Certificate Journal

ANNO VI - NUMERO 274 - 26 APRILE 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

È disponibile la NUOVA APP del Certificate Journal per il tuo ipad!

# Barriere profonde sul Ftse Mib

L'indice guida di Piazza Affari ha dilapidato i guadagni di inizio anno e ora si trova circa 2mila punti sopra i minimi del marzo 2009. Dall'analisi delle diverse tipologie di certificati scritti sul Ftse Mib si possono scovare quelli con barriere più profonde, che quindi presentano minore probabilità di rottura

# Editoriale

di Pierpaolo Scandurra

Le figure geometriche trovano grande applicazione nell'analisi tecnica. Triangoli e rettangoli, in particolare, permettono di intravedere dei segnali di continuazione o di inversione di un trend. Un rettangolo, anzi due, è ciò che si può disegnare su un grafico dell'ultimo anno dell'indice FTSE Mib, e proprio sulla sua tenuta o sulla sua rottura è possibile individuare quale sarà il cammino per i prossimi mesi. Una vera e propria corsa a ostacoli, che Piazza Affari sta conducendo con le stampelle, che potrebbe portare a un ritorno verso lidi più sicuri o, cosa ben peggiore, in direzione dei minimi di marzo 2009 ( e forse ancora più giù). Per ogni evenienza abbiamo voluto proporre questa settimana una selezione di certificati sul FTSE Mib in grado di offrire elevati ritorni condizionati da barriere molto profonde, il cui punto più basso è appena al di sopra dei 7490 punti. Se la passa un po' meglio l'Eurostoxx 50, nonostante la doppia zavorra dei titoli spagnoli e italiani, sottostante del Certificato della Settimana, ovvero di un Bonus Cap con barriera a 1640 punti e rendimento potenziale superiore al 30%. Lo stesso indice paneuropeo è stato scelto per la terza emissione Banco Posta, un Express con coupon annuale del 9%, analizzato per voi nella rubrica del Focus nuova emissione. Express, Bonus e Twin Win, le strutture più diffuse sul nostro mercato, hanno un denominatore comune: le opzioni a barriera. Tema portante del Punto Tecnico, nei momenti di alta volatilità sono le principali responsabili dell'affondo dei certificati in cui sono incluse ma anche della creazione di situazioni assai allettanti, come quella fornita da un Bonus sul FTSE Mib su cui abbiamo voluto suggerirvi una scommessa di breve termine. Ricordando che il prossimo numero verrà pubblicato giovedì 3 maggio, vi auguro buona lettura!

# Contenuti


**19**
**PUNTO TECNICO**
Insidie e segreti nell'universo delle opzioni a barriera

**14**
**CED | MODERATO**
Tentativo di ripartenza. Bene il Bonus Cap su Telecom male l'Express sul Ftse Mib

**11**
**BOND CORNER**
Eni ed Enel di nuovo sotto la lente

**4**
**APPROFONDIMENTO**
Piazza Affari testa i minimi di novembre
Certificati sul Ftse Mib con barriere più profonde

**7**
**FOCUS NUOVA EMISSIONE**
Nuova proposta per BancoPosta
Express 9% legato all'azionario europeo

**8**
**CERTIFICATO DELLA SETTIMANA**
Indice EuroStoxx 50 ancora sotto pressione
Rendimento del 34% dal Bonus Cap di SocGen

# L'OMBRA DEL RISCHIO CONTAGIO BUSSA ALLE PORTE DI PARIGI

Incomincia a diventare consistente la correzione dei mercati europei con l'indice Eurostoxx 50 che ha lasciato sul terreno oltre l'11% dai massimi 2012 e il rimbalzo del 25 aprile appare essere un episodio estemporaneo all'interno di un preoccupante canale ribassista imboccato nella seconda metà di marzo e proseguito con ancora maggiore decisione ad aprile. Le tensioni in Europa continuano a essere diffuse e nell'ultima settimana si sono aggravate quelle legate all'esito delle elezioni francesi con il socialista Hollande in vantaggio dopo il primo turno e che ha confermato la sua intenzione di rinegoziare il trattato Ue. Dichiarazione d'intenti che rischia di destabilizzare non poco la crisi del debito. Fiscal Compact che insieme alla maxi-iniezione di liquidità da 1000 miliardi di euro da parte della Bce aveva creato l'illusione che il peggio ormai era alle spalle, mentre guardando ai rendimenti a cui sono tornati i titoli di stato spagnoli e italiani si è ancora in alto mare. Ulteriore conferma è il nuovo massimo storico toccato dai Future Bund tedeschi, infallibile termometro circa il livello di allerta sui mercati.

A questo punto il risultato del secondo turno delle elezioni francesi potrebbe fare la differenza su quale direzione prenderà il futuro dell'eurozona. "Una rottura dell'asse franco-tedesco potrebbe frenare il processo di integrazione europea - ha rimarcato Goldman Sachs - andando a creare un nuovo intoppo per il difficile percorso di unione fiscale che sta cercando di portare avanti Berlino nel segno del massimo rigore dei conti pubblici. Sentiero a cui potrebbe comunque uniformarsi lo stesso Hollande una volta che si insedierà all'Eliseo e magari dovrà fare i conti con le pressioni dei mercati. Infatti, come ha rimarcato Ubs, se l'esponente socialista porterà avanti il suo programma di riduzione del deficit più graduale con maggior riguardo alla crescita, potrebbe essere il mercato - attraverso un'impennata dello spread Oat-Bund - a convincerlo a uniformarsi alla linea Merkel-Sarkozy-Monti. L'arrivo del contagio alle porte di Parigi significherebbe aumentare ulteriormente la temperatura nel termometro della crisi visto che quello francese è il maggiore stock di debito nell'eurozona dopo Germania e Italia. E lo stesso Sarkozy, complice anche il clima pre-elettorale, non ha fatto niente per frenare l'ascesa della spesa pubblica transalpina, con i dati della Banque de France che evidenziano 11 mesi consecutivi di rialzi per il fabbisogno statale e il consensus Bloomberg che vede il debito pubblico salire quest'anno all'89% del Pil dall'86% del 2011.

# ITALIA, SALTO ALL'OSTACOLO

**Piazza Affari al test dei minimi dello scorso novembre e volatilità in corsa. Focus sui certificati dotati di barriera a minor probabilità di rottura**

Con la chiusura di inizio settimana a 13849,55 punti, l'ndice FTSE Mib è ormai andato a riprendersi la prima importante area di supporto data dai minimi della fine di novembre. Come mostrato dal grafico a candela, l'indice guida del mercato azionario italiano si trova ora alle prese con la tenuta dell'area 13830/13900 punti, base di una congestione che ha il suo punto superiore in corrispondenza dei 17053 punti segnati il 28 ottobre scorso e successivamente testati, senza successo di rottura, tra il 16 e 19 marzo.

Con la tenuta dei 13830 punti l'indice Ftse Mib potrebbe dare il via ad un rimbalzo che proietterebbe l'indice milanese sulla mediana del rettangolo, in area 15000 punti e successivamente 15400 punti.

Viceversa, un break al ribasso avrebbe come conseguenza un'ulteriore intensificazione delle vendite con approdo sulla base del rettangolo più esteso, la cui parte superiore coincide con quello più piccolo ma i cui minimi sono rappresentati dall'area 13100/13200, ovvero i minimi dello scorso settembre.

Trattandosi di due trading range estesi nel tempo, è da considerare l'ipotesi peggiore, ovvero che una rottura di entrambi produca un ribasso con target pari alla proiezione dell'ampiezza del rettangolo maggiore, ovvero di poco al di sopra di quota 9150 punti.

## NUOVA FIAMMATA DELLA VOLATILITÀ

C'è da considerare, peraltro, che la volatilità implicita scontata dalle opzioni scritte sull'indice italico ha seguito un pattern sostanzialmente ribassista a partire dai massimi, in corrispondenza del bottom autunnale. Il profondo trend ribassista iniziato nel corso del mese di marzo ha di nuovo infiammato la volatilità, ma non fino al punto da riportarne i valori sui massimi e lasciando pertanto spazio ad un ulteriore incremento. Con lo stacco dei dividendi ormai alle porte, saprà l'indice azionario italiano affrontare la fisiologica debolezza estiva predetta dall'adagio "Sell in May and Go Away"?

A questo proposito andiamo ad analizzare una selezione di differenti tipologie di certificati scritti sull'indice FTSE Mib, dotati di barrier option e quindi sensibili non solo al sottostante ma anche alla volatilità, caratterizzati da un posizionamento della barriera sotto i 10000 punti, volgendo quindi l'attenzione ad una minimizzazione del rischio d'investimento e delle fluttuazioni di prezzo sacrificando di conseguenza l'upside potenziale.

**CONGESTIONE SUL FTSE MIB**

FONTE: BLOOMBERG

## BONUS E TWIN WIN: LA BARRIERA PIU' BASSA E' A 7490 PUNTI

Tra i certificati con barriera al di sotto dei 10000 punti, i Bonus Cap sono in grado di riconoscere una maggiore protezione in termini di profondità del livello knock out. L'inserimento di un cap ai rendimenti offre infatti allo strutturatore un margine di manovra più ampio in termini di buffer anche su scadenze relativamente contenute.

Il certificato dal profilo più bearish è il Bonus Cap di BNP Paribas, codice isin NL0009526102, con barriera a 7490,675 punti. Rilevato uno strike a 14981,35 punti, alla scadenza del 19 settembre 2014, in assenza di evento knock out, riconoscerà un rimborso minimo pari a 112 euro. Se il valore a scadenza dovesse essere superiore al livello bonus, pari a 16779,11 punti, il certificato dell'emittente francese replicherà linearmente il rialzo dell'indice sottostante, con un rimborso massimo pari a 180 euro. Esposto ad un prezzo lettera di 96,05 euro, con il FTSE Mib a 13930,51 punti, riconosce un rendimento minimo complessivo del 16,61% contando su un buffer, corretto per i 1480 punti di dividendo che si stima l'indice perderà lungo la durata residua, pari al 39,84%. Profitto superiore a quello derivante dagli stessi dividendi, pari ad un 10,62%. Passando al calcolo delle perdite in caso di rottura, rispetto ad un investimento diretto queste sono piuttosto contenute. In caso di evento knock out, qualora l'indice chiudesse sui correnti 13930,51 punti, il rimborso pari a 92,99 euro, determinerebbe una perdita rispetto all'acquisto sulla lettera di 96,05 euro del 3,19%.

## STRUTTURE AUTOCALLABLE: BARRIERE VALIDE SOLO A SCADENZA

Caratterizzati dalla presenza di opzioni digitali, tali da estinguere automaticamente il certificato prima della scadenza naturale con un premio rispetto al nominale fissato all'emissione, gli Express compensano l'implicito cap ai rendimenti con l'osservazione unicamente a scadenza della barriera. In termini di operatività, il vantaggio è dato dalla minore esposizione alla volatilità del sottostante nel durante, e quindi una minore penalizzazione del pri-


# 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 |

* Livello di Finanziamento Aggiornato
** Livello di Stop Loss Aggiornato

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

Bmarkets BARCLAYS

**MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÁ 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 "Documen-tazione 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).

cing dello strutturato in caso di nuovo aumento della volatilità. Facendo perno su una barriera discreta a 7914,025 punti, il Fast Bonus di ING Bank, associa ad una struttura autocallable nel durante, quella Bonus a scadenza. Se entro la scadenza del 29 gennaio 2016, tenuto conto di una perdita attesa sull'indice di 1965 punti in virtù dello stacco dei dividendi, il FTSE Mib non avrà perso il 33,86% rispetto ai correnti 13930,51 punti, il rimborso a 1320 determinerà rispetto ai correnti 936,6 euro a cui è esposto in lettera, un rendimento complessivo del 40,94%.

Lungo la durata residua invece, il certificato potrà essere rimborsato anticipatamente, con un premio a memoria dell'8%, se in almeno una delle quattro finestre di uscita annuali il sottostante avrà un prezzo di chiusura non inferiore allo strike posto a 15828,05 punti. La prima rilevazione, prevista per il 24 gennaio 2013, pagherà in caso di condizione soddisfatta 1080 euro. In questo caso il profitto sul certificato pari al 15,31% sarebbe di poco inferiore a quello sull'investimento diretto, pari alla somma dei dividendi percepiti e del recupero da parte dell'indice del valore strike, per un rendimento complessivo del 16,48%.

## FOCUS OPERATIVITA': SCOMMESSA SUL RIMBALZO DI BREVE

Dedicato a chi ritiene che il FTSE Mib possa mettere a segno un rimbalzo, più o meno duraturo, nel brevissimo termine il Bonus di Banca Aletti scritto sul FTSE Mib in scadenza il 16 novembre 2012, se affiancato ad una copertura sull'indice, offre un interessante spunto operativo. Con barriera continua a 12897,95 punti, pari al 55% dello strike rilevato a 23450,82 punti, il certificato in assenza di evento knock out rimborserà 109 euro per valori dell'indice pari o inferiori a 25561,39 punti. La rottura della barriera determinerà invece un rimborso equivalente alla replica lineare della performance del sottostante a partire dallo strike. In virtù di una perdita attesa dovuta ai dividendi pari a circa 460 punti, basta davvero molto poco affinché la soglia knock out venga virtualmente

### Carta d'identità

| | |
|---|---|
| NOME | **Bonus** |
| EMITTENTE | **Banca Aletti** |
| SOTTOSTANTE | **FTSE Mib** |
| STRIKE | **23450,82 punti** |
| BARRIERA | **12897,95 punti** |
| BONUS | **109 euro** |
| LIVELLO BONUS | **25561,39 punti** |
| SCADENZA | **16/11/2012** |
| MERCATO | **Sedex** |
| ISIN | **IT0004543630** |

### CERTIFICATI CON OPZIONI AUTOCALLABLE

| Nome | Fase | Codice Isin | Emittente | Data di scadenza | Strike | Buffer da Strike | Livello Barriera | Prossima rilevazione |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Athena Relax | quotazione | NL0009944628 | BNP Paribas | 30/09/2014 | 14836,33 | 46,75% | 7418,165 | 01/10/2012 |
| Fast Bonus | quotazione | XS0724606347 | ING Bank | 29/01/2016 | 15828,05 | 43,19% | 7914,025 | 24/01/2013 |
| Express Premium | attesa quotazione | XS0736440974 | Banca IMI | 29/02/2016 | 16351,41 | 41,31% | 8175,705 | 28/02/2013 |
| Athena Fast Plus | quotazione | NL0010054227 | BNP Paribas | 30/01/2015 | 15632,06 | 38,28% | 8597,633 | 21/01/2013 |
| Athena Plus | quotazione | NL0009932912 | BNP Paribas | 28/10/2013 | 16954,68 | 33,06% | 9325,074 | 29/10/2012 |
| Autocallable Twin Win | quotazione | DE000HV8F6E1 | Unicredit | 23/12/2014 | 15089,74 | 29,59% | 9808,33 | 22/06/2012 |
| Autocallable Twin Win | quotazione | NL0009637800 | BNP Paribas | 25/11/2014 | 19945,94 | 28,41% | 9972,97 | 26/11/2012 |

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

rotta. Tale pericolo è riflesso dal prezzo del certificato, attualmente in quotazione a 60,95 euro. Tuttavia, data la breve scadenza e la lontananza dallo strike, basterebbe un rimbalzo prima della rottura della barriera per amplificare le performance dell'indice e permettere al certificato di apprezzarsi significativamente. Per comprendere i motivi che potrebbero rendere valida la scommessa, si tenga conto che un rialzo del 10% del FTSE Mib determinerebbe un apprezzamento del Bonus di oltre il 25%. Viceversa, un ribasso del 10% produrrebbe una perdita del 15%. In virtù di tale considerazione e premesso che al momento sul piatto della bilancia pesa molto di più la probabilità di rottura che quella di un significativo rimbalzo, un eventuale trade con copertura lineare darebbe modo di contenere le perdite al 5,76% e di puntare a un guadagno minimo del 15% in caso di effettivo rimbalzo dell'indice. Per strutturare l'operazione è sufficiente calcolare il numero di certificati che si intende acquistare e moltiplicarne la quantità per il multiplo del certificato, pari a 0,004264. Ipotizzando di voler acquistare, a titolo di esempio, 235 certificati, sarà necessario vendere un Mini Future sul FTSE Mib, ovvero andare corti di 1 euro a punto.

## BONUS, BONUS CAP E TWIN WIN

| Nome | Fase | Codice Isin | Emittente | Data di scadenza | Strike | Buffer | Livello Barriera |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Bonus Cap | quotazione | NL0009526102 | BNP Paribas | 19/09/2014 | 14981,35 | 46,23% | 7490,675 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000MQ49KT2 | Macquarie | 31/08/2015 | 14935,63 | 42,57% | 8000 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000MQ49ME0 | Macquarie | 07/09/2015 | 14861,64 | 42,57% | 8000 |
| Bonus Cap | quotazione | NL0009526078 | BNP Paribas | 21/12/2012 | 14981,35 | 40,85% | 8239,743 |
| Bonus Cap | quotazione | NL0006299646 | BNP Paribas | 26/10/2012 | 15282 | 39,66% | 8405 |
| Bonus Cap | quotazione | IT0006721218 | Societe Generale | 28/12/2012 | 15331,53 | 39,47% | 8432,342 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000MQ4HVB6 | Macquarie | 27/11/2015 | 16700 | 38,98% | 8500 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000DE1MR96 | Deutsche Bank | 26/09/2013 | 14300 | 38,41% | 8580 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000DE1MRA7 | Deutsche Bank | 26/09/2013 | 14500 | 37,55% | 8700 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000MQ49KS4 | Macquarie | 18/12/2014 | 14935,63 | 35,39% | 9000 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000MQ49KU0 | Macquarie | 29/08/2014 | 14935,63 | 35,39% | 9000 |
| Bonus | quotazione | IT0004443989 | Banca Aletti | 30/01/2013 | 18039 | 35,26% | 9019 |
| Bonus | quotazione | DE000DE1MQY9 | Deutsche Bank | 26/03/2013 | 14000 | 34,68% | 9100 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000DE1MR39 | Deutsche Bank | 26/03/2013 | 14000 | 34,68% | 9100 |
| Bonus | quotazione | DE000DE1MQZ6 | Deutsche Bank | 26/03/2013 | 14300 | 33,28% | 9295 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000DE1MR47 | Deutsche Bank | 26/03/2013 | 14300 | 33,28% | 9295 |
| Twin Win | attesa quotazione | IT0006722547 | Societe Generale | 24/03/2016 | 15606,33 | 32,78% | 9363,798 |
| Bonus | quotazione | DE000DE1MR05 | Deutsche Bank | 26/09/2013 | 14500 | 32,34% | 9425 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000DE1MR54 | Deutsche Bank | 26/03/2013 | 14500 | 32,34% | 9425 |
| Bonus Cap | quotazione | DE000MQ4HV99 | Macquarie | 27/03/2015 | 16700 | 31,80% | 9500 |
| Up&Up | quotazione | IT0004481849 | Banca Aletti | 30/04/2013 | 19098 | 31,45% | 9549 |
| Bonus | quotazione | NL0009526342 | BNP Paribas | 18/10/2013 | 16098,16 | 30,66% | 9658,896 |
| Bonus Cap | quotazione | NL0009527803 | BNP Paribas | 20/12/2013 | 16351,41 | 29,57% | 9810,846 |

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

# EXPRESS 9%, NUOVA PROPOSTA PER BANCOPOSTA

**Dopo il Bonus Energia per i clienti BancoPosta arriva un Express 9% su Eurostoxx 50. Da RBS anche un seminario on-line**

Sono trascorsi pochi giorni dall'esordio sul Sedex del Bonus Energy BancoPosta, avvenuto il 17 aprile scorso, che i clienti del TradingonlineBancoPosta possono già contare su una nuova opportunità di investimento. In sottoscrizione dal 24 aprile e fino al 14 maggio, il terzo certificato Banco Posta è un Express 9%, legato all'Eurostoxx 50 ed emesso da RBS. Per l'occasione, l'emittente ha organizzato per il 3 maggio alle ore 19 il seminario online "9% 18% 27%" dedicato al nuovo certificato a cui parteciperanno, oltre al team di RBS, anche gli esperti di Banco Posta. Entrando nel merito della nuova proposta, il certificato prevede una durata complessiva di tre anni, che potrà ridursi di uno o due anni qualora in almeno una delle due finestre di uscita fissate con cadenza annuale l'Eurostoxx 50 registri un valore di riferimento non inferiore a quello che verrà stabilito in sede di emissione. In particolare al 31 maggio 2013 verrà osservato il livello raggiunto dall'indice Eurostoxx 50 e se questo sarà almeno pari al livello iniziale che verrà fissato come media aritmetica dei valori di chiusura dell'indice nei giorni 28 e 29 maggio 2012, il certificato si auto estinguerà. Pertanto gli investitori rientreranno dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 9%. Premio che in questa prima data verrà erogato anche se non si attiverà il rimborso anticipato, indipendentemente dal livello a cui si troverà l'indice. Alla seconda data, fissata per il 2 giugno 2014, il premio del 9%, che si aggiungerà a quello incassato al primo anno, sarà corrisposto solo con l'attivazione dell'opzione autocallable a seguito di una rilevazione pari o positiva dell'indice europeo. Qualora in entrambe le date le condizioni per il rimborso anticipato non vengano soddisfatte, alla scadenza del 1 giugno 2015 si potranno presentare tre scenari. Il primo seguirà la linea adottata per le date intermedie e produrrà il rimborso di 118 euro a patto che l'indice segni un valore di chiusura alla data del 27 maggio 2015 pari o superiore a quello iniziale. Il secondo, in caso di un andamento negativo dell'indice, consentirà di rientrare dei 100 euro nominali se il ribasso non sarà superiore al 40%. Il terzo, infine, comporterà una perdita analoga a quella dell'indice se il suo ribasso sarà maggiore del 40%. Il nuovo Express 9% consente pertanto di puntare a un rendimento annuo del 9% anche se l'indice dovesse rimanere fermo sui livelli di emissione. Anche in uno scenario intermedio, la cedola del primo anno incondizionata consentirà di ottenere un minimo rendimento. Guardando ai rischi, questi sono di due tipi. Il primo è dato dalla presenza di un cap implicito ai rendimenti, che impedirà di guadagnare oltre il 9% annuo anche in caso di rialzo superiore del mercato. Il secondo è invece legato alla presenza di una barriera, che seppur osservata solo alla scadenza, condizionerà la protezione del nominale alla mancata rottura di un livello che, qualora lo strike venisse fissato a 2280 punti, sarebbe posizionata a 1370 punti.

**Carta d'identità**

| | |
|---|---|
| NOME | Express 9% Banco Posta |
| EMITTENTE | RBS |
| SOTTOSTANTE | Eurostoxx 50 |
| BARRIERA | 60% |
| CEDOLA | 9,00% |
| DATE DI OSSERVAZIONE | 31/05/2013 - 02/06/2014 |
| COUPON | 9,00% |
| SCADENZA | 01/06/2015 |
| QUOTAZIONE | Sedex |
| ISIN | GB00B7NN0F99 |

x-markets Deutsche Bank

| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | BONUS | PREZZO INDICATIVO AL 24.04.12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| DE000DE1MR21 | Bonus Certificate con Cap | EuroStoxx50 | 2.100 | 1.365 | 117,43% | 22,77 |
| DE000DE6X241 | Bonus Certificate con Cap | Intesa Sanpaolo | 1,727 | 0,6951 | 106,00% | 101,10 |

| ISIN | TIPOLOGIA | SOTTOSTANTE | STRIKE | BARRIERA | PREMIUM | PREZZO INDICATIVO AL 24.04.12 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| DE000DE2LYM8 | Express Autocallable Certificate | EuroStoxx50 | 2441,44 | 1464,864 | 5,70 Euro | 91,00 |
| DE000DE2LYL0 | Express Autocallable Certificate | Oro | 1675,50 | 1172,85 | 7,00 Euro | 97,55 |
| DE000DE1HV97 | Twin Win Certificate | EuroStoxx50 | 2343,96 | 1535,29 | - | 95,70 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

# EUROSTOXX ANCORA SOTTO PRESSIONE

**Torna in campo il Bonus Cap di Société Générale scritto sull'Eurostoxx 50. Per i più temerari, riconosce un rendimento del 34,62% se l'indice non scivola sotto i 1640 punti.**

I 430 miliardi di dollari messi a disposizione del Fondo Monetario Internazionale dai paesi membri del G20 tenutosi a Washington dal 20 al 22 aprile, non hanno avuto alcun impatto sui mercati azionari, sempre più nel pieno del movimento correttivo partito dai massimi dello scorso 19 marzo.

A quota 2284 punti in chiusura di seduta (prezzi rilevati martedì 24 aprile n.d.r.), l'Eurostoxx 50 ha lasciato sul campo il 12,5% dai 2608 punti da cui è iniziata la correzione, annullando i profitti del primo trimestre e avvicinando i principali supporti dati dai minimi del 24 novembre a 2090,25 punti, a cui seguono ravvicinati quelli di settembre a 1995,01 punti. Rotti anche questi rimarrebbe come unica importante area bottom la "linea Maginot" tracciata il 9 marzo 2009, il minimo a quota 1809,98 punti toccato all'apice della crisi dei mutui subprime.

Così come la correzione dell'azionario e l'impennata dei rendimenti sui governativi, tornano a essere i temi protagonisti della stampa economica, nel panorama dei certificati si torna a parlare di pericolo barriere e, per i più temerari, di rinnovati spunti operativi.

A tale proposito, il Bonus Cap di Société Générale scritto sull'Eurostoxx 50, con il ritorno sulla lettera del market maker a partire dallo scorso 17 aprile, torna a essere uno dei candidati più promettenti da inserire in watchlist. Già presentato lo scorso 14 marzo, nell'Approfondimento del Certificate Journal 268, il certificato dell'emittente francese si mette in mostra per la profondità della barriera e per il ricco premio riconosciuto sul nominale a scadenza. Tuttavia, come già avevamo avuto modo di anticipare nella sua presentazione, incorpora un'elevata componente di rischio dovuta al premio pagato per la strut-

## Carta d'identità

| | |
|---|---|
| NOME | Bonus Cap |
| EMITTENTE | Societe Generale |
| SOTTOSTANTE | Eurostoxx 50 |
| STRIKE | 3279, 75 punti |
| BARRIERA | 1639,875 punti |
| BONUS | 140 euro |
| LIVELLO BONUS | 4591,65 punti |
| CAP | 150 euro |
| LIVELLO CAP | 4919,625 punti |
| SCADENZA | 19/08/2013 |
| MERCATO | Sedex |
| ISIN | DE000SG0P8F8 |

## BONUS CAP ED EUROSTOXX A CONFRONTO

FONTE: BLOOMBERG

## ANALISI SCENARIO

| % Sottostante | -50% | -40% | -27,54% | -20% | -10% | 0% | 10% | 20% | 30% | 40% | 50% |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Eurostoxx 50 | 1131,565 | 1357,878 | 1639,875 | 1810,504 | 2036,817 | 2263,13 | 2489,443 | 2715,756 | 2942,069 | 3168,382 | 3394,695 |
| Cum Divid | 1315,2273 | 1541,5403 | 1823,5373 | 1994,1663 | 2220,4793 | 2446,7923 | 2673,1053 | 2899,4183 | 3125,7313 | 3352,0443 | 3578,3573 |
| Bonus Cap | 34,50 | 41,40 | 50,00 | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| % BC | -66,83% | -60,19% | -51,92% | 34,62% | 34,62% | 34,62% | 34,62% | 34,62% | 34,62% | 34,62% | 34,62% |
| % Eurostoxx 50 | -41,88% | -31,88% | -19,42% | -11,88% | -1,88% | 8,12% | 18,12% | 28,12% | 38,12% | 48,12% | 58,12% |

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

tura opzionale rispetto alla sua componente lineare.

In particolare, fissata la scadenza per il 19 agosto 2013, il Bonus Cap riconoscerà un premio minimo di 40 euro ogni 100 di nominale se l'Eurostoxx 50 non avrà mai violato la barriera posta a 1639,875 punti, pari al 50% dello strike rilevato a 3279,75 punti.

Qualora la variazione complessiva del sottostante dovesse essere superiore al livello Bonus, il certificato replicherà linearmente il rialzo fino ad un rimborso massimo di 150 euro, pari a 4919,62 punti in termini di indice. L'evento knock out determinerà invece la perdita automatica della struttura opzionale, trasformando il certificato in un semplice benchmark che a scadenza riconoscerà un rimborso pari alla performance effettiva del sottostante, fatto salvo il cap ai rendimenti pari al 150%. Con una durata residua di poco meno più di un anno, il certificato, esposto in lettera a 104 euro, riconosce ancora un upside complessivo del 34,62%, corrispondente a un 25,80% annualizzato.

Tuttavia, seguendo il modus operandi proposto nell'Approfondimento di cui sopra, è necessario ponderare il potenziale profitto con il rischio. Prima di tutto quello barriera.

Benché i 1639,875 punti, risultino inferiori a tutti i principali supporti dell'indice, la distanza dagli scambi correnti è pari al 28,24%. Se si tiene poi conto dei 183,6 punti che si attende l'indice dovrà perdere lungo la durata residua in seguito allo stacco dei dividendi, tale cuscinetto si assottiglia al 22%.

Un margine non poi così profondo, come provato anche dal CED|Probability che in funzione delle condizioni attuali stima al 38,52% la probabilità che si verifichi l'evento knock out.

Qualora questo scenario prenda corpo, andrà pesata con attenzione l'entità della relativa perdita. Infatti, rispetto al valore della componente lineare, il prezzo lettera incorpora un premio del 33,65%. In altri termini, qualora si verificasse l'evento barriera e alla scadenza l'indice chiudesse ad esempio a 2263,13 punti, l'equivalente rimborso di 69 euro, determinerebbe una perdita sul prezzo di carico pari al premio.

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.

# 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*

*Perché questi due benchmark, Isin NL0009478742 e IT0004750631 con identico sottostante e identico multiplo hanno quotazioni diverse?*

*C.C.*

**Gentile lettore,**

i Benchmark riflettono l'andamento del sottostante, nel caso specifico il FTSE Mib, al netto dei dividendi che l'emittente stima vengano erogati durante l'arco della vita dello strumento. Pertanto la differenza tra i due deriva principalmente dalla data di scadenza, oltre che da uno sconto dei dividendi inferiore per quello di RBS. In particolare il Benchmark di RBS Isin NL0009478742 che scade l'8 giugno 2013 quota a 1,406 euro (corrispondenti a 14060 punti indice), mentre il Reflex di Banca IMI Isin IT0004750631 che scade il 18 dicembre 2015 quota a 1,23 euro ( 12300 punti indice).
RBS sconta sul proprio Benchmark circa 400 punti di dividendi, contro una stima prezzata dalle opzioni, di 794 punti. Ne deriva che se il FTSE Mib confermasse lo sconto dei dividendi impliciti nelle opzioni, il Benchmark giungerebbe a scadenza con circa 394 punti in meno rispetto ad oggi. Banca IMI al contrario, prezza il proprio Benchmark 2100 punti in meno dello spot del FTSE Mib, un ammontare del tutto allineato con i 2047 punti stimati dalle opzioni scadenza dicembre 2015.

**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 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) 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 Supplementi datati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012 oppure 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 Supplementi datati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012 e 17 febbraio 2012. 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 Supplementi datati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012, 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 del Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento del 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 Supplementi datati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012 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 Supplementi datati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012 e 17 febbraio 2012, 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 effettuarne 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, legali e finanziari. Gli Express Certificate 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.

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

# ENI ED ENEL DI NUOVO SOTTO LA LENTE

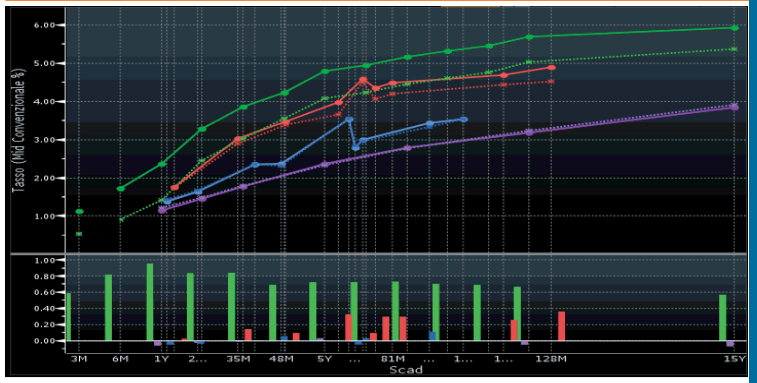
**Aggiornamento sulle curve e sulle strategie di trading su curve corporate**

Sfogliando il calendario a ritroso, per tornare ai primi di marzo, incontriamo su queste stesse pagine due emissioni corporate targate Eni ed Enel che, dopo un'attenta analisi, risultavano essere incongruenti per maturity e rendimento. All'epoca il mercato obbligazionario viaggiava in acque molto più tranquille rispetto a poche settimane prima e l'applicazione di una strategia di trading su una delle due emissioni sotto la lente, permetteva di puntare a ritorni superiori a quelli offerti dalla media dei comparables . Il ciclone abbattutosi nuovamente in Eurolandia, con i warning su Portogallo e Spagna, ha di nuovo contribuito a far alzare il livello di rischio con le curve dei titoli di Stato dei PIIGS europei, e più in generale dei titoli ex-low yield, in crescita rispetto ai livelli minimi toccati ad inizio marzo. Per il doppio filo che lega i titoli Enel ed Eni allo stato di salute dell'Italia, anche i titoli corporate hanno risentito, seppur in minima parte, dell'aumento generalizzato del rischio, come evidenziato dai Credit Default Swap, che soprattutto sugli emittenti sovrani hanno registrato marcati apprezzamenti. Al grafico "rischio sovrano vs corporate" è affidato il compito di evidenziare il differente grado di percezione del rischio tra emittenti sovereign e corporate che perdura ormai da circa due anni. Nello specifico, nel mercato dei CDS la media dei titoli sovrani (linea bianca) risulta essere superiore alla media dei CDS corporate (linea gialla) con lo spread costantemente in crescita. Non deve trarre in inganno il forte movimento ribassista dell'indice dei CDS sovrani, dovuto puramente a fattori tecnici con l'uscita dal paniere dei titoli con sottostante il debito greco. Tornando alle curve dei rendimenti corporate oggetto di analisi, cui avevamo fatto riferimento nei Certificate Journal 266 (Eni) e 267 (Enel), alla base dell'osservazione dei rendimenti espressi dalle obbligazioni quotate sui mercati MOT ed EuroTLX vi era l'obiettivo di cercare un extra-rendimento a parità di rischio, seguendo l'assunto che un bond con maturity superiore deve necessariamente riconoscere un ritorno superiore rispetto ad un medesimo bond, dotato di pari caratteristiche, ma con una maturity inferiore. Per entrambe le curve avevamo riscontrato due evidenti asimmetrie, ma avevamo altresì specificato che l'extra-rendimento offerto non doveva in nessun caso essere considerato un guadagno certo, in quanto un eventuale aumento del rischio emittente, osservabile anche attraverso il relativo CDS, o un aumento generalizzato dei tassi di mercato, avrebbero di fatto comportato il restringimento dello spread di rendimento aggiuntivo offerto dalla proposta rispetto alla yield curve dell'emittente.

## ENI

Guardando al grafico delle "curve dei rendimenti a confronto", la linea blu caratterizza i rendimenti espressi dai principali titoli obbligazionari emessi da ENI, ordinati secondo maturity, mentre la linea tratteggiata esprime i

**CURVE RENDIMENTO A CONFRONTO**




FONTE: BLOOMBERG

**RISCHIO SOVRANO VS CORPORATE**

FONTE: BLOOMBERG

rendimenti di un mese prima, così come la curva dei titoli di Stato italiani (linea verde)e la curva dei titoli europei legata al settore delle utilities (linea viola). Dall'analisi dei prezzi fotografati nella giornata di lunedì 24 aprile, al lettore non sfuggirà che la curva risulta avere un andamento non regolare, con un picco dei rendimenti rispetto alla scadenza a 5 anni. In linea con quanto affermato nel CJ numero 266, permane intatta la situazione osservata circa un mese prima, con i prezzi della ENI 4,875% con scadenza 11 ottobre 2017 ( Isin IT0004760655) che in base al prezzo lettera di 106,89 euro garantiscono ad oggi un rendimento del 3,502% lordo su base annua, sicuramente non congruente con gli altri rendimenti della curva. Guardando ai comparables del settore, la proposta in oggetto si caratterizza per uno z-spread di circa 210 punti base, contro i 169 pb della media di settore che a parità di rating garantiscono un ritorno del 3,09%.

## ENEL

Ancora più apprezzabile è quanto si è registrato sui titoli obbligazionari targati ENEL (linea rossa), con la curva molto più reattiva in un contesto di marcato pessimismo in scia anche ai risultati aziendali non brillanti, che hanno costretto a tagliare il payout-ratio del corposo dividendo finora distribuito. Rispetto alle variazioni ad un mese, la curva, che presentava anch'essa una netta incongruenza di prezzo nella parte a medio termine (6y), ha risentito in modo particolare sulla parte a lungo termine con i rendimenti in ascesa in media di circa 40 punti base. Così come illustrato nel CJ numero 267, permane l'incongruenza di prezzo sulla neo-arrivata al MOT, la ENEL TF 2012-2018 (Isin IT0004794142), con i 101,585 euro esposti in lettera al MOT che valgono un ritorno su base annua del 4,555% lordo con uno z-spread di 261 punti base, a fronte di una media del settore del 2,22% a fronte di un z-spread di 90 pb. Guardando poi al raffronto delle curve ad un mese (linea rossa tratteggiata), si è di fatto avverato quanto avevamo tenuto a precisare in precedenza circa la reale bontà della sottovalutazione di prezzo. Infatti, in scia alle mutate condizioni di base, i prezzi del bond sono rimasti praticamente stabili mentre si è andato a ridurre progressivamente lo spread aggiuntivo di rendimento sulla curva ENEL, in base al posizionamento sulla stessa degli altri titoli obbligazionari quotati, con i nodi immediatamente vicini che hanno registrato un evidente aumento dei rendimenti (+35pb).

### EMISSIONI ENI A TASSO FISSO

| MERCATO | ISIN | ASK PRICE 24/02 | CEDOLA | SCADENZA | RENDIM 24/02 | PRICE 23/04 | RENDIM 23/04 | Var% PRICE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| MOT | XS0167456267 | 103,422 | 4,625% | 30/04/2013 | 1,635% | 103,15 | 1,463% | -0,26% |
| MOT | XS0400780887 | 107,46 | 5,875% | 20/01/2014 | 1,822% | 107,47 | 1,477% | 0,01% |
| MOT | IT0004503717 | 104,66 | 4,000% | 29/06/2015 | 2,520% | 105,16 | 2,295% | 0,48% |
| MOT | XS0411044653 | 108,96 | 5,000% | 28/01/2016 | 2,563% | 109,89 | 2,224% | 0,85% |
| MOT | IT0004760655 | 104,12 | 4,875% | 11/10/2017 | 4,035% | 106,89 | 3,502% | 2,66% |
| EuroTLX | XS0331141332 | 109,03 | 4,750% | 14/11/2017 | 3,00% | 110,40 | 2,70% | 1,26% |
| MOT | XS0563739696 | 101,83 | 3,500% | 29/01/2018 | 3,155% | 103,19 | 2,889% | 1,34% |
| MOT | XS0451457435 | 103,75 | 4,125% | 16/09/2019 | 3,588% | 104,80 | 3,378% | 1,01% |
| MOT | XS0521000975 | 102,16 | 4,000% | 29/06/2020 | 3,692% | 103,72 | 3,468% | 1,53% |

FONTE:BLOOMBERG

### EMISSIONI ENEL A TASSO FISSO

| MERCATO | STRUMENTO | ASK PRICE 7/3 | Cedola | Scadenza | RENDIM 7/3 | PRICE 23/4 | RENDIM 23/4 | VAR% PRICE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| MOT | XS0170342868 | 102,899 | 4,250% | 12/06/2013 | 1,91% | 102,85 | 1,68% | -0,05% |
| MOT | IT0004292683 | 106,17 | 5,250% | 14/01/2015 | 2,96% | 105,974 | 2,93% | -0,18% |
| MOT | IT0004576978 | 100,3 | 3,500% | 26/02/2016 | 3,42% | 100,354 | 3,40% | 0,05% |
| MOT | XS0306644344 | 107,4 | 5,250% | 20/06/2017 | 3,68% | 106,01 | 3,94% | -1,29% |
| MOT | IT0004794142 | 102,62 | 4,875% | 20/02/2018 | 4,37% | 101,585 | 4,55% | -1,01% |
| MOT | XS0170343247 | 103,8 | 4,750% | 12/06/2018 | 4,05% | 102,5 | 4,28% | -1,25% |
| HIMTF | XS0695401801 | 108,95 | 5,750% | 24/10/2018 | 4,17% | 107,48 | 4,40% | -1,35% |
| HIMTF | XS0647298883 | 102,66 | 5,000% | 12/07/2021 | 4,64% | 102,86 | 4,61% | 0,19% |
| HIMTF | XS0452187916 | 103,83 | 5,000% | 14/09/2022 | 4,53% | 101,35 | 4,83% | -2,39% |

FONTE:BLOOMBERG

# Segnalato da Voi

***Il momento di ribassi consistenti e l'alta volatilità mi hanno fatto venire la voglia di spulciare tra gli easy express per vedere se c'è qualcosa di appetibile, tenendo conto che "uno che ne sa" mi ha consigliato su questo forum tempo di esposizione ridotto anche a scapito della dimensione degli upside a favore della più alta probabilità. A tal proposito avrei individuato grazie alle liste di BNP Paribas pubblicate sul sito tra gli Easy Express:***
***- NL0009526425 su Soc. Generale con scadenza 21/09/12 con upside oltre il 7,5% e barriera al 49%***
***-NL0009526433 su Credit Agricole con scadenza 21/09/12; upside al 9,5% e barriera al 39%***
***Entrambi hanno barriera molto sotto ai minimi degli ultimi 5 anni.***

***R.A.***

La domanda giunta tramite il forum di CertificatieDerivati.it tocca diversi temi di sicuro interesse. In primo luogo nei periodi di alta volatilità, per via della struttura in opzioni con le quali vengono costruiti i certificati, si creano delle opportunità. Tuttavia non bisogna farsi abbagliare da lauti profitti potenziali senza valutare i rischi. Guardando alle caratteristiche degli Easy Express che prevedono alla loro scadenza il rimborso di un importo express a patto che il sottostante sia ad un livello superiore alla barriera, pena l'aggancio a benchmark, sono tre gli elementi fondamentali, oltre la sopracitata volatilità, che vengono utilizzati dal CED| Probability. In particolare sono la distanza dalla barriera, la data di scadenza e i dividendi che verranno erogati nel periodo. I due sottostanti in considerazione, ossia Société Générale e Credit Agricole, non prevedono per l'anno in corso la distribuzione di utili annullando così quest'ultima variabile. Passando quindi ad analizzare le due emissioni, per il certificato Isin NL0009526425 su Société Générale con il titolo a 16,5 euro viene esposto al 23 aprile in lettera dal market maker un prezzo di 91,70 euro. Pertanto, alla scadenza del 21 settembre prossimo il certificato rimborserà un importo pari a 100 euro, per un upside del 9,05%, se il titolo si troverà alla stessa data a un livello pari o superiore a 8,685 euro, ovvero non abbia perso nel periodo più del 47,68%. Alla luce di questa situazione il CED| Probability stima al 95,86% le probabilità di successo dell'investimento. Minore stima di successo per l'Easy Express Isin NL0009526433 legato a Credit Agricole che a fronte dei 3,57 euro di quotazione, viene esposto a un prezzo in lettera di 86,90 euro. L'upside, considerato sempre il rimborso potenziale a 100 euro per il prossimo 21 settembre, sale all'11,61% ma scende sia il buffer (distanza dalla barriera), al 36,46% che di conseguenza il CED| Probability fino all'88,28%. Nonostante i buoni dati che invitano ad un'esposizione su questi certificati, in questi ultimi anni abbiamo imparato che nulla è impossibile ed è quindi corretto analizzare anche i rischi: infatti, nel remoto caso che i due sottostanti dovessero terminare a scadenza al di sotto della barriera, la perdita in conto capitale sarebbe superiore alla performance del titolo. Una rilevazione finale di Société Générale a 8,68 euro, ossia solo 0,005 euro oltre la barriera, consentirebbe il rimborso di soli 41,17 euro con una perdita secca del 55,10%. Per quanto riguarda invece Credit Agricole, ipotizzando una rilevazione finale a 2,26 euro, contro i 2,268 euro della barriera, verrebbero restituiti 41,84 euro contro gli 86,90 euro spesi con un bilancio negativo del 51,85%.

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

***redazione@certificatejournal.it***

RETAIL HUB
BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE UP/DOWN | PARTECIP. | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL 26/04/2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Twin Win | IT0004591548 | EUROSTOXX 50 | 100% | 55% (1594,098) | 28/06/2013 | 92,15 |
| Twin Win | IT0004591555 | ENI | 100% | 58% (10,1268) | 28/06/2013 | 98,30 |
| Twin Win | IT0004591563 | ENEL | 100% | 67% (2.487) | 28/06/2013 | 51,95 |

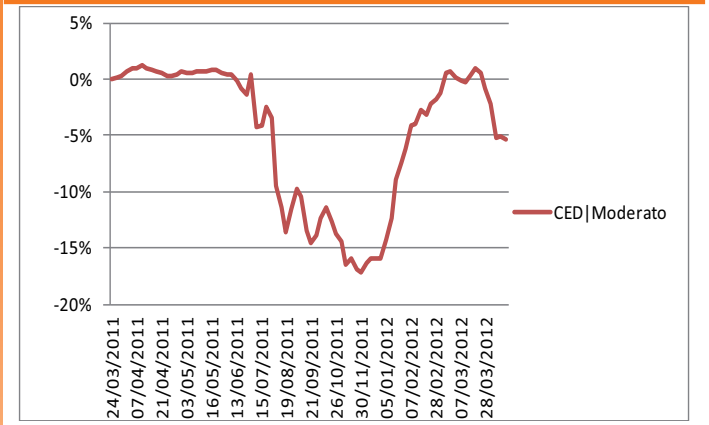
| STRUMENTO | COD. ISIN | SOTTOSTANTE | BONUS | BARRIERA | SCADENZA | PREZZO AL 26/04/2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Bonus | IT0004591381 | EUROSTOXX 50 | 126% | 65% (1883,934) | 28/06/2013 | 92,15 |
| Bonus | IT0004591399 | ENI | 128% | 65% (11,349) | 28/06/2013 | 103,50 |
| Bonus | IT0004591407 | ENEL | 124% | 65% (2,69425) | 28/06/2013 | 52,00 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

# RIMBALZO O RIPARTENZA?

Dopo aver aperto la settimana con un calo di quasi il 4%, il listino di Piazza Affari ha innescato la marcia del rimbalzo, recuperando nelle due sedute successive circa 800 punti. La spinta al rialzo è arrivata in particolare dai titoli del settore bancario, ma più in generale l'intero listino è stato ben comprato visti i prezzi di saldo. Il CED|Moderato ha beneficiato del recupero riavvicinandosi ai valori dell'ultima rilevazione settimanale. Le performance maggiori sono state registrate ancora una volta dal Bonus Cap su Telecom (+3,87%, nuovamente al di sopra dei 91 euro) e dall'Express su FTSE Mib (-3,98%), che con l'indice sottostante a quota 14500 punti è sul fil di lana per un possibile rimborso del nominale alla scadenza del 17 settembre 2012.

## CED PORTFOLIO MODERATO




FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

## COMPOSIZIONE CED|MODERATO

| Isin | Nome | Sottostante | Scadenza | Quantità | Pz merc | Val mercato | Pz costo | Val costo |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| IIT0004362510 | Equity Protection | FTSE Mib | 10/06/2013 | 43 | 96,80 | 4.162,40 | 92,50 | 3.977,50 |
| IT0004652175 | CCT Eu | Euribor 6m+0,80% | 15/10/2017 | 51 | 85,600 | 43.684,00 | 97,57 | 50.216,37 |
| DE000HV78AW6 | Express | FTSE Mib | 17/09/2012 | 86 | 77,20 | 6.639,20 | 81,50 | 7.009,00 |
| DE000HV8F4N7 | Bonus Cap | Telecom spa | 04/11/2012 | 76 | 91,20 | 6.931,20 | 91,50 | 6.954,00 |
| DE000HV7LK02 | Bonus | Eurostoxx 50 | 11/03/2013 | 85 | 117,00 | 9.945,00 | 117,00 | 9.945,00 |
| DE000HV7LL43 | Benchmark | S&P Bric 40 | 20/06/2014 | 79 | 22,86 | 1.805,94 | 25,43 | 2.008,97 |
| DE000HV8FZM9 | Open End | Arca Nyse Gold Bugs | - | 74 | 33,50 | 2.479,00 | 40,31 | 2.982,94 |
| XS0417460093 | Inflation Protection | CPI Foi Ex-Tobacco | 12/03/2014 | 3 | 1151,70 | 3.455,10 | 1080,80 | 3.242,40 |
| NL0009285808 | Protection | Basket monetario | 30/11/2014 | 42 | 102,60 | 4.309,20 | 94,30 | 3.960,60 |
| | Cash | | | | | 11.206,09 | | 9.703,22 |
| | Totale | | | | | 94.617,13 | | 100.000,00 |

*dati aggiornati al 26/04/2012*

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

# DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI 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 portà 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.

# Notizie dal mondo dei certificati

## » PAC CRESCENDO PLUS: GIÙ LA MEDIA CON L'OTTAVA RILEVAZIONE

Con l'ultima rilevazione di aprile, si è ulteriormente abbassata la media dei prezzi del PAC Crescendo Plus su Eurostoxx 50, identificato da codice Isin DE000SG0P8Z6, emesso da Société Générale. La caratteristica peculiare del certificato prevede che l'ingresso sia diluito nel tempo, acquistando il sottostante a più riprese. In tal senso il 23 aprile, così come previsto dalle condizioni iniziali, si è proceduto ad effettuare l'ottava rilevazione semestrale dall'emissione avvenuta il 22 ottobre 2008. Questa è risultata pari a 2244,83,07 punti ed è la più bassa tra quelle registrate finora. Infatti, si ricorda che nelle date di osservazione precedenti l'indice europeo è stato rispettivamente rilevato a 2457,97 punti, 2285,69 punti, 2902,69 punti, 2897,59 punti, 2873,74 punti, 2955,36 punti e 2369,07 punti.

## » STMICROELECTRONICS: SALTA LA BARRIERA DELL'ULTIMO BONUS CAP

Il forte calo dei listini azionari non ha risparmiato i titoli del settore dei semiconduttori, di cui STMicroelectronics è la principale esponente a Piazza Affari. Dai 6,46 euro del 23 marzo scorso, il titolo è scivolato a ridosso dei minimi di dicembre, a 4,276 euro, provocando la violazione della barriera dell'unico Bonus Cap che ancora conservava intatte le sue caratteristiche. In particolare si tratta del Bonus Cap (Isin NL0009527258) firmato da BNP Paribas con barriera continua a 4,3883 euro, che a seguito della sua violazione ha perso l'opzione che avrebbe garantito un Bonus del 10% trasformandosi in un semplice Benchmark. Pertanto alla scadenza del 15 giugno prossimo il valore di rimborso verrà calcolato in funzione dell'andamento del titolo rispetto allo strike iniziale posto a 5,626 fermo restando un rimborso massimo a 110 euro.

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€) | 106,85 | fino al 4,28% |
| P26193 | BONUS CAP | INTESA SAN PAOLO | 0,3760 € | 115€ (1,12€) | 115€ (1,12€) | 105,95 | fino al 7,58% |
| P26920 | BONUS CAP | INTESA SAN PAOLO | 0,6460 € | 120€ (1,292€) | 120€ (1,292€) | 102,50 | fino al 16,00% |
| P26235 | BONUS CAP | UNICREDIT | 2,1406 € | 115€ (5,875€) | 115€ (5,875€) | 77,20 | fino al 47,15% |

DATI AGGIORNATI AL 26-04-2012

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

Numero Verde 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 26 aprile 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.

# Certificati in quotazione

| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA INIZIO QUOTAZIONE | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | MERCATO |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Optimiz Best Start Evolution | Société Générale | Basket | 18/04/2012 | Cedola 8%, Coupon finale 48%; Barriera 50% | 28/11/2019 | IT0006720509 | Cert-X |
| Athena Relax | BNP Paribas | Enel | 19/04/2012 | Cedola 5,25%; Coupon 10%; Barriera 50% | 16/03/2015 | NL0010065702 | Sedex |
| Athena Relax | BNP Paribas | Enel | 19/04/2012 | Cedola 5,5%; Coupon 10%; Barriera 55% | 31/03/2015 | NL0010066064 | Sedex |
| Express Coupon | RBS | Eurostoxx 50 | 19/04/2012 | Barriera 70%; Coupon 4,5%; Premio agg. 3% | 21/02/2014 | GB00B7CXL243 | Sedex |
| Express Coupon | RBS | FTSE Mib | 19/04/2012 | Barriera 70%; Coupon 4,1%; Premio agg. 4,1% | 24/03/2014 | GB00B78SW869 | Sedex |
| Athena Plus | BNP Paribas | Enel | 20/04/2012 | Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 60% | 25/02/2014 | NL0010017612 | Sedex |
| Bonus Plus | BNP Paribas | Eurostoxx Banks | 20/04/2012 | Cedola 5,1%; Barriera 60% | 29/11/2012 | NL0010056511 | Sedex |
| Bonus Plus | BNP Paribas | Enel | 20/04/2012 | Cedola 5,3%; Barriera 75% | 25/02/2013 | NL0010105078 | Sedex |
| Bonus Plus | BNP Paribas | Enel | 20/04/2012 | Cedola 6,4%; Barriera 60% | 25/02/2013 | NL0010105052 | Sedex |
| Athena Fast Plus | BNP Paribas | Volkswagen | 20/04/2012 | Cedola 7,8%; Coupon 2a 12% / 3a 18%; Trigger Decrescente; Barriera 55% | 02/02/2015 | NL0010043758 | Sedex |
| Athena Fast Plus | BNP Paribas | Allianz | 20/04/2012 | Cedola 7%; Coupon 2a 15% / 3a 20%; Trigger Decrescente; Barriera 55% | 02/03/2015 | NL0010056255 | Sedex |
| Athena Fast Plus | BNP Paribas | BMW | 20/04/2012 | Cedola 7,5%; Coupon 2a 14% / 3a 21%; Trigger decrescente; Barriera 55% | 02/03/2015 | NL0010060653 | Sedex |
| Athena Certi Plus | BNP Paribas | Eurostoxx 50 | 20/04/2012 | Trigger Decrescenti; Coupon 8%; Barriera 60% | 13/02/2015 | NL0010056016 | Sedex |
| Athena Double Chance | BNP Paribas | Saipem | 20/04/2012 | Barriera 55%; Cedola 7,15%; Coupon 14,3% | 02/02/2015 | NL0010054276 | Sedex |
| Express | Deutsche Bank | Oro | 23/04/2012 | Barriera 70%; Coupon 7% | 26/01/2015 | DE000DE2LYL0 | Sedex |
| Express Coupon | UniCredit Bank | FTSE Mib | 23/04/2012 | Barriera 70%; Coupon 5% sem | 25/02/2013 | DE000HV8F6G6 | Cert-X |
| Express | Deutsche Bank | Intesa Sanpaolo | 24/04/2012 | Barriera 50%; Coupon 15,85% | 24/01/2017 | DE000DE2LYN6 | Sedex |
| Equity Protection Cap Rainbow | Banca IMI | Eurostoxx Oil&Gas, Eurostoxx Good&Services, Eurostoxx Utilities | 26/04/2012 | Protezione 100%; Partecipazione 100%;Cap 132% | 02/03/2015 | XS0740831705 | Cert-X |
| Digital Quanto | Banca IMI | Eur/Usd | 26/04/2012 | Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 5,9% | 02/03/2015 | XS0740832349 | Cert-X |
| Credit Linked | Banca IMI | Finmeccanica | 26/04/2012 | Cedola 5,5% | 05/04/2014 | XS0752069335 | Cert-X |
| Credit Linked | Banca IMI | Fiat | 26/04/2012 | Cedola 7% | 05/04/2014 | XS0752069509 | Cert-X |
| Bonus Cap | UniCredit Bank | Enel | 27/04/2012 | Barriera 80%; Bonus 104,5% | 28/08/2012 | DE000HV8F6N2 | Cert-X |
| Bonus Cap | UniCredit Bank | Prysmian | 27/04/2012 | Barriera 80%; Bonus 106% | 28/08/2012 | DE000HV8F6M4 | Cert-X |

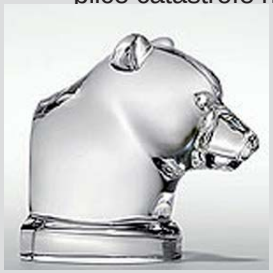
| NOME | EMITTENTE | SOTTOSTANTE | DATA FINE COLLOCAMENTO | CARATTERISTICHE | SCADENZA | CODICE ISIN | QUOTAZIONE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Express Coupon | RBS | Enel | 26/04/2012 | Barriera 65%; Coupon 7%; Premio agg. 7% | 30/04/2015 | GB00B7CYG332 | Sedex |
| Express Coupon | RBS | Google, Ebay, Apple | 26/04/2012 | Barriera 65%; Coupon 6,5%; Premio agg. 6,5% | 30/04/2015 | GB00B7CYG225 | Cert-X/ Sedex |
| Athena Double Chance | BNP Paribas | Volkswagen3, Bmw | 30/04/2012 | Barriera 55%; Cedola 5,1%; Coupon 10,2% | 30/04/2015 | NL0010124897 | Sedex |
| Athena Fast Plus | BNP Paribas | Brent | 30/04/2012 | Cedola 4,5%; Coupon 2a 9% / 3a 14%; Trigger Decrescente; Barriera 60% | 30/04/2015 | NL0010122255 | Cert-X |
| Athena Fast Plus | BNP Paribas | Generali | 30/04/2012 | Cedola 7%; Coupon 2a 15% / 3a 20%; Trigger Decrescente; Barriera 55% | 30/04/2015 | NL0010122149 | Sedex |
| Digital | Banca IMI | FTSE Mib | 30/04/2012 | Cedola 6,35%; Trigger 100%; Protezione 100% | 04/05/2017 | XS0765617377 | Lux |
| Express Premium | Banca IMI | Eurostoxx 50 | 30/04/2012 | Barriera 50%; Coupon 8,75%; Cedola 4% 1 anno | 04/05/2015 | XS0764787916 | Lux |
| Power Express | UniCredit Bank | Eurostoxx Banks | 07/05/2012 | Coupon 15%; Barriera 70%; Partecipazione 150% | 12/05/2014 | DE000HV8AJ23 | Cert-X |
| Borsa Protetta | Banca Aletti | Pln/Eur, Huf/Eur, Brl/Eur, Try/Eur, Zar/Eur | 09/05/2012 | Protezione 100%; Partecipazione 250% | 15/05/2015 | IT0004813702 | Sedex |
| Athena Fast Plus | BNP Paribas | GDF Suez | 22/05/2012 | Cedola 6%; Coupon 2a 10% / 3a 15%; Trigger Decrescente; Barriera 55% | 22/05/2015 | NL0010136586 | Sedex |
| Athena Relax | BNP Paribas | Vodafone | 22/05/2012 | Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 55% | 22/05/2015 | NL0010136578 | Sedex |
| Twin Win Autocallable | BNP Paribas | Fiat | 22/05/2012 | Cedola 5,1% per 3 anni; Coupon 5,1%; Barriera 50% | 23/05/2016 | NL0010157673 | Sedex |
| Borsa Protetta | Banca Aletti | Eurostoxx 50 | 25/05/2012 | Protezione 100%; Partecipazione 200%; Cap 145% | 31/05/2017 | IT0004814890 | Sedex |
| Express | Deutsche Bank | Intesa Sanpaolo | 31/05/2012 | Barriera 50%; Coupon 11,30% | 05/06/2017 | DE000DE3AUZ9 | Cert-X |

## CALENDARIO 2012 VERSO IL QUARTO CENTRO

Si avvia verso il quarto centro su quattro, il Calendario dei certificati 2012. Protagonista del mese di aprile, il Bonus su FTSE Mib di Banca Aletti (Isin IT0004481831) rimborserà 125 euro rispetto ai 100 nominali alla scadenza del 30 aprile se entro venerdì 27, l'indice italiano sarà riuscito a non segnare un valore di chiusura pari o inferiore a 11458 punti. La segnalazione, avvenuta lo scorso gennaio con il certificato a 112,4 euro, frutterà, a chi l'avesse colta, un rendimento dell'11,21% in meno di quattro mesi. Ma il CedLAB su questo certificato ha lanciato un alert anche l'ultimo giorno di negoziazione, ossia il 24 aprile. Infatti, con il FTSE Mib a circa 14000 punti, con un margine del 19% sulla barriera, era ancora possibile acquistare il certificato a 124,1 euro, con un upside potenziale dello 0,72% , pari al 44% su base annua.

## AC TWIN WIN NIKKEI ALLA RESA DEI CONTI

Tra il 1983 e il 1990 il Tokyo Stock Exchange era talmente attraente da attirare circa il 60% della capitalizzazione mondiale di Borsa. L'indice delle 225 blue chips giapponesi, autore di una crescita esplosiva, era a quasi 40000 punti, un livello dal quale è sceso inesorabilmente nel ventennio successivo arrivando a segnare un calo superiore all'80%, con un minimo di 7055 punti del 9 marzo 2009, per effetto dell'anemica crescita economica e, più recentemente, della triplice catastrofe naturale che ha frenato la già sterile ripresa. All'interno di questo trend ribassista di lunghissimo termine ha vissuto il proprio ciclo di vita anche un Autocallable Twin Win di RBS (Isin NL0000836138), che dopo 5 anni è giunto alla sua naturale scadenza fissata per il 25 aprile prossimo. Fissato uno strike iniziale a 17394,92 punti e violata la barriera a 10436,95 punti, il certificato ha rimborsato un importo pari a 54,96 euro.



Deutsche Bank
db-X markets

# 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 sottostante[1]
— Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi[1]

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.

# I sotto 100

| CODICE ISIN | EMITTENTE | NOME | DESCRIZIONE | PREZZO ASK | PREZZO RIMBORSO | RENDIM. ASSOLUTO | RENDIM. ANNUO | SCADENZA | MERCATO |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| XIT0006707985 | Societe Generale | SCUDO DIAMANTE | Basket di azioni | 80,35 | 110 | 36,90% | 4,84% | 31/10/2019 | SEDEX |
| IT0004555626 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Eurostoxx Utilities | 88,65 | 100 | 12,80% | 4,75% | 23/12/2014 | SEDEX |
| IT0004538895 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | DAX Global Alternative Energy Index | 84,85 | 95 | 11,96% | 4,70% | 30/10/2014 | SEDEX |
| IT0004621113 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | FTSE Mib | 86,95 | 100 | 15,01% | 4,54% | 30/07/2015 | SEDEX |
| IT0004549538 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | FTSE Mib | 84,95 | 95 | 11,83% | 4,47% | 04/12/2014 | SEDEX |
| XS0572672839 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | Eurostoxx 50 | 822,6 | 1000 | 21,57% | 4,45% | 03/02/2017 | CERT-X |
| XS0563505600 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | FTSE Mib | 830,56 | 1000 | 20,40% | 4,30% | 30/12/2016 | CERT-X |
| XS0554661735 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | FTSE Mib | 833,57 | 1000 | 19,97% | 4,27% | 05/12/2016 | CERT-X |
| XS0543945272 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | Eurostoxx 50 | 838,63 | 1000 | 19,24% | 4,19% | 04/11/2016 | CERT-X |
| IT0004590193 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Enel spa | 92,4 | 100 | 8,23% | 4,15% | 09/04/2014 | SEDEX |
| IT0004659493 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Eurostoxx 50 | 86,8 | 100 | 15,21% | 4,08% | 29/12/2015 | SEDEX |
| IT0004564669 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Eurostoxx Construction & Materials | 85,4 | 95 | 11,24% | 4,01% | 30/01/2015 | SEDEX |
| IT0004748858 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION | Eurostoxx Oil & Gas | 85,63 | 100 | 16,78% | 3,80% | 02/09/2016 | CERT-X |
| IT0004643984 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION QUANTO | Eur / Chf | 91,55 | 100 | 9,23% | 3,63% | 29/10/2014 | SEDEX |
| IT0004635048 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Eni spa | 89,1 | 100 | 12,23% | 3,50% | 08/10/2015 | SEDEX |
| XS0498895423 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | Eurostoxx 50 | 876,95 | 1000 | 14,03% | 3,44% | 03/05/2016 | CERT-X |
| DE000SG0P8J0 | Societe Generale | CRESCENDO PLUS | FTSE Mib | 98,4 | 100 | 1,63% | 3,23% | 24/10/2012 | SEDEX |
| XS0596563410 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | Hang Seng China Enterprises Index | 864,71 | 1000 | 15,65% | 3,13% | 31/03/2017 | CERT-X |
| XS0609194617 | Banca IMI | PROTECTION DOUBLE BARRIER | Hang Seng China Enterprises Index | 872,22 | 1000 | 14,65% | 2,88% | 03/05/2017 | CERT-X |
| XS0505919307 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | Eurostoxx 50 | 892,3 | 1000 | 12,07% | 2,85% | 30/06/2016 | CERT-X |
| XS0586550401 | Banca IMI | PROTECTION BARRIER | Hang Seng China Enterprises Index | 878,56 | 1000 | 13,82% | 2,81% | 03/03/2017 | CERT-X |
| XS0503737545 | Banca IMI | GROWTH CERTIFICATE | Eurostoxx 50 | 899,43 | 1000 | 11,18% | 2,70% | 24/05/2016 | CERT-X |
| DE000SG0P9N0 | Societe Generale | AZIONARIO PLUS | Basket di azioni | 94,85 | 100 | 5,43% | 2,52% | 12/06/2014 | SEDEX |
| IT0004371891 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION | Eurostoxx Banks | 97,1 | 100 | 2,99% | 2,49% | 01/07/2013 | SEDEX |
| IT0004362510 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 97,25 | 100 | 2,83% | 2,48% | 10/06/2013 | SEDEX |
| IT0006709593 | Societe Generale | ACCUMULATOR CLIQUET | Eurostoxx 50 | 94 | 100 | 6,38% | 2,35% | 31/12/2014 | SEDEX |
| NL0009412675 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA PIU | Basket di azioni | 93,35 | 100 | 7,12% | 2,33% | 30/04/2015 | SEDEX |
| NL0009561976 | Bnp Paribas | ATHENA PROTEZIONE | Basket di azioni | 87,92 | 95 | 8,05% | 2,32% | 30/09/2015 | CERT-X |
| NL0009538594 | Bnp Paribas | ATHENA PROTEZIONE | Basket di azioni | 88 | 95 | 7,95% | 2,31% | 15/09/2015 | SEDEX |
| IT0004584626 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION | Enel spa | 87,6 | 90 | 2,74% | 2,30% | 28/06/2013 | SEDEX |
| NL0009497783 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA | Basket di azioni | 93 | 100 | 7,53% | 2,28% | 30/07/2015 | SEDEX |
| NL0009347632 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA PIU | Basket di azioni | 93,85 | 100 | 6,55% | 2,27% | 02/03/2015 | SEDEX |
| NL0009445931 | Bnp Paribas | STELLAR CERTIFICATES | Basket di azioni | 934,9 | 1000 | 6,96% | 2,24% | 19/05/2015 | SEDEX |
| NL0006297038 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION CAP | Basket di azioni | 99,05 | 100 | 0,96% | 2,24% | 27/09/2012 | SEDEX |
| DE000HV2CF96 | Unicredit Bank AG | EQUITY PROTECTION | FTSE Mib | 99,79 | 100 | 0,21% | 2,23% | 30/05/2012 | CERT-X |
| NL0006297020 | Bnp Paribas | EQUITY PROTECTION CAP | Basket di azioni | 99,05 | 100 | 0,96% | 2,23% | 28/09/2012 | SEDEX |
| NL0009312339 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA PIU | Basket di azioni | 94,25 | 100 | 6,10% | 2,18% | 29/01/2015 | SEDEX |
| NL0009476282 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA PIU | Basket di azioni | 93,6 | 100 | 6,84% | 2,12% | 30/06/2015 | SEDEX |
| IT0004574130 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Eurostoxx 50 | 89,6 | 95 | 6,03% | 2,09% | 26/02/2015 | SEDEX |
| NL0009388784 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA PIU | Basket di azioni | 94,15 | 100 | 6,21% | 2,09% | 31/03/2015 | SEDEX |
| NL0009435049 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA PIU | Basket di azioni | 93,9 | 100 | 6,50% | 2,08% | 26/05/2015 | SEDEX |
| NL0009313162 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA | Basket di azioni | 946,75 | 1000 | 5,62% | 2,06% | 05/01/2015 | SEDEX |
| NL0009313113 | Bnp Paribas | STELLAR CERTIFICATES | Basket di azioni | 947,8 | 1000 | 5,51% | 2,01% | 06/01/2015 | SEDEX |
| IT0004591530 | Banca IMI | EQUITY PROTECTION CAP | Mediobanca | 87,9 | 90 | 2,39% | 2,01% | 28/06/2013 | SEDEX |
| FR0010885038 | Exane Finance | EUROPEAN DEFENSIVE STOCK | Basket di azioni | 97,86 | 100 | 2,19% | 2,00% | 24/05/2013 | CERT-X |
| NL0009098797 | Bnp Paribas | ATHENA SICUREZZA | Basket di azioni | 95 | 100 | 5,26% | 2,00% | 01/12/2014 | SEDEX |

FONTE **CERTIFICATI E DERIVATI**

# QUANTO E' GRANDE L'UNIVERSO DELLE OPZIONI A BARRIERA

**Utilizzate per la costruzione di molte strutture, le Barrier Options nascondono insidie e segreti**

La volatilità, soprattutto in contesti di mercato fortemente ribassisti, è una variabile di mercato assai determinante nella formazione dei prezzi dei certificati di investimento. Dando seguito a quanto presentato nell'approfondimento di questa settimana, ovvero alla selezione di certificati sul FTSE Mib con barriere profonde, il Punto Tecnico concentrerà le proprie analisi sulle Barrier Options, ossia su quel genere di opzioni che consentono la creazione del profilo di rimborso asimmetrico rispetto all'andamento lineare del sottostante. La chiara comprensione del funzionamento di tali opzioni e della loro reattività alle diverse variabili di mercato, può consentire all'investitore un approccio più consapevole in ottica di rischio-rendimento atteso.

## LE OPZIONI CON BARRIERA

Alcuni concetti già menzionati nelle pagine di questa rubrica, come la popolarità dell'uso delle opzioni esotiche a barriera, soprattutto con riferimento ai mercati non regolamentati OTC ( Over The Counter ), aiutano a ribadire alcune peculiarità di questi strumenti. In primo luogo le opzioni a barriera vengono spesso utilizzate a copertura di flussi di cassa con analoghe caratteristiche. In seconda battuta l'investitore che abbia un'aspettativa moderatamente rialzista, e non creda quindi in forti rialzi del sottostante, può investire in uno strumento che comporti la rinuncia a guadagni illimitati in caso di esplosione del mercato sottostante al rialzo. Accettando questo compromesso l'opzione call up and out sarà mediamente meno cara rispetto alla call ordinaria. In caso di limitati movimenti del sottostante, infatti, la performance sarà molto maggiore. Attenzione però, perché tanto più il prezzo del sottostante sarà vicino al valore barriera, (meno caro sarà il premio da pagare) tanto più probabile sarà la possibilità che essa venga raggiunta. Se le previsioni di apprezzamento limitato si saranno verificate ci si troverà a scadenza con il payoff di una call ordinaria, pagata in compenso molto meno. L'esatto contrario avviene per le opzioni con facoltà "in". Tanto più vicina sarà la barriera allo strike tanto maggiore sarà il valore del premio da pagare in quanto saranno molto alte le probabilità di attivazione del payoff della barriera "in". Riassumendo, possiamo affermare che esistono due tipi fondamentali di opzioni barriera: la Knocked – out, che paga solo nel caso in cui la barriera non venga toccata o superata e la Knocked – in, che restituisce il payoff normale di una plain vanilla solo nel caso in cui la barriera venga raggiunta o superata. Un'ulteriore distinzione può essere fatta in base al livello della barriera rispetto al prezzo del sottostante al momento della conclusione del contratto, ovvero qualora il livello della barriera è superiore al prezzo del sottostante l'opzione sarà di tipo up, di contro se il livello della barriera è inferiore al prezzo del sottostante ci troveremo in presenza di un'opzione down. Per chiudere il quadro generale delle opzioni barriera, come ultima importante differenziazione vi è il periodo di validità della barriera stessa, che può essere di tipo continuo, quindi

SOCIETE GENERALE

| PRODOTTO | SOTTOSTANTE | LIVELLO BARRIERA | PERCENTUALE DI BONUS | PREZZO AL 25/04/2012 |
|---|---|---|---|---|
| Bonus Cap Certificate | ENEL | 2,070 | 117% | 92,95 |
| Bonus Cap Certificate | INTESA SANPAOLO | 0,619 | 129% | 109,45 |
| Bonus Cap Certificate | GENERALI | 8,694 | 116% | 107,70 |
| Bonus Cap Certificate | GENERALI | 7,452 | 119% | 102,90 |
| **PRODOTTO** | **SOTTOSTANTE** | **MULTIPLO** | **SCADENZA** | **PREZZO AL 25/04/2012** |
| Benchmark certificate | SONIX | 1 | 24/06/2016 | 109,8 |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

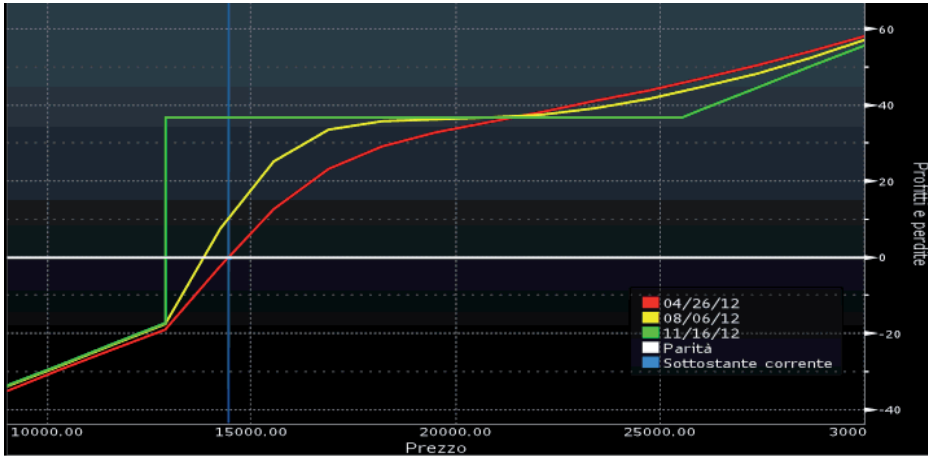
sempre attiva, con finestre di validità, quindi definita discreta, oppure valida esclusivamente alla scadenza, ovvero di tipo terminale.

## BARRIER OPTIONS E CERTIFICATI

Volgendo l'attenzione al mondo dei certificati di investimento, le opzioni barrier put di tipo Down & Out trovano spazio in strutture di tipo Bonus, Express e Twin Win. Come detto in precedenza il prezzo di tale opzione, contenuta nel portafoglio opzionale implicito al certificato, risulta essere particolarmente reattiva quando i prezzi dell'underlying si avvicinano pericolosamente al livello knock-out. Più in particolare i forti ribassi dei principali indici azionari, hanno provocato un rapido allontanamento dai minimi storici dei relativi indici di volatilità, così come segnalato nel CJ numero 270. Come accaduto in passato, anche questa volta sono stati i prodotti caratterizzati da una barriera disattivante a soffrire maggiormente del forte calo degli indici azionari. Ecco sostanzialmente spiegato l'elevato vega, ovvero la reattività dei prezzi dell'opzione barrier, ai movimenti della volatilità implicita del sottostante. Tale caratteristica non è di certo trascurabile, in quanto più difficoltosa risulta essere la gestione di una posizione ad esempio su un Bonus Certificate i cui prezzi tendono a correre al ribasso in maniera più che proporzionale, se soggetti alla duplice influenza del calo dei corsi del sottostante, che comporta quindi un avvicinamento del livello invalidante, e dell'aumento della volatilità. Di contro, tale circostanza può rilevarsi favorevole qualora i corsi dell'underlying girino al rialzo rapidamente. In questo caso i prezzi del certificato beneficerebbero in maniera più che proporzionale della crescita del sottostante e della conseguente diminuzione della volatilità implicita. Prendendo ad esempio il certificato targato Banca Aletti con sottostante l'indice FTSE Mib (Isin IT0004543630) di cui si fa menzione dell'Approfondimento, proviamo ora a scomporre la struttura e ad analizzare la sua reattività alle diverse variabili di mercato.

Tale certificato risulta oggi essere un valido tema di analisi con le reattività (delta e vega) assolutamente estremizzate per via della peculiare situazione di mercato che vede l'avvicinarsi della barriera in una situazione di forte aumento della volatilità a fronte di una scadenza piuttosto ravvicinata. L'acquisto di tale certificato è finanziariamente equivalente all'acquisto di un'opzione call con strike pari a zero e di una put con facoltà down & out con strike pari al livello bonus (109% - 22.561,39 punti) e con barriera posizionata a 12897,55 punti. In base ai prezzi rilevati il 26 aprile, con lo spot a quota 14441 punti, ovvero con un buffer al lordo dei dividendi pari a circa l'11%, i prezzi del certificato risultano essere assolutamente esplosivi in caso di un forte rimbalzo del sottostante, in virtù anche della scadenza prevista per novembre 2012. Andando ad analizzare le greche si nota infatti un delta del 283% con un vega negativo pari a -0,55. Il grafico mostra il classico payoff di un certificato di tipo Bonus sprovvisto di cap e contestualmente consente di chiarire ancor più facilmente la reattività nel tempo della struttura ai movimenti del sottostante, con il fair value nel tempo riportato dalla tabella sottostante.

### PAYOFF BONUS BANCA ALETTI




FONTE BLOOMBERG

### PROFITTI E PERDITE

| Prezzo | 04/26/12 | 08/06/12 | 11/16/12 |
|---|---|---|---|
| 9,000.00 | -35.88 | -34.86 | -34.63 |
| 9,687.50 | -33.04 | -31.95 | -31.70 |
| 10,375.00 | -30.20 | -29.04 | -28.77 |
| 11,062.50 | -27.36 | -26.12 | -25.83 |
| 11,750.00 | -24.50 | -23.21 | -22.90 |
| 12,437.50 | -21.30 | -20.29 | -19.97 |
| 13,125.00 | -16.18 | -13.93 | 35.99 |
| 13,812.50 | -8.50 | -0.95 | 35.99 |
| 14,500.00 | -0.11 | 10.73 | 35.99 |
| 15,187.50 | 7.89 | 20.26 | 35.99 |
| 15,875.00 | 14.80 | 27.17 | 35.99 |
| 16,562.50 | 20.22 | 31.37 | 35.99 |
| 17,250.00 | 24.31 | 33.77 | 35.99 |
| 17,937.50 | 27.23 | 34.84 | 35.99 |
| 18,625.00 | 29.54 | 35.29 | 35.99 |
| 19,312.50 | 31.40 | 35.46 | 35.99 |
| 20,000.00 | 32.99 | 35.58 | 35.99 |

FONTE BLOOMBERG

## ANALISI TECNICA FTSE MIB

La flessione che ha caratterizzato l'andamento del Ftse Mib dai massimi 2012 ha deteriorato l'impostazione tecnica del paniere. Il basket ha dapprima rotto vari supporti, tra cui quelli dinamici espressi dalla trendline rialzista tracciata con i minimi del 23 settembre e del 25 novembre. Il rimbalzo del 24/25 aprile ha riportato il paniere in prossimità del transito della trendline a 14.850 punti. Se chiusure sopra i 15.000 porrebbero le basi per nuovi long, ora l'indice sembra orientato a continuare la discesa verso area 13.700/13.750 punti. Si tratta dell'area di transito della trendline discendente violata al rialzo il 19 gennaio. Partendo da questi presupposti, ingressi in vendita a 14.770 punti avrebbero primo target a 14.300 punti e secondo a 13.800. Lo stop si avrebbe con chiusure sopra i 15.000 punti.

## ANALISI FONDAMENTALE FTSE MIB

**INDICI A CONFRONTO**

| | PREZZO | P/E 2012 | P/BV | PERF 2012 |
|---|---|---|---|---|
| S&P 500 | 1391 | 13,24 | 2,23 | 10,62% |
| Cac 40 | 3220 | 9,53 | 1,06 | 1,92% |
| Dax | 6723 | 10,42 | 1,32 | 14,02% |
| Euro Stoxx 50 | 2316 | 9,21 | 1,03 | 0,03% |
| Ftse Mib | 14500 | 8,76 | 0,62 | -3,90% |

FONTE **BLOOMBERG**

Nel corso degli ultimi 12 mesi l'indice Ftse Mib ha registrato una delle peggiori performance rispetto a quelle dei principali panieri internazionali. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/bv pari 0,62 le quotazione del principale paniere di Piazza Affari sono a sconto rispetto a quelle degli altri panieri dei paesi più industrializzati.

certificatejournal
Certificati Derivati.it
Finanza.com
finanzaonline

NOTE LEGALI
Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.pa. e Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a e Certificatiederivati srl.Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.