

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



Nuove sfide per l'Europa dopo esiti urne

Dalla tornata elettorale in Francia e Grecia è scaturito un nuovo assetto che vede crescere il fronte europeo ostile a Berlino. Atene è nuovamente con un piede fuori dall'euro e le tensioni sui mercati rischiano di tornare ai livelli raggiunti lo scorso anno

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Nel fine settimana, la corsa all'Eliseo ha avuto il suo vincitore nel socialista Hollande, avversario di Sarkozy e, secondo i mercati, dell'asse europeista guidato dalla Merkel e dal Presidente uscente francese. Più o meno nello stesso momento, dalle urne greche è venuto fuori il peggior risultato che l'Unione Europea potesse attendersi. Il mix di risultati ha fatto ripiombare nel panico i mercati finanziari, con l'indice della Borsa di Atene a picco sui livelli del 1992 e quello della Borsa di Madrid già al di sotto dei minimi di marzo 2009. In questo contesto i titoli del listino italiano proseguono a suon di sospensioni al ribasso nel loro cammino verso i minimi di tre anni fa. In alcuni casi, come quello di Generali, ci si trova già a fare i conti con quotazioni inesplorate nonostante i buoni dati di esercizio 2011 che indurrebbero all'ottimismo. Il Leone di Trieste è stato scelto per il Certificato della settimana, un Bonus Cap con barriera a 7,45 euro che proprio in questi momenti così negativi va tenuto sotto osservazione. C'è poi anche chi i minimi del 2009 può ancora guardarli dall'alto: è il caso di Fiat, sottostante di un inedito AC Twin Win analizzato per voi nel Focus nuova emissione. Chi sembra non soffrire più di tanto del contesto globale recessivo sono i titoli del settore Hi Tech, di cui abbiamo iniziato ad occuparci la scorsa settimana e che in questo numero danno vita all'Approfondimento per la presentazione dei nuovi Mini Future quotati in Borsa Italiana. Prima di salutarvi voglio però ricordare che il prossimo 17 maggio saremo presenti a Rimini, per la tredicesima edizione dell'ITForum, per rispondere alle vostre domande e per il lancio ufficiale del CedLAB, la prima piattaforma di analisi dei certificati quotati sul mercato secondario. Vi aspettiamo!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Sul Sedex sbarcano i MINI Future di RBS
Focus sul settore internet statunitense

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Cedola o Coupon per il nuovo Autocallable
Twin Win di BNP Paribas legato al titolo Fiat

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Il Leone fatica a ripartire. Rendimento potenziale superiore al 20% con il Bonus Cap di SocGen

20

PUNTO TECNICO

Strategia Call Backspread. Profitto in caso di forte rimbalzo del sottostante

15

CED | MODERATO

Spunto rialzista del CCT Eu salva il bilancio settimanale

12

BOND CORNER

Pressioni crescenti sui mercati obbligazionari dopo i rialtoni elettorali in Francia e Grecia

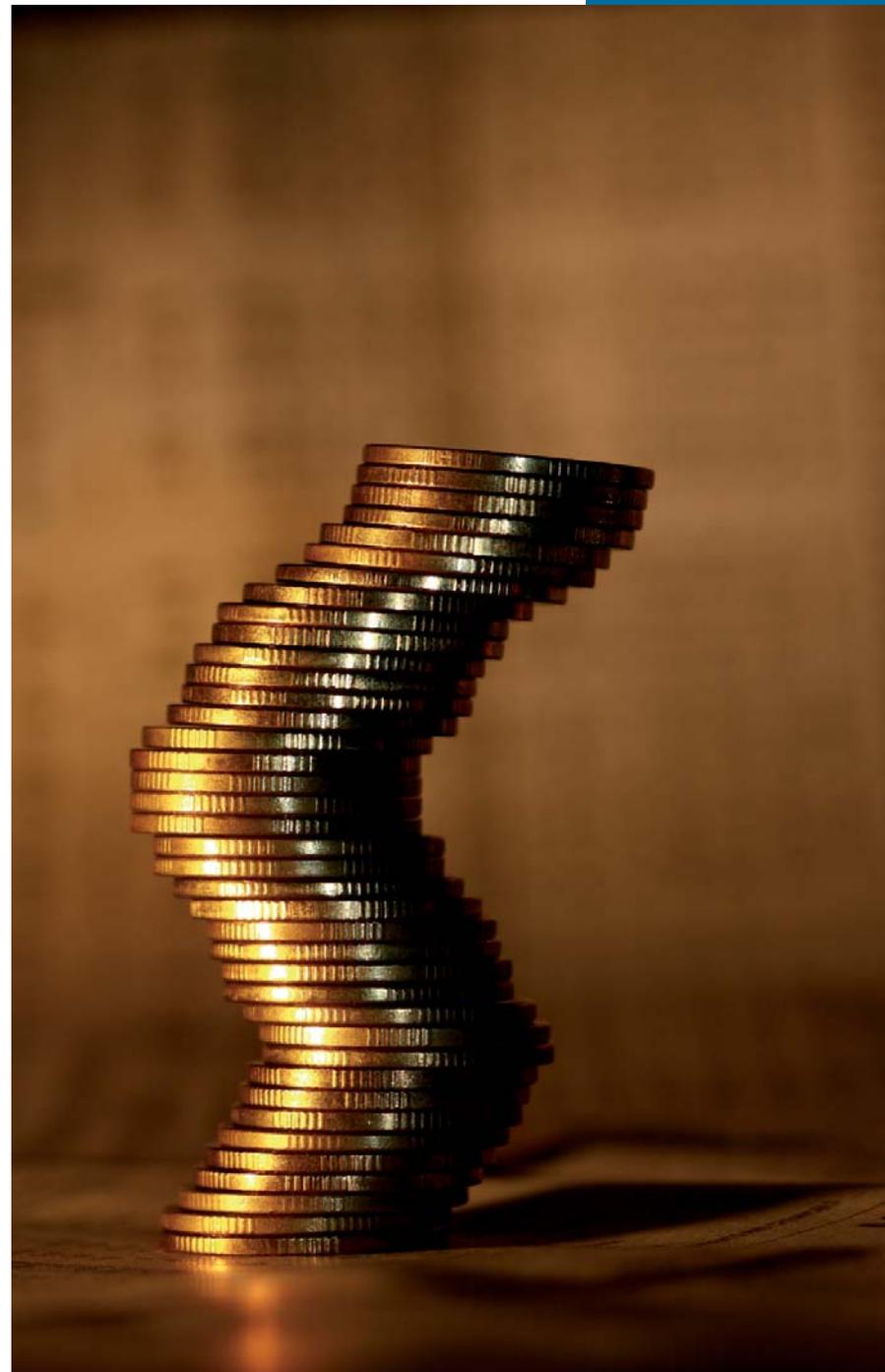
NUOVA MAPPA DEGLI ASSET RIFUGIO PIÙ BUND E GILT E MENO ORO

Cercare asset che abbiamo andamenti decorrelati ai sbalzi di umore dei mercati diventa sempre più difficile. La risposta che stimo vedendo in questi giorni, anzi in atto già da almeno un mese, è di un progressivo aumento dell'interesse verso i titoli governativi considerati più sicuri a partire dal Bund tedesco. Il future Bund quotidianamente sta aggiornando i propri livelli record con il rendimento del decennale sceso sotto la soglia dell'1,50%. Oggi Berlino ha collocato titoli a 5 anni per poco più di 4 mld di euro al rendimento medio dello 0,56%, in netto calo dallo 0,8% della precedente asta di titoli a 5 anni tenuta solo un mese fa. Massimi assoluti anche per i Gilt con il rendimento del decennale britannico sceso sotto l'1,9% in barba alla nuova recessione che sta colpendo il Regno Unito. I Treasury Usa non sono ancora tornato sui picchi toccati lo scorso anno, ma il rendimento del decennale è sotto l'1,8% dall'oltre 2% a cui era tornato nei primi mesi dell'anno.

Chi sostiene che l'oro rimane la pedina più efficace per proteggersi dalle ondate ribassiste del mercato deve ora fare i conti con una discesa del metallo giallo di pari passo con l'equity. Le quotazioni dell'oro sono infatti scese questa settimana ai minimi a 4 mesi sotto la soglia dei 1.600 dollari l'oncia e secondo diversi analisti la

discesa potrebbe proseguire anche fino alla soglia dei 1.500 dollari. Andamento sicuramente spiegabile nel breve termine dalla sua alta dipendenza, così come della altre principali materie prime dall'andamento del dollaro statunitense che in queste settimane sta salendo con decisione rispetto all'euro. In tal senso l'investitore che vuole trovare rifugio dal rischio di un ulteriore aggravarsi della crisi del debito europea, non può non considerare che tale scenario comporta un'ulteriore pressione ribassista sul cambio euro/dollaro e quindi non mancherebbe di gravare sull'oro.

Va poi considerato come negli ultimi mesi India e Cina hanno evidenziato minore sete di oro complice soprattutto l'aumento dei dazi sull'importazione di oro deciso dal subcontinente indiano. Dopo 11 anni di crescita senza sosta l'oro rischia pertanto di prendersi un anno sabbatico. Spunto di ottimismo arriva dalla cabala: guardando al recente passato l'evidenza empirica evidenzia come il metallo giallo tenda a riprendersi dopo imponenti rally azionari. L'indice S&P 500 è reduce da due trimestri consecutivi con rendimenti a doppia cifra. Negli ultimi 3 anni era già successo in tre occasioni e negli ultimi due casi l'oro ha registrato una performance positiva per i tre trimestri successivi.



NOVITA' SUI MINI FUTURE, ARRIVA L'HI TECH

RBS lancia la sfida sul Web. In quotazione sul Sedex un pieno di nuove proposte tra MINI Long e MINI Short su azioni americane legate al settore Internet

E' ufficialmente cominciato il countdown per l'inizio delle contrattazioni sul Nasdaq di Facebook, di cui è prevista l'IPO il prossimo 18 maggio. Da lunedì 7 maggio si è infatti dato avvio al roadshow della durata di una settimana per la presentazione del colosso dei social network. Al fine di raggiungere tutti i potenziali investitori la società ha inoltre reso disponibile sul portale del sito un video di presentazione del proprio business dove lo stesso Mark Zuckerberg, giovane CEO della compagnia, prende parola. Quella che a buon merito, viene considerata la maggiore IPO Web della storia, consacrata da JP Morgan con una bandiera portante il logo della società nel quartier generale della banca d'investimento, rappresenta di fatto l'ultima potenziale bomba a orologeria del settore Hi-Tech. Nel lungo periodo infatti i più importanti listing sul Nasdaq, da Microsoft a Apple, passando per Google si sono rivelate scommesse a saldo decisamente positivo. Quest'ultima per esempio, con un ingresso sul listino tecnologico il 19 agosto 2004, all'indomani dello scoppio della bolla dot.com, dal primo prezzo di chiu-

sura a 108,31 dollari, è correntemente scambiata a 607,55 dollari. Se il 2011 si è contraddistinto per un sostanziale stand-by in termini di quotazioni sulle principali piazze mondiali, il Nasdaq ha registrato una certa attività, grazie soprattutto a titoli legati al Web, con 209 IPO. Aziende di cui ancora non è chiaro quali siano i confini dei relativi business, come mostra l'andamento talvolta nervoso delle rispettive quotazioni in borsa, ma che nel complesso attirano un sempre maggior interesse soprattutto in virtù di un rendimento sui titoli yankee prossimo allo zero (1,845% all'8 maggio sul decennale) e di un'economia reale dalla difficile ripresa. Il Nasdaq 100 si trova così a quota 2639,28 punti, sui livelli di fine anni 2000. L'inizio di una nuova bolla? Per ora il multiplo P/E sembra confutare tale ipotesi. I 16,17 di multiplo che contraddistinguono l'indice, sono infatti la metà di quanto scambiava l'indice nel 2006, con una quotazione tra i 1450 e i 1820 punti.

RBS, per dar modo anche agli investitori italiani di seguire il trend dei titoli del settore, lancia la sfida sul Web con il listing

MINI LONG

Pricing	(sottostante - K) x parità*
Current strike (K)	K(i-1) + P - D
Costo della provvista (P)	K(i-1)X [LIBOR + 2%]:360

* convertito in Euro al tasso di cambio corrente

Fonte RBS MARKETS

MINI SHORT

Pricing	(K- sottostante) x parità*
Current strike (K)	K(i-1) + P - D
Costo della provvista (P)	K(i-1)x[LIBOR -2%]:360

* convertito in Euro al tasso di cambio corrente

Fonte RBS MARKETS

su Borsa Italiana di nuovi MINI Leverage, studiati per permettere di seguire in leva sia al rialzo che al ribasso i 6 titoli legati Hi-Tech "on topic" quali Apple, Google, Groupon, LinkedIn, Yahoo! e Zynga.

ANGOLO DELLA DIDATTICA

I certificati MINI Future vengono così chiamati in quanto comportano l'acquisto di solo una parte del relativo sottostante mentre prevedono l'applicazione d'interessi su base giornaliera per l'ammontare restante. Tanto minore è l'investimento rispetto al valore del sottostante, tan-

to maggiore sarà la leva associata. Quest'ultima tuttavia tende a cambiare nel tempo e il rispettivo valore sarà calcolato come:

Leva = [(sottostante : tasso di cambio) X parità] : prezzo

A differenza dei certificati d'investimento, composti da opzioni, non risentono della volatilità mentre rispetto ai future non implicano il pagamento di alcun margine ulteriore al costo d'ingresso in quanto prevedono la presenza di uno Stop loss raggiunto il quale il MINI Future si estingue automaticamente al relativo prezzo di rimborso. A seconda della struttura, Long o Short, i certificati presentano differenti caratteristiche.

MINI LONG SU AZIONI:

UN'APPLICAZIONE SU LINKEDIN

Per capire operativamente l'utilizzo dei certificati MINI Long, consideriamo il certificato su LinkedIn. Il social network dedicato ai professionisti, ora a quota 113 dollari, a meno di un anno dalla quotazione in borsa, figura tra le IPO più profittevoli del settore con un +150,4% dal prezzo d'offerta. Dei due MINI Future Long scritti su LinkedIn disponibili su Borsa Italiana, consideriamo quello con

codice Isin GB00B7PN5Q39, caratterizzato da un multiplo pari a 0,1, da un current strike (al 9 maggio) pari a 60,03 e da un livello di Stop Loss pari a 69. Il certificato, in virtù di un valore intrinseco di 4,083 euro e di un tasso di cambio euro dollaro a 1,297 euro, gode di una leva pari a 2,13 ed è esposto ad un prezzo lettera di 4,28 euro. Prima di guardare ad un possibile scenario a tre mesi, va sottolineato come il finanziamento dell'operazione richieda un costo dovuto agli interessi (costo di provvista), caricato giornalmente sullo strike giornaliero. Se infatti LinkedIn chiudesse il prossimo trimestre a 113 dollari, la perdita sul valore intrinseco del certificato sarebbe pari allo 0,61%.

A tale perdita legata al funding cost si dovrebbe aggiungere anche lo spread denaro lettera applicato dal market maker. Basterebbe tuttavia una crescita del 5% per ottenere a scadenza un valore intrinseco di 4,493 euro, con un rendimento del 10,06% rispetto al fair value corrente, sotto l'ipotesi di un tasso di cambio pari a quello corrente. Tale valore viene infatti calcolato come differenza tra lo spot del sottostante, pari a 118,65



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€)	107,60	fino al 3,56%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	103,95	fino al 9,58%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	98,10	fino al 21,03%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	69,10	fino al 63,93%

DATI AGGIORNATI AL 09-05-2012

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 09 maggio 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.

Numero Verde
800 92 40 43

dollari decurtato dallo strike aggiustato per il costo di funding (current strike), sempre pari a 60,353 dollari, il tutto moltiplicato per il multiplo e convertito in euro al tasso di cambio corrente. In questo caso, poiché la porzione di sottostante controllata dal certificato sarà proporzionalmente superiore rispetto a quella iniziale, l'effetto leva diminuirà a 2,03.

MINI SHORT: UN'APPLICAZIONE SU ZYNGA

Di gran lunga più debole la performance di Zynga, altra new entry sul listino Hi-Tech americano, che solo nell'ultima giornata ha perso il 4,92%, chiudendo a 7,93 dollari, sui minimi da inizio quotazione. Qualora dovesse proseguire il ribasso iniziato lo scorso marzo, il MINI Short scritto sulla piattaforma di giochi online, identificato da codice isin GB00B7PMPB55, riconoscerebbe la possibilità di cavalcare l'onda ribassista con una leva, al 9 maggio, dell'1,31% ed una parità di 1. Un'importante differenza rispetto al certificato MINI Long, non è solo la direzione dell'investimento ma anche la struttura alla base del certificato. Se infatti nel caso di posizioni lunghe sul sottostante, l'ingresso in leva determina il pagamento degli

interessi sulla posizione finanziata con addebito giornaliero sul current strike, nel caso di posizione corta, la vendita in leva del sottostante determina l'accredito giornaliero degli interessi relativi alla parte che si andrà a finanziare. Anche in questo caso tuttavia, tale flusso rappresenta un costo che andrà ad essere decurtato dalla performance complessiva del certificato, come possibile osservare dall'analisi di scenario a tre mesi sul MINI Short.

Tenuto conto di un prezzo lettera di 4,81 euro e un valore intrinseco pari a 4,671 euro, un ulteriore ribasso del 10% del titolo, a quota 7,137 dollari, comporterebbe un rendimento rispetto al prezzo teorico iniziale del 12,02%, in caso di tassi di cambio invariati. Su tali livelli tuttavia la leva sfiorerebbe la parità, con un valore pari a 1,052. Qualora Zynga segnasse invece un recupero di tale entità, ad un prezzo teorico del certificato pari a 4,01, corrisponderebbe un -14,15% rispetto a quello iniziale per un nuovo valore leva di 1,67.

In entrambi gli scenari il current strike, sarà pari a 13,924 rispetto ai 13,99 correnti, mentre il nuovo livello di Stop loss, aggiornato per tutti i certificati MINI ogni mese, sarà di 11,14 rispetto agli 11,20 correnti.

APPLE SENZA FRENI

	Data IPO	Massimo	Minimo	Spot
APPLE	12 dicembre 1980	599,55 dollari	1,969 dollari	568,18 dollari
GOOGLE	19 agosto 2004	714,87 dollari	100,01 dollari	612,790 dollari
GROUPON	3 novembre 2011	26,19 dollari	9,97 dollari	10,33 dollari
LINKEDIN	18 maggio 2011	117,3 dollari	45 dollari	113 dollari
YAHOO!	11 aprile 1996	108,18 dollari	0,71 dollari	15,36 dollari
ZYNGA	15 dicembre 2011	14,69 dollari	7,93 dollari	7,93 dollari

FONTE: BLOOMBERG

I NUOVI MINI HI TECH DI RBS

Codice ISIN	Nome	Sottostante	Current	Stop loss	Leva	Scadenza
GB00B7PN5F24	MINI Long	Apple	435,18	456,75	4,17	05/01/2015
GB00B7PN5D00	MINI Long	Apple	480,2	504	6,23	05/01/2015
GB00B7PMP488	MINI Short	Apple	799,71	760	2,45	05/01/2015
GB00B7PMP371	MINI Short	Apple	749,73	712,5	3,13	05/01/2015
GB00B7PMPG01	MINI Long	Google	400,17	420	2,88	05/01/2015
GB00B7PMPF93	MINI Long	Google	470,2	493,5	4,3	05/01/2015
GB00B7PMPD79	MINI Long	Google	500,21	525	5,44	05/01/2015
GB00B7PMP827	MINI Short	Google	799,71	760	3,28	05/01/2015
GB00B7PMP710	MINI Short	Google	749,73	712,5	4,48	05/01/2015
GB00B7PN5L83	MINI Long	Groupon	7	8,05	3,18	05/01/2015
GB00B7PMP934	MINI Short	Groupon	16,99	14,45	1,51	05/01/2015
GB00B7PN5Q39	MINI Long	Linkedin	60,03	69	2,13	05/01/2015
GB00B7PN5P22	MINI Long	Linkedin	70,03	80,5	2,81	05/01/2015
GB00B7PMP62	MINI Short	Linkedin	154,94	131,75	2,35	05/01/2015
GB00B7PN5J61	MINI Long	Yahoo!	11	11,83	3,52	05/01/2015
GB00B7PN5H48	MINI Long	Yahoo!	12,01	12,9	4,57	05/01/2015
GB00B7PN5G31	MINI Long	Yahoo!	13,01	13,98	6,54	05/01/2015
GB00B7PMP603	MINI Short	Yahoo!	20,99	19,42	2,73	05/01/2015
GB00B7PMP595	MINI Short	Yahoo!	18,99	17,57	4,23	05/01/2015
GB00B7PN5N08	MINI Long	Zynga	5	6	2,7	05/01/2015
GB00B7PMPB55	MINI Short	Zynga	13,99	11,2	1,31	05/01/2015

FONTE: RBS MARKETS

* Dati aggiornati a mercoledì 9 maggio

L'AC TWIN WIN VIAGGIA IN 500

Cedola o Coupon per il nuovo Athena Double Win di BNP Paribas legato a Fiat

La nuova Fiat 500 sta facendo breccia nel mercato americano, come dimostrano le 3849 vetture vendute negli Stati Uniti nel solo mese di aprile. Ma le buone notizie non finiscono qui e infatti nello stesso mese la piccola del gruppo, nel Regno Unito, con ben 2600 immatricolazioni, ha battuto la Mini. Una serie di dati positivi che però non hanno avuto riscontro sulle quotazioni del titolo Fiat, che prova a tenere il supporto a 3,25 euro per non affondare ulteriormente verso i minimi di febbraio 2009 (1,508 euro il 25 febbraio 2009).

Per investire sul titolo del Lingotto, BNP Paribas propone un pieno di opzioni con un nuovo Autocallable Twin Win in sottoscrizione fino al 22 maggio prossimo. Il certificato prevede una durata complessiva di quattro anni che tuttavia potrà ridursi se in una delle date di osservazione previste Fiat non sarà in territorio negativo rispetto allo strike iniziale. In particolare, il 22 maggio di ogni anno a partire dal 2013, il certificato sarà rimborsato nella misura di 105,10 euro, rispetto ai 100 euro nominali, se Fiat sarà almeno allo stesso valore che verrà fissato in sede di emissione. In caso contrario, l'investimento proseguirà

verso la data successiva o la scadenza ma, a differenza delle emissioni classiche, erogherà una cedola incondizionata annua del 5,1%. Se si arriverà alla scadenza del 23 maggio 2016, gli scenari di rimborso seguiranno le regole tipiche dei Twin Win. Pertanto se il livello finale di Fiat, determinato con la media aritmetica dei prezzi di chiusura del titolo rilevati tra il 16 e il 20 maggio 2016, sarà superiore alla barriera posta al 50% dello strike, il certificato rimborserà i 100 euro nominali maggiorati della sua performance assoluta, ossia privata del segno. In caso contrario, restituirà il nominale diminuito dell'effettiva percentuale di ribasso accusata dall'azione, con un rimborso massimo di 50 euro. In questo scenario tuttavia, l'impatto negativo verrà attutito dalle tre cedole, per un totale del 15,3%, che verranno erogate durante la vita dello strumento.

La valutazione complessiva del prodotto evidenzia che il profilo di rendimento contenuto in caso di rimborso prima della scadenza, è giustificato dalla presenza delle cedole garantite e da una barriera profonda, che rimane tale anche in considerazione del fatto che Fiat, almeno per il 2012, non ha in pre-

visione di distribuire utili agli azionisti. Ipotizzando uno strike sui valori attuali, il posizionamento della barriera a 1,65 euro darebbe modo alla struttura di avere buone chance di rimborso sopra la pari per effetto della doppia opzione put down&out, sempre che i minimi di febbraio 2009 non vengano rivisti proprio per la scadenza.

Carta d'identità

NOME	Athena Double Win
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Fiat
BARRIERA	50% (solo a scadenza)
DATE OSSERVAZIONE	22 maggio 2013/2014/2015
CEDOLE/COUPON	5,10%
SCADENZA	23/05/16
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	NL0010157673

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 09/05/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	89,55
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	98,20
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2.487)	28/06/2013	49,90

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 09/05/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	88,50
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	104,55
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	49,80

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

GENERALI SOTTO ATTACCO

Generali, dopo aver rotto i minimi di marzo 2009, non accenna a ripartire.

Il Bonus Cap di Société Générale con barriera sotto i 7,5 euro, per puntare a un rendimento superiore al 20%

Risultato operativo di 3,9 miliardi di euro e utile netto di 865 milioni di euro. Questi i numeri del 2011 di Generali Assicurazioni, il cui board ha annunciato un piano di crescita dei dividendi per i soci azionisti, in attesa della comunicazione al mercato, prevista nel pomeriggio del prossimo 11 maggio, dei conti del primo trimestre 2012. Un vero e proprio leone, il colosso assicurativo di Trieste, su cui puntano anche gli analisti interpellati da Bloomberg, con un giudizio di medio termine tra il neutral e il buy. Eppure sui book sembra esistere solo il tasto "sell". Infatti, dopo un crollo repentino dai massimi annuali toccati lo scorso 16 marzo a quota 13,46 euro, il titolo non solo è sceso al di sotto dei 10 euro per azione, ma ha rotto anche il supporto a 9,90 euro di marzo 2009, andando a segnare un minimo a 9,535 euro. Una *débacle*, quella del Leone di Trieste, specchio della performance dell'indice di

Piazza Affari. La correlazione con il FTSE Mib è infatti superiore allo 0,80 mentre quella con il benchmark del comparto assicurativo europeo, l'Eurostoxx Insurance è inferiore a 0,50. La motivazione risiede nell'esposizione di Generali al debito sovrano italiano, sul quale, dopo una breve pausa d'inizio anno, si sono riaccesi i timori di un inasprimento della crisi di liquidità. La correzione di Generali di oltre il 27% degli ultimi due mesi ha pertanto sbaragliato tutti i supporti lasciati sulla strada, creando le basi per una caduta libera nonostante i fondamentali indichino una certa solidità aziendale. Uninteressante strumento per sfruttare la debolezza di breve, in un'ottica di successivo recupero o quanto meno di allentamento della pressione in ven-

ta, è il Bonus Cap di Société Générale in scadenza il prossimo 28 dicembre. Entrando nei dettagli della semplice struttura, rilevato uno strike a 12,42 euro, se lungo la durata residua il titolo non avrà mai registrato un valore di chiusura inferiore a 7,452 euro, pari al 60% dello strike, il Bonus Cap dell'emittente francese rimborserà alla scadenza un importo fisso pari a 119 euro per certificato. Se invece la barriera sarà stata violata, la struttura opzionale aggiuntiva si estinguerà automaticamente senza valore lasciando in vita unicamente la componente benchmark, cosicché lo strutturato replicherà linearmente la performance del sottostante decurtata dei dividendi stimati lungo la durata residua. In virtù dei

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	Societe Generale
SOTTOSTANTE	Generali Assicurazioni
STRIKE	12,42 euro
BARRIERA	7,452 euro
BONUS	119 euro
CAP	119 euro
LIVELLO CAP	14,78 euro
SCADENZA	28/12/2012
MERCATO	Sedex
ISIN	IT0006721127

ANALISI REATTIVITA'

	07/05/2012	07/09/2012	28/12/2012
-10,07% (8,75 euro)	-15,68%	-5,02%	21,68%
-7,5% (9 euro)	-11,73%	0,01%	21,68%
0% (9,3 euro)	-0,53%	12,49%	21,68%
2,78% (10 euro)	2,75%	15,65%	21,68%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI DI SCENARIO

	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
GENERALI	4,865	5,838	6,811	7,784	8,757	9,73	10,703	11,676	12,649	13,622	14,595
BONUS CAP	39,171	47,005	54,839	119	119	119	119	119	119	119	119
P&L BONUS CAP	-59,95%	-51,94%	-43,93%	21,68%	21,68%	21,68%	21,68%	21,68%	21,68%	21,68%	21,68%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

9,73 euro di quotazione di Generali, tenendo conto dello stacco di un dividendo pari a 20 centesimi il prossimo 21 maggio, il margine dalla barriera risulta essere del 21,80%. Un cuscinetto piuttosto contenuto, come segnala il 44,6% di probabilità di rottura calcolata tramite l'indicatore CED|Probability. D'altra parte, data la forte correlazione con l'indice FTSE Mib, è difficile tracciare un confine tra speculazione e concreti timori di svalutazione. In ogni caso, rispetto ai 97,80 euro a cui il Bonus Cap dell'emittente francese è esposto in lettera, la tenuta della soglia knock out riconoscerebbe un rendimento complessivo del 21,68%, pari a un 33,21% su base annuale, in virtù della durata residua di circa sette mesi.

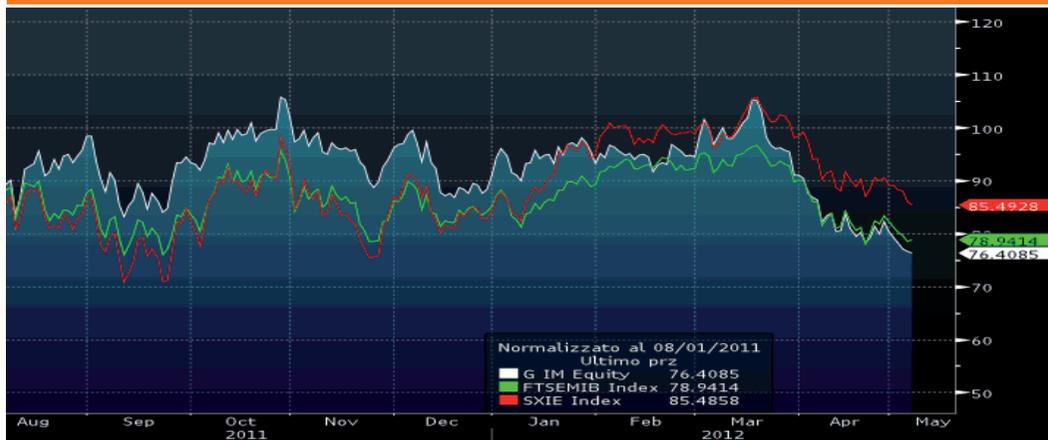
In caso di evento knock out, va inoltre detto che, la perdita delle opzioni aggiuntive, per le quali sul prezzo lettera si paga un premio complessivo di 19,45 euro rispetto alla componente lineare, determinerebbe una perdita superiore a quella effettivamente subita dal sottostante. Passando infine all'operatività prima della naturale scadenza, il certificato permette di migliorare la performance dell'azione all'interno di un margine di variazione contenuto, in virtù della presenza del cap in caso di rialzo, e dall'aumento di probabilità di evento barriera in caso di ribasso. Sarà tuttavia possibile godere di tale beneficio non nell'immediato, in quanto la durata residua esercita ancora un peso rilevante sulla struttura.

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



GENERALI, FTSE MIB, EUROSTOXX INSURANCE A CONFRONTO



FONTE: BLOOMBERG

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 Certificates 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

Egregio Direttore, sono un Vostro assiduo lettore.

La mia domanda é: quali effetti si avrebbero sui certificati se (come io spero quale unica soluzione per la crisi attuale) dovesse decidersi la svalutazione dell' Euro?

Aumenterebbero i valori di riferimento dello strike e della barriera o ciò accadrebbe solo per i certificati che hanno sottostanti in dollari o altra valuta senza il sistema quanto. Cosa succederebbe per i certificati basati su oro e argento?

Ringrazio per l'attenzione.

G. G.

Gentile lettore,

per quanto straordinaria, una svalutazione di una valuta normalmente avviene sul mercato con un intervento delle Banche Centrali. Pertanto una svalutazione dell'euro non comporterebbe nessuna rettifica per i certificati, anche quelli con sottostante euro dollaro. Un'indicazione la si ottiene facendo riferimento a quanto recentemente accaduto sul franco svizzero, con la decisione della SNB di fissare il cambio minimo a 1,20 nei confronti dell'euro. Nonostante la variazione istantanea di circa il 10%, alcun effetto è stato avvertito sui valori caratteristici delle emissioni scritte sul cambio Eur/Chf.

Pertanto, qualora prendesse corpo una svalutazione dell'euro, molto semplicemente tutti quei certificati esposti, direttamente o indirettamente, al rischio cambio ne trarrebbero beneficio.

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 03 maggio 2012			
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B519CQ00	3.721	3.800	2,16x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.628	4.730	3,09x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.980	5.080	3,69x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5TVKF38	7.445	7.290	9,96x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.948	13.208	10,04x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.872	10.070	3,15x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT8Z32	19.031	18.649	2,99x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18.628	18.255	3,27x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.517	17.166	4,44x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QGN717	904	935	2,80x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCJS23	1.007	1.040	3,50x

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).

SPECIALE ITF 2012

La redazione del Certificate Journal sarà presente a Rimini per incontrare i suoi lettori e per presentare il CedLAB, la novità dell'anno dedicata a chi segue i certificati

E' ormai tutto pronto per la tredicesima edizione dell'ITForum 2012, l'evento italiano dedicato al risparmio gestito ed al trading online, organizzato da Traderlink, Trading Library e Morningstar. Le porte del nuovo PalaCongressi di Rimini si spalancheranno infatti giovedì 17 per una due giorni fitta di momenti didattici e incontri dedicati. Tra gli appuntamenti del ricco programma, spicca il Campionato Internazionale "Top of the Top", un vero e proprio torneo di trading organizzato da Directa, IT Cup e Traderlink: due giornate di gara in cui si confronteranno, a mercati aperti, i primi classificati del Campionato di Borsa con denaro reale categoria Top Trader, alcuni clienti Directa e un gruppo di noti traders italiani e stranieri.

Tra i temi che riguardano il mondo degli investimenti, Poste Italiane si è reso promotore di un workshop di sicura attrattiva: alcuni tra i maggiori economisti e strategist di banche di investimento italiane e internazionali descriveranno la loro view sui mercati finanziari, dalle valute ai tassi d'interesse, con particolare attenzione al tema della ripresa economica negli Usa e in Europa che resta il vero tallone d'Achille del presente e degli anni a venire.

Per chi è interessato all'universo dei certificati di investimento, l'ITForum vedrà come di consueto la presenza di tutti gli emittenti operanti sul mercato italiano e un calendario di incontri a tema. Tra questi si segnala, nella mattinata di giovedì 17 all'interno dello stand Unicredit, l'intervento tenuto dal nostro Direttore, Pierpaolo Scandurra, dal titolo "Idee operative dal Sedex e Cert-X – spunti di investimento e trading con i certificati quotati sul mercato secondario". Il Certificate Journal, con alcuni membri della sua redazione, vi aspetterà invece all'interno dei due stand Brown Editore e Certificati e Derivati, per rispondere alle vostre domande e presentare il CedLAB, la novità dell'anno 2012 dedicata a chi segue il mercato secondario dei certificati.

Nato per rispondere alle esigenze di chi non può, o non riesce, a tenere sotto controllo il vasto universo dei certificati quotati sul mercato italiano, con oltre 1800 strumenti negoziati sui due segmenti di Borsa Italiana e EuroTLX, il CedLAB propone un incredibile numero di funzionalità, dalle analisi dinamiche suddivise per tipologia di prodotto, per essere sempre aggiornati sui migliori rendimenti "sotto 100" o sui migliori Bonus con barriera continua o discreta a scadenza, o

ancora sulle migliori opportunità a sconto, alle schede dettagliate per singolo sottostante, passando per la creazione di portafogli e watchlist. Particolarmente gradita agli utenti che già stanno utilizzando il servizio in fase di test è la funzione di alert barriera o opportunità, con cui tramite e-mail o sms si viene avvisati del pericolo di evento barriera per uno dei certificati in watchlist o in portafoglio o dell'opportunità offerta da un certificato per il quale si ritiene che esistano margini di rendimento meritevoli di essere segnalati. Inoltre, grazie ad uno speciale "calendario eventi", il CedLAB darà modo agli utenti di non perdere mai di vista gli appuntamenti con le date di rilevazione, con lo stacco di cedole o con la scadenza, dei certificati inseriti in portafoglio o watchlist o di tutti quelli in quotazione. Queste sono solamente alcune delle funzionalità offerte da CedLAB, che avremo il piacere di presentare a quanti interverranno al nostro stand, anche per richiedere le credenziali per un periodo di prova gratuito. Ci fa piacere ricordare che molte delle analisi proposte sul Certificate Journal sono nate nel corso del tempo proprio dal CedLAB, un indispensabile compagno di viaggio per chi si trova ad affrontare giornalmente le sfide proposte da questo mercato.

MONITOR MERCATI OBBLIGAZIONARI

Lo tsunami elettorale in Eurolandia non sposta gli equilibri, almeno per ora...

I test elettorali in Francia e Grecia hanno fatto ripiombare i mercati europei nel panico, in particolare quelli azionari, nuovamente sui minimi dallo scorso settembre. I risultati della tornata elettorale in Francia hanno infatti messo in dubbio la tenuta dell'attuale guidance dell'Eurozona, ovvero quello che per lungo tempo è stato l'asse Merkel - Sarkozy, mentre quelli in Grecia hanno creato una situazione di profonda incertezza con il rischio che tutti gli sforzi profusi finora si rivelino inutili nel caso in cui il nuovo governo, peraltro ancora non formato, ritenga di non dover procedere con il piano di austerità.

La vittoria del socialista Hollande e la mancanza di una chiara maggioranza in Grecia, hanno provocato così un ritorno della volatilità e del nervosismo, che nella prima seduta post-elezioni ha fatto partire i mercati con un ribasso di circa due punti percentuali. Lo spread Bund-BTP, il termometro della tensione sui Periferici europei, è tornato a quota 400 punti base per poi attestarsi poco al di sotto, mentre l'euro si è riportato sui minimi degli ultimi tre mesi contro il dollaro, appena sotto la soglia degli 1,30.

A far spirare un timido vento di ottimismo, ci ha pensato però l'agenzia di rating S&P, che ha tenuto a precisare che la vittoria di Hollande, che

pone un vero e proprio punto interrogativo sul proseguimento delle politiche di austerità europee finora intraprese, non avrà un impatto immediato sul rating francese, nonostante continui a persistere una possibilità su tre di un ulteriore abbassamento del merito di credito dall'attuale 'AA+'.

Sebbene siano in molti a ritenere che la questione greca rappresenti oramai un problema locale più che europeo, Klaus Regling, responsabile del fondo salva-Stati EFSF, ha tenuto a precisare ancora una volta come un'uscita della Grecia dall'Eurozona avrebbe conseguenze drammatiche anche per gli altri Paesi membri coinvolti nei programmi di salvataggio, Portogallo e Spagna su tutti. Tuttavia è proprio il vento di cambiamento proveniente d'Oltralpe a preoccupare maggiormente i mercati, che già da tempo scontavano l'aumento del rischio per la Francia, osservabile sia dall'aumento del nozionale dei CDS che dall'allargamento dello spread di rendimento sul Bund decennale.

Il patto di bilancio, a detta della Merkel, non può e non deve essere messo in discussione come il Fiscal Compact e le misure di risanamento dei conti pubblici. Tornando a guardare ai mercati, il giorno dopo la vittoria socialista alle presidenziali

SPREAD VS BUND 10Y

Paese	Rnd	Spd	Vzn	Spread	#SD / G	Min	Intrv	Mass	Med	+/-	#SD	RSI
							◆ Avg	● Now				
1) Germania	1,539	--	--			--		--	--	--	--	--
2) Finlandia	1,907	36.8	+2.8		0.3	31.2		75.0	44.7	-7.9	-0.9	40.9
3) Paesi Bassi	2,100	56.0	+2.5		0.2	25.4		76.5	44.7	11.3	1.1	48.6
4) Austria	2,542	100.3	+4.5		0.2	80.7		177.0	109.0	-8.8	-0.5	46.0
5) EFSF	2,775	123.5	+2.9		0.1	98.0		194.4	127.2	-3.6	-0.2	53.5
6) Francia	2,795	125.6	+8.1		0.4	85.5		188.4	119.6	5.9	0.3	45.8
7) Belgio	3,113	157.4	+4.3		0.1	119.4		350.8	199.2	-41.8	-0.8	43.7
8) Slovacchia	3,552	201.2	+16.7		0.5	183.1		295.2	233.8	-32.5	-0.9	39.9
9) Italia	5,428	388.8	+12.6		0.2	276.1		548.9	406.7	-17.9	-0.3	51.8
10) Spagna	5,790	425.0	+15.9		0.4	286.0		462.6	357.5	67.5	1.5	55.6
11) Irlanda	6,621	508.2	+7.5		0.1	461.1		704.5	539.6	-31.4	-0.5	63.3
12) Portogallo	10,794	925.5	+39.1		0.4	826.7		1402.7	1009.3	-83.8	-0.8	44.7
13) Grecia	22,247	2070.8	+44.1		0.1	1534.2		2873.0	2402.6	-331.8	-0.8	60.4

FONTE: BLOOMBERG



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 08/05/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,070	117%	87,80
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,619	129%	102,35
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,694	116%	97,55
Bonus Cap Certificate	GENERALI	7,452	119%	94,65
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	SCADENZA	PREZZO AL 08/05/2012
Benchmark certificate	SONIX	1	24/06/2016	106,9

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

francesi e la *déba*che dei partiti del rigore in Grecia, il temuto crollo non si è di fatto registrato. Dopo un iniziale scivolone, gli indici delle borse (salvo quello di Atene, rimasto in profondo rosso) e gli spread con i Bund tedeschi si sono più che ripresi. La situazione tuttavia resta dominata da una profonda incertezza e ciò si riscontra anche osservando i classici meccanismi protettivi di fuga dalle attività ad alto rendimento con acquisti a titolo assicurativo di carta governativa di qualità, come quella tedesca e americana.

Il Bund ha così assunto il ruolo di strumento "safe heaven" per i mercati europei e il grafico che mette in comparazione l'andamento dell'indice azionario di riferimento (Eurostoxx 50) con quello del decennale tedesco è la riprova di come sia aumentato il rischio e come tornino a funzionare determinate correlazioni. Il tasso sul Bund decennale ha infatti segnato il nuovo minimo assoluto dall'introduzione dell'euro, attestandosi per la prima volta al di sotto della soglia dell'1,6%, con l'indice che misura il livello medio dei CDS dell'Eurozona che staziona sui massimi di periodo. Come abbiamo sottolineato anche in passato, non dove trarre in inganno il forte movimento ribassista registrato dall'indice (Markit ITRX SOVX 5y), dovuto esclusivamente a fattori tecnici con l'uscita dal paniere dei titoli con sottostante il debito greco. L'aumento del CDS spagnolo, ancora a ridosso dei massimi storici, ha tuttavia riacceso i fari sulla congruenza tra il rischio percepito, espresso dal livello del CDS, rispetto al rating. Infatti, mettendo a confronto su una retta di regressione il livello del CDS a cinque anni e il rating composto, si evidenzia come ancora una volta il posizionamento

di Italia e Spagna non corrisponda all'attuale rating. Nonostante i recenti downgrade da parte di S&P, per giustificare l'attuale rating composto dei due Paesi, infatti, il CDS di Italia e Spagna dovrebbe attestarsi intorno ad area 200/250 punti base. Pertanto, tenendo fede all'attuale quotazione di 450 bp, il rating italiano unitamente a quello spagnolo, in base a tale approccio dovrebbe corrispondere a junk bond.

Spostando l'attenzione sulle curve di rendimento, il saldo settimanale vede movimenti particolarmente di rilievo sul decennale greco, che si attesta al 22,68% (+2790 pb). Concentrandoci sulle curve maggiormente nell'occhio del ciclone nell'ultima ottava, è stata la curva italiana (linea verde) a registrare il più marcato calo dei rendimenti, molto più consistente nella parte a breve termine. Anche la curva francese (linea rossa) ha visto una contrazione dei rendimenti, che tuttavia ha interessato maggiormente la parte a medio termine. Sostanzialmente stabile sia la curva corporate dei titoli finanziari europei dotati di singola A (linea viola) che la curva dei titoli di stato tedeschi (linea blu), che si muove al ribasso solo sulle scadenze superiori a 6 anni.

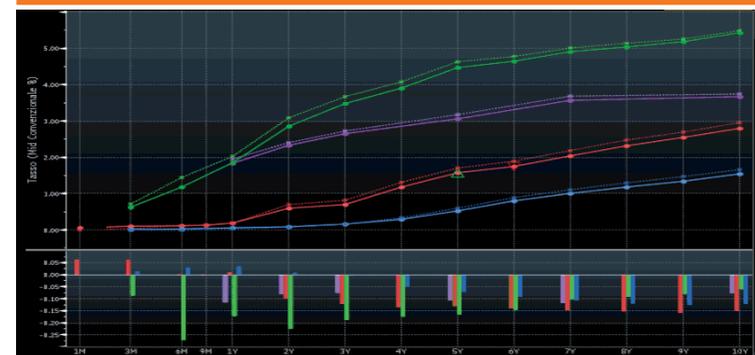
Infine, diamo uno sguardo agli spread verso il Bund tedesco. Come affermato, l'aumento del rischio è stato particolarmente evidente lungo lo spread BTP-Bund, che si riporta sulla media degli ultimi sei mesi, così come quello verso il rendimento del titolo decennale francese, con lo spread a quota 125,6 punti base. Come era lecito attendersi è lo spread dei Bonos spagnoli verso il Bund, l'unico asset che attualmente staziona oltre la media a quota 425 punti base.

EUROSTOXX 50 VS BUND



FONTE: BLOOMBERG

CURVE RENDIMENTO A CONFRONTO



FONTE: BLOOMBERG

INDICE CDS EUROPEI



FONTE: BLOOMBERG

Segnalato da Voi

Sono un vs. assiduo lettore e vi faccio molti complimenti per la validità della vs. pubblicazione settimanale che leggo sempre con molta attenzione. Avrei bisogno di un vs. suggerimento o indicazione. Posseggo numero 160 certificati Easy Express della società Macquarie con codice Isin DE000MQ2CFD0 con un prezzo di carico di circa 80,9 euro. La spesa totale è stata pari a circa 13.000 euro. Questi certificati, che hanno come sottostante le azioni Intesa, scadono il 02/07/2012 e il livello di barriera è posto a 2,11 euro. Ora siccome per tale data non sarà di certo possibile raggiungere da parte di Intesa la quotazione di barriera, mi trovo nel dubbio di come operare al fine di salvare il più possibile il capitale investito. Vi chiederei pertanto gentilmente se potete indicarmi una soluzione a questo problema, forse si può pensare a scambio di questi certificati con altri, ma quali altri e come procedere per calcolare quanti certificati devo comperare, proprio non saprei. Inoltre gradirei conoscere la formula da usare per poter calcolare il rimborso dei certificati stessi se li tenessi fino a scadenza.

P. M.

Gentile lettore,

partendo dalla sua posizione iniziale, con Intesa Sanpaolo a quota 1,028 euro, il certificato in suo possesso quota oggi a un prezzo in denaro di 38,7 euro. Un prezzo che risulta sostanzialmente in linea con l'andamento del titolo e che tiene in considerazione anche il dividendo di 0,05 euro che Intesa Sanpaolo erogherà il prossimo 18 giugno.

Il capitale iniziale, da circa 13000 euro si è pertanto ridotto a 6192 euro. Per recuperare gran parte del capitale perso è necessario ricorrere nuovamente ad emissioni con barriera, nel tentativo di amplificare l'eventuale sperato rimbalzo che potrebbe manifestarsi dai livelli minimi a cui il mercato sta quotando. Un'ipotesi di switch vedrebbe come ideale destinatario un analogo Easy Express, sempre di Macquarie, che prevedendo un anno in più di durata e una barriera discreta a scadenza a 1,08 euro, è in grado di premiare il recupero di tale livello con un rendimento prossimo al 100%. Più in particolare, identificato dal codice Isin DE000MQ1NWH5, il certificato scadrà il primo luglio 2013 e a tale data rimborserà 100 euro se l'azione sarà al di sopra di 1,08 euro. Per valori inferiori, restituirà un importo pari al prodotto tra la quotazione di Intesa Sanpaolo e il multiplo 39,5694.

Alla luce delle suddette caratteristiche e dei 53,75 euro a cui è quotato, destinando i circa

6200 euro rivenienti dalla vendita del certificato attualmente in portafoglio per acquistare 115 nuovi certificati con scadenza 2013, l'Easy Express con barriera a 1,08 euro le darebbe modo di puntare al rimborso di 100 euro, per un controvalore di 11500 euro, anche in caso di moderato recupero dell'azione. Fin qui le note positive, ma ora vediamo quali sarebbero i costi da sopportare.

In primo luogo è necessario considerare che la quotazione del nuovo Easy Express è a premio: ciò significa che in caso di una chiusura a scadenza del titolo agli attuali 1,028 euro, con il rimborso a 40,67 euro si subirà una perdita del 25%, che porterà il suo capitale a 4677 euro. Inoltre bisogna tener conto dei due dividendi che verranno erogati nel periodo, stimati in 0,10 euro, che contribuiranno ad allontanare i corsi dell'azione dal trigger di 1,08 euro. Per dare una misura dei rischi che si corrono, il CED|Probability stima al 55% circa le probabilità che Intesa Sanpaolo si trovi a scadenza al di sopra della barriera. Poco più di una probabilità su due, che tuttavia potrebbe essere determinante in caso di ripartenza decisa del mercato. Infine, per conoscere in qualsiasi momento il valore di questa tipologia di certificati qualora il sottostante si trovi al di sotto del livello barriera la formula è la seguente: valore finale del sottostante X multiplo.

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

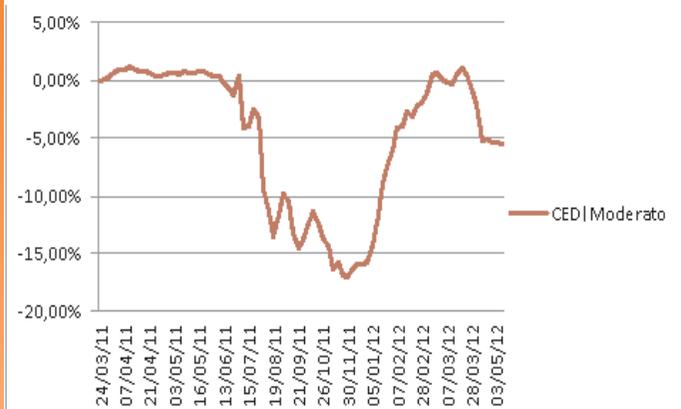
redazione@certificatejournal.it

IL CED|MODERATO TIENE

Come se non bastassero i problemi che già attanagliavano il Vecchio Continente, le elezioni politiche in Francia e Grecia hanno alimentato il clima di nervosismo generato dai timori per la tenuta del progetto europeo. Le vendite si sono abbattute in particolare sui listini azionari, con l'indice greco tornato ai livelli del 1992 e l'Ibex madrileno che ha bucato i minimi di marzo 2009. Molto debole anche il FTSE Mib, a ridosso ormai dei minimi dello scorso settem-

bre. In questo contesto, le performance settimanali peggiori sono state registrate dal Bonus 144 su Eurostoxx 50 (-2,12%) e dal Benchmark sull'indice Bric (-4,25%). La maglia nera è andata però all'Open End scritto sulle aziende operanti nel settore aurifero, in ribasso del 7%. Il buon progresso del CCT Eu ha tuttavia consentito al portafoglio di contenere le perdite allo 0,10%.

CED PORTFOLIO MODERATO



FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

COMPOSIZIONE CED|MODERATO

Isin	Nome	Sottostante	Scadenza	Quantità	Pz merc	Val mercato	Pz costo	Val costo
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	10/06/2013	43	96,50	4.149,50	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	86,155	43.999,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	75,80	6.518,80	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	91,30	6.938,80	91,50	6.954,00
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	115,50	9.817,50	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	22,10	1.745,90	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	30,65	2.268,10	40,31	2.982,94
XSO417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1165,00	3.495,00	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	102,55	4.307,10	94,30	3.960,60
	Cash					11.206,09		9.703,22
	Totale					94.445,79		100.000,00

dati aggiornati al 08/05/2012

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

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.



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.

Notizie dal mondo dei certificati

» PASSA ALL'INCASSO IL QUALITY SELECTION II

Giunge al quinto appuntamento con la rilevazione utile ai fini del pagamento della cedola, il Quality Selection II di Société Générale, legato a un basket di titoli composto da BMW, LVMH, Procter & Gamble, Rio Tinto, Beiersdorf, Anheuser-Busch InBev e Swatch. In particolare l'emittente francese ha comunicato che in data 30 aprile la Basket Select è risultata pari al 96,913%. Pertanto essendo questa superiore al 75%, si è attivato il pagamento della cedola del 2% trimestrale, ossia di 20 euro lordi per certificato.

» UBS: RETTIFICA PER UN ETC

UBS, tramite comunicato ufficiale di Borsa Italiana, ha comunicato una rettifica relativamente a quanto pubblicato nell'avviso n. 7931 del 3 maggio 2012, relativo all'inizio delle negoziazioni degli ETC Certificates su Indici UBS Bloomberg CMCI. In particolare l'emittente svizzera ha specificato che il livello iniziale del certificato su UBS Bloomberg CMCI Natural Gas, codice Isin CH0184174545, è pari a 139,8 euro.

» PHOENIX DI COMMERZBANK: PRENDE CORPO LO STRIKE

Commerzbank rende nota la terza rilevazione degli indici sottostanti del Phoenix Certificates, che il 4 maggio scorso ha iniziato a negoziare sul Sedex con codice Isin DE000CZ357V8. In particolare l'emittente comunica di aver rilevato il 7 maggio scorso, a 2283,09 punti l'Eurostoxx 50, a 1369,58 punti l'S&P 500, a 9119,19 il Nikkei 225 e a 10574,4 punti l'Hang Seng China Enterprises. Per la definizione finale dello strike, oltre ai livelli rilevati il 26 aprile e il 2 maggio, bisognerà attendere l'ultima rilevazione fissata per il 10 maggio prossimo.

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



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 nel 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 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, 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.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Open End	Exane	Eurostoxx 50, Exane Key Ideas Return, Vstoxx, Eonia	02/05/2012	Strategia Alpha, Replica Lineare	-	FR0011239508	Cert-X
FX Linked	Barclays	Eur/Cny	02/05/2012	Barriera 6,284; Cap 270%	31/03/2015	XS0550199086	Cert-X
Minifutures	RBS	BMPS, Fiat Industrial, Enel, Generali, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Finmeccanica, Mediaset	02/05/2012	-	05/01/2015	-	Sedex
Minifutures	RBS	BPM, Banco Popolare, Pirelli, Fiat, Mediolanum, Saipem, Telecom Italia, Mediobanca, STM, Ubi	02/05/2012	-	06/01/2015	-	Sedex
Minifutures	RBS	Linked In, Zynga, Groupon, Yahoo, Apple, Google	02/05/2012	-	05/01/2015	-	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Aluminum	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184176334	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Cocoa	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184184064	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Sugar	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184183918	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Wheat	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184183785	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Corn	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184183801	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Silver	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184176383	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Gold	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184176342	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Copper	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184170865	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Natural Gas	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184174545	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Brent	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184174610	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI WTI Crude Oil	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184166509	Sedex
Phoenix	Commerzbank	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225, Hang Seng C.E.	04/05/2012	Cedola 2% trim; Barriera 70%	19/04/2016	DE000CZ357V8	Sedex
Index Express	UBS	Eurostoxx 50	08/05/2012	Strike 2443,52; Barriera 1588,29; Cedola 6%	06/03/2013	DE000UU7T8B3	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Athena Double Win Relax	BNP Paribas	Fiat	18/05/2012	Cedola 5,85% incondizionata; Trigger 100%; Barriera 55%	19/05/2015	NL0010163671	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Volkswagen Priv	18/05/2012	Cedola 6%; Coupon 2a 13% / 3a 19,5%; Trigger Decrescente; Barriera 60%	18/05/2015	NL0010163689	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Volkswagen Priv	18/05/2012	Cedola 6%; Coupon 10,25%; Barriera 60%	19/05/2014	NL0010163663	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Prada	21/05/2012	Cedola 5%; Coupon 10%; Barriera 55%	22/05/2015	NL0010157574	Cert-X
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
Easy Express	BNP Paribas	Atlantia	22/05/2012	Barriera 70%; Prezzo em 87%	22/05/2014	NL0010068011	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	25/05/2012	Protezione 100%; Partecipazione 200%; Cap 145%	31/05/2017	IT0004814890	Sedex
Autocallable	Barclays	LVHM, Richemont, Tiffany	27/05/2012	Cedola 4,10%; Barriera 65%	31/05/2015	XS0743136987	Cert-X
Step Up	RBS	Unicredit	28/05/2012	Cedola crescente dal 7% al 7,5%; Barriera 50%	31/05/2015	GB00B7HRVV09	Sedex
Express Coupon	ING Bank	FTSE Mib	28/05/2012	Barriera 70%; Coupon 8%; Premio agg. 10%	29/05/2015	XS0775234130	Cert-X/ Sedex
Autocallable Twin Win	RBS	S&P Bric 40	28/05/2012	Coupon 7,25%; Barriera 70%	31/05/2015	GB00B7NMRX34	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	28/05/2012	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 4% quad.	31/05/2013	DE000HV8AJ31	Cert-X
Express Premium	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/05/2012	Barriera 50%; Coupon 10%; Cedola 5% 1 anno poi 5,9%	31/05/2016	XS0779552750	Lux
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/05/2012	Barriera 55%; Coupon 7,25%	05/06/2015	IT0004828437	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	31/05/2012	Barriera 50%; Coupon 11,30%	05/06/2017	DE000DE3AUZ9	Cert-X

IL BONUS A TESTA IN GIÙ FINISCE A TESTA IN SU

Possono essere definiti Bonus a testa in giù, per la loro impostazione ribassista che consente di ottenere un guadagno qualora il sottostante non salga a rompere una barriera posta al di sopra dello strike, anziché al di sotto come avviene per i Bonus classici. Sono i Reverse Bonus, indicati anche per scopi di copertura di portafoglio in condizioni di mercato non marcatamente direzionale. A questa tipologia di certificato apparteneva il Reverse Bonus Cap di Deutsche Bank (Isin DE000DB5W0Y5), che il 2 maggio scorso è giunto a scadenza approfittando



dell'andamento costantemente negativo del suo sottostante. Legato all'indice Eurostoxx 50 Total Return, vantava una barriera a 6006 punti che nel corso della vita non è mai stata neanche lontanamente avvicinata. Pertanto, a seguito della scadenza con l'opzione Bonus ancora integra, il certificato ha potuto rimborsare oltre al nominale il previsto bonus del 18%.

MACQUARIE LASCIA L'ITALIA

La notizia era nota già da diverse settimane ma soltanto da pochi giorni è stata ufficializzata dalla stessa emittente attraverso il proprio sito web. Macquarie Bank, la banca australiana che a fine 2010 aveva rilevato le attività di Investment Banking di Sal.Oppenheim, con un comunicato di poche righe ha reso noto di aver "sottoposto a una revisione strategica la sua attività nell'ambito dei prodotti strutturati in Europa, e di aver conseguentemente deciso di sospendere l'emissione di nuovi



prodotti strutturati nonché l'offerta di prodotti già esistenti". In ogni caso per i certificati già emessi e quotati, l'emittente, in linea con quanto previsto dai regolamenti, garantirà la necessaria liquidità salvo eventuali deroghe che eventualmente potranno riguardare solo l'esenzione del prezzo in lettera.

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



Per informazioni:



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.

L'agenda delle scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
NL0000859189	BONUS	CAC40	3112	6051,63	14/05/2012	50,98	51,425	0,87%
DE000DB257Z8	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	13855	37947	18/05/2012	100,1	100	-0,10%
NL0000841906	TWIN WIN	Nikkei 225 Index	9045	17875,75	24/05/2012	51	50,598	-0,79%
NL0009638626	BONUS PLUS	Eni spa	16,47	15,7	25/05/2012	1062,9	1049,04	-1,30%
NL0006189516	BONUS CAP PRO	Eurostoxx 50	2224	3711,03	25/05/2012	59,15	59,928	1,32%
IT0004600216	BONUS	Mediobanca	3,432	5,905	25/05/2012	57,05	58,12	1,88%
NL0006282170	TWIN&GO OPTIMUM	FTSE Mib	13855	27044	28/05/2012	507,5	512,31	0,95%
DE000SG2PA78	BENCHMARK	TIMBEX World Timber TR Index	786,06	0	28/05/2012	75,8	74,68	-1,48%
NL0006090748	EQUITY PROTECTION CAP	Stoxx Europe 600 Health Care	439,04	344,04	30/05/2012	127,25	127,613	0,29%
IT0004362544	EQUITY PROTECTION CAP QUANTO	S&P Gsci Agriculture ER Index	65,39	81,2932	04/06/2012	101,45	100	-1,43%
DE000SAL5CH3	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE Mib	13855	33744	07/06/2012	89,9	90	0,11%
NL0009527324	BONUS CAP	Unicredit	2,768	3,36	14/06/2012	115,5	120	3,90%
NL0009527365	BONUS CAP	Arcelor Mittal	12,25	16,365	15/06/2012	87	109	25,29%
NL0009527340	BONUS CAP	Axa	9,36	11,67	15/06/2012	101,5	114	12,32%
NL0009527332	BONUS CAP	Banco Santander SA	4,705	5,892	15/06/2012	94,6	108,5	14,69%
NL0009527316	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,047	1,36	15/06/2012	98,5	116	17,77%
NL0009525765	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,047	1,9	15/06/2012	54,95	55,105	0,28%
NL0009527357	BONUS CAP	Nokia	2,46	4,386	15/06/2012	56,35	56,088	-0,47%
NL0009421668	BONUS CAP	Prysmian SpA	11,82	14,8	15/06/2012	80,25	79,865	-0,48%
NL0009527258	BONUS CAP	Stmicroelectronics	4,08	5,626	15/06/2012	70,8	72,52	2,43%
NL0009525732	BONUS CAP	Unicredit	2,768	9,9783	15/06/2012	27,62	27,74	0,44%
IT0004236359	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Banca Monte dei Paschi di Siena	0,245	3,4712	18/06/2012	7,16	7,058	-1,42%
DE000UB11X03	SPRINT CAP	Eurostoxx 50	2224	2716,3	18/06/2012	803,15	818,76	1,94%
IT0006721176	BONUS CAP	Enel spa	2,42	3,45	22/06/2012	71,05	70,15	-1,27%
IT0006721192	BONUS CAP	Eni spa	16,47	14,05	22/06/2012	111	111	0,00%
IT0006721119	BONUS CAP	Generali Assicurazioni	9,46	12,42	22/06/2012	95,9	116	20,96%
IT0006721093	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,047	1,237	22/06/2012	118,9	125	5,13%
IT0006721135	BONUS CAP	Telecom Italia	0,851	0,856	22/06/2012	113,55	115	1,28%
IT0006721077	BONUS CAP	Unicredit	2,768	5,437	22/06/2012	51,65	50,91	-1,43%
NL0009421528	BONUS CAP	Allianz SE	83,21	95,3	26/06/2012	82,9	87,31	5,32%
NL0009421510	BONUS CAP	Deutsche Lufthansa AG	8,975	16,66	26/06/2012	53,65	53,87	0,41%
NL0009421502	BONUS CAP	E. On AG	15,45	23,965	26/06/2012	64,8	64,47	-0,51%
NL0009421536	BONUS CAP	Infineon A.G.	6,796	7,394	26/06/2012	110	110	0,00%
NL0009421585	BONUS CAP	LVMH Louis Vuitton Moet Hennessy	122,7	116,7	26/06/2012	110	110	0,00%
NL0009421544	BONUS CAP	Siemens AG	66,8	91,6	26/06/2012	104,35	110	5,41%
NL0009421650	BONUS CAP	Tod's SpA	83,5	77,31	26/06/2012	110	110	0,00%

CALL BACKSPREAD

La strategia Call Backspread permette di ottenere un profitto in caso di forte rimbalzo del sottostante

Con l'acuirsi della crisi finanziaria, numerosi sono stati gli episodi in cui i mercati hanno registrato forti rimbalzi e ricadute, mostrando complessivamente un trend molto nervoso quale fosse la direzione di fondo. L'appuntamento con le trimestrali, così come la tornata elettorale che ha investito l'Europa potrebbero alimentare nuovi strappi sui mercati. Il Punto Tecnico di questa settimana prenderà in esame la Call Backspread (detta anche Reverse Call Ratio Spread) una strategia fortemente bullish, ovvero finalizzata ad ottenere un rendimento in caso di rimbalzo del sottostante, pur conoscendo in partenza l'importo della perdita massima. Qualora infatti si avesse una view sostanzialmente ribassista sarebbe possibile costruire una simile strategia avvalendosi dell'uso di opzioni put piuttosto che di call. Ma passiamo alla costruzione della strategia. La Call Backspread si costruisce con tre opzioni aventi medesima scadenza, in particolare con la:

- vendita di una call in the money
 - acquisto di due opzioni call out of the money,
- Dal momento che l'opzione in the money,

ovvero con prezzo d'esercizio inferiore al valore corrente del sottostante, avrà un valore intrinseco superiore a quello di ciascuna delle due call out of the money, ovvero con prezzo d'esercizio superiore al valore corrente del sottostante, la vendita della prima finanziaria parzialmente o integralmente l'acquisto delle altre due. Con tale tipo di strategia è possibile conoscere la perdita massima sostenibile e i punti di pareggio sin dal momento della costruzione. Se infatti il profitto è potenzialmente illimitato, per movimenti del sottostante inferiori al punto di pareggio (presente in entrambe le direzioni in caso di finanziamento integrale della strategia) il payoff finale sarà negativo.

LA STRATEGIA

Ipotizziamo di applicare la strategia Call Backspread all'indice FTSE Mib utilizzando le opzioni disponibili sull'IDEM con scadenza più vicina, fissata per il 19 maggio 2012. A fronte di una quotazione del sottostante pari a 14204 punti, pertanto:

- si acquistano due opzioni call con prezzo d'esercizio pari a 14250 punti

ANALISI DI SCENARIO

SOTTOSTANTE	PAYOFF	P&L STRATEGIA	P&L ESBORSO INIZIALE
12783,6 punti	-355 euro	-14,36%	-100,00%
14000 punti	-355 euro	-14%	-100%
14204 punti	- 867 euro	-35,11%	-102,91%
14250 punti	- 980 euro	-39,67%	-116,27%
14642 punti	355 euro	0%	0%
14914,2 punti	680,5 euro	27,55%	91,69%
15624,4 punti	2456 euro	99,41%	591,83%

FONTE: OPTIONS ORACLE

x-markets

Deutsche Bank



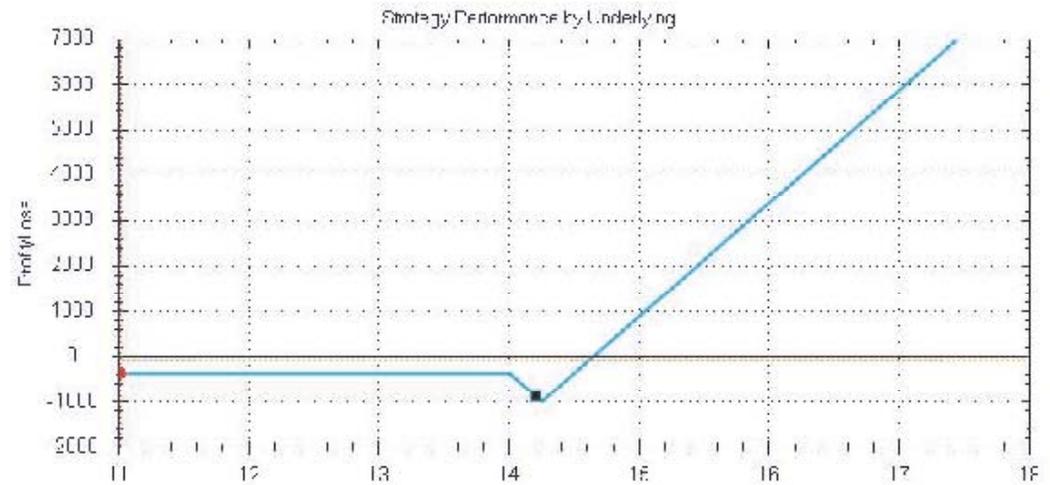
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 08.05.12
DE000DE5YWE5	Bonus Certificate senza Cap	DivDax	117,53	82,271	107%	90,20
DE000DE5D1V6	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	3.024,37	1.814,62	116%	92,40
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 08.05.12
DE000DB5JMM3	Twin & GO Certificate	EuroStoxx 50	2.906,92	1.744,15	-	110,60
DE000DB8ZSX7	Express Plus Certificate	EuroStoxx 50	2.757,37	1.792,29	4,50 Euro	90,95
DE000DE1HV97	Twin Win Certificate	EuroStoxx 50	2.343,96	1.535,29	-	97,00

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

- si vende contestualmente una call con strike a 14000 punti. In termini di punti indice, le prime hanno un costo totale pari a 532 punti. Il loro acquisto viene parzialmente finanziato dalla vendita della call ITM, disponibile ad un prezzo pari a 390 punti indice. Se da un lato il controvalore complessivo dell'intera operazione è pari a 2470,50 euro, il costo d'ingresso è pari a 142 punti, per un controvalore in euro, dato il valore di ciascun punto del FTSE Mib pari a 2,5 euro, a 355 euro. Come possibile vedere dal grafico, la perdita massima è limitata e si verifica qualora alla data di scadenza il valore dell'indice sarà pari a 14250 punti ovvero allo strike delle opzioni acquistate. A questo prezzo infatti le due call si estinguono senza valore mentre l'opzione venduta verrà esercitata. Proprio il valore intrinseco di quest'ultima, sommato al costo d'ingresso della strategia, per un totale di 980 euro rappresenta la perdita massima. La perdita andrà poi riducendosi fino ad un minimo dato dal costo d'ingresso della strategia nel caso di ribasso dell'indice.

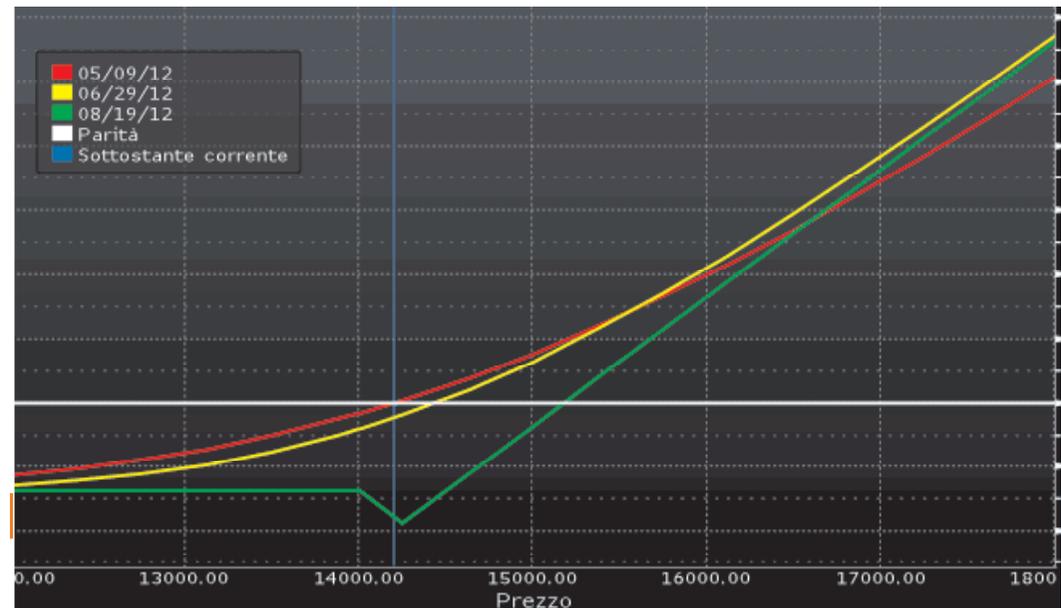
Tale soglia si raggiungerà in concomitanza di un valore a scadenza del FTSE Mib pari a 14000 punti, ovvero il prezzo d'esercizio della short call. A questo valore infatti tutta la struttura opzionale scadrà priva di valore. Qualora alla scadenza, il sottostante chiudesse ai valori correnti, la strategia registrerebbe una perdita di 867,40 euro, pari a circa il 35% del valore complessivo della strategia, ma, in virtù della leva, ad un 102,91% dell'effettivo costo d'ingresso. Nel caso invece di rialzo, il punto di pareggio è calcolato come somma tra lo strike delle opzioni vendute e i punti di massima perdita e risulta pari a 14642 punti, ovvero ad un +3,06% dai valori correnti. Benché sopra lo strike delle long call tutte e tre le opzioni scadranno ITM, è necessario un valore superiore affinché il profitto derivante dall'esercizio delle due long call compensi le perdite derivanti dalla vendita della call con strike inferiore. Basta tuttavia un rialzo del 5%, per un valore finale del FTSE Mib pari a 14914,20 punti, per ottenere 680,5 euro, pari ad un rendimento del 27,55% sul controvalore totale della strategia, e ad un profitto del 91,7%.

PAYOFF CALL BACKSPREAD



FORNITO DA OPTIONS ORACLE

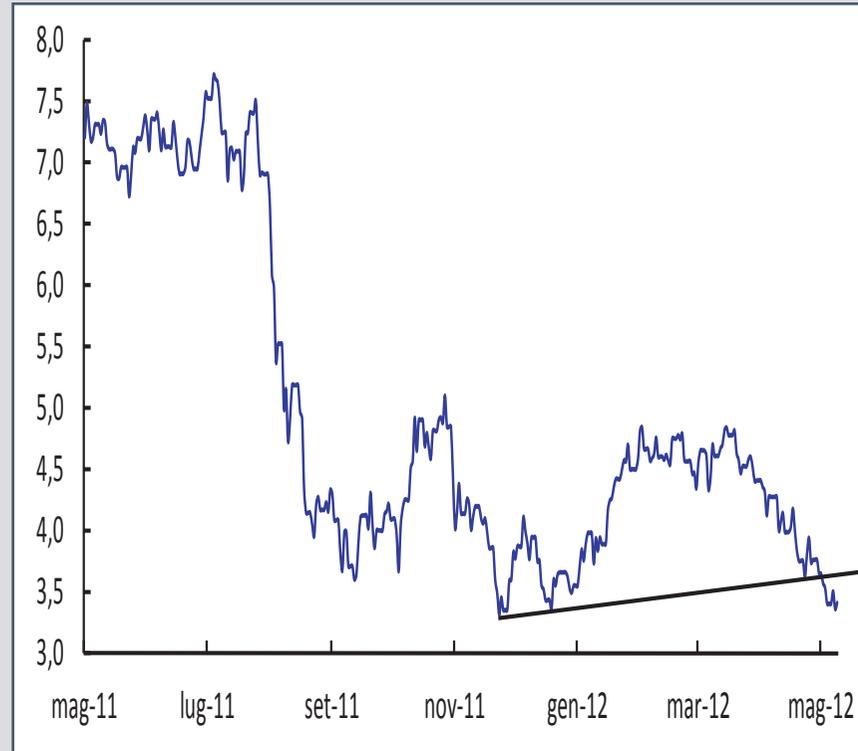
STRATEGIA CALL BACKSPREAD: PAYOFF PRIMA DELLA SCADENZA



FORNITO DA BLOOMBERG

ANALISI TECNICA SU FIAT

La discesa degli ultimi giorni ha portato a un nuovo deterioramento del quadro tecnico di Fiat: le azioni hanno violato al ribasso lo scorso 2 maggio i supporti forniti dalla trendline rialzista tracciata con i minimi del 25 novembre e del 20 dicembre. La discesa iniziata dai massimi del 14 marzo a 4,908 euro ha portato le azioni in prossimità degli strategici supporti statici di area 3,27 euro. Dal 2 settembre 2009 in poi il titolo non ha mai violato tale livello e anzi ha sempre messo a segno dei robusti rimbalzi ogni volta che l'azione ne ha testato la consistenza. È accaduto nel marzo del 2010 e nel novembre 2011. Partendo da questo presupposto, chi volesse implementare una strategia long con acquisti a 3,30 euro, con stop posto a 3,2 euro, avrebbe come primo target i 3,59 euro e come secondo i 3,96 euro.



ANALISI FONDAMENTALE SU FIAT

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Daimler	39,6	7,25	0,99	13,68%
Renault	33,1	4,40	0,39	18,84%
Peugeot	8,70	9,54	0,15	-20,74%
Volkswagen	128,4	5,88	0,97	22,09%
Fiat	3,59	5,29	0,47	-4,11%

Fonte Bloomberg

Nel corso dei primi mesi del 2012 la quota di mercato del gruppo Fiat in Europa si è progressivamente ridotta e a sostenere i conti del primo trimestre ha contribuito l'apporto di Chrysler negli Usa. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 5,29 e un rapporto p/bv di 0,49, il titolo Fiat quota a sconto rispetto ai competitor europei.

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.p.a. 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.