE000A1KXWR3	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	DivDax	13/05/2011	Barriera 70%; Coupon 6%	26/05/2016	DE000HV8F371	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	13/05/2011	Barriera 60%; Coupon 8,6%	25/05/2015	XS0613848802	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, S&P 500	16/05/2011	Barriera 60%; Trigger 95%; Coupon 6,4%	12/05/2014	DE000DE5Q213	Lux
Athena	BNP Paribas	Pfizer	16/05/2011	Coupon 3% sem.; Barriera 53%	31/05/2017	NL0009756071	n.p.
Athena Sicurezza	BNP Paribas	France Telecom, Total, Philips, Danone, Allianz e Sanofi Aventis	16/05/2011	Protezione 100%; Cedola inc. 4,5%; Coupon 4,5%	12/11/2012	NL0009756378	Sedex
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	16/05/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%, Barriera 60%	16/05/2014	NL0009756402	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Fiat	16/05/2011	Barriera 70%, Coupon 8,25% sem	16/05/2012	IT0004715295	Sedex
Recovery Bonus Cap	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	16/05/2011	Prezzo Em. 67; Barriera 65%; CAP 100 euro	19/05/2014	DE000HV8F397	Cert-X
MedPlus Double	Credit Suisse	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225	18/05/2011	Barriera 20%; Trigger 100% - Cedola 4,625%; Trigger 110% - Cedola 9,25%	19/05/2014	CH0128129829	Lux
Opportunity Euro 19	Banca IMI	Eurostoxx 50	18/05/2011	Barriera 20%; Barriera Up 150%; Coupon 10%; Partecipazione 150%	19/03/2012	XS0618395262	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	24/05/2011	Barriera 75%, Coupon 4,15% sem	31/05/2016	IT0004718414	Sedex
American Top Quality	BNP Paribas	J&J, McDonalds, Microsoft, Chevron, Kraft Foods, Abbott Lab., General Electric, Citigroup, Eli Lilly and C.	24/05/2011	Protezione 100%; Quanto; Rimborso anticipato trimestrale	31/05/2017	NL00097188306	Lux
Protection Double Barrier	Banca IMI	S&P 500	26/05/2011	Protezione 100%; Barriera 122% - cedola 4%; Barriera 132 Cedola 2,15	02/06/2014	XS0620576297	Lux
Digital Quanto	Banca IMI	EUR/CHF	26/05/2011	Protezione 100%; Trigger 99%; Cedola 4,4%	02/06/2014	XS0620575489	Lux
Express	Banca IMI	MSCI Emerging Market	26/05/2011	Barriera 65%; Coupon 8,35%	15/06/2016	XS0620575646	Cert-X
American Top Quality	Société Générale	J&J, McDonalds, Microsoft, Chevron, Kraft Foods, Abbott Lab., General Electric, Citigroup, Eli Lilly and C.	26/05/2011	Barriera 75%, Coupon 1% trim	31/05/2016	IT0006719477	Sedex / Cert-X
Progress Sunrise	Société Générale	Eurostoxx 50	27/05/2011	Prezzo em. 750 euro, Barriera 65%; Cap 130%	02/06/2014	IT0006718636	Cert-X
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	27/05/2011	Barriera 60%; Bonus 135%	31/05/2016	IT0004717648	Cert-X
Athena Up	BNP Paribas	DBIX	31/05/2011	Barriera 60%; Coupon min. 5,25%	02/06/2014	NL0009799055	Cert-X
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Microsoft, AT&T, Exxon Mobil, Hewlett-Packard, PepsiCo. e JPMorgan Chase	31/05/2011	Protezione 100%; Cedola inc. 4,5%; Coupon 4,5%	19/11/2015	NL0009798537	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Siemens	31/05/2011	Coupon 1a 5,20%- 2a 10%- 3a 15%; Barriera 50%	31/05/2017	NL0009798685	Lux

IL BORSINO

Il Knock In premia l'Autocallable Step Plus il Knock Out affonda il Bonus Reverse



8,5% per l'Autocallable Step Plus

Candidato nella categoria del "Certificato dell'anno" agli Italian Certificate Awards che si sono tenuti lo scorso 14 ottobre 2010, il primo Autocallable Step Plus, Isin IT0004595317, lanciato sul mercato da Banca Aletti il 24 aprile 2010 è giunto alla sua prima data di osservazione utile per il rimborso anticipato. La caratteristica peculiare di questi nuovi certificati, rispetto ai classici Step della stessa emittente, è rappresentata dalla Cedola Plus prevista alla scadenza. Nel caso specifico le opzioni di rimborso prevedevano che se alla scadenza del 23 aprile 2014 l'indice Eurostoxx 50 si fosse trovato all'interno del range compreso tra lo strike e la barriera sarebbe stata erogata una cedola Plus del 10% oltre la restituzione del nominale. In ogni caso il problema non si è posto poiché l'obiettivo prefissato, ossia i 2.816,86 punti corrispondenti allo strike, con la rilevazione a 2955,36 punti del 26 aprile scorso è stato centrato e pertanto è avvenuto il rimborso anticipato dei 100 euro nominali maggiorati del premio previsto pari all'8,5%.



Profondo rosso per il Bonus Reverse

Si chiude con un bilancio pesante l'avventura del Bonus Reverse su Dax firmato da Deutsche Bank, Isin DE000DB5W1Y3, affossato dall'incredibile forza del mercato azionario tedesco. In particolare sul Certificate Journal n° 203 veniva lanciato l'alert barriera su questo certificato poiché i 6804 punti, livello dove questa era posta, erano messi a dura prova. La violazione è puntualmente avvenuta solo qualche giorno dopo, il 4 novembre 2010, trasformando così questo strumento in un semplice benchmark di tipo short. Dallo stesso momento quindi l'unica chance di recuperare quantomeno il capitale nominale era demandata ad una eventuale discesa dei corsi del Dax. Purtroppo le speranze sono rimaste disattese e con la rilevazione dell'indice di Francoforte alla data di scadenza del 2 maggio a 7.527,64 punti, addirittura il massimo degli ultimi due anni, per il certificato è stato calcolato un valore di rimborso di 60,6 euro rispetto a un nominale di 100 euro.



Obbligazioni Barclays Scudo Valuta. Un mondo per investire.

Scegli l'innovazione delle Obbligazioni Barclays Scudo con rimborso del valore nominale a scadenza, negoziate in via continuativa in Borsa Italiana (MOT).

Puoi acquistarle o rivenderle prima della scadenza presso la tua banca o direttamente in una filiale di Barclays Italia. L'emittente è Barclays Bank PLC (rating S&P AA - Moodys Aa3). Le Obbligazioni Barclays Scudo non sono denominate in Euro*. Pertanto il pagamento delle cedole e il rimborso del valore nominale a scadenza sono soggetti al rischio di cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione.

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 800.199.998
www.bmarkets.it
info@bmarkets.it

Scudo Turchia 8,50%

Scadenza 5 anni (14/04/2016).
Denominate in Lira Turca.

Cedole fisse semestrali pari a 8,50% lordo
su base annuale (7,44% netto).

Importo minimo
per l'investimento 2.500 TRY**

Codice ISIN IT0006719444

Bmarkets

 **BARCLAYS**

Alle Obbligazioni Barclays Scudo è applicabile una tassazione pari al 12,5. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possano incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Prima di procedere all'investimento si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base reperibile sul sito web www.barclays.com/financialinformation/italy, le pertinenti condizioni definitive - e in particolare i fattori di rischio ivi contenuti - predisposte ai fini della quotazione delle Obbligazioni Barclays Scudo, reperibili sul sito web www.bmarkets.it, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I rendimenti lordi di Titoli di Stato emessi da ciascuno degli stati sovrani considerati ad una scadenza simile alle Obbligazioni Barclays Scudo sono, rispettivamente, per la Turchia 9,046% per TURKGB 9% 01/16 (dati al 5 aprile 2011), per il Messico 6,72% per MBONO 6% 06/15 (dati al 5 aprile 2011) e per l'Australia 5,227% per ACCB 4,75% 06/16 (dati al 5 aprile 2011). Il rendimento lordo di un Titolo dello Stato Italiano a scadenza comparabile è 3,825% per BTP 3,75% 08/16 (dati al 5 aprile 2011). Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nelle Obbligazioni Barclays Scudo. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di acquisto, del prezzo di vendita e dell'andamento del tasso di cambio (si rimanda per completezza ai fattori di rischio contenuti nel prospetto di base e nelle pertinenti condizioni definitive).

* Le Obbligazioni Barclays Scudo comportano il rischio che il rimborso del valore nominale a scadenza e i pagamenti delle cedole siano soggetti a rischio di cambio tra l'Euro e la valuta di denominazione; ciò significa che in caso di variazioni sfavorevoli del tasso di cambio, di volta in volta osservabile sul mercato il quale influisce sul controvalore in Euro delle cedole alle date di pagamento delle stesse e sul controvalore in Euro del nominale investito alla data di rimborso, il valore complessivo dell'investimento a scadenza, espresso in Euro, potrà essere notevolmente inferiore all'ammontare inizialmente investito.

** Al tasso di cambio osservabile sul mercato in data 8 aprile 2011, 2.500 TRY corrispondono a circa 1.143 Euro, 20.000 MXN corrispondono a circa 1.178 Euro e 2.000 AUD corrispondono a circa 1.459 Euro (Fonte Bloomberg, tasso di cambio di chiusura).

AGENDA DELLE SCADENZE

LE PROSSIME SCADENZE

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
NL0006189524	BONUS	Telecom Italia	1,016	1,335	09/05/2011	77,15	76,10	-1,35%
DE000HV779D0	BONUS CAP	Basket Fiat		7,66	11/05/2011	199,9	200,00	0,05%
DE000HV779B4	BONUS CAP	Enel spa	4,786	3,7904	11/05/2011	130,5	130,00	-0,38%
DE000HV779C2	BONUS CAP	Eni spa	17,66	17,26	11/05/2011	125,4	125,00	-0,32%
DE000HV779K5	BONUS CAP	Eurostoxx 50	2988	2462,39	11/05/2011	121	121,34	0,28%
DE000HV779L3	BONUS CAP	FTSE Mib	22286	20076	11/05/2011	120,4	120,00	-0,33%
DE000HV779E8	BONUS CAP	Generali Assicurazioni	16,15	16,76	11/05/2011	120,3	120,00	-0,25%
DE000HV779F5	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	2,22	2,56	11/05/2011	130,1	130,00	-0,08%
DE000HV779H1	BONUS CAP	Telecom Italia	1,016	0,94	11/05/2011	130,3	130,00	-0,23%
DE000HV779J7	BONUS CAP	Unione Banche Italiane	6,025	11,289	11/05/2011	53,7	53,37	-0,61%
DE000DB5JML5	TWIN&GO	Eurostoxx 50	2988	2906,92	16/05/2011	103,8	102,79	-0,97%
IT0004354822	UP&UP	FTSE Mib	22286	34291	16/05/2011	65,25	64,99	-0,40%
DE000DB5JMN1	TWIN&GO	FTSE Mib	22286	23381,18	16/05/2011	104,65	104,68	0,03%
IT0004354814	BORSA PROTETTA CON CAP	Mediobanca	7,76	14,9694	16/05/2011	100,35	100,00	-0,35%
DE000DB696Y0	EQUITY PROTECTION CAP	Nikkei 225 Index	10004	17677,94	16/05/2011	100,05	100,00	-0,05%
IT0004354806	BORSA PROTETTA CON CAP	S&P Bric 40	2424,19	2685,79	16/05/2011	95,7	96,00	0,31%
XS0251780762	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2988	3679,57	20/05/2011	79,9	81,21	0,16%
DE000DB3L5Y9	BONUS QUANTO	Nikkei 225 Index	10004	14269,61	20/05/2011	69,4	70,03	0,90%
DE000DB3L6Y7	DOUBLE CHANCE	Nikkei 225 Index	10004	14269,61	20/05/2011	69,5	70,11	0,87%
NL0000019750	THEME CERTIFICATES	RBS Clean Renewable Energy Index	80,02	0	20/05/2011	52,75	54,07	2,50%
NL0000019735	THEME CERTIFICATES	RBS Water Stocks (USD) TR Index	181,83	0	20/05/2011	123	122,86	-0,12%
XS0298444885	PROTECTION CERTIFICATES	Basket metalli		0	24/05/2011	100,73	100,00	-0,72%
NL0009098987	BONUS PLUS	Enel spa	4,786	4,265	27/05/2011	107,2	107,10	-0,09%
DE000DB1MZB1	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2988	4268,53	27/05/2011	69,01	69,98	1,40%
DE000SAL5BK9	TWIN WIN	FTSE Mib	22286	44364	27/05/2011	50,09	50,23	0,27%
NL0009098847	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	2,22	3,0625	27/05/2011	105,55	109,00	3,27%
DE000DB462Z4	EQUITY PROTECTION CAP	CECE Index	2283,49	2179,64	30/05/2011	105	104,70	-0,28%
NL0006260523	PROTECTION CON BONUS	Euro - Dollaro	1,485	1,5508	30/05/2011	110,78	112,00	1,10%
IT0004362320	BUTTERFLY CERTIFICATE	Eurostoxx 50	2988	3777,85	30/05/2011	100,05	100,00	-0,05%
IT0004362262	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	2988	3777,85	30/05/2011	100,15	100,00	-0,15%
IT0004362270	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	22286	32886	30/05/2011	100,1	100,00	-0,10%
IT0004362312	BORSA PROTETTA QUANTO	S&P 500 Index	1356,62	1400,38	30/05/2011	100,15	100,00	-0,15%
IT0004362304	BORSA PROTETTA CON CAP	S&P Bric 40	2424,19	2603,6	30/05/2011	95,95	95,00	-0,99%
NL0000841963	AIRBAG	Stoxx Europe 600 Banks	200,97	532,2	01/06/2011	50,5	50,22	-0,55%
NL0000841971	AIRBAG	Stoxx Europe 600 Health Care	397,04	444,98	01/06/2011	100,45	100,00	-0,45%
NL0000841989	AIRBAG	Stoxx Europe 600 Telec.	273,73	342,27	01/06/2011	99,9	100,00	0,10%
IT0004362528	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	2988	3737,34	03/06/2011	100,05	100,00	-0,05%
IT0004362536	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Banks	174,15	330,28	03/06/2011	100	100,00	0,00%
DE000DB461Z6	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2988	3462,37	05/06/2011	114,95	113,32	-1,42%
NL0000855716	BONUS	Eurostoxx 50	2988	4485,04	06/06/2011	66,05	66,62	0,86%
NL0009313154	ATHENA RELAX	Eurostoxx 50	2988	2896,23	07/06/2011	1034,75	1031,68	-0,30%
DE000SAL5A99	TWIN WIN	Nikkei 225 Index	10004	15630	07/06/2011	64,12	64,02	-0,15%
DE000DB699Y4	TWIN WIN	FTSE Mib	22286	42768	15/06/2011	51,5	52,1	1,17%
DE000SAL5A73	TWIN WIN	FTSE Mib	22286	35393	16/06/2011	62,87	62,4	-0,75%
XS0330913541	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2988	4384,65	17/06/2011	67,25	68,144	1,33%

* i rimborsi stimati non tengono conto dei dividendi

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

BONUS CAP: TRA VOLATILITA' E OTTIMIZZAZIONE

I nuovi Bonus Cap all'esame del CED|Probability

Nonostante la volatilità dei principali indici azionari sia tornata sui suoi minimi storici, gli emittenti, a fronte di un prolungamento dell'orizzonte temporale di investimento e di un adeguato stock picking, proseguono con non poche difficoltà a proporre sul mercato certificati di tipo Bonus Cap.

La struttura è tra quelle che maggiormente si contraddistinguono per un'efficiente ottimizzazione del rapporto rischio-rendimento, ed è stata infatti la prima a subire le ripercussioni maggiori nei periodi, come quello attuale, caratterizzati da una bassa volatilità. Non a caso, i sottostanti prescelti per queste nuove emissioni appartengono nella maggior parte dei casi al settore bancario, comparto che storicamente si contraddistingue per una volatilità (Imply Vol Eurostoxx Banks: 27,92%) nettamente superiore rispetto ai canonici indici di mercato (Imply Vol Eurostoxx 50: 20,2%).

Si ricorda come in fase di emissione, più la volatilità di mercato del sottostante è alta e maggiori sono i margini di manovra che gli strutturatori hanno a disposizione per ottimizzare il profilo di rischio-rendimento del prodotto; trade-off che ha un'influenza diretta sul posizionamento della barriera e nella determinazione del bonus.

Pertanto la volatilità, congiuntamente a questi livelli base della struttura, influiscono sul costo complessivo dell'opzione barriera contenuta nel portafoglio implicito al certificato, la quale, per propria natura, si contraddistingue per un vega negativo.

TUTTO HA IL SUO PERCHE'

Come detto in precedenza, è sostanzialmente la volatilità del sottostante la variabile che gioca un ruolo fondamentale nella strutturazione del certificato. L'ultima doppia emissione di Bonus Cap Certificate, portata di recente al Sedex da Macquarie e da BNP Paribas, ci offre lo spunto necessario non solo per tornare a parlare di tale struttura, ma anche per mettere in relazione strumenti con tipologia di barriera e scadenza differenti. Per valutare diverse caratteristiche delle due emissioni, soprattutto in termini di rischio, si è scelto di utilizzare come driver di riferimento il CED|Probability: in particolare, attraverso una simulazione "at any time" per la barriera continua dei Bonus Cap firmati Macquarie, e una "at end" per la barriera terminale di quelli targati BNP Paribas (fatto salvo per le prime tre proposte in tabella dotati di barriera continua), il CED|Probability è l'unico strumento in grado di sintetizzare al meglio proprio l'esposizione al rischio, valutando le probabilità di successo dell'investimento a scadenza. Sul valore assunto da tale indicatore, giocano poi un ruolo fondamentale non solo i livelli iniziali, ma anche la durata residua e i dividendi distribuiti dal sottostante nel periodo di vita del certificato. Proprio la distribuzione degli utili influenza in maniera significativa la durata dell'investimento. Infatti, prendendo a mero titolo esemplificativo due diversi strumenti scritti sul medesimo sottostante, è possibile verificare come nel certificato con la scadenza più lontana il peso della componente lineare, ovvero della call strike zero, scende progressivamente

in virtù dell'ammontare dei dividendi distribuiti dall'underlying. Tale minor costo è stato di fatto riversato in parte sull'opzione put barrier di tipo Down&Out con barriera terminale, più cara rispetto alla classica "continua", nonché sullo strike della short call per il cap sul bonus di rendimento prospettato. In conclusione, questa doppia serie di Bonus Cap merita sicuramente di essere tenuta sotto stretta osservazione, dal momento che tutte le proposte analizzate si caratterizzano per livelli di probabilità in media pari all'86%, consentendo accesso a un ventaglio variegato di relazioni rischio-rendimento e di sottostanti, come la francese Lafarge, che per la prima volta vengono utilizzati come underlying per questa categoria di Certificates.

RETAIL HUB		BANCA IMI				
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	16,37	04/05/2011
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP. UP/DOWN	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	100,70
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	100,00
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	103,45
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	104,70
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	109,95

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

BONUS CAP CERTIFICATE SOTTO LALENTE

CODICE ISIN EMITTENTE	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	VOLATILITA'	PREZZO SOTT./CERT.	UPSIDE BUFFER	CED PROB
DE000MQ1X494 Macquarie Oppenheim	Danone	Strike 46,605; Barriera 34,95; Bonus & Cap 124 %	30/10/2013	21,2%	49,3 104,7	18,43% 29,11%	88,028%
DE000MQ1X4A9 Macquarie Oppenheim	Intesa Sanpaolo	Strike 2,314; Barriera 1,39; Bonus & Cap 107,2 %	16/12/2011	34,4%	2,226 100,29	6,89% 37,56%	94,100%
DE000MQ1X4B7 Macquarie Oppenheim	Lafarge	Strike 45,6; Barriera 34,2; Bonus & Cap 136 %	19/07/2013	28,9%	47,64 104,52	30,12% 28,21%	64,285%
DE000MQ1X4C5 Macquarie Oppenheim	Telecom Italia	Strike 1,081; Barriera 0,8; Bonus & Cap 106,75 %	16/12/2011	25,2%	1,02 101,36	5,32% 21,57%	85,683%
DE000MQ1X4D3 Macquarie Oppenheim	UniCredit	Strike 1,81; Barriera 1,07; Bonus & Cap 107 %	16/12/2011	35,5%	1,736 100,29	6,69% 38,36%	94,080%
DE000MQ1X577 Macquarie Oppenheim	FTSE Mib	Strike 22427,53; Barriera 17605,61; Bonus & Cap 105 %	16/12/2011	20,6%	22440 100,98	3,98% 21,54%	93,193%
NL0009525005 BNP Paribas	Fiat	Strike 6,39; Barriera 4,473; Bonus & Cap 110,5 %	23/12/2011	36,5%	7,49 106,05	4,20% 40,28%	94,462%
NL0009525013 BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	Strike 2,088; Barriera 1,462; Bonus & Cap 112,5 %	23/12/2011	37,2%	2,226 102,2	10,08% 34,32%	87,937%
NL0009524990 BNP Paribas	Telecom Italia	Strike 1,085; Barriera 0,814; Bonus & Cap 107,5 %	23/12/2011	25,2%	1,02 100,7	6,75% 20,20%	83,234%
NL0009525385 BNP Paribas	Generali	Strike 15,63; Barriera 11,723; Bonus & Cap 112 %	12/10/2012	26,7%	16,18 102,05	9,75% 27,55%	92,337%
NL0009525393 BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	Strike 2,16; Barriera 1,62; Bonus & Cap 120 %	12/10/2012	39,1%	2,226 101,85	17,82% 27,22%	79,536%
NL0009525401 BNP Paribas	Unicredit	Strike 1,707; Barriera 1,28; Bonus & Cap 119 %	12/10/2012	39,1%	1,736 101,75	16,95% 26,27%	78,817%
NL0009525419 BNP Paribas	Société Générale	Strike 45,225; Barriera 33,919; Bonus & Cap 120 %	12/10/2012	41,4%	45,54 100,75	19,11% 25,52%	72,629%
NL0009525427 BNP Paribas	Deutsche Bank	Strike 41,075; Barriera 30,806; Bonus & Cap 114 %	12/10/2012	30,6%	44,26 103,35	10,30% 30,40%	89,982%
NL0009525435 BNP Paribas	B. Santander	Strike 8,264; Barriera 6,198; Bonus & Cap 118 %	12/10/2012	33,2%	8,41 102,15	15,52% 26,30%	81,790%
NL0009525443 BNP Paribas	Commerzbank	Strike 4,41; Barriera 3,308; Bonus & Cap 117 %	12/10/2012	36,9%	4,46 102,5	14,15% 25,83%	82,627%

barriera continua

barriera a scadenza

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

FORZA

» Piu Energia al tuo Portafoglio



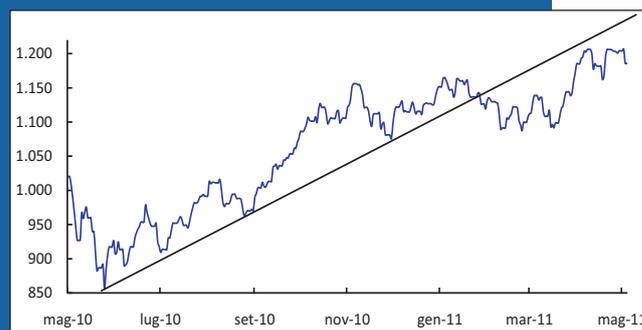
Numero verde: 800 977 604
www.macquarie-oppenheim.it

FORWARD thinking

ANALISI TECNICA

Appaiono proiettate al ribasso le quotazioni dell'MSCI Emerging Markets: il paniere ha trovato un coriaceo ostacolo nelle resistenze statiche di area 1.210 punti. Le pressioni di vendita aumenterebbero con il cedimento della trendline ascendente disegnata con i minimi del 17 marzo e del 19 aprile. Chiusure sotto i supporti di 1.155 punti avrebbero ulteriori ripercussioni negative con il completamento di un doppio massimo. In base a queste considerazioni è possibile mettersi short a 1.195 punti. Con stop a 1.215 punti, il primo target è a 1.160 punti e il secondo è a 1.100 punti.

MSCI EMERGING MARKETS



Fonte: Bloomberg

ANALISI FONDAMENTALE

Nel corso degli ultimi 12 mesi l'indice MSCI Emerging Markets ha registrato un progresso del 19 per cento. Una performance legata alla presenza nell'indice di società attive nel settore petrolifero e delle materie prime. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2011 pari a 11,49 l'indice MSCI Emerging Markets quota a sconto rispetto ad altri panieri internazionali.

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	MIN 52 SETTIMANE	MAX 52 SETTIMANE	PERF 12 MESI
Msci Far East	559	12,77	1,92	22,20%
Msci China	69	11,69	2,22	10,50%
Msci India	746	14,91	3,05	4,10%
Msci World	1392	nd	nd	15%
Msci Emerging Markets	1206	11,49	1,98	19,70%

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 Certificativederivati 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 Certificativederivati 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.

CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO. AIUTARTI A RAGGIUNGERE I TUOI OBIETTIVI È IL NOSTRO TRAGUARDO.



CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE FISSA UN OBIETTIVO E PROTEGGE ALLA SCADENZA IL TUO INVESTIMENTO.

Hai aspettative di crescita dei mercati azionari e vuoi proteggere il tuo investimento? Banca IMI ha creato una nuova tipologia di Certificate. Con i nuovi Certificate Protezione e Obiettivo emessi da Banca IMI⁽¹⁾ puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione⁽²⁾ alla scadenza⁽³⁾ del Certificate. Qualora l'obiettivo indicato nei documenti d'offerta sia raggiunto, consolidi il risultato ottenuto conseguendo premi periodici durante tutta la vita residua del Certificate, indipendentemente dalla performance successiva del sottostante. Nel caso in cui tale obiettivo non sia stato raggiunto e l'indice sottostante abbia realizzato una performance negativa, proteggi comunque il tuo investimento detenendo il Certificate fino alla data di scadenza⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. I Certificate Protezione e Obiettivo sono disponibili presso le filiali del Gruppo Intesa Sanpaolo e degli altri 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) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 16 agosto 2010. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.

(2) La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus, alla Nota di Sintesi ed ai pertinenti Final Terms. Il livello di protezione è espresso in percentuale rispetto al prezzo di emissione. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale il livello di protezione rimane definito.

(3) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento dei Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sul capitale investito.

(4) Si precisa che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi né il capitale nella percentuale protetta.

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nei Certificate Protezione e Obiettivo né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima della sottoscrizione o dell'acquisto, leggere il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa. Il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto consigliabile recarsi presso il proprio Intermediario di fiducia, per comprendere appieno le caratteristiche, i rischi (nel caso specifico, rischio di liquidità, rischio mercato e rischio emittente) ed i costi dell'investimento. I Certificate Protezione e Obiettivo 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.



BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.