



Tempo di Discount

Catalogati in Italia come certificati non a capitale protetto, i Discount Certificates hanno un seguito decisamente maggiore in Europa. Sono in grado di rendere al meglio in contesti di mercato laterale

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



I vertici dell'Eurogruppo riuniti a Bruxelles, dopo dodici ore di trattative, hanno dato il via libera nella tarda serata di domenica alla seconda tranche di aiuti alla Grecia, per una cifra massima di 130 miliardi di euro. Con il più classico "buy on rumors sell on news", i mercati europei hanno accolto la notizia in maniera scettica, iniziando una correzione peraltro da tempo attesa, proprio mentre negli Stati Uniti sono stati toccati i livelli precedenti allo scoppio della crisi dei mutui sub-prime. Nonostante l'improvviso stop, il trend da inizio anno rimane saldamente positivo e almeno per ora non sembrano esserci motivi per temere qualcosa di più di un fisiologico storno tecnico. In questo contesto, ha centrato il secondo bersaglio dell'anno il Calendario dei Certificati 2012, che ora attende la scadenza del prossimo certificato, nel mese di marzo, per aggiungere un altro tassello alla sua, si spera lunga, scia di successi. Tra i certificati selezionati per rappresentare il calendario non figura un Bonus sull'Eurostoxx 50 che abbiamo scelto di proporvi come Certificato della settimana. Il suo profilo di rischio rendimento è tale da aver indotto diversi investitori a puntare su questa emissione, così come confermato dai discreti volumi recentemente passati di mano. Se i mercati non tradiranno le aspettative di consolidamento, elevate chances di guadagno sono garantite da un generoso Express Premium, a cui è dedicato il Focus per la novità della settimana, e dai Discount Certificates, protagonisti dell'Approfondimento per la loro propensione a trasformare gli sconti con cui sono quotati in un potenziale guadagno. A chiudere questo numero, una novità appena quotata in Borsa Italiana, gli Athena Airbag di BNP Paribas.

Buona lettura!

Contenuti

LTRO ATTO II. BANCHE UE ATTESE DI NUOVO IN FILA ALLO SPORTELLO

Eurotower pronta ad aprire nuovamente i rubinetti. Accantonato per il momento il nodo Grecia con il sudato sì dell'Europa al nuovo piano di aiuti, i mercati guardano già al prossimo importante appuntamento in agenda a fine mese (29 febbraio). L'asta Ltro (Long term refinancing operation) promossa dalla Bce, nella sua prima versione datata 21 dicembre, si mostrò alquanto efficace nel contribuire a rasserenare gli animi sui mercati internazionali allontanando lo spettro di una crisi di liquidità. Dopo i 489 miliardi della prima operazione, il mercato si attende che le richieste delle banche per le operazioni di rifinanziamento a lungo termine siano almeno di pari ammontare, anzi nelle ultime settimane sono emerse anche stime di richieste complessive fino a quota 1.000 miliardi. In occasione del primo Ltro lanciato dalla Bce le previsioni degli analisti si era mostrate decisamente sbagliate per difetto con le richieste delle banche che superarono del 66% i 300 miliardi di euro stimati dagli esperti.

Goldman Sachs ha condotto un interessante sondaggio tra 343 investitori istituzionali e 15 banche continentali sul possibile ammontare che verrà richiesto alla Bce con gli investitori che prevedono richieste per circa 680 miliardi di euro. I vantaggi per il mondo bancario dell'intervento stabilizzatore della Bce appaiono evidenti: da un lato si assiste a

una naturale riduzione del costo di finanziamento, con il denaro pagato l'1% all'anno contro il 4,3% medio delle obbligazioni in euro emesse dalle banche negli anni precedenti, dall'altro a un contestuale incremento della marginalità. Uno studio di Morgan Stanley rimarca come gli istituti di credito italiani vedranno crescere i loro guadagni di oltre il 10% nel 2012 e del 30% nel 2013 grazie ai fondi della Banca centrale mentre quelli spagnoli avrebbero avuto un beneficio espresso in termini di profitto operativo compreso tra il 6 e l'8%. Effetti benefici anche per gli stessi Stati, in grado di rifinanziare il debito a tassi di interesse inferiori rispetto ai mesi scorsi grazie proprio all'abbondanza di liquidità immessa nel sistema.

Guardando invece il bicchiere mezzo vuoto, l'impulso monetario della Bce non si è trasmesso all'economia reale con le banche che si sono mostrate ancora restie a concedere prestiti interbancari, alle famiglie e alle imprese. In tal senso il sondaggio di Goldman Sachs evidenzia come solo il 4% degli investitori e il 7% delle banche userebbe i soldi della Bce primariamente per incrementare i prestiti ai clienti contro il 56/57% che invece preferirebbe continuare nel lavoro di deleveraging. Il carry trade sui titoli di Stato invece allo stato attuale delle cose attira il pensiero del 36% delle banche e del 26% degli investitori istituzionali.



INVESTIRE A SCONTO CON I DISCOUNT

Poco considerati per l'assenza di protezione del capitale, i Discount possono rendere al meglio in un mercato laterale

Sono inseriti nella categoria Acepi dei certificati a capitale non protetto e per questo motivo riscuotono poco gradimento tra chi ha il compito di far rendere al meglio i propri capitali senza correre rischi eccessivi. Sono i Discount Certificates, tipologia di certificati che hanno un gran seguito in Europa ma molto meno in Italia, dove la ricerca della protezione del capitale, condizionata o al massimo subordinata al rispetto di una condizione, influisce in maniera determinante nel processo della scelta del prodotto migliore. Tuttavia, proprio per le caratteristiche peculiari con cui sono concepiti, i Discount Certificates possono regalare più di una soddisfazione quando i mercati viaggiano in laterale. In tal senso occorre sottolineare come per la maggior parte del tempo, gli indici azionari si muovono in un più o meno ampio, trading range, uscendo in un senso o nell'altro molto rapidamente solo per brevi periodi. Questa tendenza storica ha avuto delle interruzioni proprio nell'ultimo triennio, durante il quale si sono susseguite diverse crisi, dai mutui sub-prime con il fallimento della

Lehman Brothers a quella dei debiti sovrani, con il quasi fallimento della Grecia. Ma di fondo rimane il fatto che oscillazioni nell'ordine del 10/15% rappresentano il più delle volte l'escursione annuale di un indice azionario. Sulla base di tale assunto e in previsione che, dopo aver assistito ad elevati picchi di volatilità si possa tornare a ragionare su variazioni settimanali o mensili molto più contenute, i Discount Certificates quotati sul mercato italiano possono rappresentare un valido strumento di investimento per massimizzare i rendimenti. Il motivo per cui tale genere di certificati non sono indicati in fasi di mercato marcatamente direzionali è legato al Cap che ne limita l'upside in caso di forte rialzo del sottostante e all'assenza di protezione del capitale che non consente di bloccare le perdite in caso di forte ribasso.

La logica che si nasconde dietro un Discount Certificate è quella di offrire all'investitore l'opportunità di pagare ad un certo prezzo un qualcosa che alla scadenza varrà potenzialmente di più. Le variabili note sono due: il prezzo massimo a

cui questi certificati possono essere rimborsati e il prezzo corrente al quale possono essere acquistati. Dalla differenza tra i due prezzi scaturisce lo sconto che, in ottica della scadenza, permette all'investitore di ottenere un rendimento o di ridurre la perdita del sottostante in caso di ribasso.

Per dare vita ad un Discount Certificate lo strutturatore non fa altro che acquistare un'opzione call sul sottostante con strike pari a zero e vendere contestualmente una call con strike pari al li-

X-markets		Deutsche Bank					
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 21.02.12	
DE000DE1MQR3	Bonus Certificate senza Cap	EuroStoxx50	2300	1610	125,74%	26,70	
DE000DE1MR05	Bonus Certificate senza Cap	FTSE MIB	14500	9425	116,77%	17,21	
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 21.02.12	
DE000DE4PR41	Express Certificate	EuroStoxx50 - Bovespa Eur - Hang Seng China Enterprises	2852.11 - 28926.70 - 12882.75	1426.06 - 14463.35 - 6441.38	7 Euro	100,25	
DE000DB7LPB1	Reverse Express Certificate	Euro / BRL	2,3044	3,5718	20 Euro	108,50	
DE000DB8ZSX7	Express Plus Certificate	Eurostoxx50	2757,37	1792,29	4,5 Euro	94,45	

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

vello che si intende “cappare”. Proprio dalla vendita dell’opzione call si ottiene immediatamente un flusso di cassa che consente di ridurre il costo complessivo della struttura e di trasmettere implicitamente all’acquirente uno sconto sul teorico valore finale a scadenza.

Per ciò che riguarda il payoff, è molto semplice da definire in sede di esercizio. Stabilito lo strike, se il sottostante a scadenza è a un valore pari o superiore a questo, si riceve il rimborso dell’importo massimo (Cap).

Se è a un valore inferiore, si riceve il rimborso dato dal prodotto tra il valore finale del sottostante e il multiplo.

Vediamo a questo punto cosa offre il mercato per tentare di sfruttare un’eventuale fase di consolidamento dei listini azionari, approfittando di uno sconto già noto in partenza su quei certificati la cui struttura è costituita dalle opzioni precedentemente descritte.

Si parta con il dire che gli emittenti che in questo momento sono in grado di presentare dei Discount in quotazione sono tre: Deutsche Bank, BNP Paribas e Macquarie. Le tipologie di Discount che si incontrano sono due, ovvero su sin-

golo sottostante o su un basket di azioni o indici.

Come avviene per tutte le strutture di certificati, ove è presente un paniere multi sottostante, in virtù della strategia a correlazione, si è anche in grado di puntare a uno sconto maggiore.

A SCONTO SULL’EUROSTOXX 50

Le prime proposte che andiamo ad analizzare sono due Discount firmati Deutsche Bank, che hanno per sottostante l’indice delle blue chip europee. In particolare, le scadenze su cui si può decidere di investire sono rispettivamente

DISCOUNT SU INDICI

ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAP	PREZZO	UPSIDE	SCADENZA	MERCATO	VAL. SOTT.	BUFFER SU STRIKE	SCONTO
DE000DE7YTV1	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	2400	€ 24	€ 21,37	12,31%	15/04/2013	SEDEX	2541,6	-5,57%	12,31%
DE000DE7YTW9	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	2400	€ 24	€ 20,46	17,30%	14/10/2013	SEDEX	2541,6	-5,57%	17,30%
DE000DE7YTX7	Deutsche Bank	FTSE Mib	16200	€ 16,20	€ 14,28	13,45%	15/04/2013	SEDEX	16724,22	-3,13%	13,45%
DE000DE7YTY5	Deutsche Bank	FTSE Mib	16200	€ 16,20	€ 13,69	18,33%	14/10/2013	SEDEX	16724,22	-3,13%	18,33%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

DISCOUNT SU AZIONI

ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAP	PREZZO	UPSIDE	SCADENZA	MERCATO	VAL. SOTT.	BUFFER SU STRIKE	SCONTO
NL0009098177	Bnp Paribas	Eni	16,42	€ 100	€ 86,90	15,07%	10/07/2013	SEDEX	17,4	-5,63%	15,07%
NL0009098185	Bnp Paribas	Enel	3,395	€ 100	€ 76,90	30,04%	10/07/2013	SEDEX	3,06	10,95%	17,21%
NL0009098193	Bnp Paribas	Atlantia	12,9429	€ 100	€ 83,15	20,26%	10/07/2013	SEDEX	12,86	0,64%	19,49%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

MULTIDISCOUNT SU INDICI

ISIN	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	STRIKE	CAP	PREZZO	UPSIDE	SCADENZA	MERCATO	VAL. SOTT.	SCONTO
DE000DE3D8S9	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Nikkei 225, S&P 500, SMI	2732,91/ 9404,23/ 1146,24/ 6284,17	€ 100	€ 71,35	40,15%	13/10/2014	SEDEX	102,88	40,15%
DE000MQ4KPW8	Macquarie	Eni, Enel, Generali, Fiat	17/ 3,12/ 12,62/ 4,7	€ 100	€ 68,16	46,71%	01/07/2015	SEDEX	97,87	43,59%
DE000MQ4KPX6	Macquarie	Enel, Eni, Intesa Sanpaolo	3,12/ 17 /1,56	€ 100	€ 71,60	39,66%	01/07/2015	SEDEX	99,5	38,97%
NL0009098219	Bnp Paribas	Eni, Enel, Atlantia, Allianz	16,42/ 3,395/ 12,9429/ 64,14	€ 100	€ 71,40	40,06%	10/07/2013	SEDEX	109,17	40,06%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

fissate al 15 aprile 2013 e al 14 ottobre dello stesso anno. Per quanto riguarda il primo certificato, è previsto il rimborso di un importo massimo di 24 euro se alla scadenza l'Eurostoxx 50 sarà ad un livello pari o superiore ai 2400 punti. Quotato sul Sedex ad un valore di 21,37 euro, a fronte di una quotazione dell'indice sottostante pari a 2541 punti, il certificato è quindi in grado di tramutare anche una perdita dell'indice, non superiore però al 5,57%, in un guadagno del 12,31%. E' da sottolineare il fatto che tale buffer corrisponde ai dividendi che si prevede l'Eurostoxx 50 staccherà entro la scadenza e pertanto considerando lo stacco fisiologico che si avrà nei mesi a venire, è esattamente sulla tenuta dei 2400 punti che l'investitore dovrà puntare. In ogni caso, ipotizzando un acquisto ai prezzi correnti, sarebbero precluse perdite in conto capitale per valori dell'indice a scadenza non inferiori a 2137 punti (21,37 x 100 del multiplo).

Spostando in avanti l'orizzonte temporale di sei mesi, un secondo Discount offre l'opportunità di tra-

sformare uno sconto del 17,30% in guadagno se l'Eurostoxx 50 sarà alla scadenza del 14 ottobre 2013 ad un livello non inferiore ai 2400 punti. Come per il precedente certificato, in caso di rilevazione inferiore si seguirà il metodo di calcolo utilizzando il multiplo. Alla luce dei 20,46 euro a cui è possibile reperire lo strumento sul Sedex, è pertanto fissato in corrispondenza dei 2046 punti di Eurostoxx 50 il punto di pareggio in caso di andamento avverso.

SALDI A PIAZZA AFFARI

Sono ancora firmati Deutsche Bank due Discount che hanno come sottostante l'indice italiano FTSE Mib. Per entrambi lo strike è fissato a 16200 punti ed è pertanto pari a 16,20 euro il rimborso massimo che si potrà ottenere alle rispettive scadenze di aprile e ottobre 2013. Il certificato che andrà in scadenza per primo è quotato sul Sedex a un prezzo di 14,28 euro e pertanto offre uno sconto del 13,45%; il secondo è prezzato 13,69 euro e di conseguenza propone uno sconto che raggiunge il 18,33%. Per entrambi, tuttavia,

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

social network



BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

Il Benchmark Certificate di SG* sull'indice SONIX (Solactive Social Networks Index)¹ è un Certificate che permette di esporsi alle più importanti società, quotate sulle Borse di tutto il mondo, che operano nel settore dei Social Network. Pertanto il Certificate consente di partecipare alla crescita di questo settore in modo **diversificato** e **globale** e potrà ricomprendere eventuali **nuovi Social Network** di futura quotazione (es. Facebook).

Il Benchmark Certificate sull'indice SONIX è quotato su **Borsa Italiana** e la sua **liquidità è fornita da Société Générale**.

Per maggiori informazioni sul Certificate e sui **componenti dell'indice**: www.sginfo.it/sonix

SOCIETE GENERALE

Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

* Il Certificate è emesso da Société Générale Effekten GmbH ed è garantito in maniera incondizionata e irrevocabile da Société Générale, che opera anche come Calculation Agent.

(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG. Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed 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. **Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 2 marzo 2011, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms)** disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> 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.

è necessario considerare che il FTSE Mib tenderà a perdere una percentuale di dividendi maggiore del 3,13% di buffer sullo strike e pertanto lo sconto attualmente quantificato potrebbe risultare inferiore qualora l'entità dei dividendi non venisse recuperata almeno in parte entro la scadenza.

Sono invece emessi da BNP Paribas tre Discount scritti su single stocks quotate a Piazza Affari. Si tratta nello specifico di tre certificati che consentono di investire con uno sconto in partenza sui titoli Eni, Enel e Atlantia. Sebbene lo sconto appaia simile per le tre emissioni, vale la pena analizzare attentamente quale sarà l'incidenza dei dividendi stimati sul fair value dei rispettivi sottostanti. Innanzitutto occorre specificare che rispetto alle quattro proposte su indici viste in precedenza, l'emittente francese ha optato per un'emissione su base 100. Ciò implica che il multiplo, utile per conoscere il valore di esercizio in caso di rilevazione del sottostante inferiore allo strike, è ricavato dividendo i 100 euro nominali per lo strike. Nel caso specifico, partendo dall'emissione agganciata a Eni, si sa che alla scadenza del 10 luglio 2013 si riceverà un rimborso massimo di 100 euro se l'azione sarà a un livello non in-

feriore ai 16,42 euro dello strike. In caso contrario, si otterrà un rimborso pari al valore di riferimento di Eni moltiplicato per il multiplo 6,09. Ipotizzando, quindi, che Eni si trovi alla data di valutazione finale a un livello pari o maggiore di 16,42 euro si riceveranno 100 euro di rimborso; diversamente, qualora si trovi a 15 euro, si otterranno a titolo di rimborso 91,35 euro (15 x 6,09). Attualmente il certificato è scambiato sul Sedex a 86,90 euro e pertanto lo sconto in caso di rimborso Cap sarebbe del 15,07%. Va però considerato che entro la scadenza Eni distribuirà presumibilmente circa 1,50 euro di dividendi, che dai 17,40 euro correnti porteranno il fair value a 15,90 euro: da qui, in virtù di un ipotetico rimborso di 96,83 euro, lo sconto ammonterebbe quindi all'11,42%, percentuale che in qualunque caso consentirebbe di sovraperformare rispetto al sottostante, anche in caso di una discesa consistente.

Sta pagando dazio da diversi giorni a causa delle voci su un possibile taglio del dividendo, il titolo Enel. Sottostante del Discount di BNP Paribas, ad Enel è richiesto di attestarsi alla scadenza del 10 luglio 2013 ad un valore non inferiore a 3,395 euro per consentire un rimborso di 100 euro. Per valori inferiori, così come

appare più probabile in questo momento, il rimborso sarà dato dal prodotto tra l'ultimo prezzo di Enel e il multiplo 29,455. In virtù dei correnti 3,06 euro a cui il titolo è scambiato, lo sconto sui 76,90 euro di quotazione del certificato è pari al 17,21%. Si risale a tale percentuale stimando il rimborso a 90,13 euro; tuttavia, tenendo conto di un possibile dividendo di 0,35 euro complessivi, lo sconto andrebbe a ridursi considerevolmente fino quasi ad azzerarsi. Si consiglia pertanto di monitorare attentamente la situazione relativa ai dividendi.

E' infine legato ad Atlantia il terzo Discount di BNP Paribas. In questo caso è necessario che il titolo non si trovi alla scadenza al di sotto dei 12,94 euro per consentire il rimborso dei 100 euro. Tuttavia, tenuto conto dell'attuale quotazione di 12,86 euro e dei dividendi stimati in 1,3 euro ad azione, è del 7% circa lo sconto effettivo sul fair value rispetto al 19,49% che scaturisce dai prezzi spot in funzione della valutazione del certificato a 83,15 euro.

SCONTI MULTIPLI

Presentano una struttura più articolata i Discount che prevedono come sottostante un basket. Per tali certificati, l'analisi

del rischio rendimento va effettuata tenendo conto del worst of, ossia del peggiore tra i componenti del basket. Una volta individuato l'indice, o l'azione, meno performante, il calcolo del potenziale sconto è ricavabile nel medesimo modo applicato per i certificati su singolo sottostante. Tra le proposte più interessanti si segnala il Discount di Deutsche Bank su un paniere di indici composto dall'Eurostoxx 50, dal Nikkei 225, dallo S&P 500 e dallo SMI di Zurigo. Il rimborso di 100 euro verrà riconosciuto alla scadenza del 13 ottobre 2014 se nessuno dei quattro indici si troverà al di sotto dei rispettivi strike, fissati rispettivamente a 2732,91 punti, 9404,23 punti, 1146,24 punti e 6284,17 punti. In questo momento, il peggiore tra i quattro è l'indice dell'area euro, con una variazione negativa rispetto al proprio strike pari al 7%, sebbene vada considerato che entro la scadenza andranno ad impattare sul suo valore quasi dieci punti percentuali di dividendi. Tutti gli altri indici si attestano invece a ridosso, o addirittura al di sopra dello strike. Tenuto conto di tali caratteristiche e degli attuali livelli di

prezzo, ipotizzando una sostanziale neutralità delle variazioni tra il valore a scadenza dell'Eurostoxx 50 e il suo valore corrente, dato un prezzo del Discount a 71,35 euro è quantificabile al 40,15% lo sconto conseguibile. Sconto, però, che si riduce sensibilmente se l'indice non sarà in grado di recuperare almeno in parte i dividendi stimati.

Su un orizzonte temporale di più breve periodo viaggia il Discount multi-sottostante di BNP paribas, scritto su un basket di azioni composto da Eni, Enel, Atlantia e Allianz. Fissata la scadenza a 10 luglio 2013, tale certificato restituirà i 100 euro nominali se Eni non sarà alla data di valutazione finale al di sotto dei 16,42 euro, Enel sotto i 3,395 euro, Atlantia al di sotto dei 12,9429 euro e Allianz a un valore inferiore a 64,14 euro. Scambiato a 71,40 euro sul Sedex, il Discount è quindi capace di prospettare un rendimento del 40,06%. Tuttavia, va segnalato come allo stato attuale Enel si trovi in ribasso dallo strike di circa il 9% e come i dividendi incidano in maniera rilevante sulla sua quotazione futura.



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P27035	BONUS CAP	ENI	11,27 €	112€ (16,10€)	112€ (16,10€)	108,45	fino al 2,85%
P26912	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,7752 €	113€ (1,292€)	113€ (1,292€)	111	fino al 0,94%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	110,10	fino al 8,06%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	94,35	fino al 20,55%

DATI AGGIORNATI AL 22-02-2012

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS
Bonus Certificate

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 22 febbraio 2012 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.



PIATTO RICCO PER L'EXPRESS PREMIUM

Cedole incondizionate e rendimento annuale fino al 19% per il nuovo Express Premium sul FTSE Mib

Mancano ormai pochi giorni al termine della finestra di collocamento, da parte di Barclays Bank, di un interessante certificato Express Premium che ha come sottostante l'indice FTSE Mib. Data la particolarità della struttura, intendiamo analizzarne le caratteristiche a beneficio di quanti intendessero valutarne la sottoscrizione entro il termine ultimo del 27 febbraio. Il certificato, emesso da Banca IMI con codice Isin XS0736440974, affianca alla classica struttura express un flusso cedolare incondizionato destinato ad attivarsi qualora non sussistano le condizioni minime per il rimborso anticipato. Entrando più nel merito, l'Express Premium verrà emesso il 29 febbraio prossimo e a distanza di un anno erogherà una cedola incondizionata pari al 6,5%, ossia 65 euro per ogni 1000 nominali. Le finestre di uscita anticipata invece si apriranno a partire dall'anno successivo con cadenza semestrale. La prima di queste è fissata per il 17 febbraio 2014 e se il FTSE Mib verrà rilevato a un livello pari o superiore al livello iniziale il certificato si autoestinguerà riconoscendo i 1000 euro maggio-

rati di un premio dell'11,5%. Al contrario, ossia a fronte di un livello inferiore allo strike, verrà erogata una cedola del 3% e l'investimento proseguirà verso la data successiva, dove si seguirà lo stesso criterio, con un premio a titolo di coupon per il rimborso anticipato che andrà a crescere di semestre in semestre dell'11,5% e la cedola di "consolazione" che rimarrà fissa al 3%.

Qualora si arrivi alla scadenza del 29 febbraio 2016 si apriranno tre distinti scenari, con l'ultima cedola che diventerà condizionata. In particolare se l'indice non avrà perso rispetto allo strike verranno rimborsati un totale di 1575 euro, ossia il nominale maggiorato di un premio del 57,5%. In caso di performance negative si guarderà al livello barriera posto al 50% dello strike: performance negative dell'indice italiano che non superino tale soglia garantiranno la protezione del capitale e l'erogazione dell'ultima cedola per un totale di 1030 euro; diversamente il rimborso sarà ancorato all'effettivo andamento dell'indice al pari di un investimento diretto.

Riassumendo quindi, se per il primo anno

si avrà diritto ad una cedola incondizionata del 6,5%, a partire dal secondo il premio annuo per il rimborso anticipato si attesterà al 23% e in ogni caso sarà del 6% il "rebate" in caso di mancato esercizio dell'opzione autocallable. A fronte di un corposo rendimento, quantificabile al 19% su base annua nella migliore delle ipotesi, rispetto alle classiche emissioni Express la barriera risulta ugualmente posizionata al 50% dello strike, che secondo i livelli attuali del FTSE Mib si attesterebbe poco al di sopra degli 8000 punti. Per ciò che riguarda la quotazione sul mercato secondario, l'emittente fa sapere che verrà presentata richiesta di ammissione alla negoziazione sul mercato regolamentato della Borsa valori lussemburghese e che successivamente all'emissione potrà essere valutata l'opportunità di presentazione della stessa richiesta ad altri mercati regolamentati.

Carta d'identità

Nome	Express Premium
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Ftse Mib
1° Cedola	6,50%
Data Stacco	28/02/2013
Coupon/Cedole	11,5% Sem.
Cedole Fisse	3% Sem.
Date Di Osservazione	17/02/2014 18/08/2014 16/02/2015 17/08/2015
Barriera	50%
Scadenza	29/02/2016
Quotazione	Luxembourg S.E.
Isin	XS0736440974

OPPORTUNITA' EURO BONUS

Il Vecchio Continente continua a rimanere sotto i riflettori. Tra chi vede vicino il fallimento dell'area euro e chi invece ne difende le sorti, sotto osservazione un Bonus di Aletti con segno positivo in entrambe le direzioni

Se termini come "troika", "austerità" o "spread" sono entrati nel linguaggio comune quando si parla di Eurozona, ad allargare il lessico di riferimento potrebbero presto aggiungersi parole come "spread Brent-Wti", "crisi energetica" o "rumors bellici".

Ha attirato le attenzioni del mercato il Bonus su Eurostoxx 50 di Aletti con barriera a 1579,94 punti e scadenza settembre

Tuttavia, tra tensioni politiche in Iran e Israele causate dalle questioni sul nucleare, e aspre rivolte in terra ellenica, le piazze finanziarie continuano a inviare segnali positivi di recupero in scia all'ottimismo innescato dal piano LTRO e alle aspettative positive in merito all'approvazione da parte di Bruxelles della tranche da 130 miliardi per il salvataggio greco. Prendendo a riferimento l'Eurostoxx 50, il principale indice azionario europeo, ai correnti 2545 punti il progresso da inizio 2012 è del 9,23%, mentre resta ancora negativo il bilancio a un anno, ovvero rispetto ai massimi del 2011, al -13% circa. Una

situazione che potrebbe sensibilmente migliorare se si allentassero le tensioni sul credito governativo dei paesi di eurolandia e che, considerando un maggiore dividend yield e un superiore potenziale tasso di crescita, farebbe preferire l'area europea sia al più solido mercato statunitense che ai meno trasparenti mercati emergenti. D'altra parte però, come mostra proprio la crisi del debito greco, in questa fase di equilibrio instabile le tensioni economiche di un singolo possono avere ripercussioni a livello mondiale.

Difficile quindi prendere posizione se non con l'ausilio di strumenti che consentano di trarre beneficio anche da scenari contrapposti, come ad esempio il Bonus di Aletti sull'Eurostoxx 50, codice Isin IT0004531478, che punta a un rendimento dell'8,74%

su un orizzonte di breve periodo.

Il certificato infatti, oltre a godere di un discreto margine dalla soglia inva-

Carta d'identità

Nome	Bonus
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2872,63 Punti
Barriera	1579,94 Punti
Bonus	112 Euro
Livello Bonus	3217,35 Punti
Scadenza	28/09/2012
Mercato	Sedex
Isin	IT0004531478

Monitor Reattività

	30-apr	15-lug	29-set
2740,95 punti + 7,7%	8,22%	8,47%	8,74%
2545 punti 0%	6,32%	7,67%	8,74%
2242,6 punti - 11,88%	1,50%	4,58%	8,74%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

Scenario a scadenza

	-50%	-37,92%	-20%	-10%	0%	8,74%	26,42%	38%
Var % Sottostante	-50%	-37,92%	-20%	-10%	0%	8,74%	26,42%	38%
Eurostoxx 50	1272,50	1579,94	2036,00	2290,50	2545,00	2767,43	3217,35	3500,00
Payoff certificato	44,30	55,00	112	112	112	112	112	121,84
Var % investimento	-56,99%	-46,60%	8,74%	8,74%	8,74%	8,74%	8,74%	18,29%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

validante, mostra lungo la durata residua un'interessante reattività del suo fair value a modeste variazioni del sottostante.

Entrando nei dettagli, rilevato uno strike a 2872,63 punti e fissata la barriera al suo 55%, ovvero a 1579,94 punti, questo certificato rimborserà alla scadenza del prossimo 28 settembre 112 euro se il prezzo di chiusura dell'indice delle blue chip europee non avrà mai toccato la soglia invalidante. Inoltre, se alla data di rilevazione finale, il fixing dell'indice sarà superiore a 3217,35 punti, ovvero al 112% dello strike, dato un prezzo di emissione pari a 100 euro il rimborso replicherà linearmente la performance complessiva del sottostante.

Come da classica struttura Bonus, la rottura daily della barriera determinerà una perdita dell'opzione aggiuntiva, trasformando il certificato in un semplice benchmark.

Semplificando, ipotizzando l'acquisto del Bonus sulla corrente lettera esposta sul Sedex a 103 euro, in caso di evento knock-out, sarà necessario che alla data finale il sottostante chiuda almeno a 2958,83 punti perché non si registri una

perdita sull'investimento iniziale. Basterà invece che nei prossimi 7 mesi l'Eurostoxx 50 non perda il 38% che lo divide dalla barriera per ottenere un rendimento minimo su base annua pari al 14,23%.

Tenuto poi conto dei 98 punti che l'indice si prevede perderà in seguito allo stacco dei dividendi lungo la durata residua, e della volatilità corrente, risulta pari al 12,58% la probabilità di evento knock out tramite l'indicatore CED|Probability.

Quello che rende poi particolarmente interessante il profilo del certificato è la sua reattività.

Per via della breve durata residua e del buffer di circa il 38% che divide lo spot dalla soglia invalidante, per variazioni modeste del sottostante, il fair value del certificato risulta beneficiare maggiormente dell'avvicinarsi della scadenza (time decay) che dei movimenti del livello spot dell'indice.

Infatti, come mostrato in tabella, a modeste variazioni dello spot corrente, su entrambe le rilevazioni intermedie (30 aprile e 15 luglio), il fair value del Bonus registra sempre un apprezzamento rispetto al valore corrente.

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi dell'indice EuroStoxx50 e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates con Cap** è semplice.

I **Bonus Certificates con Cap** consentono:

- Un facile accesso ai mercati
 - Di ottenere performance migliori del sottostante¹
 - Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹
- Con i **Bonus Certificate con Cap** le opportunità diventano risultati.

Nome Certificato:	Bonus Certificate con Cap su EuroStoxx50
ISIN:	DE000DB5P5Y3
Barriera:	1.122,45 punti
Cap:	3.636,72 punti
Bonus:	162 euro
Scadenza:	03 febbraio 2014

Per ulteriori informazioni
www.dbxmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55
Fax +39 02 8637 9821

Passion to Perform



¹ Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta. Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra documentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55.

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,
Ho in portafoglio il certificato DE000HV7LK02 legato all'indice Eurostoxx 50. So che se questo non toccherà la barriera, il rimborso a scadenza sarebbe pari 144 euro. La mia domanda è, per avere un rendimento ancora maggiore l'indice dovrebbe andare oltre i 3546,1 punti oppure oltre i 5106,38 punti qualora continuasse a salire? In attesa di risposta gradita vi ringrazio e saluto con stima.

G.A.

Gentile lettore,

il certificato da lei indicato, che in diverse occasioni è stato oggetto delle nostre analisi per via del suo buon profilo di rischio rendimento, è il Bonus di Unicredit su Eurostoxx 50 che ha la scadenza fissata per l'11 marzo 2013. In particolare questo è un Bonus puro che non prevede nella sua struttura nessun limite al rendimento, ossia un Cap. Detto questo, il certificato prevede un rimborso superiore a 144 euro nel caso in cui a scadenza l'indice l'Eurostoxx 50 si trovi a un livello superiore ai 5106,38 punti. I 3546,1 punti rappresentano invece lo strike iniziale che è stato fondamentale in fase di emissione per determinare i livelli caratteristici e che in futuro servirà solo nel caso in cui venga violata la barriera, che ricordiamo essere posta a 1773,05 punti. Infatti, qualora si realizzasse il Knock Out il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dall'indice proprio a partire dallo strike.

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.



“Datemi un punto d'appoggio e solleverò il mondo”
(Archimede)

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome	Sottostante	Valuta	Codice ISIN	Strike*	Stop loss**	Leva
MINI FUTURE SU INDICI		Dati aggiornati al 11 gennaio 2012				
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B519CQ00	3.682	3.760	2,50x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.578	4.670	3,95x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.927	5.030	5,09x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B462KB87	6.895	6.750	8,03x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B599TT43	7.199	7.050	5,74x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5TVKF38	7.503	7.350	4,47x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.827	13.085	7,43x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.784	9.981	2,94x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT8Z32	19.198	18.814	3,39x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18.793	18.417	3,73x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.673	17.319	5,20x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QGN717	902	930	3,34x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCJS23	1.004	1.035	4,54x

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 008.000.205.201
www.bmarkets.it
info@bmarkets.it

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Bmarkets

BARCLAYS

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO.

Prima di procedere all'investimento negli strumenti descritti nel presente documento (i "Certificates") ed emessi da Barclays Bank PLC si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base relativo al Global Structured Securities Programme, approvato in data 6 agosto 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha trasmesso alla CONSOB il certificato di approvazione in data 6 agosto 2010, i relativi supplementi, 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"), tutti reperibili sul sito web www.bmarkets.it. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Copyright Barclays Bank PLC, 2011 (Tutti i diritti riservati).

NE' FISSO NE' VARIABILE

Tra tasso fisso e variabile, può essere il momento di puntare sulle inverse floater

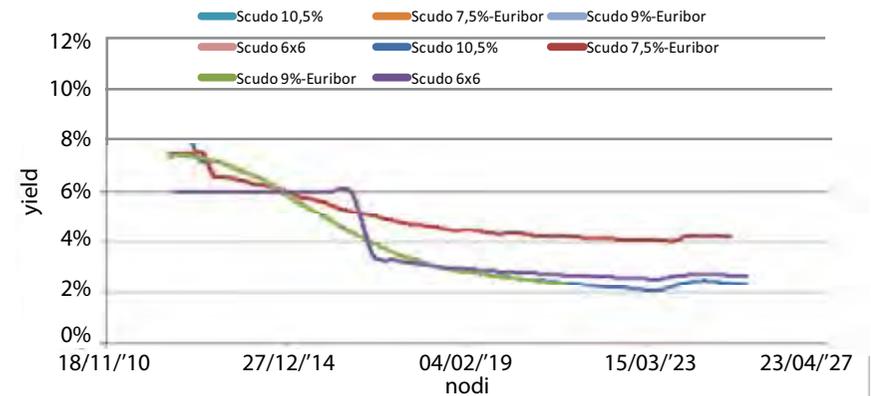
Quando si tratta di scegliere la composizione del proprio portafoglio obbligazionario di investimenti, il primo passo da compiere è senza dubbio la ponderazione e quindi la gestione dei rischi, intesi sia sotto il punto di vista del rischio emittente, dove un'oculata diversificazione può ridurlo anche considerevolmente, sia sotto il punto di vista del rischio tassi. Proprio quest'ultimo è stato un importante driver nell'ultimo anno, che ha costretto i più attenti investitori a rivedere nel tempo le proprie scelte, con la view di mercato che si è più volte spostata dal tasso variabile al tasso fisso, in scia ai cambiamenti delle strategie di politica monetaria adottate dai policy maker europei. Il rapido evolversi del quadro economico che ha avuto evidenti impatti sui rendimenti, con una netta quanto rapida discesa generalizzata degli yields, rende oggi particolarmente gravoso per gli investitori il compito di scegliere gli asset più idonei al contesto di mercato. Se da un lato il basso appeal del tasso variabile, con i principali indici di riferimento (Euribor) nei pressi dei loro minimi storici, potrebbe nuovamente suggerire il posizionamento sul tasso fisso, dall'altro va sottolineato come per mirare a discreti rendimenti sia necessario po-

sizionarsi su maturity di medio-lungo termine, con un conseguente incremento del rischio tassi qualora lo scenario torni nuovamente a mutare.

Sebbene un'attenta diversificazione, che copra tutti gli ambiti di un investimento obbligazionario, ivi compreso il discorso duration, ovvero il rischio tassi, sia oggi più che mai indispensabile, è bene tornare a guardare anche alle inverse floater, dove il treno in corsa è sì già partito, ma potrebbe portare ancora discrete soddisfazioni agli investitori. Per comprendere ciò è sufficiente guardare all'andamento della curva forward sul tasso Euribor, che indica di fatto le aspettative del mercato circa la sua evoluzione futura. Ebbene, sulla scia delle attese di una lunga prosecuzione delle manovre non convenzionali da parte della BCE, che prevedono tra l'altro la seconda tranche di LTRO, il tasso interbancario di riferimento dell'area Euro è dato in calo dagli attuali livelli almeno fino a metà 2015, per poi crescere ad un ritmo molto contenuto, se confrontato con il tasso di crescita di meno di un anno fa.

In tale contesto, le inverse floater, caratterizzate da una cedola che varia inversamente ri-

Andamento indicizzazione cedole



FONTE: BLOOMBERG

YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 22/02/2012	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	8,40	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 22/02/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	95,80
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	102,95
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 22/02/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	98,30
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	108,95
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	73,65

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

spetto ad un tasso di mercato di riferimento, la cui indicizzazione della cedola si aggancia alla differenza tra un tasso fisso predefinito ed un multiplo dell'indice di mercato, consentono appieno di sfruttare tale situazione sul fronte tassi. Come in ogni investimento, ad un maggior rendimento, dal momento che l'ammontare cedolare non è altro che il frutto di una sottrazione tra un alto valore facciale e l'Euribor, nei pressi dei suoi minimi storici, è associato un maggior rischio, sotto il profilo della reattività ai movimenti dei tassi di mercato connesso quindi ad una duration molto elevata.

Per dar seguito a quanto esposto finora, soffermiamoci sulle quattro proposte dotate di tale profilo di indicizzazione targate Barclays Plc. Come è possibile vedere dalla tabella delle caratteristiche, non tutte espongono l'investitore al medesimo rischio tassi, non solo per la diversa maturity ma anche per la modalità di indicizzazione, che in alcuni casi prevede un floor ai rendimenti minimi e in altri una struttura inverse di tipo leverage. Cartina di tornasole di tale assunto, è il grafico che ne mette in evidenza i movimenti di prezzo registrati nell'ultimo bimestre, con le strutture più aggressive sotto il profilo di duration, che hanno messo a segno le performance migliori.

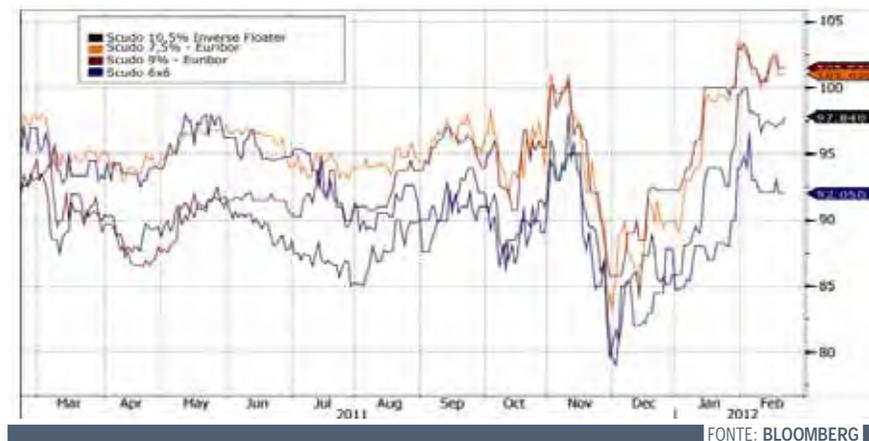
Scegliendo come discriminante il differenziale di rendimento che le proposte targate

Barclays risultano avere rispetto alla curva comparables (EUR Bank AA curve), in base alla struttura attuale della curva forward sull'Euribor, merita di essere messa sotto osservazione la Scudo 7,5% - Euribor (Isin IT0006712142). Tale obbligazione, avente una struttura di tipo fix-to-inverse floating, consente di avere accesso, in base ai correnti 101,01 euro, a un rendimento annuo del 5,241%. L'elevato tasso fisso, distribuito fino a gennaio 2013, e il 7,5% a cui viene sottratto poi l'Euribor trimestrale flat, rendono l'obbligazione particolarmente indicata per chi si attende un andamento stabile o anche moderatamente rialzista del tasso interbancario. Infatti, la struttura, benché presenti una scadenza prevista per il 25 gennaio 2025 e nonostante la leva sulla duration, per via della tipologia di indicizzazione viaggia su livelli di rischio accettabili. L'attuale prezzo, in confronto alle altre tre proposte di Barclays, ne è un'ulteriore riprova.

FOCUS BOND

Il mercato obbligazionario europeo, sospinto dalle mosse della BCE a sostegno del settore bancario, è tornato velocemente sui livelli medi, in termini di rendimento, dell'ultimo semestre. Il movimento di contrazione degli yield ha colpito indistintamente emittenti sovrani e corporate investment grade. Guardando alla curva italiana, dopo aver abbattuto nelle settimane scorse il muro del 6%, il BTP decennale si attesta oggi al 5,51%. Analogamente, con il Bund tedesco di pari maturity oggi all'1,94%, lo spread è sceso a quota 357 punti base, proseguendo il movimento correttivo partito dal doppio massimo toccato oltre quota 500 pb ad inizio 2012. Chiudendo il quadro sui rendimenti, il biennale italiano si attesta al 2,819%, mentre la scadenza quinquennale raggiunge il 4,205%.

Prezzi bond a un anno



BARCLAYS: INVERSE FLOATER

ISIN	DENOMINAZIONE	INDICIZZAZIONE	SCADENZA	PREZZO	YIELD	EUR BANK AA-	SPREAD
IT0006715392	Scudo 10,5% Inverse Floater	10,5% fino al 16/06/2012 poi 9% - 2 x Euribor 6 mesi, floor 1%	16/06/2025	97,35	4,654%	3,829%	0,825%
IT0006712142	Scudo 7,5% - Euribor	7,5% fino al 29/01/2013 poi 7% - Euribor 3 mesi	29/01/2025	101,01	5,241%	3,816%	1,425%
IT0006714395	Scudo 9% - Euribor	9% fino al 16/04/2011 poi 9% - 2 x Euribor 6 mesi, floor 2%	16/04/2021	101,5	4,490%	3,686%	0,804%
IT0006715418	Scudo 6x6	6% fino al 16/06/2016 poi 6% - Euribor 3 mesi, floor 2%	16/06/2025	92,01	5,103%	3,829%	1,274%

Segnalato da Voi

Ho letto su un Certificate Journal di qualche tempo fa di un Fast Bonus su Intesa Sanpaolo. Visto che vorrei sfruttare il recupero del settore bancario e limitare i rischi, pensate che questo certificato faccia al caso mio ? F.G.

Gentile lettore, come da lei segnalato, il settore bancario, specialmente europeo, con un progresso del 18,93 % da inizio 2012, sembra intenzionato a continuare la strada del recupero dopo aver polverizzato nell'ultimo anno il 34,42% della capitalizzazione. Concentrandoci sull'area italiana, il quadro è stato fotografato dal presidente della Banca d'Italia Ignazio Visco lo scorso weekend durante il congresso Assiom Forex di Parma. Il successore di Mario Draghi ha infatti sottolineato come, in un contesto europeo che vede il sistema creditizio italiano penalizzato dalle misure Eba, la priorità vada comunque data alla ristrutturazione della struttura interna. Infatti, ha sottolineato Visco, in un contesto di recessione economica del paese l'apertura sul fronte del credito alle aziende diventa la base necessaria e fondamentale per la ripresa industriale. Osserviamo quindi le opportunità offerte dal certificato scritto su Intesa Sanpaolo da lei segnalato. Le caratteristiche principali del Fast Bonus di Barclays, codice Isin XS0548334407,

sono rappresentate da una struttura bonus dotata di barriera valida unicamente a scadenza e la presenza di 3 opzioni autocallable per il rimborso anticipato dei 1000 euro di nominale con cadenza annuale. Fissato uno strike a 1,291 euro, il certificato rimborserà 1640 euro alla scadenza fissata per il 31 ottobre 2015 se la stock bancaria non chiuderà a un livello pari o inferiore a 0,6455 euro, ovvero al 50% del valore iniziale. Per via di un cap ai rendimenti fissato sul livello bonus, a un rialzo complessivo del sottostante superiore al 164% dello strike, equivalente a 2,117 euro, non verrà riconosciuto alcun premio aggiuntivo. In caso invece di evento knock out, il rimborso replicherà linearmente il ribasso complessivo messo a segno da Intesa Sanpaolo, con un importo massimo pari a 500 euro. Alla classica struttura Bonus Cap si affiancano poi, con cadenza annuale, tre opzioni autocallable dotate di un coupon a memoria del 16%. Affinché si verifichi l'estinzione anticipata sarà necessario in almeno una delle date di rilevazione un fixing del sottostante pari o superiore allo strike iniziale. Passando al profilo rischio rendimento corrente, a un valore spot di Intesa Sanpaolo pari a 1,565 euro il rialzo rispetto all'emissione è pari a 21 punti percentuali e ciò riconosce al titolo bancario un buffer del 58,75% per ottenere a scadenza un rimborso teorico di 164 euro. L'acquisto sulla

lettera esposta al Cert-X pari a 1002,64 euro, darebbe quindi un rendimento annualizzato pari al 16,98%. Inoltre, se alla prima osservazione, fissata per il prossimo 24 ottobre, il sottostante non avrà perso oltre il 17,5% dagli attuali 1,565 euro, il rimborso a 116 euro riconoscerà un profitto su base annua del 24%. In conclusione, con la rinuncia a eventuali minirally del sottostante e a un dividend yield stimato da Bloomberg al 4,8%, il certificato riconosce un discreto margine di variazione al titolo bancario per ottenere a scadenza un buon profilo di rendimento. D'altra parte la presenza di opzioni autocallable, anche se caratterizzate da coupon elevato, in linea teorica dovrebbe garantire una maggiore reattività del pricing del certificato alle variazioni del sottostante.

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

redazione@certificatejournal.it

 **SOCIETE GENERALE**

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 21/02/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	106,45
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,5080	121%	117,85
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	109,50
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	119,60
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	109,35

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

Notizie dal mondo dei certificati

» RETTIFICA PER I CERTIFICATI SU GLAXOSMITHKLINE

A seguito della distribuzione di un dividendo straordinario pari a 5 pence per azione da parte di GlaxoSmithKline (codice Isin GB0009252882) si è resa necessaria la rettifica dei livelli dei Certificati legati al titolo. In particolare le modifiche, efficaci a partire dal 15 febbraio, sono avvenute in base alle modalità di rettifica adottate dall'Euronext Derivatives Market – NYSE Liffe con l'adozione di un coefficiente di rettifica K, pari a 0,99648. I Certificati interessati, di cui GlaxoSmithKline fa parte del sottostante composto da un basket di titoli, sono l'Athena Sicurezza Più Quanto di BNP Paribas identificato dal codice Isin NL0009476282, l'Equity Protection Select Quanto di BNP Paribas Isin NL0009097757 e lo Scudo Diamante di Société Générale con Isin IT0006707985.

» L'ATHENA DOUBLE CHANCE SU INTESA SANPAOLO PAGA LA CEDOLA

Manca il rimborso anticipato, ma stacca la cedola, l'Athena Double Chance su Intesa Sanpaolo, identificato dal codice Isin NL0009690585 giunto il 10 febbraio scorso alla quarta data di osservazione. Il titolo sottostante, rilevato a un prezzo di 1,521 euro, non ha soddisfatto la condizione necessaria per attivare il richiamo anticipato del certificato, che sarebbe avvenuto con un prezzo pari o superiore a 2,279 euro. Il certificato si avvia quindi verso la prossima data di osservazione fissata per il 10 maggio prossimo ma non prima, visto che il prezzo rilevato è superiore a 1,1395 euro del trigger, che venga erogata la cedola prevista. In particolare questa, pari a 1,60 euro per certificato, è stata messa in pagamento il 22 febbraio.

Non riesci a cogliere le occasioni che offre oggi il mercato?

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
Scadenza: 07.12.2012				
DE000HV8F5U9	EUROSTOXX BANKS	73,738	129	158
DE000HV8F5F0	INTESA SANPAOLO	0,833	143	186
Scadenza: 06.12.2013				
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10.385,431	138	176
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220



Bonus Cap
Certificates
di UniCredit,
opportunità per
le tue strategie
d'investimento.

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso.

In più con **onemarkets** di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti.

onemarkets.it
investimenti.unicredit.it
Nr. verde: 800.01.11.22
iPhone App: Investimenti

La vita è fatta di alti e bassi.
Noi ci siamo in entrambi i casi.

Benvenuto in
UniCredit
Corporate & Investment Banking

Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDEX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 18.00. Prima dell'investimento si raccomanda la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Credit Agricole	Telecom Italia	15/02/2012	Protezione 100%; Cap 120%; Cedola 3%	29/12/2017	GG00B716M659	Sedex
Autocallable Twin Win	ING Bank	Brent	15/02/2012	Barriera 70%; Coupon 12%	30/12/2014	XS0712760668	Sedex
Multi Discount	Macquarie	Eni, Enel, Generali, Fiat	16/02/2012	Barriera 50%; Prezzo Em. 65,89; Cap 100 euro	01/07/2015	DE000MQ4KPW8	Sedex
Multi Discount	Macquarie	Eni, Enel, Intesa Sanpaolo	16/02/2012	Barriera 50%; Prezzo Em. 69,66; Cap 100 euro	01/07/2015	DE000MQ4KPX6	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Enel	17/02/2012	Strike 3,286; Barriera 2,3002; Coupon 5%	21/02/2014	NL0009527548	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Fiat	17/02/2012	Strike 4,576; Barriera 3,2032; Coupon 10	21/02/2014	NL0009527555	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Telecom Italia	17/02/2012	Strike 0,8115; Barriera 0,5681; Coupon 6	21/02/2014	NL0009527563	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Generali	17/02/2012	Strike 12,12; Barriera 8,484; Coupon 5	21/02/2014	NL0009527571	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Unicredit	17/02/2012	Strike 4,064; Barriera 2,8448; Coupon 10	21/02/2014	NL0009527589	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	17/02/2012	Strike 1,491; Barriera 1,0437; Coupon 9	21/02/2014	NL0009527597	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	17/02/2012	Strike 1,294; Barriera 0,647; Coupon 19,5	23/12/2014	NL0009527225	Sedex
Alpha Open End	Exane	Eurostoxx 50, Exane Key Ideas Return, Eonia	21/02/2012	Strategia Alpha, Replica Lineare	-	FR0011196880	Cert-X
Crescendo Continuo	BNP Paribas	Diageo, PepsiCo, Berkshire Hathaway, Novartis, Nestlé, Axa	21/02/2012	Barriera/Trigger Cedola 50%; Cedola 2,5% trim.; Partecipazione 90%	10/01/2017	NL0010016721	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	GDF Suez	21/02/2012	Cedola 10,4%; Coupon 10,4%; Barriera 60%	26/01/2015	NL0010056370	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	21/02/2012	Cedola 8%; Barriera 50%	08/08/2012	NL0010056511	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	FTSE Mib	21/02/2012	Cedola 7,3%; Coupon 2a 11% / 3a 16%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	30/01/2015	NL0010054227	Sedex
Power Express	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	23/02/2012	Coupon 14,25%; Barriera 50%; Partecipazione 150%	23/12/2014	DE000HV8F6B7	Cert-X
Spint Cap	UniCredit Bank	Enel	23/02/2012	Partecipazione 200%; Cap 143%	23/12/2013	DE000HV8F6C5	Cert-X
Equity Protection	UniCredit Bank	DIVDAX	23/02/2012	Protezione 90%; Partecipazione 80%	29/12/2015	DE000HV8F6D3	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	23/02/2012	Barriera 60%; Coupon 7,5%	27/02/2017	DE000DE81318	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	23/02/2012	Valuta USD; Barriera 60%; Coupon 4%; trigger decrescenti	27/02/2015	DE000DE3AE77	Lux
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	23/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145%	26/08/2016	IT0004793029	Sedex
Bonus Cap	UniCredit Bank	Enel	23/02/2012	Barriera 80%; Bonus 104,5%	28/08/2012	DE000HV8F6N2	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Prysman	23/02/2012	Barriera 80%; Bonus 106%	28/08/2012	DE000HV8F6M4	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	24/02/2012	Barriera 70%; Cedola 4,25%, Coupon 4,25% sem.	28/02/2014	DE000HV8F6L6	Sedex
Fast Bonus Best Of	Banca IMI	Intesa Sanpaolo, Unicredit	24/02/2012	Barriera 50%; Coupon 8%; Cedola 1 anno 6,75%	29/02/2016	XS0549898145	Sedex
Express Coupon	RBS	Eurostoxx 50	24/02/2012	Barriera 70%; Coupon 4,5%; Premio agg. 3%	21/02/2014	GB00B7CXL243	Sedex
Express Premium	Banca IMI	FTSE Mib	27/02/2012	Cedola inc. 6,5%; Cedola 3%; Coupon 11,5%; Barriera 50%	29/02/2016	XS0736440974	Lux
Digital Quanto	Banca IMI	Eur/Usd	28/02/2012	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 5,9%	02/03/2015	XS0740832349	Lux
Equity Protection Cap Rainbow	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas, Eurostoxx Good&Services, Eurostoxx Utilities	28/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132%	02/03/2015	XS0740831705	Lux
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	29/02/2012	Coupon/Cedola max Euribor 12M+4% o 4%, Barriera 50%	24/02/2016	NL0010055778	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Apple	29/02/2012	Cedola 5,6%; Coupon 10%; Barriera 55%	02/03/2015	NL0010056271	Cert-X
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Allianz	29/02/2012	Cedola 7%; Coupon 2a 15% / 3a 20%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	02/03/2015	NL0010056255	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	BMW	29/02/2012	Cedola 7,5%; Coupon 2a 14% / 3a 21%; Trigger decrescente; Barriera 55%	02/03/2015	NL0010060653	Sedex
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Allianz, Deutsche Telekom, Eni, Enel, Gdf Suez, Vinci	29/02/2012	Protezione 100%; Cedola 5%; Coupon 5%	28/02/2017	NL0010060224	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Enel	16/03/2012	Cedola 5,25%; Coupon 10%; Barriera 50%	16/03/2015	NL0010065702	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	16/03/2012	Barriera Discreta 65%; Bonus 118%; Cap 150%	20/03/2015	NL0009527654	Sedex
Express	Deutsche Bank	Hang Seng, S&P/Asx 200, S&P Toronto, MSCI Singapore Free	27/03/2012	Barriera 60%; Coupon 8,7%	30/03/2015	DE000DE9DHE2	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	27/03/2012	Barriera 50%; Coupon 11,30%	30/03/2017	DE000DE9C9Q6	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Saipem	30/03/2012	Cedola 5,5%; Coupon 15%; Barriera 55%	31/03/2015	NL0010066064	Sedex

CALENDARIO 2012: SECONDO CENTRO

Dopo il bersaglio centrato a gennaio, un altro successo è stato conseguito dal Calendario 2012 con la scadenza di un Bonus Cap sul FTSE Mib. Scelto per rappresentare la copertina del mese di febbraio, il certificato (identificato da codice Isin NL0006420959) emesso da BNP Paribas è approdato alla data di esercizio del 10 febbraio rimborsando l'importo massimo previsto, ossia il Bonus di 110 euro che ha significato un rendimento superiore al 10,5% su base annua per chi

avesse optato per il suo acquisto a ridosso della scadenza. Ripercorrendo le caratteristiche di questo strumento, il rimborso dei 110 euro era legato alla tenuta, da parte del FTSE Mib, di una barriera posta a 10651,49 punti. Al momento della pubblicazione del Calendario la quotazione dell'indice era pari a 14916,40 punti e per invalidare la struttura del certificato sarebbe dovuto avvenire in un mese un tracollo del 28,59%.



UN FILM GIÀ VISTO

Ha avuto lo stesso beffardo epilogo di dodici mesi fa la rilevazione intermedia ai fini del rimborso anticipato di un Express Reverse firmato Deutsche Bank con sottostante il tasso di cambio tra euro e real brasiliano (Isin DE000DB8VQY8). Il certificato avrebbe potuto infatti rimborsare con sei mesi di anticipo se alla data di osservazione del 17 febbraio, il fixing fosse stato pari o inferiore a 2,2499. In caso di esito positivo, l'importo di liquidazione sarebbe stato di 115 euro, circa il 10% in

più dei prezzi scambiati fino a 24 ore prima della rilevazione. E dire che le cose si erano messe bene, dal momento che il giorno 15 si era fermato a 2,2475. Ma ancora una volta, come già accadde a febbraio 2011, le ultime ore sono state fatali. Infatti, con una rilevazione a 2,2550, l'Express Reverse ha nuovamente dovuto rimandare l'appuntamento con il rimborso a premio, fissato per la scadenza del 22 agosto a 120 euro.



EXPRESS CERTIFICATE. L'OBIETTIVO RAGGIUNTO PRIMA VALE ANCORA DI PIÙ.



Messaggio pubblicitario

EXPRESS CERTIFICATE DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE PUÒ FARTI REALIZZARE IN ANTICIPO IL TUO INVESTIMENTO.

Hai un'aspettativa moderatamente positiva sull'andamento del mercato azionario nel breve periodo? Gli Express Certificate emessi da Banca IMI possono essere la soluzione adatta a te⁽¹⁾. Con gli Express Certificate puoi ottenere la restituzione anticipata del prezzo di emissione (ad esempio al primo anno) più un premio predeterminato, qualora in una delle date di osservazione il livello di riferimento dell'indice o dell'azione sottostante sia superiore al livello di riferimento iniziale. Nel caso in cui non si sia verificato alcun evento di estinzione anticipata, a scadenza⁽²⁾ il tuo investimento è protetto se il sottostante in quel momento⁽³⁾ non si trova al di sotto di un livello barriera predefinito⁽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. Gli Express Certificate sono disponibili presso le filiali delle Banche del gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono di 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) Gli Express Certificate possono essere emessi a valere sul Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 o a valere sul Base Prospectus relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011.

Le caratteristiche dell'Emittente sono riportate nel Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 7 luglio 2011 a seguito di approvazione n. 11061015 del 7 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011, mentre le caratteristiche del Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere su Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSSF.

(2) La protezione condizionata 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 sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.

(3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante; l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, 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 aggiuntivi né il premio inizialmente investito.

(4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione. Si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms per gli strumenti emessi su Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi su prospetto approvato da Consob. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento negli Express Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto o alla sottoscrizione dei Certificate leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 e le pertinenti Condizioni Definitive o il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi), relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011, ed i pertinenti Final Terms, con particolare riguardo ai costi ed ai fattori di rischio, nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate e le pertinenti Condizioni Definitive nonché il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche 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.

Gli Express Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "risk factor" del Base Prospectus, nonché "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali e finanziari.

Gli Express Certificate non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti 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.

Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
XS0527109879	Bnp Paribas	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	24/02/2012	2616,57	50%
XS0524524062	Bnp Paribas	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	24/02/2012	2622,95	50%
DE000DE4E113	Deutsche Bank	EXPRESS	FTSE Mib	24/02/2012	21929,79	100%
XS0618395262	Banca IMI	MEDPLUS SPECIAL	Eurostoxx 50	24/02/2012	2861,92	150,00%
XS0423688570	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	27/02/2012	-	2%
XS0423689628	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	27/02/2012	-	3%
DE000UB4ZQP5	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	27/02/2012	-	53,00%
NL0009693761	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Bnp Paribas	27/02/2012	55,91	100%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	28/02/2012	3007,34	-
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	28/02/2012	-	100%
DE000MQ2Q9L3	Macquarie	EXPRESS TWIN WIN	Eurostoxx 50	28/02/2012	3013,09	100%
NL0009329127	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Basket di azioni	28/02/2012	-	100%
IT0006718511	Societe Generale	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	28/02/2012	-	100%
GB00B6HZ2364	RBS	CRESCENDO PLUS	Basket di azioni	29/02/2012	-	-
NL0009061035	RBS	AUTOCALLABLE	Unicredit	29/02/2012	16,727	140%
NL0009712678	Bnp Paribas	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	01/03/2012	-	-
IT0006719477	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	01/03/2012	-	-
DE000MQ17KR3	Macquarie	CASH COLLECT	FTSE Mib	01/03/2012	22307,7	-
IT0006718636	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	01/03/2012	2861,92	-
XS0475883756	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/03/2012	-	2,25%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	01/03/2012	-	2%
XS0499480001	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/03/2012	-	2%
XS0499482049	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/03/2012	-	3%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/03/2012	-	3%
XS0555355402	Nomura	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	02/03/2012	2840,71	50%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/03/2012	2747,9	100%
NL0009690569	Bnp Paribas	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	02/03/2012	3013,09	100%
DE000HV8F0B0	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	02/03/2012	2958,8	100,00%
XS0440884012	RBS	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	03/03/2012	2909,4	50%
XS0440883634	RBS	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	04/03/2012	2895,74	50%
NL0009704824	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Generali Assicurazioni	05/03/2012	16,18	100%
NL0009704832	Bnp Paribas	ATHENA BUFFER	Generali Assicurazioni	05/03/2012	16,18	100%
XS0411884488	Societe Generale	CERTIFICATE	Basket di azioni	05/03/2012	-	100%
XS0575118426	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	07/03/2012	-	3%
DE000A0MG8R0	Citigroup	SPRINT CERTIFICATE	Basket di indici	07/03/2012	-	100%

ATHENA AIRBAG, L'UNIONE FA LA FORZA

Si allarga la famiglia degli Athena, con i nuovi Athena Airbag.

Coupon a doppia cifra anche per ribassi importanti del sottostante, ma attenzione ai dividendi

Come noto, l'accesso a strategie complesse in termini di payoff presuppone la rinuncia ai dividendi distribuiti dal sottostante fino alla naturale scadenza del certificato. Il flusso di cassa derivante dallo stacco degli utili, viene virtualmente incassato dall'emittente per abbattere il costo in fase di strutturazione.

L'investitore pertanto, nella fase di analisi antecedente all'investimento in qualsiasi prodotto strutturato, dovrà valutare l'importo complessivo dei dividendi cui implicitamente rinuncia, in quanto questi potrebbero impattare in modo rilevante sul trade off rischio-rendimento atteso.

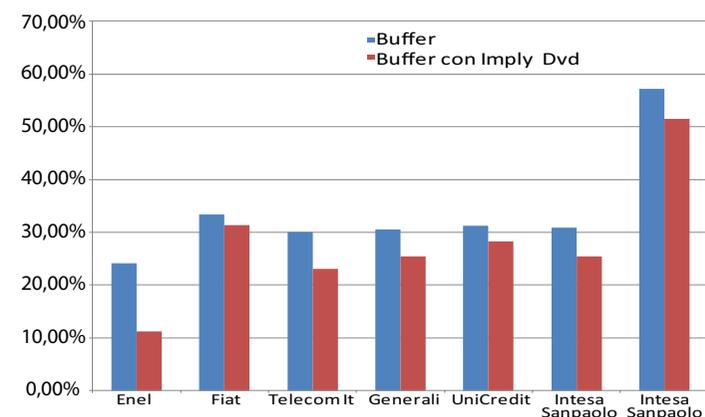
Volendo essere ancora più precisi, l'importanza di tenere in giusta considerazione l'ammontare complessivo dei dividendi attesi del sottostante, risulta essere una variabile quanto mai importante sia per certificati dotati di barriera invalidante che in quei prodotti con facoltà autocallable. Se nei primi i dividendi avvicinano di fatto il livello knock-out "reale", dal momento che lo stacco

del dividendo comporta una riduzione dei prezzi correnti del titolo, nei secondi contribuiscono analogamente a tenere lontano il trigger level.

Per limitare gli effetti negativi di questa importante variabile di mercato, BNP Paribas ha strutturato una nuova serie di Athena Certificate denominati Athena Airbag. Questi certificati presentano il profilo di rimborso tipico di un Express Certificate, ovvero di un certificato dotato di facoltà autocallable con protezione del capitale condizionato a scadenza, ma presentano un'importante variante rispetto al trigger level alla data di valutazione finale. Mentre nella maggior parte dei certificati caratterizzati dalla possibilità di richiamo

anticipato il trigger è pari allo strike iniziale o al massimo decrescente nel tempo, negli Athena Airbag qualora si dovesse giungere alla naturale scadenza senza che si siano mai verificate le condizioni idonee per il rimborso anticipato, basterà che venga mantenuto almeno il livello barriera per poter aver accesso

DIVIDENDI, QUANTO PESANO



ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

ATHENA AIRBAG DI BNP PARIBAS

Isin	Sottostante	Scadenza	Strike	Barriera Date	Next Valutation	Coupon	Val. Sott	Prezzo Cert Trigger	Distanza	Upside*	CED Prob*
NL0009527548	Enel	21/02/2014	3,286	70% (2,3002)	16/08/2012	5%	3,03	98,05	8,45%	7,09%	36,92%
NL0009527555	Fiat	21/02/2014	4,576	70% (3,2032)	16/08/2012	10%	4,806	102,8	-4,79%	7,00%	59,01%
NL0009527563	Telecom It	21/02/2014	0,8115	70% (0,5681)	16/08/2012	6%	0,8125	102,05	-0,12%	3,87%	50,10%
NL0009527571	Generali	21/02/2014	12,12	70% (8,484)	16/08/2012	5%	12,21	101,1	-0,74%	3,86%	51,11%
NL0009527589	UniCredit	21/02/2014	4,064	70% (2,4884)	16/08/2012	10%	4,136	101,75	-1,74%	8,11%	54,35%
NL0009527597	Intesa Sanpaolo	21/02/2014	1,491	70% (1,0437)	16/08/2012	9%	1,511	101,5	-1,32%	7,39%	53,66%
NL0009527225	Intesa Sanpaolo	23/12/2014	1,294	50% (0,647)	21/12/2012	19,50%	1,511	103,7	-14,36%	15,24%	70,26%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

* valori calcolati alla prima data disponibile per il richiamo anticipato

al coupon previsto a scadenza, contro il solo nominale, nella migliore delle ipotesi maggiorato di un rebate, garantito nei classici Express Certificate.

LE NUOVE PROPOSTE

Sono sette le proposte recentemente giunte al Sedex targate BNP Paribas, le cui caratteristiche dei relativi sottostanti hanno giocato un ruolo fondamentale sull'ammontare del coupon semestrale, dal momento che il posizionamento della barriera è fissato per tutti, ad eccezione del secondo certificato scritto su Intesa Sanpaolo, al 70% dello strike iniziale. Detto questo, dalla tabella presente in pagina che ne mette in evidenza le caratteristiche allo stato attuale, è possibile osservare sia il rendimento potenziale (upside) che le probabilità di successo (CED|Probability) calcolate in base alla prossima data di rilevazione anticipata (Next Valuation Date).

Salta immediatamente all'occhio il secondo certificato scritto su Intesa Sanpaolo che visto il trigger level posizionato a 1,294 euro, in base ai correnti 1,511 euro, consente di mirare ad un upside del 15,24% con una probabilità di successo del 70%, in virtù del coupon di 19,5 euro oltre il nominale e una quotazione di 103,7

euro, nel caso in cui alla data del 21 dicembre 2012 il titolo non abbia perso più del 14,36% dai valori correnti.

L'IMPATTO DEI DIVIDENDI

Facendo un passo indietro, secondo quanto detto in precedenza sull'importanza dei dividendi in questa tipologia di struttura, concentriamoci sullo scenario a scadenza al fine di valutare l'impatto degli stessi e quindi il teorico valore corrente del sottostante rispetto al trigger level, posizionato sul livello knock-out.

Per il calcolo dei dividendi futuri attesi distribuiti dal sottostante, i dividendi impliciti nelle opzioni corrispondenti consentono di dare l'effettiva stima del loro corretto ammontare. Essi vengono infatti estrapolati dal prezzo delle opzioni scambiate sull'underlying ed esprimono quindi il dividend yield atteso del mercato rispetto all'orizzonte temporale di riferimento. Presi i sottostanti delle sette proposte, in base alla maturity dei certificati ad essi connessi, si è quindi ricavato il dividendo in euro atteso dal mercato e il suo impatto sia sullo strike iniziale sia sul valore attuale del sottostante. Tale tabella aiuta a comprendere come l'impatto dei dividendi distribuiti sia un elemento assolutamente da non trascurare. Per un'ulteriore analisi

sempre sullo scenario a scadenza, entriamo nel dettaglio nel calcolo del buffer a scadenza.

Emblematico il caso di Enel, il sottostante

con il più elevato dividend yield tra quelli scelti da BNP Paribas per questa nuova serie di emissioni, dove il semplice buffer sul livello barriera si attesta al 24%, ma se nel medesimo calcolo si considerano anche i 0,44 euro distribuiti nel tempo sotto forma di dividendi, il buffer implicito si riduce addirittura all'11,19%. Discrepanze tuttavia limitate nell'ordine del 5% per gli altri sottostanti, dove la volatilità implicita sopra la media di mercato, soprattutto quella del comparto bancario, ha permesso all'emittente un discreto sconto in fase di emissione anche a fronte di un flusso in entrata, pari all'ammontare dei dividendi attesi, non molto elevato. A tal proposito è doveroso far notare come i coupon più elevati sono associati proprio a quei sottostanti che si caratterizzano per una volatilità molto alta, tra cui Fiat, UniCredit e Intesa Sanpaolo.

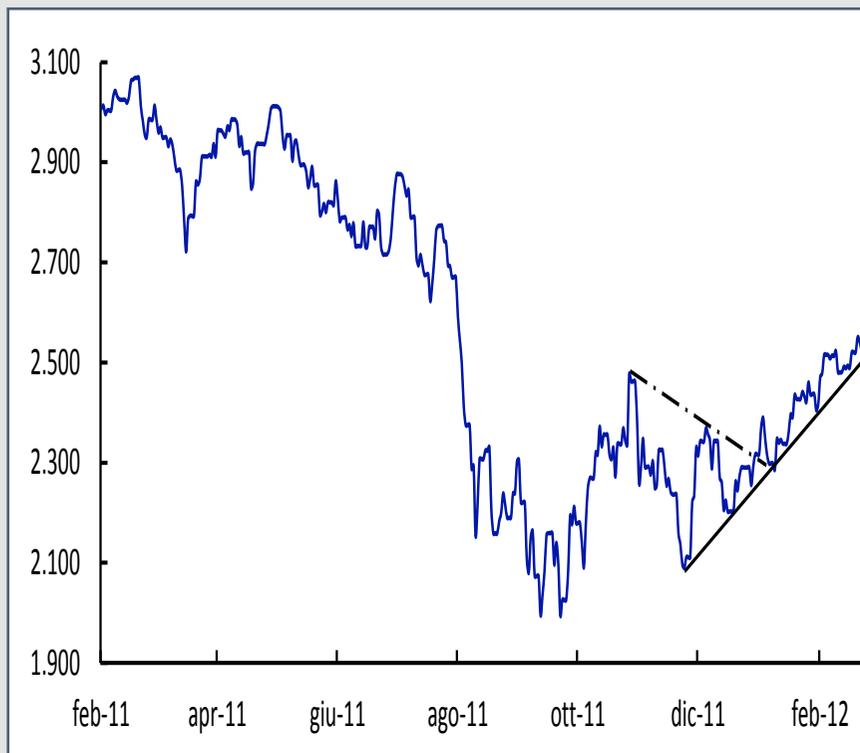
L'IMPATTO DEL DIVIDENDO ALLA SCADENZA

Sottostante	ImPLY Dividend	% su Strike	% su Val Sott
Enel	0,44	13,39%	14,52%
Fiat	0,137	2,99%	2,85%
Telecom It	0,074	9,12%	9,11%
Generali	0,839	6,92%	6,87%
UniCredit	0,17	4,18%	4,11%
Intesa Sanpaolo	0,112	7,51%	7,41%
Intesa Sanpaolo	0,177	13,68%	11,71%

FONTE: BLOOMBERG

ANALISI TECNICA EUROSTOXX 50

Potrebbe essere giunta al termine, nel breve periodo, la corsa rialzista intrapresa dall'Euro Stoxx 50 dai minimi del 25 novembre. Il paniere scambia ora in prossimità dei 2.500, area significativa di resistenza statica lasciata in eredità dal massimo intraday registrato il 28 ottobre. La strategia della soglia indicata emerge dalla constatazione che dopo l'allungo del 3 febbraio scorso, giorno in cui il basket chiuse sopra le resistenze menzionate, il paniere non ha continuato con decisione la corsa. Un altro elemento negativo è la violazione dei supporti dinamici espressi dalla trendline ascendente tracciata con i minimi del 25 novembre e del 19 dicembre. Partendo da queste basi, eventuali ingressi in vendita a 2.540 punti avrebbero primo target a 2.455 punti e secondo a 2.373 punti. Lo stop invece scatterebbe oltre i 2.592 punti.



ANALISI FONDAMENTALE EUROSTOXX 50

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Ftse Mib	16637	9,77	0,65	10,25
Cac 40	3448	10,05	1,13	9,12
Dax	6837	10,68	1,40	15,91
S&P 500	1362	13,06	2,23	8,32
Euro Stoxx 50	2521	9,75	1,11	8,85

FONTE BLOOMBERG

L'indice che raccoglie le blue chip europee ha registrato nei primi mesi del 2012 un rialzo in linea con quello registrato dalle Borse dei principali Paesi sviluppati grazie al venire meno del temuto contagio della crisi del debito pubblico greca. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 di 9,75, l'indice Euro Stoxx 50 quota a sconto rispetto agli altri indici internazionali.

Certificati
Derivati.it

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 Certificatiderivati 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 Certificatiderivati 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.