

Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 345 - 30 OTTOBRE 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



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

Leva fissa su Bund e BTP

Si amplia la gamma di certificati a leva fissa quotati in Borsa Italiana con 4 nuovi Faktor su BTP e Bund Future. Sale così a 27 il numero totale dei certificati a leva fissa quotati sul segmento leverage di classe B del mercato Sedex di Borsa Italiana. Vasta la gamma di sottostanti con leve comprese tra il 300 e il 500% sia in direzione rialzista che ribassista

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Dopo aver fatto una capatina sui 230 punti base, per il clima di distensione politica instauratosi grazie all'anticiclone Alfano che ha permesso al governo di larghe intese di mettersi al riparo dai rischi di caduta provocati dalla tempesta berlusconiana, lo spread di rendimento tra BTP e Bund si è attestato nelle ultime ore a ridosso dei 245 bp, in netto ribasso dai 351 bp di fine marzo. Una boccata di ossigeno per le casse malridotte dello Stato, che tuttavia non rende correttamente la misura del risparmio ottenuto in termini di interessi pagati. Infatti, mentre il differenziale tra i Titoli di Stato dei due Paesi ha subito una contrazione di circa 120 bp dai massimi della primavera ai recenti minimi, il rendimento del BTP è calato solo dello 0,64%, ossia di poco più della metà. La differenza è quindi frutto di un incremento del rendimento del Bund, in linea con l'andamento di tutte le curve low yield, che porta pertanto a porsi un interrogativo su quale risultato si sarebbe ottenuto impostando un'operatività in spread costituita da una posizione lunga sul BTP Future e una corta sul Bund, piuttosto che unidirezionale su ciascuno dei due contratti. Per operare con i certificati sui due contratti future, da qualche giorno sono in quotazione sul Sedex quattro nuovi Faktor targati Deutsche Bank, che vanno così ad arricchire il già vasto ventaglio di sottostanti su cui il segmento dei certificati a leva fissa permette di investire in maniera semplice. Inediti per il mercato italiano, i quattro Faktor sono protagonisti di questo numero del Certificate Journal, che non manca tuttavia di dedicare spazio alla débacle di STMicroelectronics, arrestatasi nel suo affondo a ridosso di un importante supporto statico, e alle novità più interessanti del momento, tra cui gli Athena di BNP Paribas su indici analizzati nel Punto Tecnico e un Accelerator di Banca IMI sul titolo Enel, in collocamento fino a fine mese. Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Certificati a leva fissa anche su Bund e BTP
I nuovi Faktor di Deutsche Bank

8

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Airbag carico di elettricità
Banca IMI rilancia l' Accelerator su Enel

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

La trimestrale affossa Stm. Le opportunità offerte dal Top Bonus di Unicredit

20

PUNTO TECNICO

Gli Athena targati BNP: protezione condizionata e rendimenti di tipo azionario

18

BORSINO

Obiettivo centrato per il Bonus Plus
Rimandato al prossimo anno per il Fast Bonus

12

BOND CORNER

I Bond Enel e le possibili strategie di switch dai BTP per puntare ad un extrarendimento

EURO, UNA MONETA SOPRAVALUTATA PER VOCAZIONE

Gli ultimi sviluppi oltreoceano, dallo shutdown ai segnali di rallentamento dal mercato del lavoro (in ultimo oggi le stime Adp a 133mila posti di lavoro nel settore privato, ritmo più basso degli ultimi 6 mesi), hanno avuto come principale vittima indiretta l'euro. Infatti l'allontanarsi nel tempo dell'avvio del tapering da parte della Federal Reserve ha sì confortato i mercati tornati a correre con S&P 500 e Dax che continuano ad aggiornare i propri massimi storici; dall'altro verso il calo dei rendimenti dei Treasury dai picchi estivi e la parabola discendente del dollaro hanno spinto l'euro ad aggiornare i massimi dal 2011 rispetto al biglietto verde. Una prova di forza involontaria per una moneta che, tralasciata la parentesi della crisi del debito, continua a mostrare una ricorrente tendenza a rafforzarsi rispetto alle altre principali valute a discapito della competitività delle industrie europee. Parafrasando quanto detto nelle scorse settimane dal Ministro dell'industria francese, Arnaud Montebourg, l'euro "è troppo costoso, troppo forte e un po' troppo tedesco". Dal suo lancio infatti la moneta unica europea è sempre sembrata una copia soft del marco tedesco. Secondo i calcoli riportati da Montebourg, un deprezzamento dell'eurodollar del 10% potrebbe

umentare la ricchezza nazionale francese dell'1,2%, creare 150 mila posti di lavoro e ridurre il deficit di 12 miliardi di euro. Nel caso di un rosso del 20% i nuovi posti di lavoro salirebbero a 300 mila e il deficit scenderebbe di un terzo. Numeri da moltiplicare esponenzialmente se si considera l'intera eurozona con l'Italia tra le maggiori penalizzate della forza dell'euro. Una simulazione dell'Ufficio studi di Intesa Sanpaolo parla di un effetto negativo dello 0,4 per cento del Pil italiano dall'apprezzamento dell'euro nell'ultimo anno (oltre +6% le quotazioni attuali dell'euro rispetto al 30 ottobre 2012), in impatto decisamente maggiore del +0,1% dei benefici stimati dal calo del costo del debito tanto sospirato.

Voglia di un euro meno forte che si scontra con le armi spuntate a disposizione della Bce. L'Eurotower nei mesi scorsi per bocca del governatore Draghi ha detto di essere pronta a nuove mosse di allentamento monetario, ma la reazione sul valutario a queste dichiarazioni d'intenti è stata molto blanda. Inoltre permane la storica spaccatura tra i Paesi filo tedeschi poco propensi a ulteriori misure di stimolo, e quelli mediterranei capitanati dalla Francia che vedrebbero di buon occhio una Bce più audace nel difendere la competitività

della regione. E ieri a spegnere ogni entusiasmo ci sono state le parole del membro austriaco Bce, Ewald Nowotny: "Non credo che un tasso negativo sui depositi sia realistico, e non mi pare realistica neanche la prospettiva di abbassare il tasso principale di politica monetaria. Pertanto la politica dovrà abituarsi a convivere con un euro in apprezzamento, "naturalmente non ne siamo contenti, ma non intravediamo alcuno strumento con cui contrastarlo". Realtà amara se si considera che alla forza dell'euro nell'ultimo anno si contrappone un'economia europea che ha faticato più di altre a uscire dalla recessione.



BTP E BUND, SPUNTA LA LEVA FISSA

Si amplia la gamma di certificati a leva fissa quotati in Borsa Italiana con 4 nuovi Faktor su BTP e Bund Future. Tutto ciò che bisogna sapere a pochi giorni dalla partenza al Sedex

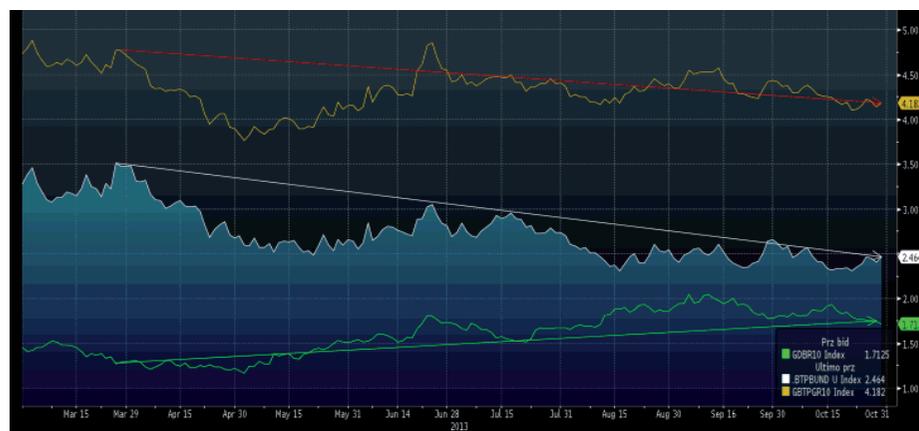
Prodotti rivelazione dell'ultimo anno, i certificati a leva fissa continuano ad attrarre volumi e a suscitare l'interesse degli investitori, grazie ad un meccanismo di amplificazione della performance del sottostante che risulta molto più semplice e lineare da comprendere rispetto a quello dei certificati leverage a leva dinamica (i cosiddetti Minifuture o Turbo/Short) e ad una maggiore efficienza fiscale rispetto ai già noti da tempo Etf a leva. Sul mercato Sedex di Borsa Italiana sono ad oggi 27 i certificati a leva fissa quotati sul segmento leverage di classe B da 4 emittenti diversi, dalla pioniera Société Générale a BNP Paribas, Unicredit e Deutsche Bank. Vasta la gamma di sottostanti su cui permettono di investire con leve comprese tra il 300 e il 500% sia in direzione rialzista che ribassista, a partire dai tre indici azionari più utilizzati dai trader, ovvero il FTSE Mib, l'Eurostoxx 50 e il Dax di Francoforte tutti in versione Total Return, passando per i relativi contratti future fino a raggiungere l'asset class delle materie prime rappresentate da oro e petrolio. A partire da qualche giorno, però, il ventaglio di sottostanti si è arricchito di una nuova e inedita opportunità di investimento, quella dei Titoli di Stato di Italia e Germania.

Sono infatti il BTP Future e il Bund Future i due sottostanti su cui Deutsche Bank ha scelto di strutturare per la prima volta sul mercato italiano quattro distinti Faktor Certificates a leva 5, anticipando il trend già avviato in Germania, dove lo stesso emittente già quota prodotti a leva 10 e 15 sui medesimi sottostanti. Come per i precedenti Faktor quotati sull'indice LevDax sia long che short, anche per i nuovi Faktor su BTP e Bund Future vale il principio del calcolo della leva giornaliera, che rende pertanto i quattro certificati maggiormente indicati per un utilizzo di breve termine se non strettamente intraday, al fine di ridurre al minimo i rischi derivanti dal compounding effect, ovvero dell'effetto dell'interesse composto di cui ci occuperemo più avanti.

La relazione che intercorre tra il contratto future sul BTP e il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) emesso dallo Stato Italiano con scadenza decennale, così' come tra il future sul Bund e il Titolo di Stato emesso dal Governo tedesco con medesima scadenza è diretta e misurabile. Per questo motivo, l'investimento effettuato attraverso i nuovi Faktor implica una partecipazione strettamente correlata all'andamento dei Titoli di Stato dei due Paesi. Prima di analizzare maggiormente nel

dettaglio in che misura i quattro certificati seguono le variazioni dei rendimenti dei Titoli di Stato decennali, è opportuno descrivere le caratteristiche e il funzionamento dei Faktor,

SPREAD BTP BUND SOTTO LALENTE



Fonte Bloomberg



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 29/10/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	48,40
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	1,29
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	3,13
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	35,65
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	25,87
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	9,17

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

emessi il 24 settembre 2013 con durata quinquennale.

Tecnicamente, i quattro nuovi certificati replicano linearmente, ovvero senza alcuna leva e al netto di una commissione di gestione, l'andamento dei quattro indici scelti da Deutsche Bank per riflettere l'andamento del BTP Future, ovvero l'Euro BTP Future Long Index Faktor 5 e l'Euro BTP Future Short Index Faktor 5, e del Bund Future, ovvero l'Euro Bund Future Long Index Faktor 5 e l'Euro Bund Future Short Index Faktor 5. Ad esprimere l'effetto moltiplicatore sono pertanto i quattro indici, calcolati da una società tedesca specializzata nel calcolo e gestione di indici, la Solactive AG, in modo tale da replicare con una leva pari a cinque i movimenti dei due contratti future. Secondo quanto previsto dal meccanismo di creazione e gestione dei quattro indici, il rollover viene effettuato a monte il quarto giorno di trading antecedente il rolling day, ovvero l'ultimo giorno di contrattazione del contratto in scadenza.

In merito alla commissione di gestione, questa è fissata allo 0,50% per anno, applicata trimestralmente nella misura dello 0,125% sulla parità, inizialmente determinata in un'unità. La modifica del-

la parità è programmata il sesto giorno di trading antecedente il nono giorno di calendario dei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre e determina il calcolo giornaliero del valore dei quattro certificati mediante una semplice operazione di moltiplicazione tra il valore assunto dall'indice sottostante e, per l'appunto, la parità.

COMPOUNDING EFFECT

Un capitolo a sé è dedicato alla leva, applicata in misura fissa giornalmente prevedendo un ricalcolo quotidiano sulla base dell'ultimo prezzo segnato dall'indice il giorno precedente, e al compounding effect. Tale meccanismo, che permette di stimare facilmente la performance che realizzerà a fine giornata ogni singolo certificato partendo da quella del sottostante, (un guadagno del 10% si otterrà dal Faktor long 5x a fronte di un rialzo giornaliero del 2% del relativo sottostante) potrebbe tuttavia implicare un potenziale disallineamento su un orizzonte temporale di più giorni. Questo, come per tutti i certificati a leva fissa, dipende dal percorso giornaliero che compie il sottostante e può restituire risultati migliori o peggiori di quanto ci si potrebbe attendere. La discriminante che determina eventuali disallineamenti è la vo-

RISPONDI alle DOMANDE in PALIO un VIAGGIO alle MALDIVE



ISTRUZIONI PER L'USO:

- Vai sul sito **www.SGquiz.it**
- Guarda i **video** su Certificati a Leva Fissa e CW
- Rispondi correttamente alle **domande**
- In palio **un viaggio alle Maldive** e **tanti altri premi** Apple, Samsung, Nokia Lumia, Acer, ecc.

Tutte le informazioni ed il regolamento completo sono disponibili su **www.SGquiz.it**



Regolamento su www.SGquiz.it. "Concorso S.G. Quiz" valido dal 24 ottobre al 28 novembre 2013 ed estrazione finale entro l'1 dicembre 2013. Montepremi: 9.820,40 (iva inclusa)
Il presente documento ha finalità di carattere meramente promozionale. Le opinioni, i commenti e i giudizi ivi contenuti hanno solamente natura informativa. Nulla di quanto contenuto in questo documento deve intendersi come sollecitazione o offerta, consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura o raccomandazione ad intraprendere qualsiasi investimento nei prodotti finanziari in oggetto.

latilità con cui il sottostante si muove: tanto più sono marcate le oscillazioni giornaliere, più il risultato operativo dei certificati sarà inferiore all'esatta replica in leva delle performance del sottostante; viceversa, più lineare è il percorso del sottostante, ovvero minore è l'entità delle variazioni percentuali giornaliere, e migliore sarà il risultato riportato dai certificati in leva. Un esempio dei due scenari è rappresentato in tabella, utilizzando come riferimento il BTP Future e il relativo Faktor 5x Long.

MECCANISMO DI AGGIUSTAMENTO DELL'INDICE

Per quanto poco probabile, è da contemplare il rischio di flessione giornaliera del BTP o Bund Future pari al 10%. Questo si tradurrebbe in una perdita del 50% dell'indice long e di conseguenza, in caso di accentuazione della performance, in un rischio di successivo azzeramento del valore del relativo Faktor. Per questo motivo, al raggiungimento della soglia di perdita del 10% da parte del contratto future, è prevista la simulazione di un nuovo giorno di negoziazione al fine di ricalcolare la base di partenza dell'indice e ridurre così il passivo sul certificato.

BTP FUTURE SOTTO LALENTE

Appurato che il trading sul contratto future sul Bund è da anni consentito da tutti i principali broker operanti sul mercato italiano e che le

informazioni, così come l'analisi tecnica, su tale contratto sono ampiamente diffuse sul web, un approfondimento lo richiede il future sul BTP, tra i più liquidi a livello europeo ma anche, paradossalmente, tra i meno conosciuti dagli investitori. Il contratto future sul

BTP con scadenza più ravvicinata è attualmente quello di dicembre 2013. Il nozionale del future decennale è di 100.000 euro, con cedola del 6% e vita residua tra 8,5 e 10,5 anni e sulla scadenza attuale fa riferimento a un paniere composto da cinque titoli, il cui ren-

COMPOUNDING EFFECT

CASO SFAVOREVOLE				
	Giorno 1	Giorno 2	Giorno 3	Variazione nei 3 giorni
BTP FUTURE	115	119,6 (+4%)	117,208 (-2%)	1,92%
Faktor 5x Long BTP Future	115	138 (+20%)	124,2 (-10%)	8%
Differenza				-1,60%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

COMPOUNDING EFFECT

CASO FAVOREVOLE				
	Giorno 1	Giorno 2	Giorno 3	Variazione nei 3 giorni
BTP FUTURE	115	116,1 (+1%)	118,422 (+2%)	2,97%
Faktor 5x Long BTP Future	115	120,75 (+5%)	132,825 (+10%)	15,5%
Differenza				0,65%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

PANIERE DEL BTP FUTURE DICEMBRE 2013

Titolo	Prezzo	Rendimento %	Fattore conversione	Netto Base
BTPS 5.5 11/01/22 (CTD)	111,768	3,972	0,971651	-0,036
BTPS 5.5 09/01/22	111,835	3,939	0,972067	-0,017
BTPS 4.5 03/01/24	103,165	4,162	0,892664	0,505
BTPS 4.5 05/01/23	104,253	3,996	0,899103	0,855
BTPS 4.75 08/01/23	106,953	3,923	0,915366	1,676

ELABORAZIONE CERTIFICATI E DERIVATI SU DATI BLOOMBERG

SIMULAZIONE ANDAMENTO PREZZI SU BTP FUTURE

Titolo	Prezzo	Rendimento %	+30bp	-30bp
BTPS 11/2023	140,04	4,10%	4,40%	3,80%
BTP FUTURE 12/2013	114,10		-111,81 (-2%)	116,39 (+2%)
FAKTOR 5X LONG BTP FUTURE	123,8		111,42(-10%)*	136,18(+10%)*
FAKTOR 5X SHORT BTP FUTURE	80,2		88,22 (+10%)*	72,18(-10%)*

* Ipotesi variazione intraday

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

dimento varia dal 4,162% del BTP 4,5% scadenza marzo 2024 al 3,923% del BTP 4,75% scadenza agosto 2023. Stando ai 114,3 punti quotati dal future, il titolo CTD (Cheapest to Delivery), ovvero il contratto più conveniente per la consegna a termine e sul quale si calcola il rendimento del contratto future è il BTP 5,5% scadenza novembre 2022. Tale BTP ha un prezzo a contanti di 111,768, che calcolato a termine al tasso Repo conduce a un prezzo di 111,059 che, diviso per il coefficiente di conversione 0,971651, esprime il valore attuale del contratto future.

Quando si osserva un grafico del future sul BTP si deve pensare parallelamente all'andamento del Titolo di Stato decennale e al suo rendimento. Il grafico comparativo mette in relazione l'andamento speculare delle due linee, con il future sul BTP che pertanto tende a deprezzarsi in caso di aumento del rendimen-

to del BTP (il quale a sua volta cresce in caso di diminuzione del prezzo del BTP). Partendo da questa correlazione, proviamo a questo punto a simulare un'operatività sui Faktor 5x sul BTP future assumendo come previsione una variazione di 30 basis point del rendimento del BTP scadenza novembre 2023.

SIMULAZIONE E OPERATIVITA' CON I FAKTOR BTP FUTURE

Attualmente il rendimento del BTP scadenza novembre 2023 è pari al 4,10%, per un prezzo pari a 140,04. Ipotizzando che questo si sposti di 30 bp (era al 4,40% non più di due settimane fa) il BTP future si muoverà di 2,29 punti (30bp moltiplicati per i 0,0755 bpv). Un movimento intraday del 2% del future BTP si rifletterà pertanto in una variazione intraday del 10% per i due Faktor 5x. Per il compounding effect la performance potrà variare qua-

lora i 30bp venissero fatti in più giorni. Da sottolineare infine che lo spread denaro-lettera applicato sul Sedex dal market maker è pari a 0,55 euro assoluti per i due Faktor legati al BTP future e a 0,20 euro per quelli strutturati sul Bund future.

BTP FUTURE VS RENDIMENTO BTP



FRONTE BLOOMBERG

Carta d'identità

NOME	Faktor 5x long BTP Future Index Certificate	Faktor 5x short BTP Future Index Certificate	Faktor 5x long Bund Future Index Certificate	Faktor 5x short Bund Future Index Certificate
EMITTENTE	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank
CODICE ISIN	DE000DX9QUQ8	DE000DX9QUR6	DE000DX9QUS4	DE000DX9QV98
COD. NEGOZIAZIONE	DX9QUQ	DX9QUR	DX9QUS	DX9QV9
SOTTOSTANTE	Euro BTP Future Long Index Faktor 5	Euro BTP Future Short Index Faktor 5	Euro Bund Future Long Index Faktor 5	Euro Bunft Future Short Index Faktor 5
FATTORE LEVA	5	-5	5	-5
SCADENZA	24/09/2018	24/09/2018	24/09/2018	24/09/2018
BID-ASK	123,6 - 124,15	79,9 - 80,45	106,25 - 106,5	92 - 92,2
PARITÀ	1	1	1	1
MANAGEMENT FEE	0,50% annuo (0,125% trimestre)	0,50% annuo (0,125% trimestre)	0,50% annuo (0,125% trimestre)	0,50% annuo (0,125% trimestre)
QUOTAZIONE	Sedex	Sedex	Sedex	Sedex

UN AIRBAG CARICO DI ELETTRICITA'

Banca IMI rilancia l' Accelerator per agganciarsi al rialzo di Enel con un paracadute pronto ad aprirsi in caso di discesa libera

Il trend positivo che accompagna i mercati azionari da settembre sembra solido e non conosce pause con molti indici che hanno superato i loro massimi storici.

Guardando al mercato italiano la strada da percorrere per riagganciare quota 44364 punti, il massimo del 18 maggio 2007, è ancora lunga e molti titoli, nonostante i recenti rialzi che potrebbero indurre a prese di beneficio, sono ancora a quotazioni interessanti. Tra questi anche Enel che dai 3,23 euro guarda da lontano gli 8,016 raggiunti il 26 maggio 2000 a sei mesi di distanza dal primo collocamento tra il pubblico dei risparmiatori.

Per cavalcare un eventuale allungo di medio o lungo periodo del titolo energetico, Banca IMI ha da poco lanciato in sottoscrizione, con termine al 28 novembre prossimo, un nuovo Accelerator, un certificato che nasce con la prerogativa di amplificare il rialzo del sottostante ma allo stesso tempo di proteggere da un ritorno delle vendite.

Entrando nel merito dello strumento, la durata complessiva dell'investimento è

pari a tre anni. Alla data di scadenza del 4 dicembre 2016 il profilo di payoff recita che verranno riconosciute le performance al rialzo del titolo Enel con una leva fissa del 112%.

Questo significa che ogni 10% di rialzo del titolo il certificato corrisponderà un incremento dell'11,2% senza alcun limite di rendimento. Guardando invece a un eventuale ribasso, fino a una performance negativa del 25% è prevista la protezione dell'intero capitale nominale con la restituzione di 100 euro mentre al di sotto di tale soglia si aprirà il paracadute che consentirà di limitare le perdite. In particolare il valore di rimborso calcolato in funzione dell'andamento del sottostante verrà aggiustato per il "fattore airbag" che nel caso specifico è pari a 1,333.

Pertanto, aiutandoci con i numeri per comprendere il metodo di calcolo, a fronte di un ribasso del titolo del 30% che normalmente darebbe luogo al rimborso di 70 euro su 100 di nominale, applicando agli stessi 70 euro il fattore airbag, il rimborso sarà pari a 93,31 euro. Un certificato che per caratteristiche si

presta allo switch di una posizione in perdita sul titolo o su strumenti a esso legati. Infatti, a fronte della rinuncia ai dividendi che Enel distribuirà nel periodo, pari a 0,15 euro per azione secondo l'ultimo stacco avvenuto a giugno, ci si assicurerà una partecipazione più che proporzionale ai rialzi senza limiti e una discreta protezione al ribasso.

Proprio l'assenza di un cap potrà favorire la reattività nel durante del certificato. E' infine necessario sottolineare che almeno in una prima fase l'accesso in quotazione sarà riservato ai clienti del gruppo Monte dei Paschi di Siena in quanto il certificato verrà quotato sul sistema di internalizzazione De@IDone.

Carta d'identità

Nome	Accelerator
Emittente	Banca IMI
Sottostante	Enel
Partecipazione	112%
Barriera	75%
Scadenza	04/12/2016
Mercato	De@IDone
Isin	IT0004965460

STM, HOT TOPIC

Affonda sul listino milanese il titolo italo-francese sulla scia di una trimestrale a saldo negativo.

Il Top Bonus di Unicredit offre un'attraente opportunità di medio termine

Prima seduta con il segno più per STMicroelectronics quella del 29 ottobre, dopo un'ottava segnata dal profondo rosso. A pesare sul colosso elettronico italo-francese, in caduta libera del 13% dai valori del 22 ottobre, la pubblicazione dei dati relativi al terzo trimestre 2013 che hanno evidenziato una perdita netta di 142 milioni di dollari, equivalente a 0,16 dollari per azione, attribuita in buona parte a svalutazioni e ristrutturazioni. Al netto delle operazioni straordinarie infatti, il peso dell'esercizio negativo comporterebbe una correzione al ribasso di 0,03 dollari, migliorando così le aspettative degli analisti pari a 0,05 dollari, equivalente alla perdita su azione dei risultati relativi al terzo trimestre 2012. Lo scorso anno tuttavia, l'annuncio aveva impattato sul valore di mercato del colosso dei semiconduttori con una flessione moderata di circa 1,5 punti percentuali, portando il titolo a quota 4,58 euro. A livello assoluto tuttavia, il 2012 aveva

osservato un ripido crollo nel primo semestre, recuperato solo a inizio 2013, grazie ad un'intonazione positiva che ha portato STMicroelectronics a superare la soglia dei 7,50 euro, non più vista dall'estate del 2011. Arriva così puntuale l'affondo punitivo, che, scontando i maggiori volumi dell'anno, spinge il titolo nell'importante area di supporto dei 5,6 euro per azione. A metà del ritracciamento di Fibonacci tracciato dai minimi di maggio 2012 a quota 3,67 euro e i massimi dello scorso maggio a 7,67 euro, due sono le soglie a cui guarda l'azione STM. Il recupero dei 6,081 euro, più volte testato nell'arco dell'ultimo anno rappresenterebbe un buon segno di consolidamento dell'intonazione rialzista del 2013 mentre in caso di proseguimento del trend negativo, il prossimo livello da monitorare si troverebbe a quota 5,16 euro, ovvero sui valori dello scorso gennaio al di sotto dei quali il supporto più forte è rappresentato da 4,30 euro. Come sfruttare l'incertez-

Carta d'identità

NOME	Top Bonus
EMITTENTE	Unicredit
SOTTOSTANTE	STMicroelectronics
STRIKE	7,05
BARRIERA	4,935
BONUS	117
CAP	117
LIVELLO CAP	8,2485
SCADENZA	05/12/2014
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000HV8AZY5

STMICROELECTRONICS TESTA I MINIMI



za del quadro grafico, che tuttavia individua nei minimi di inizio settimana un supporto statico coriaceo dato dal doppio minimo con i valori toccati ad aprile? Per coloro meno avversi al rischio il Top Bonus targato Unicredit su STMicroelectronics rappresenta di certo un titolo da tenere in watchlist. Vediamone il funzionamento. Rilevato lo strike a 7,05 euro e la barriera al rispettivo 70%, equivalente a 4,935 euro, il certificato fissa la scadenza al 5 dicembre 2014.

Con osservazione prevista unicamente alla data finale, il payoff prevede due scenari possibili:

a) Per valori di chiusura del titolo sottostante non inferiori al livello knock out l'importo di rimborso sarà fisso e pari a 117 euro ogni 100 di nominale per qualsiasi performance di STM.

b) Al contrario, in caso di rottura della barriera, l'azzeramento del valore della componente opzionale aggiuntiva, comporterà un rimborso pari alla variazione effettiva del sottostante rispetto all'emissione quindi con una perdita minima pari al 30% rispetto al nominale.

Passando ai valori correnti, il certi-

ficato è esposto in lettera sul Sedex a 91,65 euro mentre l'azione quotata a 5,65 euro, in recupero di oltre un punto percentuale dalla seduta precedente. Tenuto conto di una perdita attesa da dividendi di 0,4 dollari per azione, equivalente a 29 centesimi di euro (ad un cambio a 1,3762), il buffer rispetto alla soglia knock out è di poco inferiore all'8%. Un margine alquanto risicato, che giustifica un premio complessivo pari al 27,65% in caso di importo Bonus.

D'altra parte il vantaggio dell'osservazione terminale della barriera carica il suo prezzo all'interno della struttura, con un premio sulla componente lineare superiore a 12 punti percentuali. In conclusione, il Top Bonus, con una probabilità di rottura della barriera pari ad oltre il 52% rispetto ai valori correnti di mercato, rappresenta un titolo da seguire in caso di tenuta grafica dei recenti minimi anche per la discreta reattività nel durante. In prossimità della scadenza si rivelerà invece un valido strumento speculativo in caso di moderata lateralità del sottostante in un intervallo compreso tra la barriera e lo strike.



Leva Fissa daily Long & Short

Moltiplica la potenza dei tuoi investimenti

Investi con una leva fissa giornaliera **5x Long o Short** sui principali indici europei



Certificate
BNP Paribas su



FTSE MIB



EURO STOXX 50



	LONG 5x	SHORT 5x
DAX	NL0010069274	NL0010069241
EURO STOXX 50	NL0010069639	NL0010069647
FTSE MIB	NL0010069266	NL0010069233

ISCRIVITI alla newsletter **ANALISI TECNICA**
SU www.prodottidiborsa.com

Sfrutta al massimo le opportunità dei nuovi Certificate su DAX, FTSE Mib e Euro Stoxx 50



MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI

Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento, l'investitore deve leggere attentamente il Prospetto di Base (approvato dall'AMF in data 1/06/2012), la relativa Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) ed, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale. Tale documentazione è disponibile sul sito www.prodottidiborsa.com. I Certificate ivi descritti non sono a capitale protetto e gli Investitori dovrebbero essere consapevoli della possibilità che l'investimento in tali prodotti potrebbe comportare un rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito. L'investimento nei Certificate ivi descritti è un investimento di carattere altamente speculativo e dovrebbe essere preso in considerazione solamente da parte di investitori che possano sopportare di perdere l'intero capitale investito. Per informazioni sul trattamento dei dati personali ai sensi del D.Lgs. 196/2003, si visiti il sito www.prodottidiborsa.com



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

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

Complimenti per il lavoro che svolgete. Vorrei capire come veniamo tassati per la Tobin tax con i certificati che compriamo. Altre persone che comprano direttamente opzioni call e put come vengono tassati? E' vero che se compro azioni o certificati si paga sia se si guadagna che si perda? Ogni €10000 quanto si paga? Mi sembra tutto strano. Quant'e' l'aliquota da pagare oltre al già 20% sul capital gain?

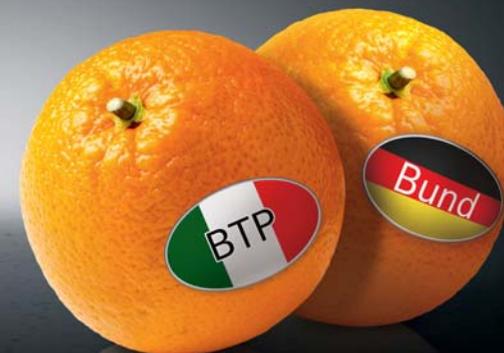
Grazie
A.G.

Gentile lettore,

alla Tobin Tax abbiamo dedicato uno speciale nel Certificate Journal n° 314 dove è intervenuta la Prof.ssa Giovanna Zanotti, segretario generale di Acepi. Riassumendo brevemente, per i derivati, dei quali fanno parte anche i certificati e le opzioni, è prevista l'applicazione della tassa sulle transazioni finanziarie, indipendentemente dal risultato dell'operazione, secondo una tariffa fissa che varia in funzione degli scaglioni di controvalore, per tutti gli strumenti aventi come sottostante una o più azioni quotate in Italia con capitalizzazione superiore ai 500 mln o indice che abbia almeno il 50% di queste. Per un controvalore di 10.000 euro investiti su un certificato che ha come sottostante un'azione italiana, si è ad esempio soggetti al pagamento di un'imposta pari a 0,10 euro, che si riduce a 0,015 euro se il sottostante è l'indice italiano FTSE Mib. Questa aliquota aumenta di cinque volte se il certificato non è quotato su un mercato regolamentato come il Sedex o il Cert-X.

Deutsche Asset
& Wealth Management

Faktor Certificate 5 volte BTP e Bund



I Faktor Certificate di Deutsche Bank sono i primi sul mercato italiano in grado di investire sul rialzo o sul ribasso del BTP future o del Bund future con una leva giornaliera fissa pari a 5. Gli indici sottostanti infatti moltiplicano per cinque l'andamento del BTP future e del Bund future su base giornaliera. Questi strumenti sono particolarmente indicati per trading di brevissimo periodo.

Per ulteriori informazioni
www.dbxmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55

Faktor Certificate su	Codice di neg.	Fattore
Euro BTP Future Long Index Faktor 5	DX9QUQ	5
Euro BTP Future Short Index Faktor 5	DX9QUR	-5
Euro Bund Future Long Index Faktor 5	DX9QUS	5
Euro Bund Future Short Index Faktor 5	DX9QV9	-5

Passion to Perform



Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima di ogni decisione leggere attentamente il Prospetto di Base approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 18 luglio 2013 (come successivamente integrato) e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad essa allegata, in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale, nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Solactive AG (di seguito lo "sponsor dell'indice") non sponsorizza, vende o promuove i titoli. Lo sponsor dell'indice non garantisce, né espressamente, né implicitamente, per i risultati conseguibili attraverso l'utilizzo dell'indice, e/o del livello dell'indice in un determinato momento e ad una determinata data, e non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia. L'indice viene calcolato e pubblicato dallo sponsor dell'indice. Lo sponsor dell'indice non è responsabile per eventuali errori dell'indice, dovuti a negligenza o ad altro, e non è tenuto a segnalare tali errori. Il Prospetto di Base e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad essa allegata sono disponibili presso l'intermediario, l'Emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, telefonando al numero verde di db-X markets 800 90 22 55.

Gli unici in
Borsa Italiana

CHIAMALE SE VUOI...CORRELAZIONI

Focus sui Bond ENEL e le possibili strategie di switch dai BTP per puntare ad un extrarendimento

Lo scenario attuale dei rendimenti obbligazionari, in gran parte a ridosso dei minimi dell'ultimo biennio, suggerisce di osservare quali incongruenze si siano venute a creare tra i vari comparti di mercato e come i rischi ancora elevati sotto il profilo macroeconomico abbiano indotto la BCE a prevedere nuove misure non convenzionali in ambito LTRO. Questo è sintomo di come i correnti livelli di prezzo e i relativi rendimenti connessi, non siano in grado di ponderare adeguatamente il rischio implicito.

Per cercare di spuntare qualche basis point aggiuntivo di rendimento sul proprio benchmark sulla duration prefissata, è opportuno che l'investitore rivolga la propria attenzione ai bond considerati tra loro comparabili, in termini di emittente (rating, comparto, Paese), indicizzazione e scadenza, al fine di mettere in atto eventuali strategie di trading volte alla creazione di un extrarendimento.

Prima di scendere nel dettaglio, è opportuno ricordare che alla base di qualunque strategia, vi è il concetto che a parità di condizioni l'obbligazione con scadenza più lontana tenda necessariamente a rico-

noscere un rendimento a scadenza (yield to maturity) superiore rispetto ad un bond di simili caratteristiche ma con scadenza (maturity) inferiore. Un ulteriore assunto riguarda l'Asset Swap Spread (ASW), che dovrebbe risultare sostanzialmente simile e congruente rispetto al posizionamento delle rispettive maturity sulla curva risk free, oppure sulla curva ponderata per il rischio, per entrambe le obbligazioni.

Detto ciò, è possibile che talvolta si presentino particolari condizioni di mercato tali da creare opportunità di trading tra due o più bond. Ipotizzando infatti un investimento congiunto su due obbligazioni dotate di stessa struttura, in termini di tasso, e con simile maturity, è possibile effettuare switch parziali in uno scenario di allargamento dello spread tra i due yield to maturity sotto osservazione, vendendo parte dell'obbligazione con YTM inferiore e acquistando parte di quella con rendimento superiore, salvo poi riequilibrare i due pesi nel momento in cui i due YTM si riallineano alle condizioni di mercato attese.

Con l'obiettivo di cercare di rendere più possibile utile tale analisi, questa settima-

na prenderemo a riferimento i bond targetati ENEL, tra le emittenti più diffuse nei portafogli degli investitori retail.

IL PANORAMA

Partendo dall'ultima arrivata sui mercati regolamentati di Borsa Italiana, più precisamente la ENEL TF 2012-2018 (Isin IT0004794142), oggi scambiata a 109,64 euro con un rendimento a scadenza del 2,485% annuo lordo, facciamo un quadro delle emissioni più interessanti scambiate al MOT dell'utility italiana, come da tabella presente in pagina.

Eseguendo una comparazione sotto il

Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 29.10.13
DE000DX5LB34	Bonus Certificate	ENI	17,40	70,00%	115,50%	104,35
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 29.10.13
DE000DX9QUQ8	Faktor Long Certificate	BTP Future Index				123,75
DE000DX9QUR6	Faktor Short Certificate	BTP Future Index				80,65
DE000DX9QUS4	Faktor Long Certificate	Bund Future Index				105,35
DE000DX9QV98	Faktor Short Certificate	Bund Future Index				93,25

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

punto di vista del rendimento è tacito che il differenziale segua le elementari logiche della scadenza. Come detto in precedenza, una scadenza più lunga riconoscerà, a parità di tutti i fattori, un rendimento più elevato. Utile a tal riguardo è andare a confrontare la posizione dei rendimenti, con tutti i bond che segnano un ritorno atteso inferiore alla media degli ultimi sei mesi.

Altra utile osservazione, per valutare il posizionamento del rendimento corrente nei rispetti di benchmark comparabili, è riscontrare come il 2,485% oggi espresso dal bond sia superiore sia alla media del settore utilities europeo (EUR IG Utilities) che si ferma all'1,74% sulla medesima scadenza, che di una selezione più ristretta di bond comparabili, che si posizionano al 2,24%.

STRATEGIE DI TRADING

Ricordando come Enel e lo Stato Italiano siano caratterizzati dal medesimo rating, anche in virtù dei movimenti che hanno caratterizzato i rispettivi corsi, è possibile considerare i due emittenti con un'unità di misura fra loro correlata. A tal riguardo, sebbene sia d'obbligo considerare in

tale analisi il differente trattamento fiscale tra obbligazioni sovrane italiane (12,5%) e i titoli corporate (20%), mettiamo ora a confronto l'andamento nel corso dell'ultimo anno dei rendimenti del bond Enel rispetto a quelli del BTP dotato di simile scadenza (BTP 4,5% Isin IT0004273493).

In base a quanto detto in precedenza, in condizioni normali dovrebbe essere il BTP a distinguersi per un rendimento leggermente inferiore, o più semplicemente, non dovrebbero intercorrere tra le due misure differenziali di rendimento eccessivi.

Mettendo a confronto tale spread, guardiamo al recente passato cosa è accaduto, facendo riferimento al grafico presente in pagina. A cavallo tra fine 2012 e inizio 2013, il rendimento del titolo ENEL ha raggiunto un differenziale positivo rispetto al BTP di simile scadenza addirittura di 64 punti base per poi successivamente subire un brusco riallineamento fino a -30 punti base sul differenziale.

Eseguito tale analisi, si può quindi affermare che ogni qual volta il delta di rendimento risulti essere positivo (area verde del grafico), oppure in generale, quando lo spread supera al rialzo il Δ YTM dei

BANCA IMI OBBLIGAZIONE COLLEZIONE OPPORTUNITÀ DOLLARO USA. DOPO DUE ANNI, LA TUA COLLEZIONE VARIA.



4,00%*
i primi due anni.

Libor USD 3 mesi + 1,00%*
dal terzo al settimo anno.

* Cedola lorda.

Le obbligazioni Banca IMI Collezione Opportunità Dollaro USA, sono emesse da Banca IMI, la banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo e sono negoziabili dal 22.10.2013 sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX. Puoi acquistarle e rivenderle, attraverso la tua banca di fiducia, indicando il Codice ISIN IT0004966229. L'acquisto avviene nella valuta di emissione (Dollaro Statunitense).

* In ragione della variabilità delle Cedole Variabili, il rendimento effettivo delle obbligazioni non può essere predeterminato. Relativamente alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Opportunità Dollaro USA" l'investitore è esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli e l'Euro. In ipotesi di acquisto successivo alla data di emissione, il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni dipende inoltre dal prezzo di negoziazione.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	VALUTA EMISSIONE	TAGLIO MINIMO	PREZZO DI EMISSIONE	SCADENZA	CEDOLA ANNUA LORDA 1° E 2° ANNO (1)	CEDOLA ANNUA NETTA 1° E 2° ANNO (1)	CEDOLA ANNUA VARIABILE LORDA DAL 3° AL 7° ANNO (1)
BANCA IMI OBBLIGAZIONE COLLEZIONE OPPORTUNITÀ DOLLARO USA	IT0004966229	USD	2.000 DOLLARI STATUNITENSI	99,94%	18/10/2020	4,00%	3,20%	LIBOR USD 3 mesi + 1,00%

(1) La tassazione vigente al momento dell'emissione è pari al 20%.

PER INFORMAZIONI VISITA IL SITO WWW.BANCAIMI.COM/RETAILHUB OPPURE CHIAMA IL NUMERO VERDE 800.99.66.99

In caso di vendita, il prezzo delle obbligazioni potrebbe essere inferiore al prezzo di acquisto e l'investitore potrebbe subire una perdita, anche significativa, sul capitale investito. Non vi è alcuna garanzia che venga ad esistere un mercato secondario liquido. Alla data del 18.10.2013 il rating assegnato a Banca IMI da S&P è BBB con outlook negative, da Moody's Baa2 con outlook negative, da Fitch BBB+ con outlook negative.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO. Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nelle obbligazioni Banca IMI Collezione Opportunità Dollaro USA (le "Obbligazioni") né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima di procedere all'acquisto delle Obbligazioni leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma di offerta e/o quotazione di obbligazioni a Tasso Misto con eventuale Tasso Minimo (fisso o variabile) e/o Tasso Massimo (fisso o variabile) ed eventuale ammortamento rateale approvato da CONSOB in data 05.07.2013, come modificato mediante supplemento depositato presso la CONSOB in data 02.08.2013 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0065990/13 dell'11.08.2013 (il prospetto di base come modificato dal supplemento "il Prospetto di Base") e le relative Condizioni Definitive con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione depositate in Borsa Italiana e in Consob in data 18.10.2013, con particolare riguardo ai costi e 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 e le Condizioni Definitive sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI S.p.A. in Largo Mattioli 3 Milano. Le Obbligazioni non sono un investimento adatto a tutti gli investitori. Prima di procedere all'acquisto è necessario valutare l'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella omonima sezione del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. Le Obbligazioni non sono assistite dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Nel caso in cui l'emittente sia inadempiente o soggetto ad insolvenza, l'investitore potrebbe perdere in tutto o in parte il proprio investimento. Le obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, (il "Securities Act") vigente negli Stati Uniti d'America né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia o in qualunque altro Paese nel quale l'offerta, l'invito ad offrire o l'attività promozionale relativa alle obbligazioni non siano consentite in assenza di esenzione o autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi.

comparables, si apre di fatto un'opportunità di trading.

Emblematico risulta essere ciò che è accaduto ad inizio anno, quando in tale contesto si sarebbe potuto incassare, mettendo in pratica un'operazione di switch dal BTP al bond ENEL, un extrarendimento lordo di almeno 90 bp. Ovvero, in tale frangente, per coloro che avessero avuto in portafoglio tale benchmark di mercato o in generale titoli di Stato con pari o simile scadenza, l'operazione da eseguire sarebbe stata quella di uscire dal BTP che si trovava su livelli più alti e posizionarsi completamente sul bond ENEL, per poi ribilanciare la posizione quando lo spread di rendimento fosse rientrato almeno nel range medio dei titoli comparables per il differenziale di maturity (circa 20 pb).

E' da sottolineare poi come il forte movimento non si sia arrestato in corrispondenza della parità, ma sia proseguito fino a generare, paradossalmente, le condizioni idonee (linea rossa del grafico) per una simile operazione, ma di senso opposto, con il differenziale passato successivamente da -20bp a +28bp nell'arco di un mese.

IL PRICING

Per cercare di leggere correttamente l'analisi dello spread e magari sapere anticiparne i movimenti, cerchiamo ora di elaborare una valida previsione circa il target di prezzo che l'obbligazione potrebbe raggiungere al fine di rendere coerente la relazione rischio-rendimento, a parità delle altre variabili di mercato. A tal proposito, un valido indicatore è il modello di Jp Morgan per il pricing dei CDS. Da tale modello, che consente di ricavare le probabilità di default implicite nella curva dei CDS spread, risulta che il fair value del bond ENEL, ovvero il prezzo che incorpora sia la probabilità di insolvenza dell'emittente in una delle scadenze che l'eventuale recovery rate, è pari a 109,575 euro, quindi praticamente in linea con la corrente quotazione.

Diversamente, applicando il medesimo approccio al BTP scadenza 2018, se ne ricava una valutazione pari a 105,84 euro, contro i 107,2 euro dell'attuale quotazione. Pertanto secondo tale modello il BTP risulta sovrapprezzato di circa 1,36 euro, pari a circa 33,4 bp di rendimento. Tale premio potrebbe pertanto suggerire di anticipare lo switch verso titoli comparables, tra cui i bond targetati ENEL.

STRATEGIE DI SWITCH ENEL VS BTP



FRONTE BLOOMBERG

OBBLIGAZIONI ENEL

Titolo	Prezzo	Rend	Rendf	Diff	Min	Intrv	Mass	Med	+/- bps	#SD	Tendenza
«Aggiunta titolo»											
Media comparabili		2,84	2,84	-30	-32		13	-15	0	-1.3	
11) ENELIM 5.6 03/31	100.30	5.57	5.57	-303	-309		-192	-256	-47	-2.0	
12) ENELIM 5 5/8 06/27	110.88	4.54	4.54	-200	-213		-142	-184	-15	-0.8	
13) ENELIM 5 1/4 05/24	110.81	3.97	3.97	-143	-159		-92	-132	-11	-0.7	
14) ENELIM 5 1/4 09/23	112.15	3.76	3.76	-122	-149		-79	-116	-6	-0.3	
15) ENELIM 4 7/8 04/23	109.19	3.70	3.70	-117	-142		-77	-114	-3	-0.2	
16) ENELIM 5 09/22	111.19	3.51	3.51	-97	-115		-62	-93	-5	-0.3	
17) ENELIM 5 07/21	111.49	3.28	3.28	-75	-91		-36	-69	-6	-0.3	
18) ENELIM 4 7/8 03/20	110.78	2.99	2.99	-45	-59		-10	-38	-6	-0.4	
19) ENELIM 4 7/8 02/18	109.41	2.54	2.54								
20) ENELIM 5 3/4 10/18	115.60	2.39	2.39	15	5		42	21	-6	-0.7	
21) ENELIM 4 3/4 06/18	110.25	2.38	2.38	16	9		51	28	-12	-1.1	
22) ENELIM 3 5/8 04/18	105.85	2.23	2.23	31	28		61	41	-11	-1.2	
23) ENELIM 5 1/4 06/17	110.96	2.09	2.09	45	45		84	61	-16	-1.7	
24) ENELIM 4 1/2 07/17	107.16	2.09	2.09	45	44		84	62	-17	-2.0	
25) ENELIM 4 09/16	106.35	1.71	1.71	82	82		134	106	-23	-2.2	
26) ENELIM 3 1/2 02/16	104.10	1.68	1.68	86	81		116	101	-16	-1.8	
27) ENELIM 4 5/8 06/15	105.48	1.24	1.24	130	124		191	155	-26	-1.9	
28) ENELIM 5 1/4 01/15	105.00	1.06	1.06	148	134		200	168	-20	-1.3	

FRONTE BLOOMBERG

Segnalato da Voi

Questa settimana diamo spazio a una domanda giunta tramite il forum di certificatederivati.it.

L'utente Pablito82 ci chiede informazioni sull'Autocallable di Commerzbank e in particolare:

“Sull'ultimo numero di CJ (344) nella sezione idee dal CedLAB si parla del certificato autocallable identificato dall'Isin DE000CZ36YF1. E' un tipo di certificato che non ho mai trattato e volevo sapere qualche informazione in più al riguardo e soprattutto dove trovare i grafici dei relativi titoli espressi in GBp.”

Il certificato indicato è un classico Autocallable legato a un paniere di quattro titoli che prevede alle date intermedie, fissate con cadenza semestrale, la possibilità del rimborso anticipato. In queste date in particolare è richiesto che i sottostanti siano almeno pari al livello iniziale per consentire l'esercizio dell'opzione autocallable. Entrando più nel dettaglio il prossimo 28 novembre si giungerà alla prima data di osservazione dove per il rimborso di un totale di 650 euro, rispetto ai 500 euro di emissione, sarà necessario che Nokia, BNP Paribas, Rio Tinto e Vodafone siano tutti almeno pari ai loro strike rispettivamente posti a 2,804 euro,

46,04 euro, 28,805 GBP (2880,5 GBp) e 1,977 GBP (197,7 GBp). Qualora anche uno dei titoli non rispettasse la condizione, saranno a disposizione altre due finestre di uscita previste per il 28 maggio 2014 e il 28 novembre 2014 dove il rimborso potenziale, a parità di condizioni, sarà rispettivamente pari a 750 euro e 900 euro. In caso di un mancato rimborso anticipato alla scadenza del 26 maggio 2015 verranno rimborsati un totale di 1000 euro con tutti i titoli almeno pari al trigger. Diversamente, con anche un solo titolo in territorio negativo, si guarderà alla barriera posta al 70%. Pertanto se nessuno avrà infranto questa soglia verranno rimborsati 500 euro, corrispondenti al valore di emissione, altrimenti si subirà interamente la perdita subita dal titolo peggiore. Compreso il funzionamento, il certificato a poco meno di un mese dalla data di osservazione viene esposto a un prezzo di 631,55 euro. Questo consente di poter puntare a un profitto del 2,92% a patto che Rio Tinto, attualmente il peggior titolo del paniere non perda più del 10,86% del proprio valore. Guardando gli altri titoli, Vodafone e BNP Paribas hanno un margine sullo strike rispettivamente del 14,46% e del 16,22% mentre Nokia non desta preoccupazioni con una distanza dallo strike del

90,62%. Qualora si saltasse alla seconda data di rilevazione, alle stesse condizioni, verrebbero rimborsati 750 euro con un rendimento del 18,75% che salirebbe al 42,50% se si passasse alla terza data o ancora al 57,45% a scadenza.

Guardando agli scenari peggiori, qualora in nessuna data si verificasse il rimborso anticipato e a scadenza anche solo un titolo registrasse una performance negativa, in caso di tenuta della barriera, con il rimborso a 500 euro si subirebbe una perdita del 20,80%, destinata a salire al 44,58%, per effetto di un rimborso massimo a 350 euro, al superamento della soglia invalidante.

Date tali caratteristiche, il certificato presenta un buon rapporto rischio rendimento in ottica di rimborso anticipato mentre ribalta diametralmente il costo opportunità in caso di approdo alla scadenza. Per quanto riguarda, infine, i grafici dei titoli espressi in GBp è possibile consultare qualsiasi sito web specializzato a partire da www.bloomberg.com (per cercare le quotazioni e grafici di Vodafone, è ad esempio sufficiente digitare il ticket VOD:LN nella maschera di ricerca).

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

redazione@certificatejournal.it

Carta d'identità

NOME	Autocallable
EMITTENTE	Commerzbank
SOTTOSTANTI/STRIKE	Nokia 2,804 Bnp Paribas 46,04 Rio Tinto plc 28,805 Vodafone Group PLC 1,977
BARRIERA	70%
DATE DI OSSERVAZIONE / RIMBORSO	28/11/2013 650 28/05/2014 750 03/12/2014 900
TRIGGER	100%
SCADENZA	26/05/2015
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000CZ36YF1

Notizie dal mondo dei certificati

» SOCGEN LANCIA IL QUIZ SU CERTIFICATI A LEVA FISSA E CW

Société Générale lancia un quiz a premi. Un'interessante iniziativa con lo scopo di far conoscere i Certificati a Leva Fissa e Covered Warrant. In particolare a partire dal 24 ottobre e fino al 28 novembre prossimo, sarà sufficiente registrarsi sul sito web www.SGquiz.it, e dopo aver visionato i video sulle caratteristiche e sulle modalità di utilizzo di questi strumenti si accederà a un quiz che si dividerà in due fasi. La prima fase, dal 24 ottobre al 10 novembre, con domande riguardanti i Certificati a Leva Fissa mentre dall'11 al 28 novembre, il quiz si concentrerà sui CW.

I 40 partecipanti che avranno dato più risposte esatte riguardanti l'una o dell'altra tipologia di strumenti o di entrambe accederanno ai premi messi a disposizione tra i quali un viaggio per due alle Maldive, smart phone, tablet, TV e altri accessori elettronici.

» CEDOLA IN ARRIVO PER IL PHOENIX DI ING

Cedola in arrivo per i possessori del Phoenix di Ing Bank su FTSE Mib (Isin XS0908510398). In particolare l'emittente ha comunicato che nella data di osservazione del 23 ottobre scorso è stato rilevato un livello dell'indice pari a 18910,68 punti, nettamente superiori ai 13414,128 punti della soglia attivante, ed è pertanto stata messa in pagamento una cedola di 38 euro a certificato, il 3,8% sul nominale. Si ricorda che per questa data non era previsto il rimborso anticipato che potrà avvenire alla prossima data, ossia al 16 aprile 2014, se l'indice sarà almeno pari allo strike fissato a 16767,66 punti.

Vuoi potenziare le tue idee d'investimento?



ISIN: IT0006724766
Codice negoziazione: UMIB3L



ISIN: IT0006724782
Codice negoziazione: UMIB5L

I Benchmark Certificate a leva sono strumenti finanziari strutturati complessi. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

Benchmark FTSE/MIB Leva 3 e 5 di UniCredit.

Puoi replicare, moltiplicando x 3 e x 5 la performance giornaliera dell'indice FTSE/MIB. Per strategie ribassiste puoi utilizzare i Benchmark FTSE/MIB leva -3 e -5.

Espongono in ogni caso a perdite parimenti amplificate.

iPhone/iPad App: onemarkets Italia
Sito: investimenti.unicredit.it
Numero verde: 800.01.11.22

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 Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. "FTSE" è un marchio registrato di proprietà di Exchange e di FT; "MIB" è un marchio registrato di proprietà di Borsa Italiana ed entrambi sono utilizzati sotto licenza da FTSE. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG 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 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante i Benchmark FTSE/MIB a leva è stato approvato da BaFin in data 16 maggio 2012 (PRO 2-Wp 7107 - 10100027- 2012/0002) e passaportato in Italia in data 29 maggio 2012. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate 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.

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus	Goldman Sachs	S&P MidCap 400	23/10/2013	Bonus 108%; Barriera 762,041; USD	15/08/2017	GB00B9PWMM93	Cert-X
Athena	BNP Paribas	FTSE Mib	24/10/2013	Strike 19271,02; Barriera 13489,71; Coupon 4%	21/10/2016	NL0010398996	Sedex
Athena	BNP Paribas	Eurostoxx 50	24/10/2013	Strike 3033,31; Barriera 2123,32; Coupon 4%	21/10/2016	NL0010399002	Sedex
Athena	BNP Paribas	Eurostoxx Banks	24/10/2013	Strike 142,3; Barriera 92,5; Coupon 5%	21/10/2016	NL0010399010	Sedex
Athena	BNP Paribas	Eurostoxx Telecommunications	24/10/2013	Strike 299,9; Barriera 209,93; Coupon 4%	21/10/2016	NL0010399028	Sedex
Athena	BNP Paribas	Eurostoxx Oil&Gas	24/10/2013	Strike 333,51; Barriera 233,46; Coupon 4%	21/10/2016	NL0010399036	Sedex
Athena	BNP Paribas	IBEX	24/10/2013	Strike 10001,8; Barriera 7001,26; Coupon 4%	21/10/2016	NL0010399044	Sedex
Athena	BNP Paribas	FTSE Mib	24/10/2013	Strike 19271,02; Barriera 12526,16; Coupon 8,5%	20/10/2017	NL0010399051	Sedex
Athena	BNP Paribas	Eurostoxx 50	24/10/2013	Strike 3033,31; Barriera 1971,65; Coupon 8,5%	20/10/2017	NL0010399069	Sedex
Athena	BNP Paribas	Eurostoxx Banks	24/10/2013	Strike 142,3; Barriera 85,38; Coupon 10,5%	20/10/2017	NL0010399077	Sedex
Athena	BNP Paribas	CAC 40	24/10/2013	Strike 4286,03; Barriera 2785,92; Coupon 6,5%	20/10/2017	NL0010399085	Sedex
Athena Duo	BNP Paribas	Eni, Enel	25/10/2013	Coupon 5% ; Barriera 55%	05/07/2016	NL0010489480	Sedex
Athena Quanto	BNP Paribas	Swatch	25/10/2013	Coupon 2,5% sem; Barriera 60%	30/09/2016	NL0010552501	Sedex
Athena	BNP Paribas	Atlantia	25/10/2013	Strike 13,25; Barriera 7,2875; Coupon 5%	20/10/2017	NL0010399085	Sedex
Athena	Société Générale	Lennar, Pultegroup, Dr Horton, Home Depot	28/10/2013	Barriera 50%; Coupon 11%	30/10/2017	LU0980082845	Sedex
Bonus Advance	Société Générale	Eurostoxx Telec., Eurostoxx Util., Eurostoxx Banks	29/10/2013	Barriera 75%, Coupon 15%; Bonus 93%	28/11/2014	LU0979739116	Sedex
Bonus	BNP Paribas	Eni	30/10/2013	Strike 17,27; Bonus 15%; Barriera 80%	22/12/2015	NL0010583431	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Credit Suisse	31/10/2013	Cedola/Coupon 5%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 150%	01/11/2017	XS0939066089	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Generali	31/10/2013	Cedola/Coupon 4,25%; Barriera 55%	02/11/2017	XS0969715324	Cert-X
Equity Protection Cap Quanto	BNP Paribas	Royal Dutch Shell	31/10/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	01/01/2018	XS0939066162	Cert-X
Athena Fast Plus Quanto	BNP Paribas	Baidu	31/10/2013	Cedola/Coupon 5%; Trigger Decrescente; Barriera 50%	31/10/2016	NL0010583324	Cert-X
Athena Plus Quanto	BNP Paribas	Blackrock	31/10/2013	Cedola/Coupon 4%; Barriera 60%	02/11/2015	XS0969715837	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Apple	04/11/2013	Barriera 70%; Coupon 10,2%; USD	07/11/2016	DE000DE3WB66	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	04/11/2013	Barriera 70%; Coupon 14%	18/11/2016	DE000DE3WB41	Cert-X
Double Chance	Deutsche Bank	Apple	04/11/2013	Partecipazione 200%; Cap 134,5%; USD	07/11/2016	DE000DE3WB58	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	08/11/2013	Barriera 60%, Coupon 4% sem.	14/11/2016	IT0004965189	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	08/11/2013	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 175%	14/11/2017	IT0004965908	Sedex
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	FTSE Mib	08/11/2013	Barriera 70%; Cedola 3%, Coupon 8%	13/11/2017	DE000HV8AK12	Cert-X
Digital Barrier Knock Out	Banca IMI	Eurostoxx 50	12/11/2013	Cedola 1,05% trim.; Trigger cedola/Barriera 50%	29/11/2019	IT0004966021	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Utilities	12/11/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 120%; Cap 134 euro	15/11/2017	IT0004965825	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	12/11/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 131 euro	15/11/2017	IT0004965833	Cert-X/ Sedex
Digital	Banca IMI	EurUsd	12/11/2013	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 4,2%	15/11/2016	IT0004965932	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurizon Easy Fund Azioni Strat, Flex.	12/11/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 148 euro	15/11/2019	IT0004965924	Cert-X/ Sedex
Power Express	UniCredit Bank	FTSE Mib	19/11/2013	Coupon 8%; Partecipazione 150%; Barriera 70%	22/11/2016	DE000HV8AK04	Cert-X
Target Cedola	Banca Aletti	Tiffany	25/11/2013	Protezione 100%; Cedola 4,65%	16/11/2018	IT0004968324	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Total	25/11/2013	Protezione 100%; Cedola 6%	16/11/2018	IT0004968753	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Volkswagen	25/11/2013	Protezione 100%; Cedola 5,25%	16/11/2018	IT0004968761	Sedex
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/11/2013	Barriera 85%; Partecipazione 118%	04/12/2016	IT0004965361	De@IDone
Accelerator	Banca IMI	Enel	28/11/2013	Barriera 75%; Partecipazione 112%	04/12/2016	IT0004965460	De@IDone

BONUS PLUS, OBIETTIVO CENTRATO

Il 25 ottobre scorso è giunto alla sua naturale scadenza il Bonus Plus su Unicredit di RBS, Isin GB00B8MLY602. Il certificato, della durata di un solo anno, era dotato di una struttura particolare che lo differenziava dai classici Bonus. Più nel dettaglio questa struttura prevedeva l'erogazione del premio indipendentemente dall'andamento del sottostante, determinante invece per il rimborso del capitale. Il timing di emissione ha avuto



un peso rilevante e la barriera posta a 2,175 euro non è mai stata impensierita. Pertanto a seguito dei 5,6025 euro rilevati a scadenza, risultanti dalla media dei prezzi rilevati nei giorni di valutazione finale del 21 e 22 ottobre, i possessori di questo strumento hanno incassato sia la cedola del 10,25% che il nominale di 100 euro per un totale di 110,25 euro.

FAST BONUS RIMANDATO DI UN ANNO

Manca un solo giorno alla seconda data di osservazione del Fast Bonus su Telecom Italia di RBS, Isin GB00B6HYZX47, ma è già il momento di fare i conti con la rilevazione successiva. Infatti, il certificato, per attivare l'opzione del rimborso anticipato del nominale maggiorato di un premio del 20% avrebbe bisogno di un livello di chiusura del titolo telefonico di almeno 0,8995 euro. Pertanto in virtù dei 0,7150 euro a cui questo è attualmente scambiato, seppure in netto recupero dopo lo scivolone del 25 ottobre, con tutta probabilità l'appuntamento con il potenziale rimborso verrà rimandato



all'anno prossimo, all'ultima finestra di uscita anticipata, dove a parità di condizioni il premio salirà al 30%. Passata anche questa non rimarrà che aspettare la scadenza dove tuttavia le condizioni per il successo dell'investimento saranno più agevoli. Infatti, sarà sufficiente un livello di 0,44975 euro per rientrare del nominale maggiorato della percentuale più alta tra il 40% di bonus e la performance effettiva del sottostante.

Messaggio Pubblicitario



Diversifica i tuoi investimenti.

Scopri le nuove obbligazioni a tre anni di UBS in franchi svizzeri, corone norvegesi, dollari americani e dollari canadesi.

Le nuove obbligazioni di UBS consentono di diversificare i tuoi investimenti, e danno la possibilità di investire in valute straniere, senza rinunciare alla protezione del 100% del capitale* a scadenza (3 anni) e a una cedola annuale fino al 2% (a seconda della valuta), più potenziale Bonus a scadenza.

Se vuoi diversificare i tuoi investimenti in valute diverse dall' Euro, senza rinunciare alla protezione del capitale*, scopri le nuove obbligazioni di UBS:

ISIN	Nome
DE000UU2F0A3	Obbligazione in valuta: Franco Svizzero
DE000UU2G137	Obbligazione in valuta: Corona Norvegese
DE000UU2KGC7	Obbligazione in valuta: Dollaro Canadese
DE000UU2MEY2	Obbligazione in valuta: Dollaro Americano

*Le obbligazioni prevedono il rimborso del 100% del valore nominale a scadenza, soggetto al rischio d'insolvenza di UBS.

Per maggiori informazioni, visita il sito www.ubs.com/obbligazioni

Non ci fermeremo  **UBS**

Il presente è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nei certificati di UBS. Si segnala che il rating non costituisce un invito ad investire nei, vendere o detenere i titoli, inclusi i certificati di UBS, e può essere sospeso, modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating. I certificati di UBS sono negoziati sul SeDeX al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei titoli. Prima di procedere all'investimento, l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la documentazione per la quotazione – vale a dire, il Base Prospectus datato 22 dicembre 2011 ed i relativi supplementi che, congiuntamente, costituiscono un prospetto di base (il "Prospetto di Base") ai sensi della direttiva 2003/71/CE, come modificata, (la "Direttiva Prospetti"), approvati dalla Financial Services Authority ("FSA") che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti e le pertinenti condizioni definitive predisposte ai fini della quotazione dei titoli – reperibile sul sito web www.ubs.com/keyinvest nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I titoli non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. persons e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. persons. Ai certificati di UBS è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore; l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale ed alla relativa interpretazione da parte dell'autorità competente, che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. © UBS 2012. Il logo di UBS e UBS sono marchi registrati di UBS. UBS Bloomberg CMCI e CMCI sono marchi registrati di UBS e/o Bloomberg. Tutti i diritti riservati. Il presente messaggio pubblicitario è di competenza di UBS e non è stato rivisto, approvato o supportato da Bloomberg.

Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
NL0010278511	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Volkswagen AG Priv	31/10/2013	150,45	100%
NL0010273363	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Facebook Inc	31/10/2013	21,115	100%
NL0010273421	Bnp Paribas	ATHENA MATCH RACE	Basket di indici	31/10/2013	-	100%
GB00B6HYZX47	RBS	FAST BONUS	Telecom Italia	31/10/2013	0,8995	100%
XS0904860474	Societe Generale	AUTOCALLABLE	Basket di indici	31/10/2013	-	-
NL0010273520	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Generali Assicurazioni	31/10/2013	12,54	100%
NL0010273538	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Bnp Paribas	31/10/2013	38,81	100%
IT0004863640	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM	FTSE Mib	31/10/2013	15521,77	100%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/11/2013	2747,9	100%
IT0006716341	Societe Generale	OPTIMIZ BEST START	Eurostoxx 50	04/11/2013	2884,21	-
DE000UU0LBX6	Ubs	EXPRESS	Basket di azioni	04/11/2013	-	58%
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	04/11/2013	2884,21	-
IT0004909211	Banca IMI	EXPRESS PLUS	FTSE Mib	04/11/2013	16748,28	100%
DE000HV78A03	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	04/11/2013	2861,01	100%
DE000DE3CM83	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di azioni	04/11/2013	-	100%
NL0010290227	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Intesa San Paolo spa	06/11/2013	1,254	100%
IT0004900335	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	08/11/2013	17255,57	100%
DE000DB2KW13	Deutsche Bank	INDEX	Basket di indici	08/11/2013	-	40%
XS0749905336	Banca IMI	CREDIT LINKED	Edf	08/11/2013	-	-
NL0009311737	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	11/11/2013	-	-
NL0009418722	Bnp Paribas	ATHENA PHOENIX	Basket di azioni	12/11/2013	-	100%
DE000UU6J6T2	Ubs	CAPITAL PROTECTED	Eurostoxx 50	13/11/2013	2543,45	-
NL0009098821	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	13/11/2013	-	100%
IT0006713967	Societe Generale	PROGRESS CERTIFICATE	Eurostoxx 50	14/11/2013	2764,31	-
DE000DE3CLJ8	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di azioni	14/11/2013	-	100%
XS0839763900	Societe Generale	AUTOCALLABLE	Eurostoxx 50	14/11/2013	2633,55	-
XS0552805920	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx 50	15/11/2013	2650,99	100%
IT0004866072	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Eurostoxx Oil & Gas	15/11/2013	2575,25	-
IT0004866064	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Eurostoxx 50	15/11/2013	2575,25	100%
IT0006712308	Societe Generale	PROGRESS CERTIFICATE	Eurostoxx 50	18/11/2013	2913,74	-
FR0010815894	Exane Finance	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	19/11/2013	-	-
IT0006720509	Societe Generale	CALLABLE STABILITY	Basket di azioni	21/11/2013	-	100%
XS0548377711	Barclays	FAST BONUS	Fiat spa	22/11/2013	3,824	100%
NL0010447066	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Sony Corp	22/11/2013	2290	100%
NL0009284884	RBS	EQUITY PROTECTION SWITCH	Eurostoxx 50	24/11/2013	2877,58	-
XS0898487847	Barclays	EQUITY LINKED	Basket di indici	25/11/2013	-	-
DE000DB5U8Y0	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	25/11/2013	2896,9	100%
NL0009637800	Bnp Paribas	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE Mib	25/11/2013	19945,94	100%

BNP PARIBAS CALA GLI ATHENA

Protezione condizionata e rendimenti di tipo azionario. Come battere i rendimenti di mercato

Mercati solidamente improntati al rialzo, ma l'incertezza inevitabilmente sale di pari passo così come la paura di rimanere con il cosiddetto cerino in mano qualora dovesse innescarsi un fisiologico storno del trend rialzista. Tuttavia con i rendimenti dell'obbligazionario nuovamente compressi sui minimi di periodo, l'esposizione azionaria permane imprescindibile nell'ottica di una gestione di portafoglio.

Per ponderare il rischio di mercato del proprio portafoglio nell'ambito di una più efficiente gestione del rapporto rischio-rendimento atteso, i prodotti yield enhancement continuano ad essere i maggiori candidati per chi voglia rendimenti superiori alla media, ovvero assimilabili a rendimenti azionari, associati ad una protezione del rischio parziale, il più delle volte vincolata al rispetto di un preventivato livello barriera.

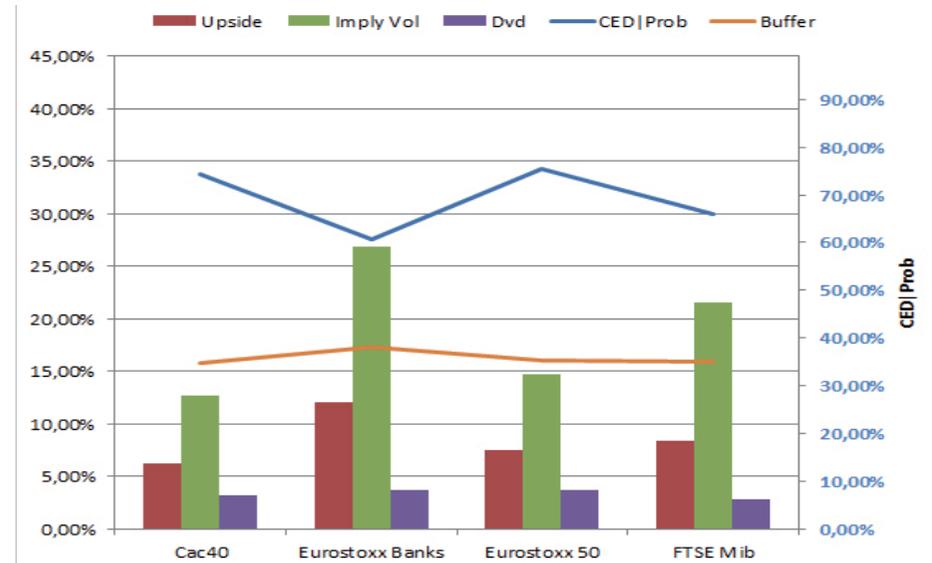
Tuttavia, non tutti gli strumenti yield enhancement sono uguali. In ottica di gestione di portafoglio e adatti ad investitori con propensione media del rischio e con un orizzonte temporale non necessariamente di breve termine, i certificati dotati di rilevazione anticipata con pro-

tezione condizionata del nominale alla tenuta di una barriera osservata esclusivamente a scadenza spiccano per potenzialità e caratteristiche. Appartenenti alla categoria Express, per quanto detto in precedenza, meritano pertanto di essere analizzati i nuovi Athena Certificate su indici azionari recentemente portati al Sedex da BNP Paribas. Un'emissione da analizzare anche sotto il punto di vista prettamente tecnico, in quanto trattasi di certificati dotati di pari scadenza, con due orizzonti temporali di investimento (ottobre 2016 ed ottobre 2017), le cui differenze in termini di rapporto rischio-rendimento sono frutto delle diverse caratteristiche intrinseche ai sottostanti che il Punto Tecnico di questa settimana cercherà di mettere in luce.

LE CARATTERISTICHE

Gli Athena Certificate sono dotati dell'opzione di richiamo anticipato al rispetto del livello iniziale, con finestre di uscita annuali o semestrali. In particolare all'investitore verrà pagato un premio cumulativo oltre al nominale qualora il sottostante in tali predeterminate date, quoti

ANALISI DELLE VARIABILI (SCADENZA 2017)



ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/10/2013
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.127

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/10/2013
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	101,70
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	106,80
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	101,85
Bonus	IT0004920994	DEUTSCHE TELEKOM	115%	7,6011	13/05/2015	109,15
Bonus	IT0004921034	SIEMENS	113,5%	65,376	13/05/2015	106,50

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

ad un livello almeno pari allo strike iniziale. Nello scenario a scadenza, ovvero qualora il sottostante non abbia mai rispettato le condizioni idonee per attivare l'opzione di autocallability, alla scadenza l'investitore si troverà di fronte a tre distinti scenari di rimborso.

Il pagamento di tutti i coupon non distribuiti oltre al nominale (100 euro), nel caso in cui il sottostante quoti a scadenza ad un valore almeno pari al livello iniziale. Il rimborso del solo valore nominale, se a scadenza il valore del sottostante è inferiore al valore iniziale ma superiore o pari al livello barriera. Ed infine, nello scenario peggiore per l'investitore, ovvero qualora il sottostante si trovi alla scadenza ad un valore inferiore al livello barriera, il rimborso sarà parametrato all'effettivo livello raggiunto dallo stesso, al pari di un investimento diretto nel me-

desimo sottostante.

Date tali caratteristiche scendiamo nel dettaglio della struttura opzionale implicita agli Athena Certificate. In particolare, l'acquisto di un certificato dotato di tali caratteristiche è finanziariamente equivalente alla seguente strategia in opzioni:

- Acquisto di una call con strike pari a zero, per la replica lineare del sottostante;
- Vendita di una call con strike pari al livello barriera;
- Acquisto di una call digital con strike pari al livello barriera, con payout X, affinché X sommato al differenziale tra 100 (valore nominale) e il posizionamento del livello barriera (65%), ridia i 100 euro iniziali. Tale opzione è valida esclusivamente a scadenza ed è caratterizzata da facoltà multibarrier tale per

cui al rispetto del livello iniziale in una delle finestre di uscita anticipata possa estinguersi anticipatamente;

- Acquisto di n+1 call digital con strike pari al livello iniziale, con n pari al numero di rilevazioni intermedie oltre, ovviamente lo scenario a scadenza, con payout pari al coupon previsto.

IL GIOCO DELLE PARTI

Il passo successivo è quello di confrontare, aiutandosi con le tabelle presenti in pagina, le caratteristiche di ogni singolo certificato e al contempo mettere a confronto le stesse con le caratteristiche dei relativi sottostanti, il cui connubio è di fatto riassunto dal grafico dell'analisi delle variabili. Nello specifico tali grafici hanno una notevole valenza, in quanto possono tornare molto utili agli investitori, i quali, in tal modo, hanno a disposi-

NUOVI ATHENA CERTIFICATE SU INDICI AZIONARI

Isin	Nome	Sottostante	Scadenza	Strike	Barriera	Livello Barriera	Coupon	Prezzo lettera	Spot	Buffer	CED Prob	Upside*
NL0010399085	Athena	Cac40	20/10/2017	4286,03	65%	2785,9195	6,50%	100,3	4274,06	34,82%	74,27%	6,18%
NL0010399077	Athena	Eurostoxx Banks	20/10/2017	142,3	60%	85,38	10,50%	98,6	137,91	38,09%	60,57%	12,07%
NL0010399069	Athena	Eurostoxx 50	20/10/2017	3033,31	65%	1971,6515	8,50%	100,9	3047,01	35,29%	75,43%	7,53%
NL0010399051	Athena	FTSE Mib	20/10/2017	19271,02	65%	12526,163	8,50%	100,15	19256,9	34,95%	65,94%	8,34%
NL0010399044	Athena	Ibex	19/10/2016	10001,8	70%	7001,26	4% (semestrale)	99,6	9854,6	28,95%	68,90%	4,42%
NL0010399036	Athena	Eurostoxx Oil & Gas	19/10/2016	333,51	70%	233,457	4% (semestrale)	101,3	337,05	30,74%	79,41%	2,67%
NL0010399028	Athena	Eurostoxx Telecommunications	19/10/2016	299,9	70%	209,93	4% (semestrale)	99,8	299,11	29,82%	67,67%	4,21%
NL0010399010	Athena	Eurostoxx Banks	19/10/2016	142,3	65%	92,495	5% (semestrale)	98,75	137,91	32,93%	60,60%	6,33%
NL0010399002	Athena	Eurostoxx 50	19/10/2016	3033,31	70%	2123,317	4% (semestrale)	100,85	3047,01	30,31%	69,65%	3,12%
NL0010398996	Athena	FTSE Mib	19/10/2016	19271,02	70%	13489,714	4% (semestrale)	100,25	19256,9	29,95%	63,99%	3,74%

* calcolato sulla prima finestra disponibile di richiamo anticipato

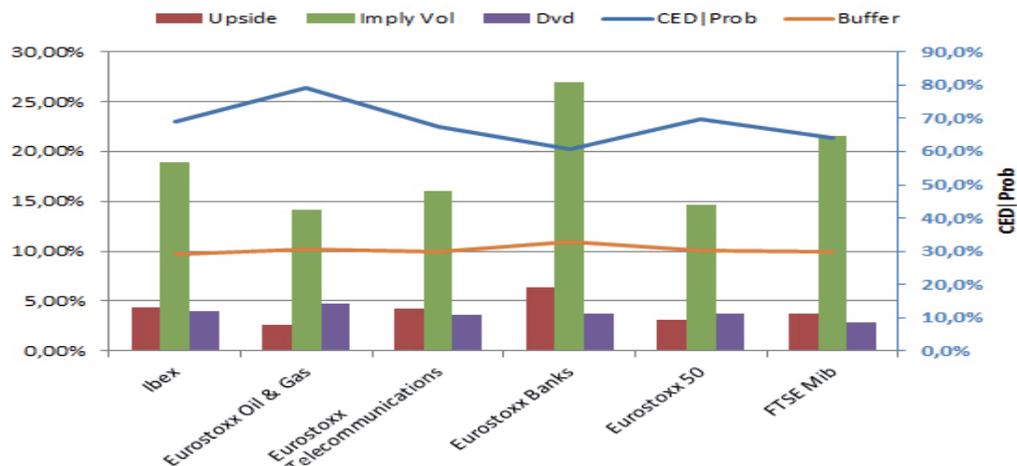
zione una fotografia istantanea di tutte le variabili che possono influenzare sia la formazione dei prezzi nel durante, che il successo dell'investimento a scadenza. Entriamo ora nel dettaglio. Dovrebbe essere evidente come la volatilità, il rendimento atteso e il dividend yield del sottostante giocano un ruolo cruciale nella strutturazione del certificato, in modo particolare in ottica di definizione dei rendimenti prospettati e del posizionamento del livello barriera. Come detto in precedenza, con l'ausilio dei due grafici ad istogramma presenti in pagina, cerchiamo di analizzare le relazioni che legano tra loro le variabili. In particolare, nonostante tale analisi sia stata effettuata in base ai valori correnti anziché

rispetto a quelli dell'emissione, a pochi giorni dell'esordio al Sedex risulta essere ancora apprezzabile il rapporto che lega sottostanti a volatilità più elevata ad un maggiore upside offerto. In tal caso, completamente confermata l'ormai consueta relazione che intercorre tra rischio – rendimento, dove in generale i certificati con upside maggiori sono soggetti a probabilità (CED|Probability) di successo inferiori.

In base a quanto già affermato, saltano pertanto immediatamente all'occhio le caratteristiche connesse ai due certificati agganciati all'Eurostoxx Banks, ovvero il comparto bancario europeo che continua a distinguersi per una volatilità più alta della media di mercato.

Non a caso infatti, il minor costo in fase di strutturazione ha consentito all'emittente di migliorare le caratteristiche dei due certificates, sia sulla scadenza 2017 con una barriera più profonda (60%) e un coupon più alto (10,5%), che sulla scadenza 2016, anche qui con il livello invalidante più basso delle emissioni in oggetto (65%) a fronte del coupon semestrale più alto (5%). Relazione rischio-rendimento facilmente riscontrabile anche sul grafico ad istogramma, dove nonostante il buffer (linea arancione) sul livello barriera più alto, l'alta volatilità (istogramma color verde) associa ad esso sia l'upside più alto (istogramma color rosso) che di contro la probabilità di successo (linea blu) più bassa.

ANALISI DELLE VARIABILI (SCADENZA 2016)



ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

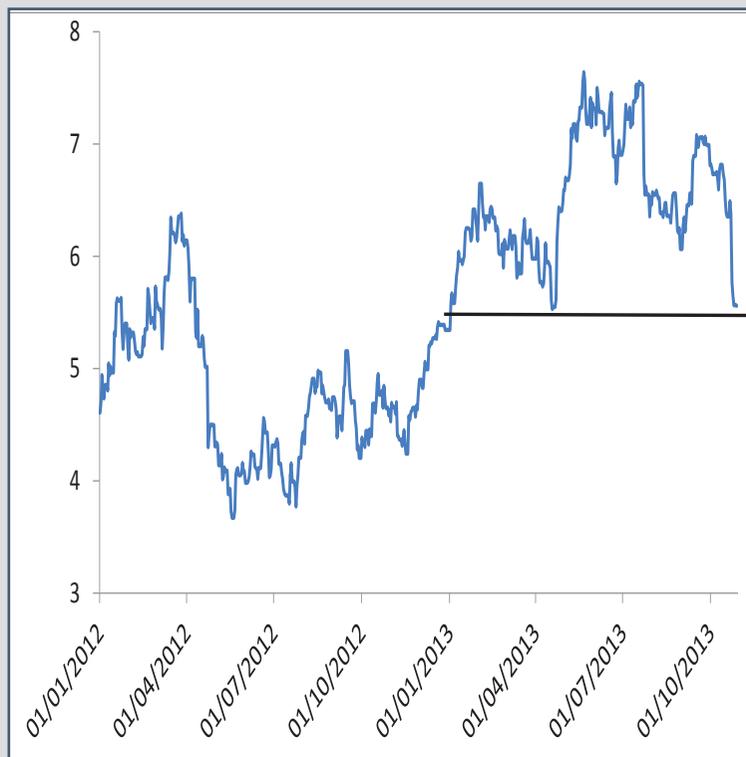
CARATTERISTICHE SOTTOSTANTI

Sottostante	Volatilità Impl	Vol Storica	Dvd
Cac40	12,74%	16,43%	3,26%
Eurostoxx Banks	26,93%	23,71%	3,70%
Eurostoxx 50	14,68%	14,167	3,69%
FTSE Mib	21,61%	21,57%	2,87%
Ibex	n.a.	19,39%	4,00%
Eurostoxx Oil & Gas	14,12%	13,25%	4,72%
Eurostoxx Telecommunications	16,06%	18,75%	3,61%

FRONTE BLOOMBERG

ANALISI TECNICA STMICROELECTRONICS

I risultati del terzo trimestre di STMicroelectronics, resi noti lo scorso 23 ottobre, hanno deluso il mercato e riportato le quotazioni del titolo sui livelli di inizio anno, in area 5,50 euro. Qui si trova un supporto statico fondamentale per l'azione che già in passato ha influenzato le quotazioni di STM. Solo nel corso del 2013 è stato già protagonista appena dopo la metà di aprile, respingendo il titolo su quelli che sono poi diventati i massimi annui a 7,69 euro. La tenuta del sostegno è di fondamentale importanza per evitare un segnale che sarebbe decisamente negativo. Il rischio che sul mercato si verifichi una simile evoluzione si allontanerebbe con un recupero di 6,015 euro da dove l'azione potrebbe dedicarsi alla chiusura del gap ribassista lasciato aperto a 6,36 euro lo scorso 22 ottobre.



ANALISI FONDAMENTALE STMICROELECTRONICS

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2013	P/BV	PERF 2013
Asml	69,11	20,61	4,68	44,15%
Alcatel-Lucent	2,43	N/A	3,77	141,87%
Infineon Technologies	7,15	18,03	2,13	16,76%
Stmicroelectronics	5,75	22,02	1,23	7,76%
Intel	24,52	12,61	2,20	18,93%

FONTE BLOOMBERG

Bilancio borsistico 2013 abbastanza magro per Stmicroelectronics che risulta il peggior performance del settore a livello europeo. Il colosso dei chip italo-francese ha chiuso il terzo trimestre 2013 con una perdita netta di 142 milioni di dollari e ricavi in flessione del 7,1% a 2,01 mld. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2013 pari a 22, Stmicroelectronics risulta sopravvalutata rispetto ai competitor internazionali.

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.