



# Switch to recovery, un anno dopo

---

Principio ispiratore dei Bonus Recovery è quello di offrire una seconda chance a chi ha subito perdite a causa degli eventi barriera nei momenti di criticità del mercato

# Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



E' passato solo un anno da quando, prendendo spunto da un'emissione inedita di Bonus Cap sotto la pari, vi abbiamo parlato di strategie recovery. E' passato solo un anno ma a ben guardare in quali condizioni si trovano oggi i mercati, sembra trascorso un decennio. Le continue dichiarazioni di sfiducia, provenienti dai piani alti del FMI e dagli Stati Uniti, verso un Europa incapace di porre un serio rimedio al costante e progressivo sgretolamento delle economie dei Paesi membri, hanno fatto volare i rendimenti del biennale italiano oltre la soglia critica del 7% e spinto i mercati azionari nel vortice delle vendite a tutti i costi. Neanche a dirlo, Piazza Affari si è confermata nelle prime tre sedute della settimana la peggiore in Europa. Colpa, ancora una volta, del settore bancario, che ha trascinato a fondo il FTSE Mib al di sotto della soglia dei 14000 punti. A livello europeo, è proprio il comparto delle banche il sottostante su cui punta l'ultimo Accelerator Certificate di Banca IMI, protagonista del Focus nuova emissione. Partecipazione in leva ai rialzi e paracadute pronto ad aprirsi in caso di pesanti ribassi sono le caratteristiche peculiari di questa nuova proposta dell'emittente del gruppo Intesa Sanpaolo, che ha appena lanciato anche il collocamento di un certificato a capitale protetto e leva del 310% sull'inflazione europea. Tornando alla strategia recovery, a distanza di un anno siamo andati a verificare il comportamento dei primi due Bonus Cap di Macquarie. L'Approfondimento di questa settimana, oltre a misurare l'andamento dei due certificati, propone delle alternative per continuare a tenere vive le speranze di ottenere un rendimento anche in condizioni di mercato negativo. Per concludere, torna sul CJ il Bonus 190 di Deutsche Bank, altamente reattivo e ad elevato upside potenziale. Buona lettura!

## Contenuti

# L'euro ha i giorni contati? Prepariamoci a settimane decisive

Il termometro dei mercati continua a indicare una temperatura molto elevata per i Paesi dell'eurozona coinvolti nella crisi del debito. Periferici e non solo, con la Francia sempre più invischiata nel vortice della crisi con prima Moody's e poi Fitch che hanno avvisato i cugini d'oltralpe circa il rischio di perdere l'amata tripla A nel caso lo scenario peggiorasse

ulteriormente rendendo irraggiungibili gli obiettivi di bilancio fissati dalla Francia. Non è immune nemmeno la Germania che continua però a resistere strenuamente alle pressioni che vogliono una maggiore aggressività sulla strada della monetizzazione del debito. Berlino potrebbe progressivamente cambiare idea nell'arco delle prossime settimane che potrebbero rivelarsi decisive per sapere qual è il destino dell'euro. Di quest'idea è Credit Suisse che vede un veloce aumento delle pressioni del mercato sotto forma di rendimenti sempre più alti sul mercato obbligazionario e che costringeranno Francia e soprattutto Germania

a prendere decisioni drastiche e risolutive che fino a oggi non hanno voluto prendere in considerazione. Lo studio della banca d'affari elvetica dall'eloquente titolo "The last days of the euro" ritiene che entro la metà di gennaio diverranno necessari interventi

straordinari "per prevenire la chiusura progressiva di tutti i mercati dei titoli di stato dell'eurozona, potenzialmente accompagnata dall'escalation di attacchi speculativi anche alle banche più forti". Credit Suisse rimarca che tale scenario può apparire eccessivamente pessimistico, ma riflette l'inesorabile logica degli investitori che semplicemente non possono ritenersi sicuri su cosa stanno detenendo o acquistano sul mercato dei bond dell'eurozona. Nel breve termine la questione non può essere risolta né dalla Bce né dai nuovi governi in Grecia, Italia e Spagna. I mercati vogliono subito "segnali credibili" sulla forma di unione fiscale e politica. Solo allora sarà il turno della Bce di fornire "il ponte finanziario necessario per prevenire un collasso sistemico che avrebbe conseguenze catastrofiche". Fino a quando non si giungerà a conclusioni concrete le tensioni sui mercati si manterranno molto alte e Credit Suisse ipotizza un deciso incremento dei rendimenti dei titoli di stato. Le attese, in uno scenario di acuirsi della crisi del debito sovrano, sono pertanto di un aumento delle pressioni sui titoli di stato dei Paesi periferici e non solo. I rendimenti dei titoli di stato italiani e spagnoli sono visti da Credit Suisse salire oltre il 9%, quelli francesi al 5% e anche i Bund tedeschi potrebbero vedere i propri rendimenti salire nella fase più critica della crisi. Prepariamoci quindi a un finale d'anno per cuori forti.

**Il futuro dell'euro dipenderà molto dalle decisioni che verranno prese nelle prossime settimane. Lo scenario critico tracciato da Credit Suisse**



# BONUS RECOVERY, UN ANNO DOPO

Sono trascorsi dodici mesi dal lancio dei primi Bonus Cap Recovery di Macquarie. Da quel momento i mercati sono in profondo rosso e le nuove barriere sfidano il ribasso abbassandosi sempre di più

Era il 10 novembre 2010 quando, prendendo spunto da una inedita emissione di Macquarie studiata per consentire agli investitori rimasti incastrati in posizioni sofferenti dopo i crolli di borsa del biennio 2008/2009 di tentare la via del recupero senza dover sperare in un forte rialzo dei mercati, per la prima volta iniziammo

a parlare di strategie recovery. Nei mesi successivi, seguendo il flusso di nuove emissioni proposte con alternanza di emittenti e sottostanti, abbiamo continuato a sviluppare il tema cercando sempre di evidenziare rischi e vantaggi di eventuali operazioni di switch. Il principio ispiratore dei Bonus Cap

Recovery è quello di offrire una seconda possibilità a quanti si sono trovati nelle condizioni di subire perdite a causa degli eventi barriera che, in misura massiccia, si sono verificati tra ottobre 2008 e marzo 2009 e successivamente nel corso dell'estate di quest'anno. Nonostante il gran recupero dai minimi, infatti, molti degli investimenti effettuati prima del

2009 non sono riusciti a rivedere la parità e anzi, con il recente nuovo affondo dei mercati azionari, sono tornati ad inabissarsi. A questo punto, per poter sperare di tornare a galla, gli investitori devono augurarsi che venga posto un freno alle continue pressioni in vendita e che si torni a salire. Tuttavia, così come un anno fa, anche stavolta cercheremo di proporre delle soluzioni alternative a quella di doversi affidare alla buona sorte, ovvero di rimanere passivamente in attesa di un rally dei mercati. Prima, però, riteniamo opportuno tornare a distanza di dodici mesi sulle due emissioni di Bonus Cap che Macquarie ha quotato in Borsa Italiana dal 5 novembre 2010, per verificare quale è stato il loro comportamento e se sono ancora in grado di svolgere il compito per il quale sono state creati.

## APRIPISTA IN SOFFERENZA

Il primo Bonus Cap, identificato da codice Isin DE000MQ2CJ19, è stato emesso a 70,05 euro e alla scadenza del 30 giugno 2014, se non sarà mai stato quotato dall'indice Eurostoxx 50 il livello di 2000 punti, restituirà un ammontare pari a 100

euro. Viceversa, in caso di violazione della barriera, rimborserà un importo pari al valore di riferimento finale dell'indice moltiplicato per il multiplo 0,02400011, con un rimborso massimo che in ogni caso non potrà superare i 100 euro. Il secondo Bonus Cap, avente codice Isin DE000MQ2CJ27, presenta invece una durata superiore di un anno ( la scadenza è fissata al 30 giugno 2015 ) ma permette di ricevere il rimborso dei 100 euro a patto che l'Eurostoxx 50 non vada mai a rivedere i minimi del 9 marzo 2009, ossia il livello di chiusura di quel giorno fissato a 1807 punti. Grazie al prezzo di

**FTSE Mib con barriera a 8000 punti e rendimento potenziale del 66% in meno di quattro anni**

X-markets		Deutsche Bank					
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 23.11.11	
DE000DB5P4Y6	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2244,89	1683,67	190,00%	109,45	
DE000DE1MR62	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2100	1260	120,38%	21,3	
DE000DE6X241	Bonus Certificate con Cap	Intesa SanPaolo	1,727	0,6951	106,00%	86,05	
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 23.11.11	
DE000DB8VQQ4	Express Certificate	BOVESPA - Hang Seng China Enterprises	29903,66 - 11754,63	14951,83 - 5877,32	8 Euro	90,3	
DE000DB4PQQ1	Express Certificate	ENI	12,22	14,8	3 Euro	92,6	

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

emissione pari a 66,57 euro, questo certificato consente quindi di guadagnare il 50% sul prezzo di emissione alla sola condizione che l'indice non cada nuovamente sui minimi toccati all'apice del movimento ribassista del 2009. In caso di evento barriera, per il calcolo del rimborso occorrerà fare riferimento al multiplo 0,0227452 calcolandone il prodotto per il livello di riferimento finale dell'indice. Descritte le caratteristiche e il funzionamento, passiamo ad analizzarne i movimenti. Il Bonus Cap scadenza 2014, con barriera a 2000 punti, ha subito gli effetti del crollo estivo del listino azionario europeo e non è riuscito pertanto a contenere i ribassi per via di un minimo, segnato dallo stesso indice, a 1995,01 punti. La rottura della barriera ha provocato la perdita dell'opzione Bonus e ha reso di fatto il certificato un semplice Benchmark a replica lineare del sottostante. Come noto, a seguito dell'evento barriera, il prezzo ha assimilato, scontandoli, tutti i dividendi stimati sull'indice fino alla scadenza. A conti fatti, la speranza di riuscire a recuperare più rapidamente le perdite pregresse si è spenta con la chiusura di seduta del 12 settembre scorso e ad oggi, a fronte di una quotazione dell'Eurostoxx 50 pari a 2130 punti, il certificato segna un prezzo al Sedex di circa 45 euro. In

termini di confronto, mentre l'indice europeo ha registrato una perdita del 26%, il Bonus Cap ha segnato una flessione del 36%, proprio per effetto dei punti di dividendi stimati sull'Eurostoxx 50 fino alla scadenza di giugno 2014.

Ha ugualmente sofferto il forte calo dei listini azionari del Vecchio Continente ma, in virtù del posizionamento della barriera sui minimi di marzo 2009, è ancora a galla, il secondo Bonus Cap emesso da Macquarie a novembre 2010. Il certificato, emesso con un prezzo di 66,57 euro, segna oggi un valore di circa 48 euro, in ribasso del 28%. Nello stesso periodo, l'indice sottostante ha lasciato sul terreno il 26%, ma nella determinazione del valore di mercato del certificato, un ruolo fondamentale lo giocano proprio i dividendi stimati fino alla scadenza di giugno 2015. Infatti, tenendo conto che per tale data è previsto lo stacco di circa 320 punti indice, la barriera sarebbe virtualmente violata. E' questo il motivo per il quale il certificato non è stato in grado finora di opporre alcuna resistenza al ribasso, mostrando una reattività simile a quella dell'omologo già finito al di sotto della barriera. Naturalmente, ciò che sulla carta sembrerebbe portare in una sola direzione, potrebbe essere sovvertito da un'inversione di tendenza dell'indice



## Moltiplica i tuoi guadagni!

L'obbligazione 6% X di Macquarie paga due cedole fisse del 6% per i primi due anni. A partire dal terzo anno potranno essere corrisposte delle cedole annuali (12% per il 3° e 4° anno, e 18% per il 5° e 6°) a condizione che i prezzi di chiusura dei tre titoli europei (Assicurazioni Generali, Shell e France Telecom,) a cui è indicizzato il titolo, alla data di osservazione rilevante, risultino pari o superiori al rispettivo valore iniziale.

- » ISIN: IT 000 672 136 6
- » 6% per i primi due anni pagato semestralmente
- » 12% per il 3° e 4° anno, 18% per il 5° e 6° anno legato all'andamento di Generali, Shell e France Telecom
- » Investimento minimo: 1.000 €
- » Scadenza 19/10/2017
- » Acquista l'obbligazione 6% x presso la tua banca di fiducia su MOT o EURO TLX
- » Durante la vita dell'obbligazione il suo prezzo, in caso di vendita prima della scadenza, potrà essere inferiore al valore nominale.



Visualizza la pagina prodotti.

Numero verde: 800 977 604  
prodotti@macquarie.com  
www.macquarie-prodotti.it/6x

**FORWARD** thinking

azionario già a partire dalle prossime settimane.

In tal caso, un recupero tale da far allontanare lo spot dai 1807 punti della barriera e un eventuale raffreddamento della volatilità, darebbe modo al certificato di veder lievitare il proprio fair value. In termini prospettici, definiti i rischi impliciti di un evento barriera ancora altamente probabile, è opportuno tenere in considerazione che in caso di mancata violazione l'upside conseguibile alla scadenza sarebbe di oltre il 100%, in virtù del rimborso a 100 euro e dell'attuale quotazione di circa 48 euro.

## SFIDARE IL RIBASSO ABBASSANDO LA BARRIERA

Nel corso dell'ultimo quadrimestre sono state numerose le nuove proposte di Bonus Cap emessi sotto la pari per permettere di rimettere in gioco il destino degli investimenti finora pesantemente penalizzati.

Tra questi spicca il Bonus Cap di Macquarie emesso proprio nel bel mezzo della bufera, ossia il 19 agosto scorso, con strike iniziale pari a 2203,18 punti e barriera a 1500 punti di Eurostoxx 50. Nel tentativo di superare l'attuale fase molto critica dei mercati finanziari, l'emittente australiana ha progressivamente abbassato il livello della barriera delle ultime emissioni. Il posizionamento a 1500 punti di quella del Bonus Cap identificato da codice Isin DE000MQ49KR6, nonostante la

### SELEZIONE DI BONUS CAP RECOVERY SU EUROSTOXX 50

Codice Isin	Strike	Livello di Bonus	Barriera	Scadenza	Corso lettera	Importo Bonus	Rendimento a scadenza	Emittente
DE000MQ4EA30	2091,5 punti	2677,12 punti	1150,33 punti	15/09/2015	79,53 euro	100 euro	25,74%	Macquarie
DE000MQ49KQ8	2203,18 punti	3062,42 punti	1500 punti	18/12/2014	66,59 euro	100 euro	50,17%	Macquarie
DE000MQ49KR6	2203,18 punti	3304,77 punti	1500 punti	31/08/2015	61,47 euro	100 euro	62,68%	Macquarie
DE000MQ4HV81	2425 punti	3388,94 punti	1600 punti	27/11/2015	62,23 euro	100 euro	60,69%	Macquarie
NL0009810258	2750,49 punti	3713,16 punti	1650,924 punti	21/06/2016	55,6 euro	135 euro*	79,86%	RBS
DE000MQ4HV73	2425 punti	3249,5 punti	1700 punti	27/03/2015	65,02 euro	100 euro	53,80%	Macquarie

\* PARTECIPAZIONE AL 74,074%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

### SELEZIONE DI BONUS CAP RECOVERY SU FTSE MIB

Codice Isin	Strike	Livello di Bonus	Barriera	Scadenza	Corso lettera	Rendimento a scadenza	Emittente
DE000MQ49KT2	14935,63 punti	24106,11 punti	8000 punti	31/08/2015	60,77 euro	64,55%	Macquarie
DE000MQ4HVB6	16700 punti	22503,25 punti	8500 punti	27/11/2015	63,51 euro	57,46%	Macquarie
DE000MQ49KS4	14935,63 punti	22896,32 punti	9000 punti	18/12/2014	63,39 euro	57,75%	Macquarie
DE000MQ49KU0	14935,63 punti	22000,18 punti	9000 punti	29/08/2014	65,77 euro	52,05%	Macquarie
DE000MQ4HV99	16700 punti	21751,75 punti	9500 punti	27/03/2015	66,07 euro	51,35%	Macquarie
DE000MQ4HVC4	16700 punti	23964,5 punti	10000 punti	27/11/2015	58,65 euro	70,50%	Macquarie

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

scadenza fissata al 31 agosto 2015, potrebbe consentire di superare indenni anche un eventuale ulteriore affondo del listino azionario europeo e di puntare dritto all'incasso dei 100 euro promessi alla scadenza. In virtù dell'attuale quotazione sul Sedex pari a 60 euro, l'upside potenziale alla data di esercizio ammonta al 66,66%, una percentuale che potrebbe risultare sufficiente per rimediare a molti dei danni subiti dai portafogli negli ultimi mesi.

Anche in questo caso, un'opportuna verifica dei dividendi stimati fino alla scadenza con-

sente di valutare più correttamente la distanza a cui è posizionata la barriera. In particolare, tenuto conto di circa 330 punti che l'indice dovrebbe staccare, secondo quanto prezzato dalle opzioni con scadenza corrispondente, opportunamente interpolati per ottenere un risultato quanto più fedele possibile, il buffer sulla barriera ammonta al 17% circa. Senza tenere conto dei dividendi, dai 2130 punti correnti, la soglia che l'Eurostoxx 50 dovrà riuscire a non raggiungere è posta al 30% di distanza e in ogni caso, oltre 300 punti al di sotto dei minimi di marzo 2009.

## 8000 PUNTI PER IL FTSE MIB

Volendo puntare sul FTSE Mib, sebbene sia proprio l'indice italiano ad essere maggiormente nell'occhio del ciclone da qualche mese a questa parte, il segmento dei Bonus Cap Recovery propone un'emissione con barriera posta sulla soglia degli 8000 punti. Il certificato, identificato dal codice Isin DE000MQ49KT2, è stato emesso da Macquarie e ha uno strike a 14935,63 punti di FTSE Mib. La tenuta fino alla data di valutazione finale del 31 agosto 2015 della barriera degli 8000 punti consentirà il pagamento di un importo di esercizio pari a 100 euro che, in virtù dei 60,50 euro a cui lo strumento è quotato in Borsa Italiana, porta ad un rendimento del 65,82% in 3,9 anni. Come tutti i Bonus dotati di barriera disattivante, in caso di rottura del livello indicato il certificato perderà la sua opzione caratteristica trasformandosi in un semplice strumento a replica lineare del sottostante, fermo restando il limi-

te di rimborso massimo a 100 euro; a seguito di tale evento, il prezzo sarà in ogni momento ricavabile moltiplicando il livello del FTSE Mib, decurtato dei dividendi stimati fino alla scadenza, per il multiplo che nel caso specifico è pari a 0,004197742. Date queste caratteristiche, si comprende chiaramente come il Bonus Cap di Macquarie sia indicato per chi voglia tentare di cavalcare un eventuale rimbalzo del FTSE Mib ma anche per chi abbia l'esigenza di recuperare perdite sofferte durante il recente crollo. Supponendo, infatti, di aver subito una minusvalenza media del 40%, affinché la si possa recuperare sarà necessario che l'azione o indice da cui si è perso segni un rialzo di oltre il 60% dai valori correnti. Affidandosi al Bonus Cap, al contrario, sarà sufficiente che l'indice non segni un ribasso di oltre il 34% per permettere di ottenere, naturalmente solo alla scadenza di agosto 2015, lo stesso risultato e recuperare così interamente le perdite.

**Errata Corrige :** Nel Focus nuova emissione dello scorso numero, riguardante l'Express su S&P 500 di Deutsche Bank, Isin DE000DE19DC1, è stato riportato un errore in merito al profilo di payoff. In particolare, alla data del 22 dicembre 2015, per il rimborso del nominale maggiorato del premio finale del 28%, per un totale di 128 euro, sarà sufficiente che l'indice si trovi al di sopra del livello barriera posto al 60% del livello iniziale e non, come erroneamente indicato, al di sopra dello strike.

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



Messaggio pubblicitario

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

Hai aspettative di crescita dei mercati azionari e vuoi proteggere il tuo investimento? Banca IMI ha creato una nuova tipologia di Certificate. Con i nuovi Certificate Protezione e Obiettivo emessi da Banca IMI<sup>(1)</sup> puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione<sup>(2)</sup> alla scadenza<sup>(3)</sup> del Certificate. Qualora l'obiettivo indicato nei documenti d'offerta sia raggiunto, consolidi il risultato ottenuto conseguendo premi periodici durante tutta la vita residua del Certificate, indipendentemente dalla performance successiva del sottostante. Nel caso in cui tale obiettivo non sia stato raggiunto e l'indice sottostante abbia realizzato una performance negativa, proteggi comunque il tuo investimento detenendo il Certificate fino alla data di scadenza<sup>(4)</sup>. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. I Certificate Protezione e Obiettivo sono disponibili presso le filiali del Gruppo Intesa Sanpaolo e degli altri operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito [www.bancaimi.com/retailhub](http://www.bancaimi.com/retailhub) oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99**.

(1) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 2 agosto 2011. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.

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

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

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

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nei Certificate Protezione e Obiettivo né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima della sottoscrizione o dell'acquisto, leggere il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa. Il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet [www.bancaimi.com/retailhub](http://www.bancaimi.com/retailhub) e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto consigliabile recarsi presso il proprio Intermediario di fiducia, per comprendere appieno le caratteristiche, i rischi (nel caso specifico, rischio di liquidità, rischio mercato e rischio emittente) ed i costi dell'investimento. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.

**BANCA IMI**  
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

I Certificate Protezione e Obiettivo appartengono alla famiglia di prodotti vincitrice nella categoria Prodotti e Servizi di Investimento del Premio AIFin 2010.



Banca IMI è stata premiata come "Emittente dell'Anno" agli Italian Certificate Awards 2010. [www.italiancertificateawards.it](http://www.italiancertificateawards.it)



# ACCELERATO SÌ, MA CON IL PARACADUTE

Un nuovo Accelerator per sfruttare al massimo un rialzo futuro del settore bancario. Non manca però il paracadute in discesa

E' stata una delle novità lanciate nel corso del 2011 da Banca IMI e l'ultima emissione in ordine temporale è in collocamento fino al 30 novembre prossimo. Si tratta dell'Accelerator, un certificato in grado di sfruttare al massimo il rialzo del sottostante, grazie all'effetto leva di cui è dotato, ma allo stesso tempo di proteggere integralmente il capitale dai ribassi non troppo marcati e infine di porre un deciso freno per flessioni più profonde. Per Alberto Mancuso, Responsabile Sales Retail Hub di Banca IMI, "Il Certificate Accelerator è uno strumento adatto a investitori che abbiano già confidenza con i mercati azionari, ma che in questa situazione di incertezza preferiscano investire in uno strumento che permetta di partecipare al rialzo dei mercati azionari, ma che offra anche un "paracadute" in caso di andamento negativo della Borsa."

Entrando più nel merito dell'emissione, come per la precedente, è stato scelto come sottostante della struttura l'indice Eurostoxx Banks, a discapito dell'Eurostoxx 50 e del FTSE Mib adottato per i primi due Accelerator. I motivi di tale scelta, secondo Mancuso, sono da ricondurre al fatto che " il settore

bancario è tra i più penalizzati sul mercato ed è sempre stato tra i preferiti degli investitori italiani che privilegiano solitamente titoli domestici. Abbiamo pensato pertanto di proporre un indice piuttosto che una singola azione al fine di ridurre la rischiosità dell'investimento grazie alla diversificazione e alla possibilità di investire su diversi paesi europei." Riguardo le caratteristiche dell'Accelerator Certificate, questo presenta una durata pari a 4 anni, con la scadenza fissata per il 7 dicembre 2015, al termine dei quali consentirà di beneficiare di un rimborso pari al nominale maggiorato del doppio della performance, se positiva, dell'indice sottostante fino a un importo massimo, delineato dal Cap, di 2140 euro rispetto ai 1000 euro nominali. Pertanto ipotizzando un rialzo dell'Eurostoxx Banks pari al 20% dal livello iniziale, il certificato riconoscerà un rendimento del 40%. In caso di ribasso dell'indice, invece, si guarderà al livello barriera posto al 50% del livello iniziale del sottostante. Se l'Eurostoxx Banks alla scadenza si troverà al di sopra di tale soglia verranno restituiti i 1000 euro nominali altrimenti si attiverà il paracadute. Questo consentirà per ribassi pari o superiori

al 50% di limitare gli impatti negativi grazie a un fattore pari a 2, che raddoppierà il capitale riveniente dall'effettiva perdita del sottostante. Ipotizzando, pertanto, un ribasso del 55% dell'indice, i 450 euro di rimborso calcolati in funzione della performance dell'indice verranno moltiplicati per 2 per un importo di esercizio che sarà pari a 900 euro.

## Carta d'identità

NOME	Accelerator
EMITTENTE	Banca IMI
SOTTOSTANTE	Eurostoxx Banks
PARTECIPAZIONE	200%
BARRIERA	50%
CAP	214%
SCADENZA	07/12/2015
ISIN	XS0699619168

## MACQUARIE OPPENHEIM



Easy Express

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 23.11.2011
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	57,12
Enel	DE000MQ1NWD4	4,318	3,450	31/07/13	EUR 100	55,20
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	52,55
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	54,56
Unicredit	DE000MQ4GYU2	1,000	1,200	31/07/13	EUR 100	49,79
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	70,24

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

# BONUS 190, L'OSSERVATO SPECIALE

**Nota ai lettori del Certificate Journal per la sua reattività, torna a far parlare di sé il Bonus Cap di Deutsche Bank scritto sull'Eurostoxx 50 con bonus del 90%**

Tra i certificati che più si stanno mettendo in luce nell'ultimo periodo, un Bonus Cap di Deutsche Bank, che anche nei momenti di minore volatilità ha mostrato una discreta reattività ai movimenti dell'indice Eurostoxx 50, sul quale è scritto, si sta candidando per un futuro da protagonista. Capace di rendere un premio a scadenza pari

**Il Bonus di Deutsche Bank paga 190 euro alla scadenza se l'Eurostoxx non rompe i 1683 punti**

al 90% del nominale, condizionato alla tenuta di una barriera posta al di sotto dei minimi di marzo 2009, questo Bonus della banca teutonica sta accentuando i propri movimenti in virtù dell'alta tensione che si respira sui mercati. Una simile vitalità ed un rendimento potenziale a poco più di due anni del

66%, pongono il Bonus Cap 190 tra i certificati da monitorare. Ma entriamo nel dettaglio dell'emissione. Rilevato lo strike il 3 febbraio 2009 a 2244,89 punti, ancora prima di entrare in negoziazione il Bonus Cap è

stato messo a dura prova dalla successiva caduta dell'indice europeo, che il 9 marzo ha toccato il proprio minimo a 1765,49 punti, livello considerato ancora oggi la "linea maginot" del biennio rosso. Grazie al posizionamento della barriera circa 100 punti più in basso, tuttavia, il Bonus Cap ha potuto conservare integra la propria struttura opzionale e, sfruttando il successivo poderoso rimbalzo dei listini internazionali, è riuscito a compiere una vera e propria cavalcata raggiungendo una quotazione di circa 150 euro in corrispondenza dei massimi toccati dall'indice delle blue chip europee lo scorso mese di aprile.

Tornando alla descrizione delle caratteristiche peculiari del certificato, questo rimborserà a scadenza, fissata per il 3 febbraio 2014, 190 euro ogni 100 di nominale se il prezzo di chiusura dell'Eurostoxx 50 non sarà mai stato pari o inferiore alla soglia invalidante, posta a 1683,67 punti. Per via della presenza di un cap pari al livello Bonus, il rimborso già previsto a scadenza rappresenta anche il massimo

## Carta d'identità

NOME	<b>Bonus Cap</b>
EMITTENTE	<b>Deutsche Bank</b>
SOTTOSTANTE	<b>Eurostoxx 50</b>
STRIKE	<b>2244,89 punti</b>
BARRIERA	<b>1683,67 punti</b>
BONUS	<b>190 euro</b>
CAP	<b>190 euro</b>
LIVELLO CAP	<b>4265,29 punti</b>
SCADENZA	<b>03/02/2014</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>DE000DB5P4Y6</b>

RETAIL HUB

BANCA IMI  
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 23/11/2011	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	8,27	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 23/11/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	74,55
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	92,65
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 23/11/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	72,20
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	88,80
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	67,80

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

ottenibile. In termini di punti del sottostante, fixing dell'indice europeo superiori a 4265,29 punti non verranno quindi premiati. Il tetto ai rendimenti permane anche in caso di evento knock out; pertanto, se l'Eurostoxx 50 toccasse la soglia invalidante, il certificato si allineerebbe ad una mera replica lineare del sottostante, pur mantenendo un rimborso massimo di 190 euro.

Passando ora all'analisi del pricing, a fronte di un calo dell'indice europeo dai 3000 punti di fine aprile al di sotto del livello strike, in area 2187,87 punti, il Bonus Cap, dopo aver toccato i 150 euro, scambia correntemente a 114,45 euro, riconoscendo un margine positivo a scadenza del 29,5% su base annuale.

Un rendimento a dir poco interessante, che non può però prescindere dalla componente di rischio.

Il già ridotto buffer, tenuto conto dei dividendi che si prevede l'Eurostoxx 50 staccherà lungo la durata residua, stimati in 210 punti secondo quanto prezzato dalle opzioni di pari scadenza, si è accorciato al 13,67%, mettendo così in allarme la tenuta della soglia invalidante.

La probabilità di rottura daily della barriera, calcolata tramite l'indicatore CED|Probability, è, infatti, del 66,69%. Se quindi, il sottostante rompesse la barriera per poi recuperare fino a 2187,87 punti, il

rimborso sarebbe pari a 97,45 euro, determinando una perdita a scadenza del 15% rispetto all'ipotetico prezzo d'acquisto a 114,45 euro.

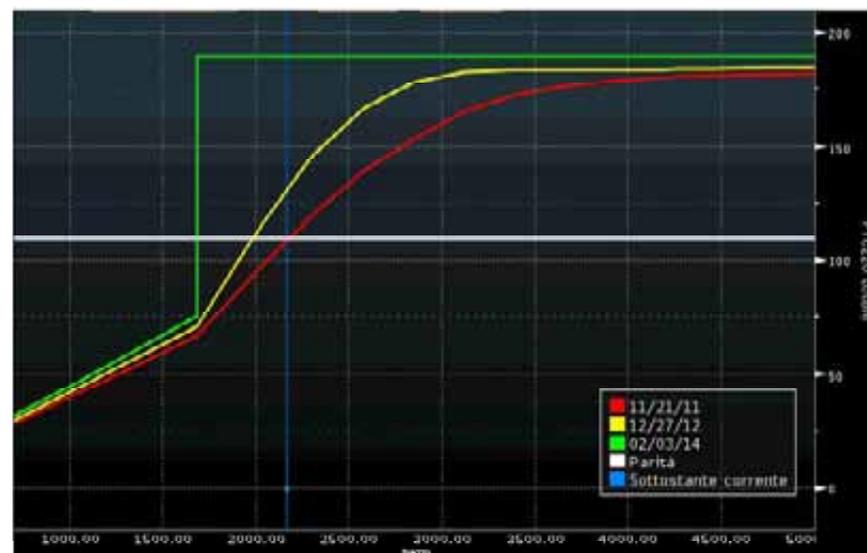
D'altra parte, il Bonus Cap è attraente anche per chi non volesse accollarsi il rischio di un investimento a medio lungo termine. Il certificato è, infatti, caratterizzato da una buona reattività, come mostrato dal delta, ovvero dalla sua variazione di prezzo rispetto ad un 1% di scostamento del sottostante, che alle condizioni correnti è pari a 1,87.

L'analisi del pricing dello strutturato a differenti scadenze ha mostrato un risultato sempre vicino al rispettivo rimborso teorico a scadenza, tanto più allineato quanto più distante è il sottostante dallo strike. Seguendo la tabella del fair value stimato ad un mese da oggi, è possibile osservare come il certificato presenti un fair value di 127,22 euro a fronte di un rialzo dell'8,6% dell'indice sottostante.

Per contro, un'analogia variazione in senso opposto produrrebbe un decremento del fair value fino a 95,1 euro, ossia il 16,91% in meno dell'attuale quotazione.

Infine, se tra un anno il sottostante si mantenesse sullo stesso livello odierno, avendo recuperato i dividendi stimati, il fair value del certificato sarebbe pari a 133,54 euro, ovvero ad un +16,68% rispetto al prezzo corrente.

## BONUS CAP SU DIVERSE SCADENZE



Fonte: BLOOMBERG

## FAIR VALUE A UN MESE

% variazione sottostante	<b>-8,6%</b>	<b>8,6%</b>
Eurostoxx 50	2000	2375,74
Bonus Cap	95,1	127,22
% certificato	<b>-16,91%</b>	<b>11,16%</b>

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

# La posta del Certificate Journal

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo [redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it). Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Gentile redazione, la mia banca mi ha proposto un Equity Protection dicendomi che si tratta di un investimento a basso rischio e che il capitale è garantito. Io sono completamente a digiuno di certificati, ho sempre investito in obbligazioni e al massimo in qualche azione, e facendo alcune ricerche su internet sono arrivato a voi. Vi chiedo quindi, se è proprio così? Gli Equity Protection proteggono il capitale? Ci sono degli aspetti nascosti?  
A.C.

**Gentile lettore,** gli Equity Protection sono definiti certificati a capitale protetto in quanto prevedono, indipendentemente dall'andamento del sottostante a cui sono legati, un rimborso minimo che può essere pari o inferiore al capitale nominale. Al fine di evitare brutte sorprese, è necessario sapere che la protezione è efficace solo alla scadenza. Nel durante, infatti, la quotazione può anche scendere al di sotto del livello di protezione, qualora il sottostante registri dei ribassi più o meno marcati dal livello iniziale. Va tuttavia sottolineato che il delta di tali certificati, tanto al rialzo quanto al ribasso, prima della scadenza è generalmente inferiore a 1 e pertanto qualsiasi variazione di rilievo del sottostante non viene replicata linearmente. Più in generale, gli Equity Protection, così come tutti i certificati di investimento, sono soggetti al rischio emittente così come una qualsiasi obbligazione emessa dallo stesso soggetto.

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

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
<b>Scadenza: 07.12.2012</b>				
DE000HV8F5C7	ENI	9,254	117	134
DE000HV8F5D5	FIAT INDUSTRIAL	3,9655	128	156
<b>Scadenza: 06.12.2013</b>				
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F5P9	INTESA SANPAOLO	0,833	169	238
DE000HV8F587	S&P BRIC	1358,49	120	140



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

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso. In più con **onemarkets** di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti.  
**onemarkets.it**  
**investimenti.unicredit.it**  
**Nr. verde: 800.01.11.22**  
**iPhone App: Investimenti**

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

Benvenuto in  
**UniCredit**  
Corporate & Investment Banking

Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 18.00. Prima dell'investimento si raccomanda la visione del prospetto informativo disponibile sul sito [www.investimenti.unicredit.it](http://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.

# BUY & HOLD

## Il fascino dei titoli senza cedola con la Scudo Zero Coupon

L'investimento in titoli senza cedole, ha da sempre esercitato un fascino particolare sugli investitori, in particolare modo sui cosiddetti cassetisti. Date le loro caratteristiche, infatti, gli ZC sono prodotti che ben si prestano ad una strategia di tipo buy&hold, per la creazione di un capitale nel lungo termine. La volatilità dei prezzi che sta interessando le principali curve del mercato obbligazionario, sta accentuando la reattività dei corsi di tali bond, che, per propria natura, presentano una duration molto più elevata, rispetto ai classici bond a tasso fisso, proprio per l'assenza di cedole distribuite nel durante.

E' bene chiarire fin da subito che i titoli Zero Coupon, ovvero senza cedole e per tal motivo emessi sotto la pari, si contraddistinguono per una durata finanziaria (duration) più elevata rispetto ad un classico bond che prevede la distribuzione di cedole. Questa caratteristica, assolutamente non trascurabile, rende di fatto tali strumenti più reattivi al mutamento delle aspettative circa i

tassi di interesse.

La duration infatti, esprime il tempo medio che l'investitore deve necessariamente attendere prima di rientrare in possesso di capitale e interessi. Poiché il tempo medio è ponderato per l'entità dei pagamenti che l'investitore riceve sotto forma di cedole, se il capitale è restituito interamente a scadenza (Zero Coupon), la duration del titolo sarà pari esattamente alla durata del titolo stesso, così come sarà prossima alla scadenza nel caso di flussi cedolari estremamente bassi.

Scendendo ora nel dettaglio, in un contesto di mercato che vede profonda incertezza sull'azionario, gli Zero Coupon potrebbero tornare decisamente utili per la costruzione "in casa" di strategie rialziste a capitale protetto, affiancando al bond, per la parte residua rispetto al nominale, un indice di mercato. In tale ottica, anche qualora la scommessa azionaria non si riveli fondata, il rimborso al nominale dell'obbligazione garantisce, in ogni caso, la protezione

# DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK




## BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

Il Benchmark Certificate di SG\* sull'indice SONIX (Solactive Social Networks Index)<sup>1</sup> 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](http://www.sginfo.it/sonix)**



Per informazioni:

Numero Verde  
**800-790491**

E-mail: [info@sgborsa.it](mailto: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.

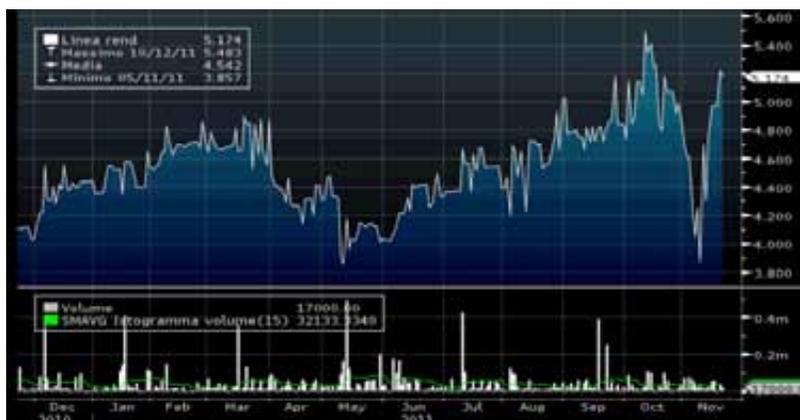
(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG. Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore 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.

del capitale investito.

Sebbene il panorama delle obbligazioni Zero Coupon non sia così vasto, si segnala la Scudo Zero Coupon targata Barclays Plc che offre oggi un discreto ritorno se parametrato alla solidità dell'emittente.

Il generalizzato repricing del rischio che sta colpendo anche i titoli corporate, in particolar modo quelli del settore bancario, ha nuovamente spinto sui massimi dalla sua emissione, il rendimento della Scudo Zero Coupon. Emesso al 67% del valore nominale nell'ottobre 2009, il bond è oggi acquistabile a 68,49 euro, con un rendimento implicito del 5,174%, ovvero circa 330 punti base (bp) in più rispetto alla curva di riferimento dell'area Euro (Euro Benchmarks Curve). Data la scadenza prevista per il 6 ottobre 2019, la duration aggiustata del titolo è oggi pari a 7,497. A giustificazione dello yield offerto, tornato sui massimi dall'emissione, vi è da un lato il movimento avverso della curva dei rendimenti, con lo spread tra la curva risk free dell'area Euro e la EUR Bank AA- cresciuto in un anno di oltre 170 bp sulla scadenza decennale, e dall'altro i livelli raggiunti dalla curva dei CDS a 5y dell'emittente, passata nel medesimo periodo da 112 bp agli attuali 250 bp.

## GRAPH YIELD



FONTE: BLOOMBERG

## Focus Bond

Le tensioni sul fronte obbligazionario, dopo aver interessato per lunghe settimane i titoli italiani, con i rendimenti del BTP decennale che hanno raggiunto il livello record del 7,2%, si sono spostate nelle ultime ore verso altre due big. Mentre era nell'aria che prima o dopo i Bonos spagnoli sarebbero tornati nell'occhio del ciclone, dopo che Zapatero annunciando le elezioni di novembre era riuscito nell'intento di far allentare la morsa, la new entry francese sta destando più di una preoccupazione in ambito comunitario. Per entrambi i Paesi, i rendimenti sulle principali scadenze hanno registrato significativi aumenti, con i rispettivi yields decennali e conseguentemente gli spread verso il Bund tedesco, sui massimi dall'introduzione dell'euro. Focalizzando l'attenzione proprio sui rendimenti, guardando al Belpaese, il decennale si porta al 6,646%, mentre sale al 6,46% il rendimento del titolo spagnolo di pari scadenza; più distante l'OAT francese al 3,471%.

Movimento analogo anche sul mercato dei Credit Default Swap, con il contratto per la copertura del default italiano stabile in area 530 pb. In salita invece il CDS spagnolo a 458 pb e quello francese a 221,61 bp. Guardando alle quotazioni nell'ultimo anno, da sottolineare come l'incremento di prezzo del CDS a 5 anni francese, pari al +169%, sia stato sostanzialmente identico all'apprezzamento di quello italiano, cresciuto del +176% nel medesimo orizzonte temporale.

# Segnalato da Voi

*Osservando la tabella dei Bonus sul sito CED ho notato delle stranezze. Potete spiegarmi bene perché ad esempio quello su Deutsche Bank ora si acquista a 80,70 euro con il titolo a 27,27. Se ho capito bene, se a scadenza fosse sopra al livello barriera di 25,42 pagherebbe 110 euro con quindi un guadagno del 36,3 % che vista la scadenza già a luglio 2012 (ossia tra soli 7,66 mesi) equivarrebbe a un guadagno annuale del 56,8 % !! Certo che la barriera è ormai facilmente raggiungibile, ma essendo discreta vi chiedo invece come si comporta il certificato da qui a scadenza se torna sotto stabilmente alla barriera, oppure se va sotto ancora per poi quasi miracolosamente tornare per tempo sopra la barriera.*

R.C.

Gentile lettore, i certificati rappresentati nella tabella sono tutti degli Easy Express. Questi sono dotati di una barriera discreta che viene osservata solo ed esclusivamente alla data di valutazione finale. In funzione della sua tenuta, a scadenza gli scenari di rimborso possono essere due: il primo, il migliore, prevede che venga rimborsato il capitale nomina-

le maggiorato del premio se il sottostante viene rilevato a un livello pari o superiore alla barriera; il secondo, invece, prevede che venga rimborsato il nominale diminuito della performance del sottostante dallo strike, se questo è rilevato a un livello inferiore alla barriera. Poco importa quindi se lungo la vita del certificato viene superata al ribasso la barriera, perché ciò che conta è che questa resti intatta alla scadenza. Prendiamo ora ad esempio l'Easy Express da lei indicato, Isin DE000MQ2CF70, legato a Deutsche Bank. Se alla data di valutazione finale del 29 giugno 2012 il titolo si troverà a un livello pari o superiore ai 25,42 euro verranno rimborsati 110 euro. In virtù dei 25,71 euro a cui è scambiato il titolo, il buffer sulla barriera è di un solo punto percentuale: questo basta per far quotare il certificato a un prezzo in lettera di 76,2 euro. Calcolatrice alla mano quindi, se il titolo dovesse mantenersi su questi livelli per la data di valutazione finale il certificato garantirebbe un rendimento del 44,36%. Tuttavia è da considerare attentamente il fatto che una volta scontati i 75 centesimi di dividendo che l'azienda dovrebbe distribuire il prossimo mese di maggio, la quotazione potrebbe ritrovarsi al di sotto della barriera. Pertanto, i rischi impliciti sono molto elevati.

Nell'ipotesi che DB quoti alla data di valutazione finale al di sotto dei 25,42 euro, è certo che il rimborso del certificato non potrebbe essere superiore a 60 euro, esponendo l'investimento a una perdita minima del 21,25% rispetto al prezzo di acquisto. Per quanto riguarda il comportamento del certificato nel durante, una quotazione del sottostante stabilmente sotto la barriera porterà il prezzo dello strutturato ad allinearsi al teorico rimborso a scadenza tanto più è vicina la scadenza. Un eventuale strappo al rialzo, tale da mettere in dubbio il calcolo dell'importo di liquidazione, comporterà invece un'elevata volatilità sul prezzo del certificato, dal momento che pochi centesimi di differenza sul sottostante potranno far rimborsare 110 o 60 euro.

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

[redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it)


**SOCIETE GENERALE**

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 22/11/2011
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,49530	129%	87,10
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,41275	134%	85,70
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	91,15
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,61850	129%	90,10
Bonus Certificate	FIAT	2,50800	121%	89,60

**CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO**

# Notizie dal mondo dei certificati

## » CEDOLA OK PER IL COMMODITY DAILY WIN

Con una nota diffusa tramite Avviso di Borsa, JP Morgan ha comunicato di aver messo in pagamento con data 22 novembre, una cedola del 2,455% per il certificato Commodity Daily Win, identificato da codice Isin XS0294584056. In particolare, il 15 novembre scorso è terminato il periodo di osservazione utile alla determinazione dell'importo del coupon ed è stato fissato il numero di giorni totali in cui il valore del Basket di riferimento, composto da Alluminio, Piombo, Rame e Nickel è stato rilevato al di sopra del livello barriera (fissato all'85% del livello iniziale del paniere). In dettaglio sono stati 128 i giorni che il basket si è mantenuto sopra tale valore e pertanto è stata disposta l'erogazione di una cedola del 2,455% (pari al 7% corrisposto per i 128 giorni) per un controvalore di 24,55 euro a certificato.

## » DIVIDENDO STRAORDINARIO PER A2A

A seguito del via libera del cda di A2A alla distribuzione di un dividendo addizionale non ricorrente di 0,036 euro, l'Equity Protection "Energy Basket Share" (Isin NL0006295529) legato a Enel, Eni, A2A, Snam Rete Gas e Tenaris, al fine di mantenere invariate le condizioni iniziali dell'investimento ha subito la rettifica dei livelli caratteristici dell'azienda elettrica. In particolare, adottando la metodologia applicata da Borsa Italiana per il segmento IDEM, i livelli sono stati ricalcolati utilizzando un fattore di rettifica  $k$  pari a 0,957219. Lo strike del titolo A2A è passato quindi, con efficacia a partire dal 21 novembre, da un livello di 2,2125 euro a 2,1178 euro. Questa operazione rientra tra gli eventi straordinari sul capitale sociale dei sottostanti previsti dai prospetti informativi dei certificati.



**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
P26037	BONUS CAP	UNICREDIT	0,49 €	110€ (1,35€)	110€ (1,35€)	69,25	fino al 59%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	77,30	fino al 42%
P26177	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,672 €	113€ (1,12€)	113€ (1,12€)	110,25	fino al 2,40%
P26227	BONUS CAP	UNICREDIT	0,624 €	118,15€ (0,89€)	118,15€ (0,89€)	95,25	fino al 25%

DATI AGGIORNATI AL 23-11-2011

## 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 BNP Paribas vai su [www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com) oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

\* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 23 novembre 2011 se la Barriera non viene toccata

Questo è un messaggio pubblicitario e promozionale e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'adesione, leggere attentamente il Programma di Emissioni, le Final Terms (Condizioni Definitive) e la Nota di Sintesi pubblicati e disponibili sul sito [www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com). I Bonus Certificates non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.



NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	Macquarie	Eurostoxx 50	10/11/2011	Strike 2425; Barriera 1700; Rimborso Bonus 100	27/03/2015	DE000MQ4HV73	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Eurostoxx 50	10/11/2011	Strike 2425; Barriera 1600; Rimborso Bonus 100	27/11/2015	DE000MQ4HV81	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	10/11/2011	Strike 16700; Barriera 9500; Rimborso Bonus 100	27/03/2015	DE000MQ4HV99	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	10/11/2011	Strike 16700; Barriera 11000; Rimborso Bonus 100	27/03/2015	DE000MQ4HVA8	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	10/11/2011	Strike 16700; Barriera 8500; Rimborso Bonus 100	27/11/2015	DE000MQ4HVB6	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	10/11/2011	Strike 16700; Barriera 10000; Rimborso Bonus 100	27/11/2015	DE000MQ4HVC4	Sedex
Benchmark	Société Générale	WAEX	10/11/2011	Replica lineare	24/06/2016	IT0006720491	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Dow Jones Global Titans 50	15/11/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%;Cap 142%	04/11/2014	IT0004767296	Cert-X
Bonus	BNP Paribas	FTSE Mib	15/11/2011	Barriera 60%; Bonus 110%	18/10/2013	NL0009526342	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	16/11/2011	Barriera 70%; Coupon 8,1%	22/09/2014	DE000HV8F462	Cert-X
Equity Express	UBS	Eni, Enel	16/11/2011	Cedola 10% sem.; Barriera 58%	04/11/2013	DE000UU0LBX6	Sedex
Sprint	UBS	Hang Seng China Ent.	16/11/2011	Strike 11564,29; Partecipazione 200%; Livello Cap 12426,35	07/11/2012	DE000UU03R40	Sedex
Fast Bonus	ING Bank	Generali	17/11/2011	Barriera 50%; Coupon 10,20%	23/09/2015	XS0672414876	Sedex
Fast Bonus	ING Bank	Unicredit	17/11/2011	Barriera 50%; Coupon 12%	23/09/2015	XS0674623276	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	18/11/2011	Barriera 80%, Coupon 9,5%	23/09/2015	IT0004759988	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	18/11/2011	Barriera 80%, Coupon 9,8%	23/10/2015	IT0004766355	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Enel	18/11/2011	Barriera 75%, Coupon 6,25% sem	12/02/2013	IT0004748510	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	22/11/2011	Barriera 60%; Coupon 9,2%	04/08/2014	XS0644280397	Sedex
Equity Protection	Credit Agricole	Enel	22/11/2011	Strike 3,564; Protezione 100%; Cap 115%; Cedola 4,25%	16/12/2016	GG00B6RYJZ42	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express	Deutsche Bank	Oro	20/01/2012	Barriera 70%; Coupon 7%	26/01/2015	DE000DE2LYL0	Sedex
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	20/01/2012	Barriera 50%; Coupon 15,85%	24/01/2017	DE000DE2LYN6	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	20/01/2012	Barriera 60%; Coupon 5,7%	24/01/2017	DE000DE2LYM8	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	20/01/2012	Valuta USD; Barriera 60%; Coupon 4%; trigger decrescenti	27/01/2015	DE000DE3A3N4	Lux
Express	Deutsche Bank	S&P 500	19/12/2011	Barriera 60%; Coupon 7%	22/12/2015	DE000DE19DC1	Sedex
Medplus Coupon Evolution	Banca IMI	Eurostoxx 50	16/12/2011	Cedola 7%; Barriera 30%; Trigger 70%	29/12/2017	XS0702073890	Lux
Equity Protection Quanto	Banca IMI	"HICP" Ex Tabacco Unrevised	12/12/2011	Protezione 100%; Partecipazione 310%	14/12/2015	IT0004778913	Sedex
Express Twin Win	Macquarie	Eurostoxx 50	09/12/2011	Barriera 70%; Coupon 3,5% sem.	09/12/2016	DE000MQ4H8S9	Sedex
Express	Banca IMI	MSCI Emerging Market	07/12/2011	Barriera 50%; Coupon 8,90%	12/12/2014	IT0004777659	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Eni	30/11/2011	Cedola 6%; Coupon 2a 11 - 3a -18%; Trigger Decrescente; Barriera 55%01/12/2014	01/12/2014	NL0010001699	Sedex
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx Banks	30/11/2011	Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 214%	07/12/2015	XS0699619168	Lux
Equity Protection Quanto	Banca IMI	SMI	30/11/2011	Protezione 100%; Partecipazione 109%	05/12/2014	IT0004776289	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Enel	30/11/2011	Cedola 7%; Coupon 10%; Barriera 50%	01/12/2014	NL0010001616	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/11/2011	Cedola 5,5%; Coupon 5,5%; Barriera 50%	01/12/2014	NL0010015764	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eni	30/11/2011	Cedola 6,3%; Coupon 6% annuo; Barriera 50%	01/12/2014	NL0010016531	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx Telecommunications	28/11/2011	Barriera 65%; Bonus 145%	30/11/2015	IT0004775984	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Hang Seng, SMI, Eurostoxx 50, S&P 500	28/11/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	30/11/2015	IT0004776115	Sedex
Fast Bonus	Barclays	Fiat	25/11/2011	Barriera 50%; Coupon 15%	30/11/2015	XS0548377711	Sedex
Fast Bonus	RBS	Enel	25/11/2011	Barriera 50%; Coupon 10%	30/11/2015	GB00B6HYQ191	Sedex
Easy Express	UniCredit Bank	FTSE Mib	25/11/2011	Barriera 70%; Coupon 5,5% sem	30/05/2013	DE000HV8F6A9	Sedex
Multi Bonus	Natixis	France Telecom, Novartis, Wells Fargo, Apple, Altria, CenturyLink	24/11/2011	Barriera 50%, Trigger Cedola 60%; Cedola 4%; Trigger 100%	30/11/2016	DE000NX0AAB3	n.d.
Phoenix	Société Générale	Eurostoxx, Oro	24/11/2011	Barriera/Trigger Cedola 50%; Cedola 8,5%	30/11/2014	IT0006721408	Cert-X

## Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



### OPTIMIZ BEST START II RIMBORSO PER UN SOFFIO

Obiettivo del rimborso anticipato centrato al primo colpo, anche se per poco meno dell'1% di variazione del sottostante, per l'OPTIMIZ Best Start Lock Coupon II, Isin XS0384493622, di Société Générale legato a un basket di 30 blue chip mondiali. Il certificato deve il suo successo alla barriera ottimizzata dal meccanismo Best Start, che ha permesso di calcolare la stessa partendo dal valore minimo mensile dei primi sei mesi di vita. A seguito di ciò, il 3



novembre scorso, a fronte di una variazione del basket pari al -36,04%, superiore di soli 0,93 punti percentuali alla barriera posta al -36,97%, si è attivata l'opzione autocallabile e l'emittente transalpina ha potuto rimborsare i 1000 euro nominali maggiorati di un premio del 10%, che si aggiunge alle due cedole di pari importo incassate negli anni precedenti per un rendimento complessivo del 30%.

### A PICCO LE ENERGIE RINNOVABILI

Si è conclusa nel peggiore dei modi la promettente avventura del Benchmark su WAEX (World Alternative Energy Total Return Index) di Société Générale, Isin XS0274531556. Il certificato, che ha visto la luce a novembre 2006 ad un prezzo di 102,205 euro, nel periodo di maggiore sviluppo degli investimenti sulle energie alternative, ha da subito preso la via del rialzo raggiungendo in pochi mesi un guadagno del 60%. Successivamente, quello che inizialmente



poteva sembrare un "normale" ripiegamento dell'indice, ha assunto sempre più le dimensioni di un vero e proprio crollo. Alla data di valutazione finale del 10 novembre scorso, per effetto di una rilevazione dell'indice pari a 436,53 punti, in netto calo dai 1022,55 iniziali, è stato così stabilito il rimborso di soli 38,55 euro. Ha pesato sulla performance finale, per circa 5 euro, anche la commissione di gestione annua.

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

I **Bonus Certificates con Cap** consentono:

- Un facile accesso ai mercati
  - Di ottenere performance migliori del sottostante<sup>1</sup>
  - Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi<sup>1</sup>
- Con i **Bonus Certificate con Cap** le opportunità diventano risultati.

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

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

*Passion to Perform*



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

## I sotto cento

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO	PREZZO DI ASK	RENDIMENTO RIMBORSO	RENDIMENTO ASSOLUTO	SCADENZA ANNUO	MERCATO
IT0004549538	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	77,6	95	22,42%	7,29%	04/12/2014	SEDEX
IT0004538895	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DAX Global Alternative Energy Index	78,25	95	21,41%	7,19%	30/10/2014	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	79,05	100	26,50%	7,09%	30/07/2015	SEDEX
IT0004564669	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Construction & Materials	77,4	95	22,74%	7,03%	30/01/2015	SEDEX
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	739,7	1000	35,19%	6,80%	30/12/2016	CERT-X
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	771,02	1000	29,70%	6,59%	03/05/2016	CERT-X
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	743,97	1000	34,41%	6,52%	03/02/2017	CERT-X
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	753,22	1000	32,76%	6,52%	04/11/2016	CERT-X
IT0004433915	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	99,35	100	0,65%	6,37%	30/12/2011	SEDEX
IT0004659493	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	79,2	100	26,26%	6,32%	29/12/2015	SEDEX
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	756,74	1000	32,15%	6,29%	05/12/2016	CERT-X
FR0010815894	Exane Finance	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	89,1	100	12,23%	6,06%	19/11/2013	CERT-X
XS0505919307	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	782,26	1000	27,83%	5,96%	30/06/2016	CERT-X
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	91,84	100	8,89%	5,84%	24/05/2013	CERT-X
XS0503737545	Banca IMI	GROWTH CERTIFICATE	Eurostoxx 50	794,74	1000	25,83%	5,66%	24/05/2016	CERT-X
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	86,2	100	16,01%	5,38%	29/10/2014	SEDEX
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	82,6	100	21,07%	5,36%	08/10/2015	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	92,45	100	8,17%	5,20%	10/06/2013	SEDEX
XS0609194617	Banca IMI	PROTECTION DOUBLE BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	777,98	1000	28,54%	5,17%	03/05/2017	CERT-X
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	88,95	100	12,42%	5,15%	09/04/2014	SEDEX
IT0004633944	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	79,99	100	25,02%	5,08%	30/09/2016	CERT-X
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	783,88	1000	27,57%	5,08%	31/03/2017	CERT-X
XS0586550401	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	791,42	1000	26,36%	4,92%	03/03/2017	CERT-X
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	92,6	100	7,99%	4,91%	01/07/2013	SEDEX
IT0004574130	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	82,1	95	15,71%	4,75%	26/02/2015	SEDEX
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	93,3	95	1,82%	4,72%	10/04/2012	SEDEX
DE000HV2CF96	Unicredit Bank AG	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,6	100	2,46%	4,68%	30/05/2012	CERT-X
XS0294584056	JP Morgan Chase N.V.	COMMODITY DAILY WIN	Basket metalli	978	1000	2,25%	4,65%	15/05/2012	SEDEX
DE000HV8FZ10	Unicredit Bank AG	OPPORTUNITA	Generali Assicurazioni	83,86	100	19,25%	4,56%	20/01/2016	CERT-X
IT0004574148	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Stoxx Europe 600 Oil & Gas	82,65	95	14,94%	4,52%	26/02/2015	SEDEX
IT0004613185	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P Bric 40	81,8	95	16,14%	4,42%	30/06/2015	SEDEX
IT0004437320	Banca Aletti & C	BUTTERFLY CERTIFICATE	FTSE Mib	99,55	100	0,45%	4,40%	30/12/2011	SEDEX
IT0004626039	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	82,27	100	21,55%	4,37%	01/10/2016	CERT-X
XS0521710599	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Basket di indici	840,16	1000	19,02%	4,02%	21/07/2016	CERT-X
IT0004652464	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	Euro - Dollaro	86,35	100	15,81%	3,88%	30/11/2015	SEDEX
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	96,8	100	3,31%	3,85%	27/09/2012	SEDEX
IT0004677552	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	Eur / Gbp	88,95	100	12,42%	3,81%	09/02/2015	SEDEX
NL0009669225	The Royal Bank of Scotland N.V.	BUTTERFLY CERTIFICATE	Oro Spot	88,95	100	12,42%	3,74%	03/03/2015	SEDEX
IT0004748858	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Oil & Gas	85,01	100	17,63%	3,64%	02/09/2016	CERT-X

# AL RIPARO DALL'INFLAZIONE

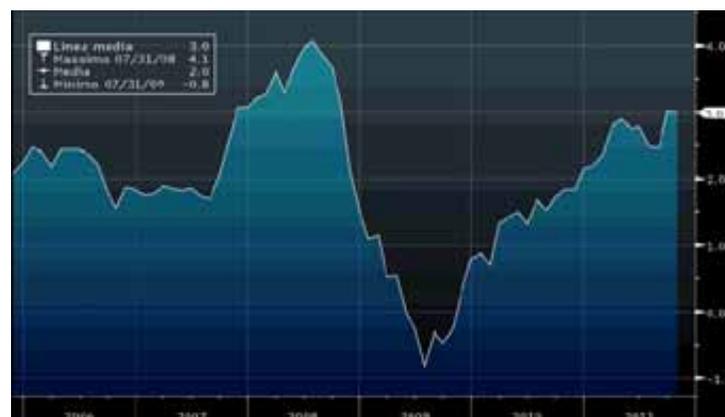
**Inflazione ancora al di sopra della soglia limite del 2% fissata da statuto della BCE. Banca IMI affila le armi e propone un nuovo EP con partecipazione del 310% ai rialzi dell'indice europeo dei prezzi al consumo.**

Nonostante ci si attenda un calo nel corso del 2012, l'inflazione è a tutti gli effetti il vero spauracchio delle Banche Centrali, costrette da un lato a far fronte all'aumento dei prezzi al consumo e dall'altro a mettere in campo tutte le armi disponibili, per fronteggiare non solo la crisi del debito ma anche la recessione delle rispettive economie, ormai alle porte. Emblematici sono i dati riportati nel Monitor Inflazione, dove spiccano i rendimenti reali negativi dei tassi di riferimento dei Paesi oggetto di analisi, con i livelli di inflazione decisamente al di fuori dei target previsti dai rispettivi statuti come, d'altronde, i relativi livelli attesi dal mercato.

Focalizzando l'attenzione sull'Eurozona, l'inflazione core ha raggiunto il 3%, attestandosi per il decimo mese consecutivo al di sopra della soglia limite del 2%, fissata da statuto. Ecco i motivi dello scalpore suscitato dalla decisione di Draghi di tagliare i tassi di riferimento di 25 pb, con la BCE che per la prima volta si è mossa verso obiettivi di stimoli economici confidando su un futuro calo dell'inflazione, proprio a causa del rallentamento tuttora in atto. Per chi in tale scenario, viste anche le aspettative di inflazione nel medio-lungo termine, abbia come obiettivo quello della protezione del proprio potere di acquisto, a distanza di due anni e mezzo dalla prima emissione, Banca IMI rinnova l'offerta di prodotti a capitale protetto con leva sull'inflazione collocando un nuovo Equity Protection (Isin IT0004778913) scritto

sull'indice HICP Ex-Tobacco Unrevised. Dopo il successo dei due Inflation Protection (Isin IT0004483399 e XS0417460093) legati all'indice dei prezzi al consumo Istat (CPI Foi Ex-Tobacco Unrevised), il nuovo certificato, sottoscrivibile fino al 12 dicembre prossimo, rappresenta la prima proposta in grado di puntare ad un aumento dell'indice dei prezzi al consumo dell'area Euro esclusa la componente tabacco. Scendendo nel dettaglio, dopo quattro anni, ovvero alla scadenza prevista per il 12 dicembre 2015, il certificato, fermo restando la protezione dell'intero nominale, restituirà un rimborso pari al 310% del differenziale tra il livello dell'indice HICP Ex-Tobacco rilevato nell'agosto 2015 e lo strike pari a 112,23 punti. Volendo stimare il rendimento potenziale dello strumento è doveroso far riferimento al tasso di inflazione implicito a quattro anni, il quale rappresenta, in base all'attuale data di valutazione, l'espressione delle attese del mercato circa l'andamento futuro del tasso di inflazione. In particolare, in base all'Inflation curve attuale, il valore medio dell'indice di riferimento su un orizzonte pari a 4 anni, è oggi di circa 120 punti. Considerando un ipotetico acquisto al nominale e tenuto conto del livello di partenza di 112,23 punti, nonché del fattore partecipativo pari a 3,1, il rimborso teorico a scadenza varrebbe oggi 121,4412 euro restituendo di fatto un ritorno su base annua dell'investimento di 4,9 punti percentuali.

**HICP Ex Tobacco Unrevised y/y**



Fonte Bloomberg

**Inflazioni a confronto**



Fonte Bloomberg

**INFLATION PROTECTION**

Il primo certificato sull'inflazione, come detto, è stato emesso dalla stessa Banca IMI ad aprile 2009. Il sottostante è l'indice dei prezzi al consumo italiano al netto della componente tabacco. Relativamente all'indice CPI Fox Ex-Tobacco, il corrente livello (pari a 103,6 punti) non deve trarre in inganno l'investitore, dal momento che tale indice è stato rettificato su base 100 il 31 dicembre 2010. Pertanto per il calcolo delle performance a partire dai livelli di partenza rilevati prima di tale evento, occorre utilizzare il fattore di rettifica rilasciato dall'Istat, pari a 1,373; pertanto i 103,6 punti attuali sarebbero pari ai precedenti 142,248 punti. Detto ciò, facendo riferimento all'Inflation Protection identificabile da codice Isin IT0004483399, considerato lo strike posto a 134,5 punti, il corrente rimborso teorico a scadenza ammonta oggi a 111,8 euro, in virtù della partecipazione del 205%, a fronte di un prezzo lettera espo-

**Inflation curve**



FORNITO DA BLOOMBERG

sto al Cert-X di 102 euro. Analogamente, facendo riferimento all'inflazione attesa a due anni, vista la scadenza del certificato, con l'indice CPI oggi previsto a quota 106,2 punti, il rimborso prospettato a scadenza ammonterebbe a 117,233 euro, con un upside teorico sui 102 euro correnti del 15% circa. Analizzando brevemente la seconda proposta, identificabile con codice Isin XS0417460093 e caratterizzata da uno strike pari a 134,7 punti, un fattore partecipativo pari a 2,25 e ad una scadenza prevista per il 12 marzo 2014, il teorico rimborso a scadenza in base alle correnti previsioni di mercato, sarebbe pari a circa 1185,5 euro a fronte di un prezzo lettera oggi pari a 1047,19 euro (+13,2%).

**MONITOR INFLAZIONE**

Paese	Inflazione	Tasso target inflazione (%)			Previsioni analisti e inflaz mercato		Tasso Banca Centrale	
		Target	Effettiva	(+)/( -)	Previsione	(+)/( -)	Nominale	Reale
USA	Ts (%) 3,5	1,5 - 2,0	1,6	In Range	3,2	1,2	0,25	-3,25
Area Euro	3	<2	3	1	2,7	0,7	1,25	-1,75
UK	5	2	5	3	4,5	2,5	0,5	-4,5

FORNITO DA BLOOMBERG

**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
<b>MINI FUTURE SU AZIONI</b>		Dati aggiornati al 9 novembre 2011				
BMINI Long	Ass Generali	EUR	GB00B615CG072	10,08	10,60	6,65x
BMINI Long	Fiat	EUR	GB00B514MT83	2,36	2,50	2,54x
BMINI Long	UniCredit	EUR	GB00B5W72T64	0,62	0,65	5,99x
BMINI Short	Ass Generali	EUR	GB00B3XB973	14,95	14,2	4,18x
BMINI Short	UniCredit	EUR	GB00B638K357	1,75	1,66	0,80x
BMINI Short	Fiat	EUR	GB00B5B9B182	5,98	5,65	2,07x
<b>MINI FUTURE SU INDICI</b>		Dati aggiornati al 9 novembre 2011				
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9794	9990	3,05x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12815	13072	7,34x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B3X71499	4892	5000	6,39x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4564	4640	4,67x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18950	18570	3,87x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17826	17469	5,34x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B599TT43	7223	7070	4,19x

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

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

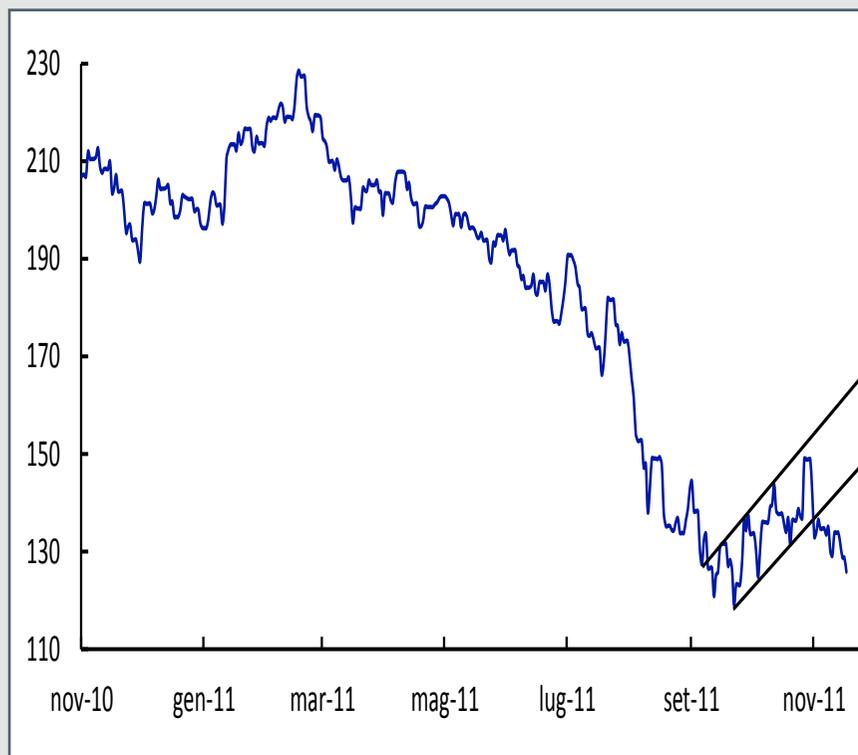
**Bmarkets**

**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 12,5%. 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).

## ANALISI TECNICA DI EUROSTOXX BANKS

Il movimento ribassista intrapreso dai massimi di periodo dello scorso 28 ottobre ha portato a un deciso deterioramento tecnico dello Stoxx 600 Europe Bank. L'indice ha violato al ribasso l'1 novembre i supporti dinamici offerti dalla trendline ascendente tracciata con i low del 23 settembre e del 20 ottobre. Dopo il pull back del 3 novembre, il paniere ha ripreso la strada del ribasso mettendo nel mirino i minimi di settembre. Proprio in area 116,45 punti vi è l'ultimo appiglio grafico in grado di arginare la discesa, altrimenti proiettata sui low del marzo 2009. E' la trendline ottenuta con i minimi del 9 marzo 2009 e del 23 settembre 2011. Partendo da questi presupposti, long speculativi a 117,95 punti, con stop a 113,50, hanno primo target a 131,40 punti e secondo a 139,30. Chiusure sotto 116,44 favoriscono nuovi short.



## ANALISI FONDAMENTALE DI EUROSTOXX BANKS

### SETTORI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 2011
Stoxx 600 Oil&Gas	301	8,43	1,37	-9%
Stoxx 600 Utility	249	10,49	1,09	-20%
Stoxx 600 Telecom	235	9,28	1,42	-12%
Stoxx 600 Insurance	120	7,38	0,71	-21%
Stoxx 600 Bank	118	7,58	0,52	-39%

FONTE BLOOMBERG

Nel corso del 2011 il settore bancario europeo (indice Stoxx 600 Bank) è stato uno dei più penalizzati dagli investitori. A favorite le vendite hanno contribuito la forte esposizione degli istituti di credito verso i titoli di Stato dei Paesi periferici della zona euro e i numerosi aumenti capitali effettuati per rispettare i nuovi criteri patrimoniali più stringenti. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/bv pari a 10,52 l'indice Stoxx 600 Bank quota a sconto rispetto agli altri panieri settoriali.

Certificati  
Derivati.it

### NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e 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](http://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.