



L'oro si conferma la commodity più brillante

Nuovo anno record per l'oro che guida i rialzi delle materie prime. Male invece le soft commodity. Analisi di due nuovi certificati per avvantaggiarsi dei movimenti del metallo giallo

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



La decisione della Cina di voler ridurre di 50 punti base il coefficiente di riserva obbligatoria per le banche, comunicata ai mercati nel primo pomeriggio di oggi, ha preceduto di un paio d'ore la notizia che le Banche centrali, di concerto, starebbero pensando ad un'azione coordinata per sostenere il sistema finanziario migliorando la capacità di assicurare liquidità e attenuare le tensioni dei mercati. La reazione alle due notizie è stata veemente e ha permesso ai mercati azionari di concludere il mese di novembre con un vero e proprio rally. In sole tre sedute, il listino di Piazza Affari ha recuperato quasi il 10% del proprio valore e ancora meglio ha fatto la Borsa di Francoforte, capace di archiviare l'ultima seduta del mese con un progresso superiore al 5,2% dopo che già nei due giorni precedenti era stata la migliore piazza d'Europa. Tanto entusiasmo, su notizie che in altri tempi non avrebbero generato un simile rialzo, ha consentito ai mercati del Vecchio Continente di allontanare lo spettro dei minimi e di far guardare con maggiore fiducia ai prossimi mesi. Sebbene la tensione resti ancora alta sui Titoli di Stato e sui rendimenti obbligazionari corporate, dopo che sia S&P che Moody's hanno deciso di rivedere al ribasso i rating di gran parte degli istituti bancari europei, maggiore ottimismo può accompagnare una delle emissioni a capitale protetto che più sta suscitando interesse sul mercato secondario di Borsa Italiana. Si tratta dell'Equity Protection di Banca IMI sul FTSE Mib, analizzato per voi nel Certificato della Settimana. Come si diceva, il tema del differenziale di rendimento tra i Titoli di Stato italiani e il Bund è ancora al centro della scena finanziaria. Nel Punto Tecnico tratteremo l'argomento con un focus particolare sui nuovi certificati studiati per permettere di trarre profitto dalle variazioni dello spread. Buona lettura!

Contenuti

L'Europa necessita dell'ossigeno della Bce

La recessione c'è anche se ancora non si vede. Iniziano a susseguirsi le previsioni che vedono l'economia dell'eurozona in recessione già nel trimestre in corso con la prospettiva di un 2012 con il segno meno davanti al dato sul pil. L'Economic outlook diffuso dall'Ocse lascia aperta la speranza di una crescita,

seppure flebile, dello 0,2%. Decisamente meno ottimistici la maggiori case d'affari con Ubs che stima una contrazione dello 0,7%, mentre Morgan Stanley la contrazione sarà dello 0,2% nello scenario base, ma potrebbe essere decisamente più marcata se le autorità europee non saranno in grado di tamponare adeguatamente la crisi del debito.

Crisi sistemica che nei prossimi giorni costringerà i leader europei a risposte più decise rispetto a quelle infruttuose prese in passato. E il 9 dicembre si preannuncia già una giornata chiave per il futuro dell'euro

con sul tavolo una riforma della governance, ma anche un ampliamento dei poteri in mano alla Bce. Proprio la banca centrale passata questo mese sotto la guida di Mario Draghi potrebbe rivestire un ruolo determinante nel

riportare l'ottimismo sui mercati circa la capacità dell'eurozona di uscire fuori dal pantano della crisi del debito sovrano. Bce in stile Fed che ormai viene invocata dalla maggior parte degli esperti, ma che trova ancora la ferma ostilità di Berlino che non vuole una monetizzazione del debito.

In attesa di una nuova Bce che inietti tutta la liquidità necessaria per stemperare le tensioni sul mercato obbligazionario, settimana prossima l'Eurotower è chiamata ad apportare il secondo taglio consecutivo dei tassi che dovrebbero scendere nuovamente al minimo storico dell'1%. E con l'arrivo del nuovo anno i tassi potrebbero scendere ancora con importanti case d'affari quali Morgan Stanley e Barclays che li vedono scendere fino allo 0,5%. Morgan Stanley basa il suo outlook 2012 su uno scenario base che presuppone un accordo a dicembre che riesca a ristabilire la fiducia nell'eurozona con la Bce che intensifica il suo impegno a supporto del mercato obbligazionario. In caso contrario, un mancato accordo in sede europea su un'integrazione fiscale, abbinato a un'inerzia della Bce, un break-up dell'euro non può essere escluso con la prospettiva di una recessione globale peggiore rispetto a quella post-Lehman.

Si preannunciano settimane decisive per il destino dell'eurozona. Cresce la spinta per un ruolo più attivo della Bce



FOCUS COMMODITY

L'oro si conferma la commodity più brillante del 2011. Male cotone e tutte le soft commodity

Con un rialzo del 22,71%, l'oro è la commodity che da inizio anno ha corso di più tra tutte, precedendo di circa il 3% il combustibile da riscaldamento e di oltre il 12% il petrolio. Più attardato, con un progresso del 5% circa, l'argento, che pure aveva segnato un notevole rialzo nel corso dell'anno.

A un mese esatto dalla fine del 2011 il metallo giallo si conferma la migliore commodity. Cotone in coda

Nella parte bassa della classifica, il cotone ha registrato un calo del 35%, mentre sono comprese tra il 20 e il 30% le performance negative del frumento, zucchero e cacao. Sono queste le principali variazioni riportate dal mercato delle materie prime in un anno in cui i consumi sono diminuiti su tutti i fronti e in cui la domanda, tanto dai paesi più sviluppati quanto da quelli emergenti, ha visto dei notevoli cali per via della grave crisi economica che ha colpito l'Europa e, seppure in misura minore, gli Stati Uniti.

DAILY WIN, RITORNO ALLA CEDOLA

Il segmento dei certificati, da sempre, offre ampio accesso al mercato delle commodity, proponendo prodotti a leva o di semplice investimento a replica lineare. Non mancano, naturalmente, le emissioni caratterizzate da una o più opzioni accessorie, quali la protezione condizionata o incondizionata del capitale. Tra questi, va segnalato il ritorno alla cedola dei Commodity Daily Win, certificati a capitale interamente protetto emessi da JP Morgan.

DUE PROPOSTE BRILLANTI

Come accennato, l'oro è stato fin qui autore delle migliori performance su quasi tutti i time frame. Proprio al metallo più prezioso intendiamo quindi dedicare spazio, proponendo l'analisi di due certificati che in modi diversi potrebbero raggiungere il medesimo obiettivo: rendere un profitto e far dormire sonni tranquilli ai possessori.

Carta d'identità

NOME	Express Autocallable
SOTTOSTANTE	Oro
EMITTENTE	Deutsche Bank
DATA STRIKE	23/01/2012
BARRIERA	70%
COUPON	7%
TRIGGER	100%
SCADENZA	26/01/15
ISIN	DE000DE2LYLO
MERCATO	richiesta al Sedex

SCHEMA DI RIMBORSO BUTTERFLY

FIXING ORO

"(rilevazione giornaliera) = < \$ 995,05 "
 \$ 995,05 < - < \$ 1421,5
 \$ 1421,5 < - < \$ 2274,4
 "(almeno in una rilevazione) > = \$ 2274,44 "

RIMBORSO A SCADENZA

100 euro
 [100 - ((Spot/strike-1)*100)] euro
 [100 + ((Spot/strike-1)*100)] euro
 100 euro

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 29/11/2011
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,49530	129%	92,75
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,41275	134%	91,15
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	95,35
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,61850	129%	93,95
Bonus Certificate	FIAT	2,50800	121%	93,30

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

EXPRESS AL 7% ANNUO

Tra le prime emissioni che vedranno la luce all'alba del 2012 si segnala, nell'ambito delle proposte su commodity, l'Express Autocallable di Deutsche Bank legato all'andamento del London Gold Market Fixing Ldt PM Fix Price/USD, ovvero il fixing pomeridiano dell'oro pubblicato dal LGM di Londra. Il certificato che la banca tedesca propone in collocamento fino al 20 gennaio 2012 è un classico Express Autocallable che oltre alla protezione condizionata del capitale alla scadenza dei tre anni, mira a riconoscere un rendimento del 7% su base annua al verificarsi di una specifica condizione di prezzo. In particolare, il certificato verrà emesso il 24 gennaio prossimo adottando come strike price il fixing dell'oro pubblicato il giorno precedente. A distanza di un anno, ovvero il 24 gennaio 2013, lo strumento potrà già essere rimborsato anticipatamente ai propri possessori, liquidando il nominale maggiorato di un coupon del 7%, a patto che l'oro, nuovamente rilevato sulla base del fixing pubblicato dal LBM, sia almeno pari o superiore allo strike iniziale. In caso di rileva-

zione insufficiente, una seconda opportunità di rimborso si avrà l'anno seguente, dove al verificarsi della medesima condizione potrà essere rimborsato il nominale di 100 euro maggiorato di 14 euro, ovvero del 14%. Fallito anche il secondo tentativo, si giungerà alla data di valutazione finale e come di consueto, saranno tre gli scenari proposti. Il primo prevede la liquidazione di 121 euro, ovvero il nominale maggiorato di tre coupon annui del 7%, per valori dell'oro pari o superiori allo strike iniziale; il secondo prevede la protezione integrale del nominale per fixing inferiori allo strike ma non ad una barriera che verrà fissata ad una distanza del 30% dai valori iniziali; il terzo, infine, prevede il rimborso del nominale diminuito dell'effettiva performance negativa del metallo prezioso per rilevazioni inferiori alla barriera. Prendendo come riferimento gli attuali 1717 dollari a cui l'oro viene scambiato in questi ultimi giorni, la barriera protettiva verrebbe posizionata a 1201,9 dollari, ovvero ai livelli a cui quotava ad agosto 2010 prima del rally che ha spinto le quotazioni fino al record di 1895 dollari segnato il 5 settembre

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.



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

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome	Sottostante	Valuta	Codice ISIN	Strike*	Stop loss**	Leva
MINI FUTURE SU AZIONI						
Dati aggiornati al 25 novembre 2011						
BMINI Long	Ass Generali	EUR	GB00B615G072	10,10	10,65	9,02x
BMINI Long	Fiat	EUR	GB00B514MT83	2,37	2,50	3,17x
BMINI Long	UniCredit	EUR	GB00B5W72T64	0,62	0,66	9,21x
BMINI Short	Ass Generali	EUR	GB00B3XB973	14,94	14,15	3,16x
BMINI Short	UniCredit	EUR	GB00B638K357	1,75	1,66	0,66x
BMINI Short	Fiat	EUR	GB00B5B9B182	5,98	5,65	1,37x
MINI FUTURE SU INDICI						
Dati aggiornati al 25 novembre 2011						
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	12,763	13,019	11,97x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	9,736	9,931	3,32x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B3X71499	4,554	4,650	6,20x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4,901	5,000	10,26x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18,846	18,468	2,82x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17,723	17,368	3,66x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B599TT43	7,218	7,070	3,03x

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).

scorso. Bene rifugio per eccellenza, l'oro ha rappresentato un'ancora di salvezza per quanti hanno preso consapevolezza, nel corso dei mesi, che né il mercato azionario né tantomeno quello obbligazionario potevano garantire tranquillità e rendimento. Tra gli acquirenti di oro, come riportato dal Commodity Briefing di Barclays Capital, ci sono state anche nel mese di ottobre le banche centrali. In particolare, si legge nella nota, la Banca centrale russa ha aumentato le proprie riserve di 82 tonnellate dall'inizio dell'anno ma corposi acquisti sono arrivati anche dal Kazakistan, dalla Bolivia, dalla Bielorussia, dalla Colombia e dal Messico. Ulteriori conferme sono giunte poi dal World Gold Council che, nel suo Gold Demand Trends ha evidenziato che nel terzo trimestre gli acquisti netti degli istituti centrali si sono attestati a 148,4 tonnellate, dalle 22,6 tonnellate del terzo trimestre del 2010. Si può pertanto ritenere che il supporto fornito dagli acquisti delle banche centrali sia stato decisivo per il rally dell'ultimo anno, nonostante le prese di profitto scattate nel mese di settembre dopo che era stato raggiunto il picco.

Una ricerca condotta da Bloomberg tra 22 banche d'affari ha mostrato che per il 2012 la media degli analisti interpellati si

attende un prezzo dell'oro a 1830 dollari, che salirà a 1872 nel 2013 per poi scendere bruscamente tra 1506 e 1562 dollari nel biennio successivo. Il più ottimista (A. Trembley di BNP Paribas) si attende un massimo a 2280 dollari per il 2013 mentre il punto minimo previsto dall'analista dell'Anz Banking Group dovrebbe essere raggiunto nel 2015 a 1218 dollari. I risultati di questo studio, corroborati dal forward dei prezzi dell'oro, attualmente visto a 1744 dollari per il 2013, 1775 per il 2014 e 1811 dollari per il 2015, alimentano le chance di successo della proposta di Deutsche Bank, che per poter rendere il 7% su base annua necessita di un fixing nelle tre date di osservazione, non inferiore a quello che verrà fissato in emissione e, in seconda battuta, di valori non inferiori ai 1200 dollari (nell'ipotesi di strike a 1717 dollari) per non costringere l'investimento in perdita.

BUTTERFLY ANCORA SOTTO LA PARI

Tra le emissioni già quotate che permettono di agganciarsi all'andamento dell'oro, continuiamo a seguire con attenzione il Butterfly di Royal Bank Of Scotland quotato al Sedex da giugno scorso. Il certificato fa parte delle emissioni a capitale protetto incondizionato e prevede il

ORO - PREVISIONI DEGLI ANALISTI

Anno	2012	2013	2014	2015
Mediana	1859	1803	1500	1400
Media	1830	1872	1562	1506
Mass	2040	2280	2000	1900
Min	1462	1392	1290	1218
Fwd corrente	1724	1744	1775	1811
Diff (Median - Corr)	135	59	-275	-411

Fonte Bloomberg

rimborso alla scadenza, fissata per il 3 marzo 2015, di un importo minimo pari ai 100 euro nominali. Il rendimento, determinato dall'andamento del medesimo sottostante adottato da Deutsche Bank per il proprio Express, ovvero il fixing pomeridiano dell'oro pubblicato dal London Bullion Market, sarà eventualmente riconosciuto in aggiunta al rimborso prendendo come riferimento la variazione assoluta fatta segnare dal sottostante a partire dai 1421,5 dollari dello strike. Più in particolare, ricordiamo che la struttura Butterfly prevede due barriere, rispettivamente poste al rialzo e al ribasso del livello iniziale, che hanno il compito di ingabbiare il sottostante entro un range nel quale il certificato riconoscerà sempre un rendimento positivo. Relativamente al Butterfly di

Carta d'identità

NOME	Butterfly certificate
SOTTOSTANTE	Oro
EMITTENTE	Royal Bank of Scotland
STRIKE	1421,5 dollari
BARRIERA UP	2274,4 dollari
BARRIERA DOWN	995,05 dollari
PROTEZ. CAPITALE	100 euro (100%)
SCADENZA	03/03/15
ISIN	NL0009669225
MERCATO	Sedex

RBS, la barriera posta al rialzo è fissata al 160% dello strike, ovvero a 2274,4 dollari, e se non verrà mai violata prima della scadenza, consentirà allo strumento di replicare linearmente la performance positiva dell'oro dal livello di 1421,5 dollari.

La barriera al ribasso è invece al 70% del livello iniziale, ossia a 995,05 dollari, e se mai violata permetterà di ottenere un profitto proporzionale al ribasso registrato dall'oro sempre a partire dallo strike. Se ne ricava che un fixing finale a +20% o -20% dai 1421,5 dollari, alla scadenza produrrà sempre un rimborso di 120 euro qualora nessuna delle due barriere sia stata rotta prima. In caso contrario, ossia di violazione, la struttura impedirà di replicare, o invertire di segno, la variazione dell'oro e comporterà il rimborso del solo nominale.

Il rapido rialzo messo a segno dall'oro dal momento dell'emissione ha fatto sorgere seri dubbi sulla tenuta della barriera al rialzo, tanto che in occasione della nostra ultima analisi, il prezzo del certificato era giunto in prossimità dei 90 euro, offrendo così un rendimento minimo garantito pari al 3,2% su base annua.

La recente correzione dai massimi,

che ha allontanato l'oro dalla barriera al rialzo, non ha tuttavia prodotto effetti particolarmente benefici alla quotazione del certificato, che ad oggi si presenta sul Sedex a 88,75 euro, risentendo evidentemente del peggioramento del merito di credito dell'emittente.

In prospettiva, l'attuale quotazione a 88,75 euro, rende il certificato una sorta di investimento rifugio, immune dalle politiche monetarie che invece investono a più riprese le quotazioni dei titoli di debito.

Così come il biondo metallo si fa bene rifugio in periodi di turbolenza economica per poi ridurre l'appeal in periodi di sentiment positivo, il certificato di RBS si presta per chi volesse inserire in portafoglio uno strumento poco esposto alla volatilità di mercato, con una struttura opzionale ancora intatta ed un rischio cambio euro/dollaro neutralizzato per effetto dell'opzione Quanto.

Ipotizzando che alla scadenza l'oro rispecchi le aspettative della media degli analisti, ossia si attesti in area 1810 dollari, in virtù del 27,3% di rialzo dallo strike, il rimborso ammonterebbe a 127,33 euro, per un rendimento del 43,47% sull'attuale prezzo di vendita esposto al Sedex.



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

UN CRESCENDO CONTINUO PER BANCA NETWORK

Autocallability trimestrale con cedola del 2,5% e barriera discreta a scadenza tra i punti di forza del nuovo Crescendo Continuo

Domenico Loizzi, Responsabile Investimenti Banca Network Investimenti, da noi intervistato presenta il nuovo certificato Crescendo Continuo realizzato da BNP Paribas in esclusiva per i clienti della rete, in collocamento fino al 23 dicembre prossimo. “Il certificate da noi proposto è la terza emissione della tipologia Crescendo promossa da BNI, la prima emissione del giugno 2010 è stata già richiamata dopo un solo anno con un ritorno complessivo per il cliente del 15,82%. Il Crescendo Continuo – prosegue - si caratterizza per un basket di azioni fortemente reattivo rispetto al mercato azionario per beneficiare di eventuali scenari positivi, contemporaneamente ad una buona difesa in caso di alta volatilità. Il basket di azioni scelto – continua ancora Loizzi - rappresenta secondo la nostra ricerca, il mix ottimale per creare valore anche nel breve periodo. In funzione dello sviluppo del ciclo economico abbiamo selezionato temi importanti quali i consumi, la ricerca farmaceutica, il settore assicurativo ed il titolo “Value” per eccellenza ovvero la cassaforte di partecipazioni del più importante investitore pro-

fessionale di tutti i tempi, Warren Buffet”. Più in particolare, i sei titoli azionari su cui il certificato è scritto sono: Diageo, la prima azienda al mondo nel settore delle bevande alcoliche; PepsiCo, la multinazionale statunitense attiva nella produzione, marketing e vendita di un’ampia varietà di soft drink; Berkshire Heataway, una delle più grandi holding al mondo, guidata da Warren Buffett; Novartis, il gruppo farmaceutico svizzero; Nestlè, la più grande azienda mondiale nel settore alimentare; Axa, una delle maggiori compagnie assicurative al mondo. Una volta rilevati i rispettivi valori iniziali, sarà cura dell’emittente fissare e comunicare i livelli a cui saranno posizionate le barriere sui singoli titoli da cui dipenderà il flusso cedolare trimestrale. “Una caratteristica peculiare è la possibilità di richiamo automatico trimestrale che prevede, oltre alla cedola del 2,50% (10% su base annua) una partecipazione alla crescita del paniere pari al 90%, se tutti i titoli sono almeno pari al valore iniziale.” In dettaglio, il pagamento della cedola si attiverà se il peggiore tra i sei titoli sarà almeno pari al livello barriera posto al 50%

  						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 30.11.11
DE000DE1MQW3	Bonus Certificate	EuroStoxx50	2100	1365	108,65%	22,09
DE000DE1MR96	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	14300	8580	122,62	14,6
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 30.11.11
DE000DE7L9M6	Express Certificate	Euro STOXX 50	2212,44	1327,46	5 Euro	90,3
DE000DE7YTW9	Discount Certificate	Euro STOXX 50	2400	n/a	24	18,53
DE000DB7LPB1	Reverse Express	Euro / BRL	2,3044	3,5718	5 Euro	100,3

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

del rispettivo strike fissato in fase di emissione. Se poi, a partire dal 16 aprile 2012, tutti i titoli alle date di osservazione previste verranno rilevati a un livello superiore allo strike avverrà anche il rimborso del capitale nominale accompagnato dal premio del 2,5%, o se più alto, del 90% della performance realizzata dal basket. “Le barriere di protezione sulle cedole e sul capitale, sono state ampliate al 50% dai valori di strike, ritenendo questi livelli decisamente interessanti rispetto alle valorizzazioni dei titoli” – così commenta Loizzi la scelta di fissare all'esatta metà dei valori di partenza le barriere disattivanti delle opzioni di protezione condizionata -.

E a chi ritenesse tale posizionamento poco protettivo in un contesto di mercato caratterizzato da una così elevata volatilità – il Responsabile di BNI risponde che “la barriera del 50% è stata l'ultima variabile per la quale la struttura è stata concepita, per essere più chiaro si è voluto fornire al cliente il livello più sicuro derivante dalle condizioni di mercato. La qualità, il mix e la correlazione dei titoli scelti, permette con questo tipo di barriera, non solo di coprire i minimi del 2009 ma di tutelarsi da eventuali valori minimi mai registrati negli ultimi dieci anni.” Definite le caratteristiche peculiari del nuovo prodotto distribuito da

Banca Network, non resta che delineare il meccanismo che regola il payoff a scadenza.

In particolare, il 10 gennaio 2017, qualora l'azione “worst of” si trovi al di sopra dello strike iniziale, l'importo di esercizio sarà dato dai 1000 euro nominali maggiorati della percentuale più alta tra il 2,5% e il 90% della performance media del paniere; qualora si trovi almeno al livello barriera, il rimborso sarà dato dal nominale più la cedola; qualora si trovi al di sotto, sarà pari al nominale diminuito della performance del titolo peggiore tra i sei.

In base a queste caratteristiche, Loizzi conclude che “il prodotto trova una giusta allocazione nei patrimoni di quella clientela che vuole cavalcare il possibile rialzo dei mercati azionari, mantenendo una forte protezione in caso di ulteriori ribassi, oltre al beneficio di un rilevante flusso cedolare distribuibile.”

Riassumendo, il Crescendo Continuo punta a riconoscere 20 cedole trimestrali del 2,5%, non a memoria, a partire dal 30 aprile 2012 fino alla scadenza del 20 gennaio 2017, per un rendimento complessivo minimo del 50%, a patto che in ciascuna delle date di rilevazione previste il peggiore dei sei titoli inclusi nel basket non si trovi al di sotto del 50% del proprio valore iniziale.

Carta d'identità

Nome	Crescendo Continuo
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	Diageo, PepsiCo, Berkshire Hathaway, Novartis, Nestlé, Axa
Barriera/Trigger cedola	50%
Coupon	2,5% trim.
Date osservazioni	trimestrali
Rimborso anticipato	a partire dal 16/04/2012
Trigger	100%
Partecipazione	90%
Scadenza	10/01/2017
Isin	NL0010016721

BANCA IMI, RENDIMENTO RECORD

Scadenza tre anni con maxi rendimento finale del 25,33% per l'Equity Protection sul FTSE Mib di Banca IMI. Ma il trucco dove sta?

Gli Equity Protection, comprendono quella categoria di certificati che riconoscono a scadenza una protezione integrale o parziale del rispettivo valore nominale, alle quale si aggiunge la possibilità di replicare la performance di un determinato sottostante rispetto allo strike iniziale. La struttura, composta

nella versione più semplice da una long call strike zero e da una long put con strike sul livello di protezione, viene spesso assimilata a quella di un'obbligazione equity linked, il cui premio rispetto al nominale, analogamente ad un certificato Equity Protection, è riconosciuto

solo in caso di rialzo del sottostante. Oltre alla variabilità del titolo sul quale sono scritte, le due strutture sono parimenti affette dalla time decay, dalla curva dei tassi d'interesse e dal rischio emittente. D'altra parte la misu-

ra con cui ciascun fattore impatta sul pricing dello strumento dipende dalla sua natura. Gli Equity Protection sono infatti prodotti sintetici composti da un pool di opzioni, mentre le obbligazioni equity linked, pur comprendendo una componente derivata, sono maggiormente esposte al merito creditizio dell'emittente in quanto la protezione del nominale è assicurata dalla presenza di uno zero coupon bond.

Tale breve premessa, è doverosa per motivare sin da subito l'anomalia che caratterizza il prezzo dell'Equity Protection sul FTSE Mib di Banca IMI, l'osservato speciale di questa settimana che riconosce a scadenza un rendimento minimo pari all'8,40% lordo su base annua (netto in presenza di minusvalenze da portare in compensazione). Riguardo al suo funzionamento, rilevato il valore iniziale del sottostante a quota 22812,36 punti, il certificato riconoscerà al 4 dicembre 2014 un rimborso pari alla performance dell'indice italiano, con un rendimento massimo del 51% (ovvero con

Balza all'8,40% il rendimento annuo dell'Equity Protection Cap di Banca IMI sul FTSE Mib. Occasione da sfruttare o pericolo da evitare?

Carta d'identità

Nome	Equity Protection Cap
Emittente	Banca IMI
Sottostante	FTSE Mib
Strike	22812,36 punti
Protezione	21671,74 punti (95%)
Rimborso minimo	95 euro
Cap	34446,66 punti
Rimborso massimo	151 euro
Scadenza	04/12/2014
Mercato	Sedex
Isin	IT0004549538

MACQUARIE OPPENHEIM



MACQUARIE

Easy Express

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 30.11.2011
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	63,88
Enel	DE000MQ1NWD4	4,318	3,450	31/07/13	EUR 100	56,68
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	53,89
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	56,95
Unicredit	DE000MQ4GYU2	1,000	1,200	31/07/13	EUR 100	53,15
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	71,05

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

un cap a 34446,66 punti indice) ed un rimborso minimo del 95%, ovvero 95 euro in termini di valore nominale del certificato e 21671,74 punti in termini di sottostante.

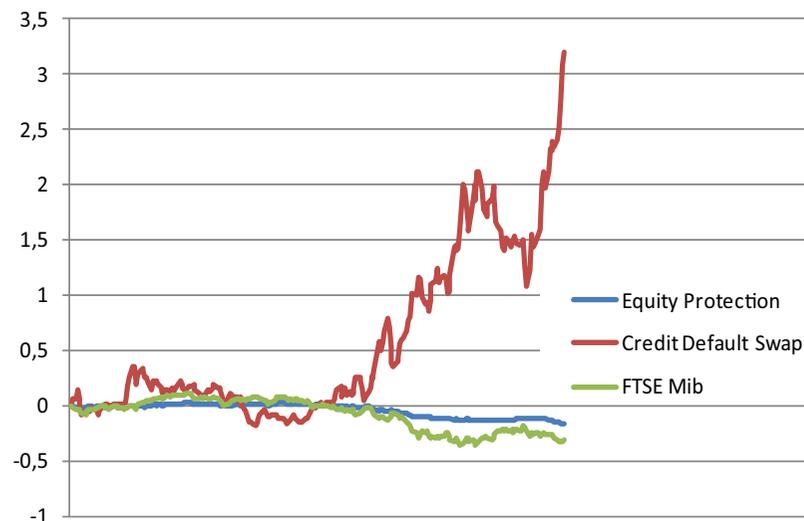
Alle attuali condizioni di mercato, a fronte dei 14650 punti di FTSE Mib e tenuto conto di una durata residua di tre anni, la quotazione sotto la pari è ampiamente giustificata dal valore temporale degli investimenti e dalla bassa probabilità di chiusura finale al di sopra dello strike. L'indicatore CED|Probability segnala infatti, una possibilità pari al 15,27% di osservare a scadenza un fixing superiore a 22812,36 punti, ovvero del 17,5% per valori non inferiori a 21671,74 punti. Il fair value dell'Equity Protection, risulta così pari a circa 91 euro. Eppure sui book del Sedex, il certificato di Banca IMI viene scambiato a circa 15 euro in meno, a quota 75,80 euro in lettera. Tale pricing non riflette tanto un abbaglio dei mercati, quanto più l'incremento della rischiosità dello stand creditizio del settore bancario in generale, nonché del notevole grado d'indebitamento della holding di cui Banca IMI fa parte. Ma una simile anomalia non può essere addebitata tout court all'aumento di rischio insolvenza, seppure questo sia cresciuto considerevolmente nell'ultimo trimestre, come è possibile osservare da un sempli-

ce grafico dei CDS dell'emittente.

D'altra parte, un certificato a capitale protetto, sempre firmato Banca IMI, scritto su un basket di indici (codice Isin IT0004357049), emesso un anno prima e con scadenza maggio 2013, prevede un rendimento più che dimezzato rispetto all'Equity Protection sotto la lente, pari al 2,73%. La spiegazione dell'attuale prezzo molto inferiore all'importo protetto dell'EP Cap sul FTSE Mib è pertanto da ricercare nella scelta dell'emittente di aver utilizzato per la costruzione della struttura uno Zero Coupon, rispetto ad una sua costruzione sintetica, da cui deriva la maggiore flessione dovuta alla variazione del merito creditizio rispetto ad un medesimo strumento di un comparables. A parità di probabilità d'insolvenza, il certificato di Banca IMI offre quindi notevoli vantaggi in un'ottica cassetista non solo in termini di rendimento minimo ma, rispetto ad uno Zero Coupon, anche di natura fiscale.

Ciò è confermato paragonando lo yield offerto in caso di rimborso a 95 euro, rispetto ad uno zero coupon del medesimo emittente e di pari scadenza scambiato al MTN Euro (oggi all'8,6%). Il differenziale di rendimento tiene sostanzialmente conto del valore residuo delle opzioni contenute implicitamente nell'EP.

CDS ALLE STELLE



FONTE: BLOOMBERG

EQUITY PROTECTION



FONTE: BLOOMBERG

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

Gentilissima redazione, sono un vostro assiduo lettore e seguo costantemente le vostre rubriche. Vi chiedo un aiuto: sono titolare dell'Index Express su Eurostoxx 50 di UBS, ISIN DE000UB8WGG3 che dovrebbe erogare cedole trimestrali pari al 4 % maggiorate dell'euribor 3m se non viene bucata la barriera posta a 1422 punti. Poiché questo non è successo, il 10 di questo mese mi aspettavo l'accredito sul conto della cedola ma invece non è arrivato nulla. Sapete darmi un'indicazione in merito e cosa dovrei fare per riscuotere questa quota di interessi?

Grazie della vostra attenzione.
C.C.

Gentile lettore,

le confermiamo che il 10 novembre, la data di osservazione, si sono verificate le condizioni necessarie per l'erogazione della cedola e che questa è stata messa in pagamento dall'emittente il 17 novembre. Pertanto, se nel frattempo non avesse ancora ricevuto l'accredito, le consigliamo di rivolgersi alla sua Banca per sollecitare l'allineamento della posizione, allegando alla sua legittima richiesta l'Avviso di Borsa pubblicato dalla stessa Borsa Italiana in cui vengono riportati gli estremi del pagamento dell'importo periodico.

**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⁽¹⁾ puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione⁽²⁾ alla scadenza⁽³⁾ 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⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. 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 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 del Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento del Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita 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 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 del 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



VOLANO I RENDIMENTI PER LE TASSO FISSO TARGATE RBS

L'aumento dell'avversione al rischio non risparmia quasi nessuno. La Royal 7 anni ad oggi la miglior proposta in termini di YTM ed esposizione al rischio tassi

Anche in quest'ultima ottava il comparto bancario è stato quello che ha risentito maggiormente dell'attuale fase di profonda incertezza. Focalizzandoci prettamente sul mercato obbligazionario e osservando l'andamento nel corso dell'ultimo trimestre delle curve settoriali dell'area euro con rating A, notevole è stato l'aumento dei rendimenti lungo tutti i principali nodi della curva, mentre sostanzialmente neutra è rimasta la curva dei titoli comparables di rating AA. L'aumento dei rendimenti, è bene precisare che non è stato paragonabile, ad esempio, al movimento registrato dalla curva di Stato italiana, confermando il trend, partito dal dicembre 2010, che vede i titoli corporate considerati mediamente più sicuri dei titoli sovrani, cosa impensabile fino a qualche anno fa. In questo contesto, la crescita dell'avversione al rischio che determina un sostanziale aumento dei rendimenti, si è riscontrata anche a livello dei CDS. Guardando infatti agli emittenti

del MOT nell'ultimo trimestre, ad esempio, la media dei relativi CDS è cresciuta da circa 330 pb fino agli attuali 486,65 pb (+47%). In base al contingente contesto economico, che prospetta una lunga fase di politica monetaria accomodante, venuto meno il rischio tassi, le migliori opportunità riguardano il comparto delle obbligazioni a tasso fisso che consentono di puntare anche ad un recupero dell'attuale credit spread dell'issuer, per coloro che reputino impensabile un suo default.

Tra questi, forte ancora della protezione governativa britannica, è RBS ad offrire una delle più variegate offerte in termini di indicizzazione per il risparmiatore italiano. Nello specifico, l'offerta conta oggi ben sette proposte a tasso fisso, in grado di coprire tutte le principali scadenze della curva. Come è possibile vedere anche dalla Graph Yield Curve, anche i rendimenti espressi dai titoli RBS hanno registrato un notevole aumento nel corso dell'ultimo trimestre, pari a circa 200

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

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
Scadenza: 07.12.2012				
DE000HV8F5C7	ENI	9,254	117	134
DE000HV8F5D5	FIAT INDUSTRIAL	3,9655	128	156
Scadenza: 06.12.2013				
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.



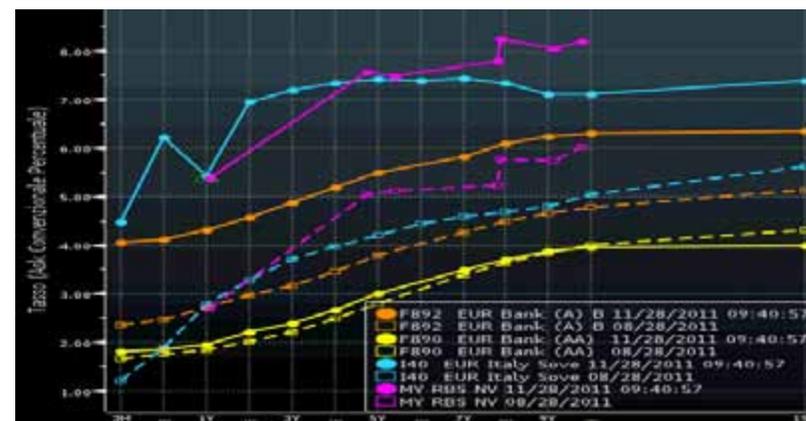
punti base. Scendendo nel dettaglio, tra le sette proposte spicca la Royal 7 anni (Isin NL0009061357) con scadenza prevista per l'8 ottobre 2016. L'attuale quotazione pari a 87,13 euro, ovvero i minimi assoluti dall'emissione avvenuta l'8 ottobre 2009, valgono oggi il 7,484% lordo di rendimento su base annua. Tale yield, offre uno spread di circa 500 pb rispetto alla curva swap dell'area Euro e di circa 25 pb rispetto ad un identico BTP italiano di pari maturity. La cedola del 4,3% annuo, distribuita su base trimestrale, assicura una durata pari a 4,026 anni che rende l'obbligazione mediamente esposta al rischio tassi, variabile oggi non di assoluto rilievo come un tempo, perlomeno nel breve-medio periodo.

Inoltre, nell'analizzare la bontà di tale emissione, è opportuno prestare attenzione anche alla coerenza del profilo rischio-rendimento, ovvero valutare se il rendimento è in grado di remunerare adeguatamente il rischio a cui l'investitore espone. A tal proposito, utilizzando il modello di Jp Morgan per il pricing dei CDS, il quale consente di ricavare le probabilità di default implicite nella curva dei CDS spread, risulta che il fair value, ovvero il prezzo che incorpora sia la probabilità di insolvenza dell'emittente in una delle scadenze che l'eventuale recovery rate (fissato al 40%), è pari a 91,575 euro, quindi 4,44 euro in più rispetto a quanto è attualmente scambiata.

Secondo tale analisi, in conclusione,

i prezzi dell'obbligazione risultano essere sottovalutati rispetto al teorico valore, calcolato in base al rischio emittente espresso dalla curva dei CDS; analogamente il rendimento offerto dal bond di RBS risulta essere di circa 100 bp superiore a quello che risulterebbe coerente con il grado di rischio dell'obbligazione. Infine, è interessante osservare il valore del Default Adjusted Spread, pari a -117 bp. Tale valore indica il numero di punti base che dovrebbero essere sottratti dalla curva euro swap (utilizzata per attualizzare i flussi di cassa futuri) al fine di uguagliare il prezzo ottenuto tramite il modello, al valore di mercato del bond.

GRAPH YIELD



FONTE: BLOOMBERG

Focus Bond

L'Italia rimane sorvegliata speciale all'interno dell'Eurozona, registrando il tutto esaurito nelle ultime due emissioni di Titoli di Stato (3 e 10 anni), con un bid to cover medio pari a 1,5 e i rendimenti che tornano ad aggiornare i massimi storici dal 1990. La curva italiana ha ritoccato i livelli massimi di rendimento lungo tutto l'orizzonte temporale, mentre lo spread contro i titoli tedeschi sfiora i 700 pb sul biennale e si mantiene in area 500 pb sulla scadenza a 10 anni.

Lunedì si è svolto il primo BTP-Day, al quale hanno aderito tutti i principali intermediari italiani, offrendo commissioni zero sull'acquisto sul secondario di Titoli di Stato italiani. Secondo i dati rilasciati da Borsa Italiana, si è registrato il record storico degli scambi in una sola seduta, con 86.681 contratti e un controvalore pari a oltre 2,7 miliardi di euro. La dimensione media è passata da 39.500 euro registrata a novembre, a 32.000 euro, evidenziando così la grande partecipazione del pubblico retail. Il titolo più scambiato è stato il BOT 31 maggio 2012 (247 milioni di euro) seguito dal BTP Agosto 2013 - 4,25% (137 milioni). Prossimo appuntamento per il BTP-Day è fissato per il 12 dicembre, dove verrà collocato senza commissioni direttamente sul primario, il BOT con scadenza annuale.

Segnalato da Voi

Segnalo un certificato di Banca Aletti IT0004443989 gennaio 2013 bonus 145 euro che quota 98 sul FTSE Mib con barriera ancora abbastanza distante 9000. E' un po' da cardiopalma, ma secondo me può dare soddisfazioni.

Questa settimana prendiamo spunto dalla comunità di finanzaonline.com per dare spazio ad una segnalazione riguardante un Bonus di Banca Aletti sul FTSE Mib. Il certificato riconosce a chi volesse armarsi di un po' di coraggio un ottimo margine di rendimento sia in ottica di scadenza sia di brevissimo periodo. Entrando nel merito, il certificato è un classico Bonus e alla scadenza del 30 gennaio 2013, riconoscerà un rimborso minimo di 145 euro se l'indice FTSE Mib non avrà mai chiuso al di sotto della soglia dei 9019 punti. In caso contrario invece, qualora la barriera venga violata, il certificato perderà l'opzione Bonus allineando la propria quotazione a quella del suo sottostante, calcolando la performance dai 18039 punti dello strike. Nella struttura di questo certificato, inoltre, non è presente il Cap. Analizzando il pricing, il Bonus è correntemente scambiato a 107 euro a fronte di un sottostante a

quota 14654,38 punti. Questo consente, in caso di mancato evento barriera, di ambire ad un upside minimo del 35,51%, pari ad un rendimento su base annua del 29,87%. Il certificato potrebbe regalare soddisfazioni anche nel breve, in virtù di una notevole reattività ai movimenti del sottostante. Questo è dovuto sia all'ampio margine presente tra la quotazione attuale e il rimborso bonus complessivo che alla durata residua di poco più di un anno. D'altra parte, per via dell'erosione del buffer dalla barriera, ora a 38,46 punti percentuali rispetto ai 50 dell'emissione, e dell'alta volatilità che caratterizza il FTSE Mib, anche in caso di flessione del sottostante la correzione osservata sul certificato sarà superiore. Passando ai rischi, attenzione al premio pagato rispetto alla componente lineare. Infatti, in caso di evento knock out, qualora l'indice si attestasse a scadenza sui livelli correnti, il rimborso sarebbe pari a 80,34 euro e determinerebbe una perdita del 33,19%. Guardando alla barriera, i 9019 punti, ben al di sotto di quei minimi segnati a marzo 2009, non sembrano irraggiungibili se si tiene conto della volatilità attuale dell'indice italiano. Va inoltre considerato che nel periodo verranno stac-

cati dividendi per un totale di 656,696 punti, che contribuiranno ad avvicinare la barriera. L'indicatore CED|Probability, alle condizioni di mercato correnti, indica una probabilità daily di evento knock out, pari al 35,77%. In conclusione, è necessario tenere in considerazione il rischio di credito che ci si assume implicitamente. Il CDS del Gruppo Banco Popolare, garante delle emissioni di Banca Aletti, per le brevi scadenze ha superato infatti i 1000 punti base, tra le più alte del comparto bancario italiano. Va tuttavia segnalato che allo stato attuale la quotazione del certificato non sembra risentire di tale peggioramento.

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

redazione@certificatejournal.it

STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL 30/11/2011	
Reflex Long		IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	7,76	
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/11/2011
Twin Win		IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	78,00
Twin Win		IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	93,95
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/11/2011
Bonus		IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	77,70
Bonus		IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	87,50
Bonus		IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	70,40

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

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

Notizie dal mondo dei certificati

» SALTA LA CEDOLA DELL'AMERICAN TOP QUALITY

Non riesce nell'intento di staccare la settima cedola mensile l'American Top Quality Certificate, legato a un paniere di 10 titoli azionari, identificato da codice Isin IT0006718834 ed emesso da Société Générale. In particolare l'emittente ha comunicato che il 21 novembre 2011 il Basket Select è risultato pari a 67,8538%. Essendo quindi inferiore al 75% non si sono verificate le condizioni per la cedola prevista. Si ricorda che il certificato è dotato di effetto memoria e che questa cedola e eventualmente le altre non percepite in precedenza verranno accantonate per essere erogate alla prima data utile.

» ROLLOVER PER I CERTIFICATI SUL FUTURE DELL'ORO

A partire dal 26 novembre, tutti i Minifutures e i Certificates emessi da RBS con sottostante il future sull'oro hanno subito il passaggio dal rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva, con conseguente modifica del Rollover Ratio e parità. In particolare si è passati dalla scadenza di dicembre 2011 a quella di febbraio 2012.

» ALETTI: PRECISAZIONE SULLA DATA DI OSSERVAZIONE

Banca Aletti, in riferimento all'Autocallable Step Plus su Eurostoxx 50 (Isin IT0004766355) entrato in negoziazione sul Sedex di Borsa Italiana il 18 novembre scorso precisa che, nel prospetto allegato all'avviso di negoziazione, relativamente alle date di valutazione, la seconda e la terza sono da intendersi fissate rispettivamente al 24 ottobre 2013 e 24 ottobre 2014 anziché il 19 ottobre 2011.

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK




BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

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

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

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



Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

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

(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG. Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. **Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 2 marzo 2011, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms)** disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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
Theme	RBS	NYSE Arca Oil Index	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY7D87	Sedex
Theme	RBS	RBS Climate Change & Environment Index (EUR) TR	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY6Z33	Sedex
Theme	RBS	Romanian TR Index EUR	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY6Y26	Sedex
Theme	RBS	RBS Waste Management Index (EUR) TR	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY6X19	Sedex
Theme	RBS	NYSE Arca Natural Gas Index	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY6W02	Sedex
Theme	RBS	OMX Baltic 10 Index	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY6V94	Sedex
Theme	RBS	RBS Coal Index (USD) TR	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY6T72	Sedex
Theme	RBS	RBS Wind TR Index	25/11/2011	Replica Lineare	21/11/2016	GB00B6HY6S65	Sedex
Minifutures	RBS	Bund e Euro BTP	29/11/2011	6 long e 8 short	15/04/2021	14 strike	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Eni	30/11/2011	Cedola 6%; Coupon 2a 11 - 3a -18%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	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
Express	Banca IMI	MSCI Emerging Market	07/12/2011	Barriera 50%; Coupon 8,90%	12/12/2014	IT0004777659	Sedex
Express Twin Win	Macquarie	Eurostoxx 50	09/12/2011	Barriera 70%; Coupon 3,5% sem.	09/12/2016	DE000MQ4H8S9	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	"HICP" Ex Tobacco Unrevised	12/12/2011	Protezione 100%; Partecipazione 310%	14/12/2015	IT0004778913	Sedex
Medplus Coupon Evolution	Banca IMI	Eurostoxx 50	16/12/2011	Cedola 7%; Barriera 30%; Trigger 70%	29/12/2017	XS0702073890	Lux
Express	Deutsche Bank	S&P 500	19/12/2011	Barriera 60%; Coupon 7%	22/12/2015	DE000DE19DC1	Sedex
Power Express	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	20/12/2011	Coupon 14,25%; Barriera 50%; Partecipazione 150%	23/12/2014	DE000HV8F6B7	Cert-X
Spint Cap	UniCredit Bank	Enel	20/12/2011	Partecipazione 200%; Cap 143%	23/12/2013	DE000HV8F6C5	Cert-X
Value Protection	RBS	Roche Holding , Diageo, Sanofi, British American Tobacco, Nestle, Merck & Co, Aviva	21/12/2011	Cedole crescenti; Trigger decrescenti; Protezione 95%	23/01/2017	GB00B6HY7F02	Sedex
Equity Protection Cap	Credit Agricole	Telecom Italia	23/12/2011	Protezione 100%; Cap 120%; Cedola 3%	29/12/2017	GG00B716M659	Sedex
Crescendo Continuo	BNP Paribas	"Diageo, PepsiCo, Berkshire Hathaway, Novartis, Nestlé, Axa	23/12/2011	Barriera/Trigger Cedola 50%; Cedola 2,5% trim.; Partecipazione 90%	10/01/2017	NL0010016721	n.d
Equity Protection	UniCredit Bank	DIVDAX	23/12/2011	Protezione 90%; Partecipazione 80%	29/12/2015	DE000HV8F6D3	Cert-X
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
Credit Linked	Banca IMI	Eni	12/12/2012	Cedola 1a 4,5% poi 7,15%; Protezione 60%	31/07/2015	XS0708385835	Cert-X

BMW, TOP DEL SETTORE AUTO EUROPEO

Nel panorama delle aziende automobilistiche europee spiccano le performance di Bayerische Motoren Werke meglio conosciuto con il nome di BMW. Il titolo della casa automobilistica tedesca è tra i pochi titoli a vantare livelli superiori a quelli registrati prima della crisi scoppiata nel settembre 2008, avendo fatto peraltro registrare il suo massimo storico a 73,63 euro il 25 luglio scorso prima di ripiegare ai 52 euro di questi giorni. A BMW sono



legati tre Easy Express firmati Macquarie. In particolare, il certificato identificato dal codice Isin DE000MQ2CF47, è tra i tre quello che offre le maggiori probabilità di successo vista la breve durata residua e una barriera che dista più di 43 punti percentuali. Scambiato a 99,52 euro, il certificato rimborserà il prossimo 29 giugno 107,75 euro se BMW si troverà almeno a 29,76 euro.

ENEL SOTTO I 3 EURO

Enel risente della grave crisi europea e per la seconda volta nel corso del 2011 scende sotto la soglia psicologica dei 3 euro, abbandonata in precedenza solo in occasione dei minimi del 2009. A farne le spese è un Cash Collect di Macquarie, con codice Isin DE000MQ3J4C1, che ha visto violata la barriera perdendo di fatto la possibilità di ottenere alla scadenza i 100 euro nominali. In particolare nella giornata del 24 novembre la chiusura di Enel a 2,8420 è risultata inferiore



al livello barriera posto a 2,86 euro provocando il temuto Knock Out. Pertanto alla scadenza del 30 maggio 2014 il rimborso si legherà all'effettiva performance realizzata dal titolo a partire dallo strike posto a 4,80 euro fermo restando un rimborso massimo pari a 100 euro. Per quanto riguarda le cedole del 5% annuo, invece, queste continueranno ad essere erogate nella misura del 5% annuo del nominale.



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€)	75,15	fino al 47%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	81,95	fino al 34%
P26177	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,672 €	113€ (1,12€)	113€ (1,12€)	112,75	fino al 6,22%
P26227	BONUS CAP	UNICREDIT	0,624 €	118,15€ (0,89€)	118,15€ (0,89€)	107,20	fino al 10,85%

DATI AGGIORNATI AL 30-11-2011

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 bn Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 30 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 Emissione, le Final Terms (Condizioni Definitive) e la Nota di Sintesi pubblicati e disponibili sul sito www.prodottidiborsa.com. I Bonus Certificates non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.



In attesa di quotazione al sedex

CODICE ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA
NL0009704832	Bnp Paribas	ATHENA BUFFER	Generali Assicurazioni	04/03/2011	11/03/2011	05/03/2014
NL0009712686	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di azioni	31/03/2011	31/03/2011	31/03/2014
NL0009739051	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	France Telecom	01/04/2011	08/04/2011	08/04/2014
NL0009739069	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Telecom Italia	01/04/2011	08/04/2011	02/04/2014
NL0009739044	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Telekom AG	01/04/2011	08/04/2011	01/04/2014
NL0009739267	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	GDF Suez	29/04/2011	06/05/2011	29/04/2014
NL0009766781	Bnp Paribas	ATHENA UP	Total	13/05/2011	20/05/2011	13/05/2014
NL0009766815	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Royal Dutch Shell	13/05/2011	20/05/2011	13/04/2014
NL0009756378	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	16/05/2011	23/05/2011	16/05/2016
NL0009740273	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	16/05/2011	23/05/2011	18/05/2015
NL0009805779	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	14/06/2011	21/06/2011	14/06/2016
NL0009805589	Bnp Paribas	ATHENA SCUDO	Eurostoxx Telecommunications	30/06/2011	12/07/2011	30/06/2014
NL0009816255	Bnp Paribas	ATHENA UP	Rio Tinto plc	30/06/2011	12/07/2011	30/06/2014
NL0009821552	Bnp Paribas	ATHENA UP	Saipem	08/07/2011	15/07/2011	09/07/2014
NL0009821545	Bnp Paribas	ATHENA UP	Eni spa	08/07/2011	15/07/2011	09/07/2014
NL0009805761	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	15/07/2011	22/07/2011	15/07/2016
NL0009816289	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Michelin	19/07/2011	10/08/2011	29/07/2014
NL0009816271	Bnp Paribas	ATHENA SCUDO	Basket di azioni	29/07/2011	10/08/2011	29/07/2014
IT0004748999	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	16/08/2011	18/08/2011	19/08/2013
NL0009816321	Bnp Paribas	ATHENA SCUDO	Basket di azioni	16/09/2011	28/09/2011	16/09/2014
NL0009932847	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici	27/09/2011	30/09/2011	10/10/2014
IT0004760630	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx 50	27/09/2011	30/09/2011	30/09/2014
IT0004760622	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index	27/09/2011	30/09/2011	30/09/2014
DE000DE7L9M6	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	28/09/2011	30/09/2011	07/10/2016
IT0004763253	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	28/09/2011	30/09/2011	30/09/2013
NL0009944628	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	FTSE Mib	30/09/2011	07/10/2011	30/09/2014
NL0009944610	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Eurostoxx Banks	30/09/2011	07/10/2011	30/09/2013
NL0009944602	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Eurostoxx 50	30/09/2011	07/10/2011	30/09/2013
NL0009526367	Bnp Paribas	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	30/09/2011	05/10/2011	20/01/2012
IT0004765670	Banca Aletti	PLANAR	Basket di indici	19/10/2011	21/10/2011	21/10/2015
DE000DE1HV89	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	21/10/2011	26/10/2011	02/11/2013
DE000DE1HV97	Deutsche Bank	TWIN WIN	Eurostoxx 50	21/10/2011	26/10/2011	31/10/2013
IT0004766652	Banca IMI	EXPRESS	S&P 500 Index	25/10/2011	28/10/2011	28/10/2014
IT0004765860	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	SMI Swiss Market Index	25/10/2011	28/10/2011	28/10/2014
XS0548334407	Barclays	FAST BONUS	Intesa San Paolo spa	26/10/2011	31/10/2011	31/10/2015
NL0009975747	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici	26/10/2011	31/10/2011	31/10/2014
GB00B6HYZ47	RBS	FAST BONUS	Telecom Italia	26/10/2011	31/10/2011	31/10/2014
NL0009932896	Bnp Paribas	ATHENA UP	Eurostoxx 50	27/10/2011	08/11/2011	06/11/2014
NL0009965169	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eni spa	27/10/2011	08/11/2011	27/10/2014
NL0009932920	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Basket di azioni	27/10/2011	08/10/2011	27/10/2014
NL0009932912	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	FTSE Mib	27/10/2011	08/11/2011	28/10/2013
DE000HV8F5A1	Unicredit Bank	SPRINT CERTIFICATE	Enel spa	28/10/2011	02/11/2011	04/11/2013
NL0010001681	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Saipem	31/10/2011	31/10/2011	01/11/2013
NL0010001673	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Apple Computer Inc	31/10/2011	07/11/2011	31/10/2013

BTP SOTTO SCACCO

Prosegue senza sosta la corsa dei rendimenti e lo spread balla sui 500 pb. Focus sui nuovi Mini emessi da RBS

Spira un vento nuovo e tutt'altro che rassicurante sul mercato dei Titoli di Stato europei. La crisi del debito si è inevitabilmente allargata a macchia d'olio anche a Spagna e Francia, ma l'elemento di novità rispetto al passato è che anche i titoli tedeschi, che finora si erano mossi in controtendenza, hanno iniziato a segnare una crescita dei rendimenti. A spingerli al rialzo è stato il flop dell'ultima asta, con il Governo di Berlino che per la prima volta non è riuscito a collocare l'intero ammontare dei Bund offerti, con sottoscrizioni solo per 3,644 miliardi di euro contro un'offerta di 6 miliardi. I mini-tassi tedeschi non fanno più così gola ed ecco che anche la curva segna un aumento lungo tutti i nodi, trainando al rialzo tutte le principali curve low yield. Questo movimento conferma quanto da noi già affermato da tempo, ovvero la relativa valenza dei segnali forniti dallo spread Bund / BTP. Infatti, sebbene questo rappresenti il termometro dell'attuale stato di crisi, su di esso pesa lo squilibrio del mercato proprio verso i titoli governativi tedeschi che avevano raggiunto addirittura rendimenti reali negativi sulle scadenze di medio-lungo termine. Ecco che quindi, nonostante i rendimenti dei BTP biennali, quinquennali e decennali abbiano nuovamente aggiornato i massimi dal 1997, lo spread, visto l'aumento dei rendimenti registrato dai titoli tedeschi, continua a ballare in area 500 pb, ben lontano dai massimi raggiunti nelle scorse settimane oltre 550/560 pb.

NUOVI MINI SU BTP FUTURE

Tra le ultime emissioni giunte al Sedex di Borsa Italiana, si segnalano 7 nuovi strike per i leverage certificate scritti sul BTP Future targati RBS Plc che, dalla fine del 2010, sta proponendo per prima in Europa, i Mini future certificate sul contratto scritto sul decennale italiano; a corredo la nuova offerta, altri 7 nuovi Mini future scritti sul Bund Future. Questa nuova emissione, equamente ripartita tra certificati con facoltà bull e bear, si colloca in un contesto di forte volatilità per il mercato obbligazionario europeo e, in particolare, per quello italiano che è ormai nel vortice della speculazione che aveva riguardato fino ad un trimestre fa, solo i PIGS. Visti i livelli raggiunti in termini di rendimento dai BTP, è possibile utilizzare tali certificati anche per altre strategie, che vadano oltre l'hedging di portafoglio: dall'acquisto a leva fino all'esposizione sullo spread Bund / BTP. Andando per ordine, visto l'alto credit spread oggi pagato implicitamente dall'Italia sul debito emesso, molti investitori potrebbero decidere di comprare il titolo italiano puntando ad un restringimento dei rendimenti, ovvero ad un miglioramento del merito creditizio. I Mini Long sul BTP, ad esempio, potrebbero tornare utili proprio in tale ottica, consentendo di replicare in maniera sintetica una

RBS: ULTIMA EMISSIONE DI MINI BTP E BUND

ccc	Denominazione	Strike	Stop Loss
GB00B6HY5V20	Mini Long Bund	97	101,85
GB00B6HY5T08	Mini Long Bund	112	280926,24
GB00B6HY5N46	Mini Long Bund	117	122,85
GB00B6HY5L22	Mini Long BTP	62	65,01
GB00B6HY5K15	Mini Long BTP	74	77,07
GB00B6HY5J00	Mini Long BTP	78	81,09
GB00B6HY5G78	Mini Short Bund	182	172,09
GB00B6HY5F61	Mini Short Bund	164	155,08
GB00B6HY5D48	Mini Short Bund	156	148,02
GB00B6HY5B24	Mini Short Bund	152	144,04
GB00B6HY5C31	Mini Short BTP	123	116,85
GB00B6HY5236	Mini Short BTP	111	105,45
GB00B6HY5129	Mini Short BTP	106	100,07
GB00B6HY5012	Mini Short BTP	104	98,08

FONTE: THE ROYAL BANK OF SCOTLAND

EUROZONA SPREAD A CONFRONTO

	Rnd	Spd	Vzn	Spread	#SD / G	Min	Intrv	Mass	Med	+/-
Germania	2.298	--	--		--	--		--	--	--
Paesi Bassi	2.727	42.9	-2.9		-0.5	35.3		61.8	44.6	-1.7
Finlandia	2.966	66.8	-2.2		-0.3	40.8		75.0	50.3	16.5
Francia	3.553	125.5	-15.0		-0.4	66.4		188.4	103.1	22.4
Austria	3.657	135.9	-14.3		-0.5	60.0		177.0	97.3	38.6
EFSF	3.976	167.8	-4.3		-0.1	83.8		194.4	124.9	42.9
Belgio	5.602	330.4	-20.4		-0.5	170.6		350.8	228.4	102.0
Spagna	6.563	426.5	-11.1		-0.2	280.2		462.6	350.9	75.6
Italia	7.022	472.4	-24.6		-0.4	290.5		548.9	399.3	73.1
Irlanda	9.175	687.7	-13.8		-0.3	514.6		704.5	601.5	86.1
Portogallo	12.228	993.0	+18.9		0.4	744.3		993.0	892.6	100.4
Grecia	27.326	2502.8	+75.8		0.3	1476.3		2502.8	2010.7	492.1

FONTE BLOOMBERG

posizione lunga su un BTP con durata decennale, sfruttando la leva finanziaria e quindi acquistando un importo inferiore a parità di esposizione, anche rispetto alla duration. Ad esempio acquistando 5.000 Euro di un Mini Long con leva 10 si replicherebbe l'acquisto di 50.000 Euro di un BTP. Tale strategia, analogamente, può essere messa in atto con l'utilizzo di un Mini Short, per coloro che di contro si aspettano un aumento dei rendimenti sulla scadenza di riferimento. Tale operazione è la medesima per chi, avendo in portafoglio titoli decennali, voglia tutelarsi da un'eventuale svalutazione di prezzo degli stessi derivante da un aumento dei tassi di interesse piuttosto che da un aumento dello spread di credito. Anche in questo caso, per comprendere quanti certificati bisogna acquistare è necessario far riferimento sia al prezzo che alla leva finanziaria ad esso associata.

GIOCIAMOCI LO SPREAD

Tormentone dell'ultimo periodo, lo spread di rendimento tra i titoli italiani e quelli tedeschi con scadenza decennale ha catturato da tempo l'interesse dei risparmiatori. Guardando all'evoluzione del differenziale di rendimento tra BTP e Bund, nel corso del 2011 è passato da circa 350 punti

base fino ad un massimo intraday toccato a quota 580, per poi attestarsi intorno ad area 480/500 bp. Restringendo l'orizzonte di osservazione agli ultimi tre mesi, lo spread è passato da un minimo a quota 290,5 pb fino ad un massimo di 548,9 pb (dati end of day).

Come è stato affermato in precedenza, sull'allargamento dello spread ha inciso in maniera significativa l'eccesso di fiducia del mercato verso i titoli tedeschi, un movimento che, solo negli ultimi giorni, sta lentamente rientrando, con il decennale tedesco che abbandonata area 1,7%, si attesta quest'oggi a quota 2,2%. Chi desidera puntare su un allargamento o restringimento di tale differenziale, può farlo combinando rispettivamente Mini Long sul Bund e Mini Short sul BTP e viceversa. Ipotizzando di voler puntare su una riduzione dello spread, l'apertura contestuale di due posizioni in acquisto sui Mini Short Bund e Mini Long BTP, in modo da controllare un intero contratto future (pari a 1.000 certificati), per una variazione di uno punto percentuale del differenziale dei prezzi consente di muovere il valore dell'investimento di 1000 euro, ai quali va tuttavia decurtato il costo di tenuta della posizione nonché il bid/ask spread esposto dal Market Maker al Sedex.

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



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

I Bonus Certificates con Cap consentono:

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

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

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

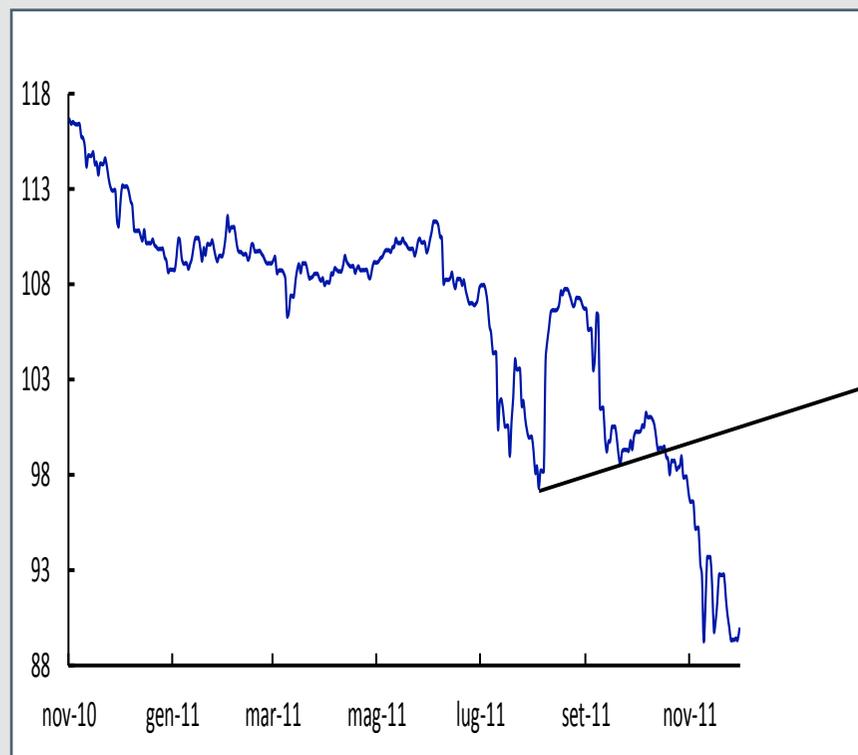
Passion to Perform



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

ANALISI TECNICA BTP FUTURE

Particolarmente debole il quadro tecnico del Btp future. Le quotazioni del derivato hanno violato al ribasso lo scorso 28 novembre i supporti dinamici espressi dalla trendline inferiore del triangolo all'interno del quale scambiava dal 9 novembre. La linea di tendenza in questione è stata ottenuta unendo i low del 9 e del 17 novembre. La trendline superiore della figura tecnica menzionata è stata tracciata con i top decrescenti del 14 e 22 novembre. L'estensione al ribasso dell'ampiezza del triangolo porterebbe alla violazione dei minimi di periodo registrati a 87,46. Partendo da tali presupposti, ingressi in vendita a 90,85, ossia in prossimità del pull back delle trendline ascendente menzionata, avrebbero primo target a 87,50 e secondo a 84,10. Stop con chiusure di seduta sopra 97,50.



ANALISI FONDAMENTALE BTP FUTURE

FUTURE A CONFRONTO

	PREZZO	MIN 52 SET	MAX 52 SET	PERF 2011
Future Japan Bond	142	143	142	nd
Future Gilt	113	120	111	-2,22%
Future Treasury	130	132	118	8,45%
Future Bund	134	140	120	6,72%
Future Btp	89	114	87	-18,24%

FONTE BLOOMBERG

Nel corso degli ultimi 12 mesi il mercato obbligazionario ha risentito delle tensioni legate al debito pubblico dei Paesi della zona euro che si affacciano sul Mediterraneo. Il future Btp è stato penalizzato dalle vendite dei titoli di Stato italiani effettuate dai principali investitori internazionali che ritengono insostenibile il livello del debito pubblico. Ad una diminuzione del prezzo del future corrisponde un aumento dei rendimenti dei Btp e viceversa.

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 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.