



# Bonus cap, via al turnover

---

Disponibile sul Sedex un nuovo ventaglio di Bonus Cap sulle blue chips europee e anche statunitensi (su queste ultime prevista l'opzione Quanto per proteggere dal rischio cambio)

A tenere banco sui mercati internazionali sono sempre le vicende europee. Si è concluso positivamente il vertice UE tenutosi a Bruxelles dove sono stati compiuti due passi di notevole importanza. In primo luogo è stato approvato il trattato internazionale denominato "Fiscal Act" che prevede una disciplina rigida in materia di bilancio per i membri di Eurolandia dal quale sono però rimasti fuori Gran Bretagna e Repubblica Ceca. Hanno invece firmato tutti e 27 gli stati membri l'intesa sul nuovo fondo salva-stati Esm. Tuttavia, a frenare gli entusiasmi, l'accordo sulla ristrutturazione del debito greco che nonostante le trattative serrate tarda ad arrivare. Nel contempo in Portogallo si sono riaccese le tensioni sui titoli di stato con il rendimento dei titoli quinquennali balzato ieri al 22,69%, massimi mai toccati. L'Europa è la protagonista del Multi Bonus firmato da Macquarie, certificato della settimana, sbarcato in negoziazione sul Sedex negli ultimi giorni del mese di gennaio che mostra un profilo di rischio-rendimento molto interessante. Il profitto potenziale è dell'84% in cinque anni se i quattro indici riusciranno tutti a non violare le barriere poste nei pressi dei minimi di marzo 2009. L'attenzione rimane puntata sulla sempre verde struttura Bonus Cap con un approfondimento che analizza i 20 nuovi certificati su azioni europee e statunitensi lanciati da BNP Paribas con scadenze a sei e dodici mesi. Di brevissima durata è anche l'Express Coupon su FTSE Mib firmato da UniCredit Bank protagonista del Focus Nuova Emissione. Da non perdere il Bond Corner che ripropone a distanza di 10 mesi una strategia di investimento sul mercato obbligazionario. I tassi d'interesse sono anche uno degli attori principali del Punto Tecnico che analizza le potenzialità degli Athena Floating Plus dotati di un coupon variabile indicizzato all'Euribor. Buona lettura!

# Crisi alle spalle? L'Italia deve ancora superare il test di febbraio

Archiviato un primo mese dell'anno decisamente positivo, con Wall Street che ha fatto segnare la miglior performance dal lontano 1997 e Piazza Affari che ha segnato un lusinghiero +5% trainata dai bancari, anche l'incipit di febbraio è sotto i migliori auspici sull'ottimismo circa il raggiungimento a breve di un accordo sulla partecipazione dei creditori privati allo swap del debito greco.

Secondo il quotidiano ellenico Kathimerini (nella sua edizione online), che cita le parole del ministro delle Finanze di Atene, Evangelos Venizelos, per l'accordo mancherebbe solo un "passo formale". Entusiasmo che ha portato lo spread tra Btp e Bund tedesco sotto la soglia dei 400 punti base e il rendimento del decennale governativo italiano scendere di slancio sotto la soglia critica del 6%. Le aste tenute a gennaio hanno mostrato un deciso ritorno di fiducia con rendimenti medi dei titoli allocati in deciso calo sia sulle lunghe scadenze che soprattutto su quelle brevi con i Bot semestrali collocati settimana scorsa con rendimento sotto 2%, tornando ai livelli della scorsa primavera, ossia prima dell'improvviso deterioramento della fiducia sull'Italia con conseguente peggioramento della crisi del debito dell'eurozona.

Il peggio sembra quindi alle spalle, non vanno sot-

tovalutate le sfide che attendono il Belpaese nel futuro imminente e anche nel lungo periodo con il fiscal compact che rende necessaria una riduzione del debito a tappe forzate nei prossimi anni con un ruolo di primo piano che verrà giocato dalla capacità del Belpaese di far andare di pari passo risanamento dei conti pubblici e sviluppo economico.

**Archivito il primo mese dell'anno all'insegna dell'ottimismo, per l'Italia si apre un mese chiave con oltre 53 mld di bond in scadenza**

(16,7 mld), Ctz (10,6 mld) e Btp (25,8 mld). Si tratta del mese del 2012 con emissioni più corpose. La prima asta di rifinanziamento è in programma il 13 febbraio con l'emissione di Bot annuali seguita il giorno dopo da un'asta di titoli a media-lunga scadenza.

A fine mese nuove aste di Bot semestrali e Btp, rispettivamente il 27 e 28 febbraio.

A marzo e ad aprile i titoli in scadenza saranno pari rispettivamente a 44,3 e 45,3 mld.

Guardando invece al breve termine, il mese appena iniziato rappresenta il più pesante banco di prova circa la ritrovata fiducia del mercato sulla capacità dell'Italia di rifinanziare il suo debito a costi sostenibili.

A febbraio andranno a scadere titoli governativi per oltre 53 miliardi di euro tra Bot



# BONUS CAP, VIA AL TURNOVER

Si aggiorna il ventaglio di Bonus su single stocks, tutti con Cap e opzione Quanto All'esordio anche 10 azioni americane

**20 nuovi Bonus Cap per una selezione di big share europee e americane. Su quest'ultime c'è anche la protezione dal rischio cambio**



Hanno iniziato a muovere i primi passi a partire dal 27 gennaio sul segmento Sedex di Borsa Italiana, 20 nuovi Bonus Cap, di cui la metà in versione Quanto, scritti su azioni italiane e internazionali. Freschi di emissione, i 20 certificati sono proposti da BNP Paribas, l'affermata emittente che con questa tranche raggiunge quota 128 Bonus Cap in quotazione, di cui 121 negoziabili proprio in Borsa Italiana. Tra i motivi di interesse di questa seconda emissione di Bonus Cap del 2012 per l'emittente francese, si segnalano la durata ridotta, da un minimo di cinque a un massimo di undici mesi, e il fatto che diversi sottostanti proposti sono al loro esordio sul nostro mercato. Più in generale, per 10 certificati legati ad azioni italiane e europee le percentuali di Bonus sono comprese tra il 108% e il 120% dell'importo nominale mentre le barriere, valide durante tutto il corso della vita dei prodotti, sono posizionate tra il 50% e il 78% del valore iniziale dei rispettivi sotto-

stanti. Fatta eccezione per una singola emissione, tutte presentano una data di scadenza al 15 giugno 2012. I restanti 10 certificati sono invece scritti su azioni americane e hanno la data di esercizio fissata al 21 dicembre 2012. Le percentuali di Bonus viaggiano tra il 110,3 e il 122% dell'importo nominale e le barriere sono poste tra il 65 e il 75% del valore iniziale. Da sottolineare, per questi certificati, che trattandosi di azioni sottostanti espresse in dollari, sarebbe necessario procedere alla conversione del tasso di cambio per poter risalire all'effettiva quotazione nella valuta in cui i Bonus Cap sono negoziati (l'euro). Tuttavia, in virtù dell'opzione Quanto, i valori dei rispettivi sottostanti sono considerati già in euro secondo una conversione convenzionale fissata a 1 euro = 1 dollaro.

## ANGOLO DELLA DIDATTICA

Prima di tuffarci nell'analisi dettagliata delle singole proposte, riepiloghiamo brevemente il funzionamento di un Bo-

nus Cap. La strategia in opzioni che fa da sottostante al certificato è costituita da una call con strike pari a zero, una put down&out con strike pari al livello Bonus e barriera pari a quella del certificato e una call venduta con strike pari al livello che si intende "cappare". L'insieme di queste tre componenti opzionali dà vita a un payoff che consente di conseguire alla scadenza un importo Bonus, fisso per effetto del Cap, a condizione che nel corso della vita del prodotto non sia mai stato quotato dal sottostante un valore corrispondente a

 						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 31.01.12
DE000DE1MR47	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	14300	9295	118,25%	15,30
DE000DE5DCA9	Bonus Certificate con Cap	Euro Stoxx 50	3024,37	1965,84	118,50%	91,35
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 31.01.12
DE000DE4PR41	Express Certificate	EuroStoxx50 - Bovespa Eur - Hang Seng China Enterprises	2852,11 - 28926,70	1426,06 - 14463,35	7 Euro	95,35
			12882,75	6441,38		
DE000DE1HV89	Express Certificate	EuroStoxx50	2343,96	1406,38	4,50 Euro	101,70
DE000DB5JMP6	Twin & GO Certificate	FTSE MIB	23381,18	14028,71	-	98,20

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

quello definito dalla barriera. Pertanto, che l'azione sottostante si attesti alla data di valutazione finale ad un livello pari, superiore o inferiore allo strike iniziale non influisce sulla determinazione dell'importo di esercizio, che sarà sempre uguale al Bonus predefinito. L'unica condizione necessaria che deve essere rispettata affinché possa essere riconosciuto tale importo è che non sia mai stata violata la barriera. In caso contrario, la struttura opzionale perderà un pezzo fondamentale, ossia quello rappresentato dall'opzione esotica responsabile del pagamento del Bonus e, implicitamente, della protezione condizionata del capitale nominale. Di conseguenza, a seguito dell'evento barriera, il portafoglio in opzioni sottostante rimarrà costituito solamente dalla call strike zero e dalla short call, il che vorrà dire che alla data di scadenza il rimborso sarà determinato dall'effettiva variazione percentuale riportata dal sottostante a partire dallo strike iniziale, esattamente come se si fosse investito sullo stesso senza godere di alcuna opzione. Esaurita questa breve parentesi didattica, possiamo ad analizzare l'offerta di BNP Paribas ricordando che per tutti i Bonus Cap il livello iniziale è stato stabilito prendendo come rife-

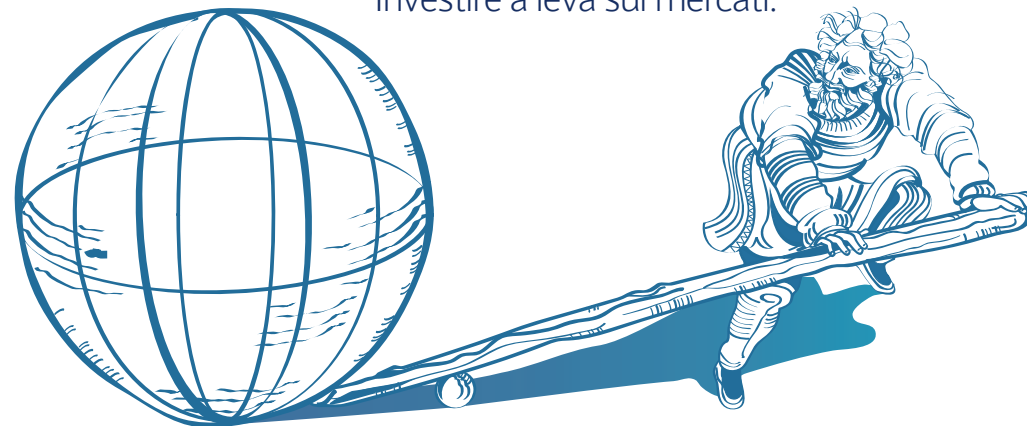
rimento il valore di chiusura ufficiale alla data di valutazione del 19 gennaio scorso e che tale livello è determinante per conoscere quale sarà l'importo di rimborso in caso di violazione della barriera prima della scadenza.

## DIECI BLUE CHIP EUROPEE

Partendo dalle 10 proposte strutturate su blue chip italiane e europee, si segnala la nutrita rappresentanza di sottostanti appartenenti al settore bancario e finanziario. Tra i titoli quotati sulla piazza di Milano, Unicredit e Intesa Sanpaolo non potevano di certo mancare. Per via della loro elevata volatilità implicita, i due relativi Bonus Cap sono in grado di prospettare i Bonus più alti (rispettivamente pari al 120% e 116%) condizionati da un posizionamento profondo delle barriere (50% e 65%). Più in particolare, l'emissione scritta su Unicredit rimborserà 120 euro alla scadenza del 15 giugno 2012 se non sarà mai stato raggiunto dal titolo il livello di 1,68 euro. Dopo il raggruppamento e l'annuncio dell'aumento di capitale, per il primo istituto di credito del paese è iniziato un calvario che ha portato le azioni, che già avevano archiviato il 2011 sui minimi a 4,22 euro, a perdere quasi il 50% del proprio valore e

# 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 INDICI</b>				Dati aggiornati al 11 gennaio 2012		
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B519CQ00	3.682	3.760	2,50x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.578	4.670	3,95x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.927	5.030	5,09x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B462KB87	6.895	6.750	8,03x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B599TT43	7.199	7.050	5,74x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5TVKF38	7.503	7.350	4,47x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.827	13.085	7,43x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.784	9.981	2,94x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT8Z32	19.198	18.814	3,39x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18.793	18.417	3,73x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.673	17.319	5,20x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCN717	902	930	3,34x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCJS23	1.004	1.035	4,54x

Per maggiori informazioni:  
Numero Verde 008.000.205.201  
[www.bmarkets.it](http://www.bmarkets.it)  
[info@bmarkets.it](mailto:info@bmarkets.it)

\* Livello di Finanziamento Aggiornato

\*\* Livello di Stop Loss Aggiornato

**B**markets

**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](http://www.bmarkets.it). Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Copyright Barclays Bank PLC, 2011 (Tutti i diritti riservati).

a raggiungere in chiusura di seduta del 9 gennaio una quotazione di 2,286 euro. Successivamente, assorbita la botta, si è palesato un violento rimbalzo che ha permesso al titolo di concludere l'aumento di capitale, il 27 gennaio, con un ultimo prezzo di 3,65 euro. Data questa chiusura, la barriera è distante del 54% e proprio l'incremento del buffer ha fatto sì che il certificato abbia registrato un primo prezzo al Sedex di ben 114 euro. In virtù di tale quotazione, l'upside garantito dal 120% del Bonus si è ridotto considerevolmente, scendendo al 5,08%. Tuttavia, considerata la volatilità che ancora quotidianamente interessa Unicredit, è consigliabile seguire con attenzione tale certificato, potenzialmente in prima fila per seguire le orme del suo predecessore che il 16 dicembre scorso è giunto a scadenza rimborsando 110,50 euro in virtù del mancato raggiungimento della barriera fissata a 0,446 euro ( prezzo antegruppo). Per chi intendesse puntare sull'altra big bancaria del listino, BNP Paribas propone un Bonus

del 116% sui 100 euro nominali a condizione che Intesa Sanpaolo raggiunga la data di scadenza senza aver mai quotato ad un livello pari o inferiore a 0,884 euro. Ripercorrendo graficamente l'ultimo anno, si nota come tale valore corrisponda quasi esattamente al minimo segnato in chiusura di seduta del 12 settembre 2011, allorché venne fissato un ultimo prezzo di 0,868 euro. Sulla

base di questa considerazione, il posizionamento della barriera del nuovo Bonus Cap appare dunque apprezzabile sebbene non consenta di contare, anche da un punto di vista tecnico, su un supporto statico rappresentato dai precedenti minimi. Analizzando i termini di quotazione del primo giorno di negoziazione, si evidenzia come il Bonus Cap si sia presentato con un prezzo

## DIECI BONUS CAP EUROPEI

ISIN	SOTTOSTANTE	VAL.INIZ.	LIVELLO BARRIERA	BARRIERA SU STRIKE	LIVELLO BONUS	BONUS/CAP	SCADENZA	SOTTOST. AL 27/01	BONUS CAP AL 27/01	UPSIDE EFFETTIVO
NL0009527258	STMicroelectronics	5,626	4,3883	78%	6,1886	110%	15/06/2012	5,37	98,711	45%
NL0009527266	Natixis	2,25	1,125	50%	2,475	110%	20/07/2012	2,36	105,85	3,92%
NL0009527290	Mediobanca	4,796	3,3572	70%	5,1797	108%	15/06/2012	4,85	101,35	6,56%
NL0009527308	Fiat	4,358	3,2685	75%	5,0117	115%	15/06/2012	4,5	102,25	12,47%
NL0009527316	Intesa Sanpaolo	1,36	0,884	65%	1,5776	116%	15/06/2012	1,44	107,35	8,06%
NL0009527324	Unicredit	3,36	1,68	50%	4,032	120%	15/06/2012	3,65	114,2	5,08%
NL0009527332	Banco Santander	5,892	4,1244	70%	6,3928	108,50%	15/06/2012	6,12	103,3	5,03%
NL0009527340	Axa	11,67	8,169	70%	13,3038	114%	15/06/2012	11,8	104,5	9,09%
NL0009527357	Nokia	4,386	3,0702	70%	4,8246	110%	15/06/2012	3,98	94,75	16,09%
NL0009527365	Arcelormittal	16,365	11,4555	70%	17,8379	109%	15/06/2012	16,44	101,15	7,76%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

## DIECI BONUS CAP AMERICANI

ISIN	SOTTOSTANTE	VAL.INIZ.	LIVELLO BARRIERA	BARRIERA SU STRIKE	LIVELLO BONUS	BONUS/CAP	SCADENZA	SOTTOST. AL 27/01	BONUS CAP AL 27/01	UPSIDE EFFETTIVO
NL0009527381	JP Morgan Chase	36,93	25,851	70%	41,7309	113%	21/12/2012	37,68	102,1	10,68%
NL0009527399	Oracle	28,56	21,42	75%	31,7873	111,30%	21/12/2012	28,26	101,85	9,28%
NL0009527407	Apple	427,75	320,8125	75%	471,8083	110,30%	21/12/2012	445,12	103,05	7,04%
NL0009527415	Citigroup	29,33	19,0645	65%	35,196	120%	21/12/2012	29,85	103,2	16,28%
NL0009527423	Wells Fargo	30,15	21,105	70%	33,3158	110,50%	21/12/2012	29,04	99,75	10,78%
NL0009527431	Ford Motor	12,61	8,827	70%	14,1863	112,50%	21/12/2012	12,67	98,5	14,21%
NL0009527449	Alcoa	10,18	7,126	70%	11,8088	116%	21/12/2012	10,25	101,85	13,89%
NL0009527456	Yahoo!	16,12	11,284	70%	18,135	112,50%	21/12/2012	15,56	99,65	12,90%
NL0009527464	Bank of America	6,96	4,524	65%	8,3868	120,50%	21/12/2012	7,25	102,55	17,50%
NL0009527472	Morgan Stanley	18,28	11,882	65%	22,3016	122%	21/12/2012	17,93	102,25	19,32%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

di 107,35 euro, ovvero in rialzo di 7,35 euro rispetto ai 100 euro di partenza, approfittando dello slancio di Intesa Sanpaolo, che da 1,36 euro della data di valutazione si è portata in chiusura di ottava a 1,44 euro.

In considerazione di tali valori, il buffer sulla barriera si è ulteriormente ampliato ma per contro il rendimento potenziale a scadenza si è contratto all'8,06%.

Tra i sottostanti non appartenenti al comparto finanziario, si segnala l'emissione scritta sulle azioni del Lingotto.

In particolare, il Bonus Cap su Fiat rimborserà 115 euro alla scadenza del 15 giugno se l'azione non avrà mai raggiunto i 3,2685 euro della barriera.

Anche in questo caso l'ausilio di un grafico evidenzia come il posizionamento della soglia disattivante dell'opzione Bonus risulti prossimo ai minimi fissati a 3,312 euro lo scorso 23 novembre.

Partendo dai 4,50 euro che Fiat ha segnato nel giorno del debutto al Sedex dei certificati e tenuto conto dei 102,25 euro a cui il Bonus Cap è acquistabile, l'analisi del pricing mostra come sia potenzialmente conseguibile un rendimento del 12,47% in meno di cinque mesi se Fiat non perderà oltre il 28% del proprio valore.

## DIECI BIG A STELLE E STRISCE

Come accennato in precedenza, tra le novità proposte da BNP Paribas c'è senz'altro quella rappresentata dalla scelta di introdurre sul mercato italiano delle emissioni di Bonus Cap su titoli finora mai coperti da analoghe emissioni. Dai bancari JP Morgan, Bank of America e Morgan Stanley, passando per la big dell'alluminio Alcoa o dall'automobilistica Ford, fino ad arrivare ai tecnologici Yahoo e Apple, il ventaglio di sottostanti finalmente investibile è molto ampio. Chi vorrà investire in maniera alternativa sulla creatura del compianto Steve Jobs, che proprio a pochi giorni dal lancio dell'iPad 3 ha raggiunto i propri massimi storici sul mercato azionario di New York, potrà contare su un Bonus Cap Quanto che alla scadenza del 21 dicembre 2012 rimborserà un importo fisso di 110,30 euro se le azioni della Apple non saranno mai andate a quotare nuovamente sui livelli minimi del 20 giugno 2011, livelli da cui si sono decisamente allontanate grazie al recente strappo rialzista che ha spinto i prezzi fino al top di 445,12 dollari. Quotato sul Sedex a 103,05 euro, il certificato permette di puntare a un rendimento del 7,04% se Apple non perderà più del 28% del suo attuale valore.

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

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
<b>Scadenza: 07.12.2012</b>				
DE000HV8F5U9	EUROSTOXX BANKS	73,738	129	158
DE000HV8F5F0	INTESA SANPAOLO	0,833	143	186
<b>Scadenza: 06.12.2013</b>				
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10.385,431	138	176
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220



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

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso.

In più con **onemarkets** di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti.

**onemarkets.it**  
**investimenti.unicredit.it**  
**Nr. verde: 800.01.11.22**  
**iPhone App: Investimenti**

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9,00 alle 17,25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9,00 alle 18,00. Prima dell'investimento si raccomanda la visione del prospetto informativo disponibile sul sito [www.investimenti.unicredit.it](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.

# L'EXPRESS COUPON SI FA A METÀ

Solo un anno di durata per il nuovo Express Coupon di Unicredit.

La tappa intermedia è dopo soli 6 mesi

Mentre si sta per chiudere il primo mese dell'anno, il FTSE Mib sostenuto dal poderoso rimbalzo del settore bancario, prova ad allontanarsi di gran carriera dai 14500 punti che per il momento hanno respinto la pressione delle vendite. Tuttavia per prendere posizione sul mercato azionario italiano con un'ottica di investimento e non di mera speculazione è necessario che sia a livello politico che economico la situazione si stabilizzi. Difficile ipotizzare quanto tempo ci voglia. Per non rimanere semplicemente alla finestra parcheggiando la liquidità in attesa di novità, ci si può rivolgere a prodotti di breve o brevissimo termine capaci di offrire un minimo di protezione dai ribassi e di trarre profitto anche da fasi sostanzialmente stabili dei corsi azionari. In tal senso tra le ultime novità presentate da Unicredit Bank spicca un Express Coupon legato alle sorti dell'indice italiano, della durata complessiva di un solo anno, che prevede inoltre una finestra di uscita anticipata a distanza di sei mesi. Entrando nel dettaglio, il certificato sottoscrivibile fino al 13 febbraio prossimo giungerà alla sua naturale scadenza il 25 febbraio 2013. Come si diceva in precedenza però, prima di tagliare il traguardo finale, al 23 agosto 2012

è prevista una tappa intermedia dove incondizionatamente, ossia indipendentemente da quello che avrà fatto l'indice nel contempo, verrà erogata una cedola del 5%. A questa si potrà poi aggiungere il rimborso dei 100 euro nominali se il FTSE Mib sarà almeno pari al livello determinato in fase di emissione. Qualora così non fosse al termine degli ulteriori sei mesi il rimborso seguirà la metodologia classica di questa tipologia di certificati che prevede tre distinti scenari. In particolare per una rilevazione finale del FTSE Mib pari o superiore allo strike verranno rimborsati un totale di 105 euro che congiuntamente alla cedola precedentemente incassata porteranno al 10% il rendimento complessivo dell'investimento. Per andamenti negativi del listino milanese ma con perdite contenute entro il limite del 30% si beneficerà della protezione del capitale con la restituzione dei 100 euro nominali con un bilancio positivo del 5% dato dalla cedola. Per ribassi superiori al 30% il rimborso verrà ancorato all'effettivo andamento dell'indice al pari di un investimento diretto nello stesso. In questo caso la cedola compenserà i dividendi che verranno erogati nel periodo che attualmente sono stimati al 4%.

## Carta d'identità

Nome	Express Coupon
Emittente	UniCredit Bank
Sottostante	FTSE Mib
Barriera	70%
Cedola	5%
Data osservazione	23/08/2012
Coupon	5,00%
Scadenza	25/02/2013
Quotazione	Cert-X
Isin	DE000HV8F6G6

## MACQUARIE OPPENHEIM



Easy Express

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 01.02.2012
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	78,25
Enel	DE000MQ1NWD4	4,318	3,450	31/07/13	EUR 100	62,15
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	71,13
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	71,30
Unicredit	DE000MQ48VL8	1,035	0,550	19/07/13	EUR 100	64,99
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	74,46

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



# MACQUARIE CALA IL POKER EUROPEO

Fresco di quotazione, il Multi Bonus Macquarie scritto su un paniere tutto europeo offre un maxi rendimento dell'82,8%. Tra lunga scadenza e formula Worst Of, attenzione però alle insidie

**Emissione a 50 euro, rimborso a 100 euro e barriere sui minimi di marzo 2009 per il Multi Bonus di Macquarie sugli indici FTSE Mib, Eurostoxx 50, SMI e FTSE 100**

Multi Bonus Cap Quanto con formula Worst Of e prezzo d'emissione sotto la canonica parità. Con il nuovo certificato, in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana dal 24 gennaio, l'australiana Macquarie amplia così le proposte del proprio paniere volte ad ottenere un extrarendimento rispetto alla performance del sottostante. Il nuovo certificato, analizzandone le caratteristiche peculiari, deriva il proprio valore da un paniere di indici europei composto dal nostro FTSE Mib, dal paneuropeo Eurostoxx 50, dallo svizzero SMI e infine dall'indice rappresentativo della Gran Bretagna, il FTSE 100. A partire dal valore iniziale, la soglia invalidante del bonus finale

è stata calcolata per ciascun indice al 65% dello strike rilevato. Essa risulta pertanto rispettivamente pari a 9798,09 punti, 1488,75 punti, 3831,03 punti e infine 3583,26 punti. Le opzioni di tipo Worst Of che strutturano il Bonus Cap incidono sulle condizioni di rimborso a scadenza. Il certificato infatti rimborserà l'importo Bonus pari a 100 euro, ovvero al 200% del nominale di 50 euro, qualora nessuno degli indici sottostanti abbia toccato la barriera lungo la durata residua. In particolare per il nostro FTSE Mib si guarderà al prezzo di apertura mentre per gli altri tre il valore di riferimento sarà dato dal prezzo di chiusura. Nel caso invece di evento knock out, a prescindere da quale sarà il sottostante ad avere invalidato l'opzione Bonus, alla scadenza il certificato guarderà all'ultimo della

classe. Il rimborso sarà infatti una replica dell'indice con la performance peggiore rispetto all'emissione. Per via del cap posto ai rendimenti, il rimborso massimo in ogni caso non potrà essere superiore ai 100 euro, che comunque equivale ad un raddoppio del valore di partenza. A poche sedute dal suo esordio, il certificato, ha potuto sfruttare la tonicità mostrata dalle borse europee. Esposto a un prezzo lettera pari a 54,70 euro, il Bonus Cap riconosce ancora un premio a scadenza pari all'82,8%, contando su un buffer minimo pari al 32,57% del FTSE 100. A oggi infatti, eccetto l'indice inglese, che perde circa duecento punti dal valore iniziale, gli altri sottostanti registrano un incremento medio del 6,08%, allontanandosi di conseguenza dalle rispettive barriere. Benché i

## Carta d'identità

<b>Nome</b>	Multi Bonus Cap Quanto
<b>Emittente</b>	Macquarie
<b>Sottostante</b>	Eurostoxx 50 , FTSE Mib, SMI, FTSE 100
<b>Strike</b>	2290,37 Punti 15073,99 Punti 5893,89 Punti 5512,70 Punti
<b>Barriera</b>	1488,74 Punti 9798,09 Punti 3831,03 Punti 3583,26 Punti
<b>Bonus</b>	100 Euro
<b>Cap</b>	100 Euro
<b>Livello Cap</b>	2290,37 Punti 15073,99 Punti 5893,89 Punti 5512,70 Punti
<b>Scadenza</b>	10/11/2016
<b>Mercato</b>	Sedex
<b>Isin</b>	DE000MQ4JCZ1

valori rilevati siano posti sulle soglie psicologiche rappresentate dai minimi di marzo 2009 per gli indici di Londra e Zurigo, e addirittura a livelli inferiori alla linea "Maginot" per gli altri due, la forte volatilità che continua a caratterizzare il quadro finanziario e la notevole perdita dovuta allo stacco dei dividendi, con il generoso FTSE Mib che vanta dividend yield stimato pari al 5,19%, fanno sì che il profilo di rischio di rottura barriera sia tutt'altro che trascurabile. Ricordando come il certificato non segua l'andamento medio del paniere ma ciascuna componente, si è proceduto al calcolo delle singole probabilità di rottura della barriera. L'indicatore CED|Probability, basato sulle condizioni correnti di mercato, assegna all'indice svizzero le minori probabilità di violazione con il 33,83% mentre posiziona sul fronte opposto il FTSE Mib con un poco incoraggiante 72,01%. Anche se a quattro anni

i valori possono essere unicamente indicativi, anche l'esito di simulazioni Monte Carlo, basate invece su dati storici, punta il dito contro l'indice italiano, benché il quadro dipinto sia meno drastico, con un prevedibile aumento delle probabilità di rottura negli anni successivi al primo. Dal momento che le attuali condizioni di mercato lasciano spazio a virate in entrambe le direzioni, vale sottolineare come, per via dell'ampio importo Bonus, il certificato mostri dalle prime battute una buona reattività alle variazioni degli indici sottostanti, amplificandone le escursioni tanto per rialzi che per correzioni. Per quanto descritto il certificato è candidato a offrire opportunità interessanti e sicuramente merita di essere tenuto sotto osservazione senza però sottovalutare i rischi dell'investimento nonostante le barriere siano a valori prossimi o inferiori ai minimi di marzo 2009.

## Monitor Sottostanti

Indici	Performance	Barriera	Buffer corretto per div yield	Ced Probability
FTSE Mib	4,74%	9798,09	16,48%	72,01%
Eurostoxx 50	5,03%	1488,74	22,30%	44,37%
SMI Index	8,46%	3583,26	29,74%	33,83%
FTSE 100	-3,60%	3831,03	18,67%	48,58%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

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



Messaggio pubblicitario

### EXPRESS CERTIFICATE DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE PUÒ FARTI REALIZZARE IN ANTICIPO IL TUO INVESTIMENTO.

Hai un'aspettativa moderatamente positiva sull'andamento del mercato azionario nel breve periodo? Gli Express Certificate emessi da Banca IMI possono essere la soluzione adatta a te<sup>(1)</sup>. Con gli Express Certificate puoi ottenere la restituzione anticipata del prezzo di emissione (ad esempio al primo anno) più un premio predeterminato, qualora in una delle date di osservazione il livello di riferimento dell'indice o dell'azione sottostante sia superiore al livello di riferimento iniziale. Nel caso in cui non si sia verificato alcun evento di estinzione anticipata, a scadenza<sup>(2)</sup> il tuo investimento è protetto se il sottostante in quel momento<sup>(3)</sup> non si trova al di sotto di un livello barriera predefinito<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. Gli Express Certificate sono disponibili presso le filiali delle Banche del gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono di Banca IMI al numero verde 800.99.66.99. 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) Gli Express Certificate possono essere emessi a valere sul Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 o a valere sul Base Prospectus relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011.

Le caratteristiche dell'Emittente sono riportate nel Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 7 luglio 2011 a seguito di approvazione n. 11061015 del 7 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011, mentre le caratteristiche del Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere su Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSSF.

(2) La protezione condizionata opera soltanto alla scadenza 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 sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.

(3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante; l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi aggiuntivi né il premio inizialmente investito.

(4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione. Si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms per gli strumenti emessi su Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi su prospetto approvato da Consob. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

#### MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento negli Express Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto o alla sottoscrizione dei Certificate leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 ottobre 2011 e le pertinenti Condizioni Definitive o il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi), relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 14 ottobre 2011, ed i pertinenti Final Terms, con particolare riguardo ai costi ed ai fattori di rischio, nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate e le pertinenti Condizioni Definitive nonché il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet [www.bancaimi.com/retailhub](http://www.bancaimi.com/retailhub) e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano.

Gli Express Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "risk factor" del Base Prospectus, nonché "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari.

Gli Express Certificate non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti 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.

# 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*

*Gentile Redazione, per decidere la convenienza o meno di chiedere "l'affrancamento" mi pare utile chiarire quanto di seguito esposto :*

- L'opzione di affrancamento è a valere sull'intero Deposito Titoli oppure possono essere affrancati solo alcuni strumenti?*
- L'opzione di affrancamento può riguardare anche strumenti presenti al 31/12/11, ma non più presenti alla data di richiesta di affrancamento nel frattempo liquidati ?*
- Se il valore complessivo delle minusvalenze latenti al 31/12/11 è superiore a quello delle plusvalenze latenti sempre al 31/12/11 v'è vantaggio, svantaggio od indifferenza nel richiedere l'affrancamento ?*

*Esemplificazione per capire bene il meccanismo dell'affrancamento:*

*1) minus maturata nel 2011 di Euro 10.000; minus latente Euro 4.000; plus latente 3.000*

*\* con esercizio affrancamento \*  
4.000 - 3.000 = 1.000 che si sommano ai 10.000 Euro. Gli 11.000 Euro rettificati al 62,50% sono ricondotti ad*

*Euro 6.875 utilizzabili nei quattro anni successivi*

*\* senza esercizio affrancamento \*  
Gli Euro 10.000 rettificati al 62,50% sono ricondotti ad Euro 6.250*

*utilizzati nei quattro anni successivi.*

*Lo strumento plusvalente liquidato nel 2012 sconta l'aliquota del 20%*

*sull'intera plusvalenza, vale a dire*

*anche su quella nel 2011. Lo strumento minusvalente liquidato nel 2012*

*comporta che la relativa minus sia*

*compensabile al 100%, anche quella di pertinenza 2011, per i successivi quattro anni. E' corretto?*

*Ultima considerazione. L'affrancamento delle plus latenti sono indifferentemente*

*compensabili con minus latenti o minus effettivamente maturate ? E se vi è*

*da pagare la relativa imposta con che valuta sarà contabilizzata?*

*Ringraziando per l'attenzione, spero di leggerVi presto tramite la Rivista, che trovo molto interessate e professionale*

**Gentile lettore,**

data l'importanza dei suoi quesiti, intendiamo risponderle sinteticamente sin da subito, in attesa di un nuovo

approfondimento dedicato sul Certificate Journal.

1 - L'opzione di affrancamento riguarda tutti i titoli e strumenti finanziari inseriti nel Deposito Titoli. Non è possibile fare distinzioni.

2 - No. L'opzione di affrancamento vale per i titoli presenti nel Deposito alla data del 31/12/2011 nonché al momento dell'accettazione della richiesta da parte dell'intermediario.

3 - Se le minusvalenze latenti sono maggiori delle plusvalenze, la richiesta di affrancamento produce uno svantaggio, in particolar modo se il prezzo di vendita o rimborso dei titoli minusvalenti sarà superiore a quello rilevato sulla base del prezzo ufficiale del 30 dicembre 2011.

4 - La sua esemplificazione è corretta.

5 - Sì, sono compensabili indifferentemente con minus latenti o già maturate, purché entro i limiti della scadenza.

6 - L'imposta sostitutiva, per i contribuenti in regime amministrato che ne abbiano fatto richiesta entro il 31 marzo 2012, verrà versata direttamente dall'intermediario secondo le modalità ordinarie e nei termini previsti, ovvero entro il 16 maggio 2012 con relativa data di valuta.

# STRATEGIE DI TRADING OBBLIGAZIONARIO PARTE II

## Come migliorare il rendimento di un portafoglio obbligazionario operando su coppie di obbligazioni con duration simili a parità di rischio emittente

La folta offerta di obbligazioni targate RBS, immesse sul mercato nel corso dell'ultimo biennio di attività, consente di avere a disposizione un pacchetto di strumenti finanziari tra loro correlati che permette all'investitore di godere di tutti gli strumenti necessari per mettere in atto strategie di trading volte alla creazione di extra-rendimenti aggiuntivi.

Alla base di qualunque strategia, vi è il concetto che a parità di condizioni l'obbligazione con scadenza più lontana tenda necessariamente a riconoscere un ren-

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

Detto ciò, è possibile che talvolta si presentino particolari condizioni di mercato tali da creare opportunità di trading tra

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

### Strategie Di Trading Obbligazionario Con Zc

Isin	Nome/ Cedola	CARATTERISTICHE				YTM su EUR Bank A		YTM su RF		ASW*
		Scadenza	Prezzo	Rendim	maturity y/y	yield	Δ YTM	yield	Δ YTM	
NL0009354505	Royal 4%	22/02/2016	94,50	5,542%	4,13	4,377%		1,237%		4,304%
NL0009056563	Royal 70/100	26/06/2016	78,19	5,814%	4,47	4,413%	0,037%	1,356%	0,118%	4,458%
NL0009056563	Royal 70/100	26/06/2016	78,19	5,814%	4,47	4,413%		1,356%		4,458%
NL0009354505	Royal 7 anni / 4,3%	08/10/2016	94,77	5,707%	4,77	4,572%	0,159%	1,461%	0,105%	4,246%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

### Strategie Di Trading Obbligazionario

Isin	Nome/ Cedola	CARATTERISTICHE				YTM su EUR Bank A		YTM su RF		ASW*
		Scadenza	Prezzo	Rendim	maturity y/y	yield	Δ YTM	yield	Δ YTM	
NL0009354505	Royal 4%	22/02/2016	94,50	5,542%	4,13	4,377%		1,237%		4,304%
NL0009061357	Royal 7 anni / 4,3%	08/10/2016	94,77	5,707%	4,77	4,572%	0,195%	1,461%	0,223%	4,246%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL
DI CARBONE						
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI	100%		30/03/2012	7,40
UP/DOWN						
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	93
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	101,25
BARRIERA						
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	95,20
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	105,70
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	77,20

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

RETAIL HUB

BANCA IMI  
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

Ora, è doveroso sottolineare come i bond a tasso fisso RBS, non presentino in alcuni casi proposte in lettera oppure si caratterizzino per spread bid-ask alcune volte molto larghi, tali da non permettere un efficiente gestione delle posizioni.

Tra tutte, discreti spazi operativi sono presenti sulle obbligazioni a tasso fisso con scadenza 2016, ovvero nel dettaglio sulla coppia di obbligazioni formata dalla Royal 4% ( Isin NL0009354505 ) e dalla Royal 7 anni ( Isin NL0009061357 ) a cui aggiungiamo, seppur border – line, lo Zero Coupon denominato Royal 70/100 (Isin NL0009354505 ) che, sebbene debba essere trattato a tutti gli effetti

come un comparables, presenta caratteristiche differenti che verranno analizzate in seguito.

#### ROYAL 7 ANNI VS ROYAL 4%

Le prime due proposte si contraddistinguono per una durata residua piuttosto simile, ovvero rispettivamente pari a 4,13 e a 4,77 anni, e presentano in base agli attuali prezzi esposti in lettera sul MOT, uno yield to maturity pari al 5,542% per la Royal 4% e al 5,707% per la Royal 7 anni. Per capire se lo spread di rendimento oggi scontato dal mercato è coerente con il differenziale presente in termini di scadenza, facciamo riferimento sia alla curva risk free (Eur Bond AAA

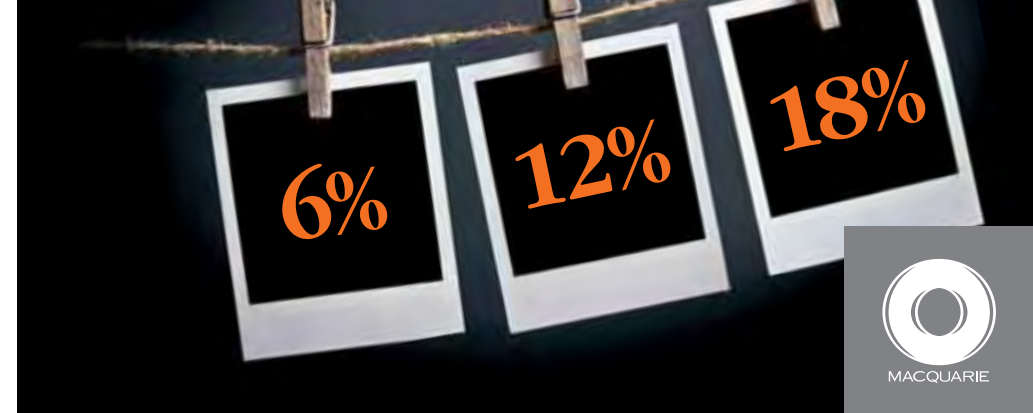
rated) che alla curva dei titoli di emittenti con stesso grado di rischio (Eur Bank A curve). Come è possibile notare dalla tabella analitica, il differenziale ( $\Delta$  YTM) presente ad oggi sui rendimenti prospettati a scadenza (circa

#### Royal 7 anni vs Royal 4%



FONTE: BLOOMBERG

# OBBLIGAZIONE



MACQUARIE

### 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

La presente pubblicazione è un documento pubblicitario di Macquarie Capital (Europe) Limited, Bahnhofstrasse 46, 8001 Zürich, società regolata dalla Financial Services Authority con sede principale in Ropemaker Place, 28 Ropemaker Street London, EC2Y 9HD, società autorizzata dalla Financial Services Authority e sottoposta alla sua vigilanza. L'Emittente dei prodotti descritti è Macquarie Structured Securities (Europe) PLC con la garanzia incondizionata ed irrevocabile di Macquarie Bank Limited. Le società del Gruppo Macquarie, diverse da Macquarie Bank Limited ABN 46 008 583 542 (MBL), a cui si riferisce questo documento non sono autorizzate alla raccolta del risparmio ai sensi del Banking Act 1959 (Commonwealth of Australia). Le obbligazioni di tali società non rappresentano depositi o altre obbligazioni di MBL. MBL non assume alcuna garanzia per le obbligazioni di tali società, a meno che non sia previsto diversamente. Il contenuto di questo documento ha finalità prettamente informative e non implica una consulenza o una valutazione di adeguatezza o di appropriatezza di un eventuale investimento. Le informazioni complete e giuridicamente vincolanti sui prodotti, sull'Emittente e la Garante nonché sulle chances e i rischi dei prodotti stessi si ricavano dal prospetto di base approvato da Consob con nota del 30 marzo 2011 disponibile a titolo gratuito presso Macquarie Capital (Europe) Limited, Untermainanlage 1, D-60329 Frankfurt/Main ovvero sul sito internet www.macquarie-prodotti.it. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate a persone residenti in paesi in cui la distribuzione, l'utilizzo di informazioni e la vendita di strumenti finanziari è contraria alle leggi o ai limiti previsti dalle autorità locali. Limiti alla vendita sono in vigore in particolare negli Stati Uniti e nel Regno Unito. © Macquarie Capital (Europe) Limited 2011. Prima della negoziazione leggere attentamente il prospetto e le condizioni definitive.

16,5 bp) è addirittura tendenzialmente inferiore ai 22,3 bp scontati dalla curva risk free e ai 21,4 bp della curva di riferimento delle banche dell'area euro con rating pari a quello dell'emittente RBS Plc. Confrontando graficamente i rendimenti dei due bond, per quanto detto in precedenza, ci si dovrebbe attendere in uno scenario di normalità uno spread positivo tra i due titoli (area verde del grafico), che veda cioè il bond con scadenza superiore offrire uno YTM più elevato rispetto al bond con scadenza inferiore. Eseguendo tale analisi, si può quindi affermare che ogni qual volta il delta di rendimento risulti essere negativo (area rossa del grafico), oppure analogamente, quando lo spread supera al rialzo il  $\Delta$  YTM dei comparables, si apre di fatto un'opportunità di trading.

Emblematico risulta essere ciò che è accaduto lo scorso dicembre, allorché il differenziale dei rendimenti raggiunse un picco record di circa +120 bp, per poi arretrare in poche setti-

mane in area -20 bp. In tale scenario, quindi, si sarebbe potuto incassare, mettendo in pratica un'operazione di switch, un extrarendimento lordo di almeno 90 bp.

Ovvero, in tale frangente, l'operazione da eseguire sarebbe stata quella di uscire dal bond che aveva subito un aumento di prezzo più marcato (Royal 7 anni), con lo yield medio a scadenza in contrazione, e posizionarsi completamente sul restante, per poi ribilanciare la posizione quando lo spread di rendimento fosse rientrato almeno nel range medio dei titoli comparables per il differenziale di maturity (circa 20 pb).

E' da sottolineare poi come il forte movimento non si sia arrestato in corrispondenza della parità, ma come sia proseguito fino a generare le condizioni idonee (linea rossa del grafico) per una simile operazione, ma di senso opposto, con il differenziale passato da -20bp a +80bp in poche sedute.

**A parità di condizioni  
l'obbligazione con  
scadenza più lontana  
tende a riconoscere  
un rendimento  
maggiore rispetto ad  
un bond con scadenza  
inferiore**

## DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

social network



### BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

Il Benchmark Certificate di SG\* sull'indice SONIX (Solactive Social Networks Index)<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)

**SOCIETE  
GENERALE**

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.

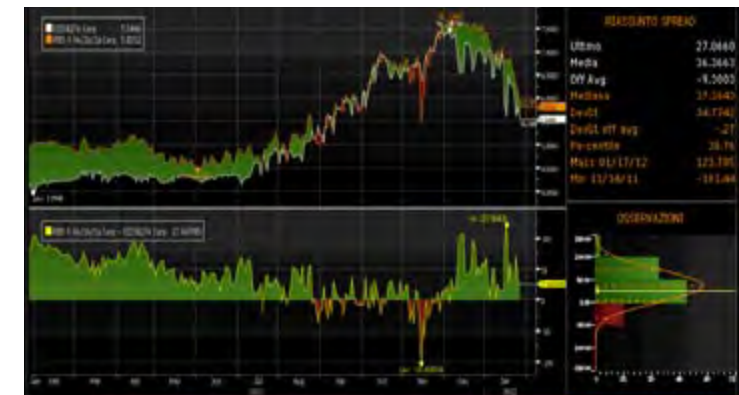
(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG. Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore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

## STRATEGIE DI TRADING OBBLIGAZIONARIO CON LA ROYAL 70/100

Interpolando accuratamente lo YTM dei titoli comparables per la curva di rendimento dei titoli Zero Coupon (Eur Bank A Zero Coupon curve), e ricordando come i titoli senza cedole presentino una duration maggiore e per questo siano maggiormente soggetti al rischio tassi, sono stati messi in relazione i due bond appena analizzati con la Royal 70/100. Tale peculiarità, che differenzia i due bond a tasso fisso con il titolo senza cedole, è stata messa ulteriormente in evidenza, nell'analisi dei differenziali di rendimento tra le curve comparables (Eur Bank A curve ed Eur Bank A ZC curve) dove fino alla metà di giugno 2011, con le attese di politica monetaria restrittiva, i rendimenti medi per un orizzonte temporale di 4,5 anni erano maggiori per i titoli ZC. Il cambio di strategie dei policy maker europei ha di fatto totalmente ribaltato questa tendenza, con i rendimenti dei titoli senza cedole oggi addirittura leggermente inferiori rispetto ai titoli con cedola fissa. Questa relazione è apprezzabile dal confronto a coppie effettuato tra lo ZC targato RBS,

nello specifico la Royal 70/100 (Isin NL0009354505) con scadenza 8 ottobre 2016, e i due bond sopra analizzati, per cui nella tabella presente a pagina 12 sono stati ricavati sia i  $\Delta$  YTM dei comparables, che i  $\Delta$  YTM della curva risk free per le rispettive maturity. E' da notare come i differenziali di rendimento proposti dalle due coppie di bond, non risulti in linea con il differenziale medio della curva di rendimento ponderata per il rischio. Detto ciò, in seconda analisi, sempre tendendo in considerazione il  $\Delta$  YTM dei comparable, è utile far riferimento allo spread di rendimento nel tempo delle due coppie di bond, che hanno presentato picchi ingiustificati, nello specifico con i prezzi in rapida ascesa per lo ZC, passati in intraday lo scorso 14 novembre 2011, da 75 euro a 77,85 euro, che avrebbero potuto aprire interessanti opportunità di trading apportando extra-rendimenti rispetto allo yield to maturity medio derivante dal posizionamento in un solo dei tre bond oggetto di analisi per l'orizzonte temporale di riferimento (2016). Per quantificare, in termini di bp, tale extra-rendimento, è possibile osservare il movimento dello spread, nel pannello inferiore ai due grafici.

### Royal 70/100 vs Royal 4%



FONTE: BLOOMBERG

### Royal 7 anni vs Royal 70/100



FONTE: BLOOMBERG

# Segnalato da Voi

*Due anni fa il mio promotore mi ha fatto sottoscrivere l'Express su Eni (DE000DB4P0Q1) e ora mi ha consigliato di venderlo. Se non sbaglio la prossima data di rilevazione è a metà marzo. Che dovrei fare? Aspetto o accetto il suo consiglio?*

**B.N**

Gentile lettore, il consiglio di vendita da parte del suo promotore immaginiamo derivi da diverse considerazioni che analizzeremo qui di seguito. Oltretutto in quest'ultimo periodo si è registrato un netto aumento dei volumi sul secondario per questo certificato che già in passato è stato un nostro osservato speciale. In merito al funzionamento, l'Express dell'emittente tedesca, dotato di opzioni autocallable semestrali con trigger decrescente, prima della scadenza fissata al 12 marzo 2013 prevede altre due finestre di uscita, di cui la prima il prossimo 13 marzo. Rilevato lo strike a 17,46 euro, ne basteranno 16,587, pari al 95%, per ottenere tra meno di due mesi, il rimborso anticipato del nominale, pari a 100 euro, maggiorato di un coupon del 12%. In caso di mancata estinzione, si guarderà alla data successiva, il 13 settembre, dove l'a-

sticella scenderà al 90% e saranno quindi sufficienti 15,714 euro per ottenere oltre al nominale un coupon del 15%. Se si giungerà infine a scadenza, si delinearanno tre differenti scenari. Per valori superiori al trigger della precedente rilevazione, il rimborso sarà pari a 118 euro. Qualora invece il fixing finale dell'energy stock fosse compreso tra 15,714 euro e 12,22 euro, pari al 70% dello strike, sarà garantito il rimborso unicamente del nominale. Per valori inferiori sarà invece corrisposto un importo pari alla performance complessiva del sottostante rispetto al valore iniziale. Detto questo, oggi Eni quota a 16,74 euro mentre il certificato viene esposto a un prezzo in denaro di 105,4 euro. In linea teorica quindi, se Eni dovesse mantenersi sugli attuali livelli fino al 13 marzo il certificato rimborserà 112 euro, garantendo un interessante extrarendimento rispetto all'eventuale vendita, pari al 6,26%. La volatilità del mercato non lascia tuttavia del tutto tranquilli e nel caso Eni dovesse tornare al di sotto del livello trigger, il mancato rimborso anticipato si rifletterebbe anche sul pricing dell'Express, nuovamente in direzione del nominale. E' probabile che il consiglio del suo promotore guardi proprio a questo scenario ritenendo opportuno ca-

pitalizzare i guadagni ottenuti. In ogni caso passando alla data di osservazione successiva se è vero che il trigger scenderà a 15,714 euro va anche considerato che nel frattempo Eni erogherà un dividendo pari a 0,52 euro con un impatto diretto sulla quotazione del titolo. Lo stesso ragionamento dovrà essere applicato nel caso in cui anche in questa occasione non si verifichi il rimborso poiché prima di arrivare a scadenza Eni erogherà un altro dividendo. Facendo ricorso al CED|Probability le probabilità di estinzione anticipata si attestano al 62,28% altrimenti, alla successiva rilevazione di settembre e a scadenza le probabilità di un rimborso a premio sono pari rispettivamente al 50,50% e al 30,80% (65,35% per il rimborso di almeno il nominale a scadenza).

**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 31/01/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	105,60
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,5080	121%	114,60
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	107,35
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	119,20
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	106,60

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



# Notizie dal mondo dei certificati

## » RETTIFICA PER LA CEDOLA DELL'AMERICAN TOP QUALITY

In merito alla notizia dello stacco cedola dell'American Top Quality I, identificato da codice Isin IT0006718834, pubblicato la scorsa settimana, Société Générale, in qualità di emittente, ha comunicato con un avviso di rettifica che l'ammontare corretto della cedola è pari al 6,722% ossia 67,22 euro per certificato anziché una cedola del 4,482%, ossia di 44,82 euro per certificato precedenti.

## » ROLLOVER PER I CERTIFICATI SUL BRENT: SI PASSA SU APRILE

A partire dal 26 gennaio, tutti i Minifuture emessi da The Royal Bank of Scotland N.V. con sottostante il Brent hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente rettifica, effettuata sulla base del rollover spread, del current strike e dello stop loss. In particolare i certificati faranno riferimento al future con scadenza aprile 2012 anziché a quello di gennaio 2012.

## » TERZA CEDOLA PER L'INDEX EXPRESS DI UBS

Terza cedola in arrivo per i possessori dell'Index Express su Eurostoxx 50 di UBS, identificato dal codice Isin DE000UB9PAL8. In particolare, all'appuntamento con la data di osservazione del 30 gennaio, l'emittente svizzera ha rilevato un prezzo dell'indice pari a 2404,62 punti, superiore al livello attivante di 1622,88 punti. Pertanto il 6 febbraio verrà messa in pagamento una cedola lorda di 15,368889 euro per certificato, che corrisponde a un tasso dell'1,5368889% sui 1000 euro nominali.



**BNP PARIBAS** | La banca per un mondo che cambia

### SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P27035	BONUS CAP	ENI	11,27 €	112€ (16,10€)	112€ (16,10€)	106,75	fino al 4,14%
P26912	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,7752 €	113€ (1,292€)	113€ (1,292€)	111	fino al 1,21%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	110,80	fino al 7,53%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	92,15	fino al 24,66%

DATI AGGIORNATI AL 01-02-2012

## L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

**Certificates BNP PARIBAS**  
**Bonus Certificate**

Pensi che i titoli Atlantia, Danone, Eni, Generali e Sanofi Aventis continueranno a guadagnare terreno ma vuoi metterti al riparo dalle possibili correzioni? Con i Bonus Cap di BNP Paribas potrai approfittare dei rialzi dei sottostanti proteggendo al contempo il tuo capitale da ribassi consistenti. Per la lista completa di Certificates di bn Paribas vai su [www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com) oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

\* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 2 febbraio 2012 se la Barriera non viene toccata

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

Numero Verde  
**800 92 40 43**

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Autocallable Twin Win	UniCredit Bank	FTSE Mib	27/01/2012	Barriera 65%; Coupon 8% sem.	30/12/2014	DE000HV8F6E1	Sedex
Twin Win	UniCredit Bank	Enel	27/01/2012	Strike 3,122; Barriera 73%	07/12/2012	DE000HV8F6H4	Sedex
Twin Win	UniCredit Bank	STMicroelectronics	27/01/2012	Strike 5,325; Barriera 74%	07/12/2012	DE000HV8F6J0	Sedex
Twin Win	UniCredit Bank	Telecom Italia	27/01/2012	Strike 0,848; Barriera 73,5%	07/12/2012	DE000HV8F6K8	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	JP Morgan Chase	27/01/2012	Strike 36,93; Barriera 70%; Bonus&Cap 113 %	21/12/2012	NL0009527381	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Oracle Corporation	27/01/2012	Strike 28,56; Barriera 75%; Bonus&Cap 111,3 %	21/12/2012	NL0009527399	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Apple Inc	27/01/2012	Strike 427,75; Barriera 75%; Bonus&Cap 110,3 %	21/12/2012	NL0009527407	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Citigroup Inc	27/01/2012	Strike 29,33; Barriera 65%; Bonus&Cap 120 %	21/12/2012	NL0009527415	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Wells Fargo & Co	27/01/2012	Strike 30,15; Barriera 70%; Bonus&Cap 110,5 %	21/12/2012	NL0009527423	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Ford Motor Co	27/01/2012	Strike 12,61; Barriera 70%; Bonus&Cap 112,5 %	21/12/2012	NL0009527431	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Alcoa Inc	27/01/2012	Strike 10,18; Barriera 70%; Bonus&Cap 116 %	21/12/2012	NL0009527449	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Yahoo ! Inc	27/01/2012	Strike 16,12; Barriera 70%; Bonus&Cap 112,5 %	21/12/2012	NL0009527456	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Bank of America	27/01/2012	Strike 6,96; Barriera 65%; Bonus&Cap 120,5 %	21/12/2012	NL0009527464	Sedex
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Morgan Stanley	27/01/2012	Strike 12,28; Barriera 65%; Bonus&Cap 122 %	21/12/2012	NL0009527472	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	STMicroelectronics	27/01/2012	Strike 5,626; Barriera 78%; Bonus&Cap 110 %	15/06/2012	NL0009527258	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Natixis	27/01/2012	Strike 2,25; Barriera 50%; Bonus&Cap 110 %	20/07/2012	NL0009527266	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	27/01/2012	Strike 4,796; Barriera 70%; Bonus&Cap 108 %	15/06/2012	NL0009527290	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	27/01/2012	Strike 4,358; Barriera 75%; Bonus&Cap 115 %	15/06/2012	NL0009527308	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	27/01/2012	Strike 1,36; Barriera 65%; Bonus&Cap 116 %	15/06/2012	NL0009527316	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	27/01/2012	Strike 3,36; Barriera 50%; Bonus&Cap 120 %	15/06/2012	NL0009527324	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banco Santander	27/01/2012	Strike 5,892; Barriera 70%; Bonus&Cap 108,5 %	15/06/2012	NL0009527332	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Axa	27/01/2012	Strike 11,67; Barriera 70%; Bonus&Cap 114 %	15/06/2012	NL0009527340	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Nokia	27/01/2012	Strike 4,386; Barriera 70%; Bonus&Cap 110 %	15/06/2012	NL0009527357	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Arcelormittal	27/01/2012	Strike 16,365; Barriera 70%; Bonus&Cap 109 %	15/06/2012	NL0009527365	Sedex
Equity Protection Quanto	Banca IMI	SMI	27/01/2012	Protezione 100%; Partecipazione 154%	29/12/2014	IT0004780778	Cert-X
Credit Linked	Banca IMI	Enel Finance	27/01/2012	Cedola 1a 4,125% poi 6,6%; Protezione 60%	10/07/2015	XS0704617579	Cert-X
Phoenix	Société Générale	Eurostoxx, Oro	27/01/2012	Barriera/Trigger Cedola 50%; Cedola 8,5%	30/11/2014	IT0006721408	Cert-X
Bonus	Macquarie	Enel	27/01/2012	Strike 3,05; Barriera 1,75; Rim. Bonus 105,9 euro	30/07/2013	DE000MQ4JCY4	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	FTSE 100	01/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	06/02/2015	IT0004786130	Cert-X/ Sedex
Digital Quanto	Banca IMI	EUR/USD	01/02/2012	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 7,9%	06/02/2015	XS0725273642	Lux
Equity Protection Cap	Credit Agricole	Intesa Sanpaolo	10/02/2012	Protezione 100%; Cap 113%; Cedola 5%	30/01/2018	GG00B751DK76	Sedex
Equity Protection	BNP Paribas	Basf, Belgacom, Bouygues, Eni, Gdf Suez, Koninklijke, Repsol, Royal Dutch Shell, Rwe, Sanofi-Aventis, Siemens, Telefonica, Total, Vinci, Vivendi	13/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 90%	24/02/2016	NL0010056024	Cert-X
Athena Certi Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	13/02/2012	Trigger Decrescenti; Coupon 8%; Barriera 60%	14/02/2014	NL0010056016	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Enel	13/02/2012	Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 60%	13/02/2015	NL0010056164	Sedex
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	13/02/2012	Barriera 50%; Coupon 7,925% sem	14/02/2014	DE000DE81326	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	FTSE Mib	13/02/2012	Barriera 70%; Coupon 5% sem	15/02/2017	DE000HV8F6G6	Sedex
MedPlus Coupon Evolution	Banca IMI	Eurostoxx 50	17/02/2012	Cedola 7,5%; Trigger 70%; Barriera 30%	27/02/2017	XS0734489213	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	23/02/2012	Barriera 60%; Coupon 7,5%	27/02/2015	DE000DE81318	Lux
Express	Deutsche Bank	S&P 500	23/02/2012	Valuta USD; Barriera 60%; Coupon 4%; trigger decrescenti	25/02/2013	DE000DE3AE77	Cert-X
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	23/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145%	26/08/2016	IT0004793029	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	24/02/2012	Barriera 70%; Cedola 4,5%, Coupon 4,5% sem.	21/02/2018	DE000HV8F6L6	Lux
Fast Bonus Best Of	Banca IMI	Intesa Sanpaolo, Unicredit	24/02/2012	Barriera 50%; Coupon 8%; Cedola 1 anno 6,75%	28/02/2014	XS0549898145	Sedex
Express Premium	Banca IMI	FTSE Mib	27/02/2012	Cedola inc. 6,5%; Cedola 3%; Coupon 11,5%; Barriera 50%	29/02/2016	XS0736440974	Lux
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	29/02/2012	Coupon/Cedola max Euribor 12M+4% o 4%, Barriera 50%	29/02/2016	NL0010055778	Sedex

## Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



### CALENDARIO 2012: CENTRO PIENO A GENNAIO

Centrato in pieno il primo obiettivo del calendario 2012. E' infatti giunto alla scadenza del 31 gennaio rimborsando un totale di 110 euro il Bonus Cap su Enel di BNP Paribas, Isin NL0009329002. Il certificato, che ha tenuto gli investitori incollati alla sedia, è stato emesso il 26 gennaio con uno strike di poco inferiore ai 4 euro e barriera a 2,7970 euro. La prima prova di tenuta è avvenuta con i ribassi settembrini, ma una chiusura di 2,91 euro ha fatto sì che

la struttura del certificato rimanesse intatta. Qualche brivido in più invece il 25 novembre scorso dove il titolo nel corso della seduta, con un prezzo di 2,78, ha violato la barriera. Tuttavia la chiusura a 2,85 euro ha evitato il peggio. Pertanto nonostante un andamento negativo del titolo di circa 25 punti percentuali il certificato ha restituito un rendimento del 10% sul nominale.



### UN ALTRO BONUS CADUTO SUI RIBASSI ESTIVI

Con il 27 gennaio si è concluso il percorso durato poco più di nove mesi di un Bonus su Intesa Sanpaolo di Macquarie, Isin DE000MQ37HB1, annoverato tra le vittime dei ribassi estivi che in particolar modo hanno colpito il settore bancario italiano. Emesso il 6 maggio del 2011, il certificato si presentava con una barriera a 1,25 euro. Un livello che sembrava garantire un buon margine di sicurezza visto che si poneva al di sotto dei minimi di marzo

2009 e soprattutto perché ad oltre 40 punti percentuali dai 2,164 euro all'epoca quotati dal titolo. Tutto ciò non è bastato, e a distanza di soli 3 mesi, il 5 agosto, il certificato ha subito il temuto Knock Out perdendo la possibilità del rimborso a scadenza dei 100 euro nominali maggiorati di un bonus del 7%. Pertanto alla luce degli 1,448 euro rilevati il certificato ha rimborsato un importo di 71,34 euro.



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

ISIN	EMITTENTE	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO RIMBORSO	RENDIMENTO ASSOLUTO	RENDIMENTO ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	85,3	100	17,23%	5,87%	23/12/2014	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	84,25	100	18,69%	5,28%	30/07/2015	SEDEX
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	87,35	100	14,48%	5,21%	29/10/2014	SEDEX
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	797,24	1000	25,43%	5,10%	30/12/2016	CERT-X
IT0004538895	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DAX Global Alternative	83,55	95	13,70%	4,92%	30/10/2014	SEDEX
			Energy Index						
IT0004549538	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	83,2	95	14,18%	4,92%	04/12/2014	SEDEX
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	79,5	110	38,36%	4,88%	31/10/2019	SEDEX
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	94,15	95	0,90%	4,71%	10/04/2012	SEDEX
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	815,87	1000	22,57%	4,67%	04/11/2016	CERT-X
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	813,88	1000	22,87%	4,65%	05/12/2016	CERT-X
IT0004564669	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Construction & Materials	83,35	95	13,98%	4,60%	30/01/2015	SEDEX
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	97,05	100	3,04%	4,58%	27/09/2012	SEDEX
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	835,22	1000	19,73%	4,57%	03/05/2016	CERT-X
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	90,8	100	10,13%	4,57%	09/04/2014	SEDEX
IT0004659493	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	84,75	100	17,99%	4,54%	29/12/2015	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	94,15	100	6,21%	4,52%	10/06/2013	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	94,05	100	6,33%	4,41%	01/07/2013	SEDEX
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	87,1	100	14,81%	3,96%	08/10/2015	SEDEX
NL0006295529	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket energetico	97,95	100	2,09%	3,86%	14/08/2012	SEDEX
XS0505919307	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	853,1	1000	17,22%	3,85%	30/06/2016	CERT-X
XS0503737545	Banca IMI	GROWTH CERTIFICATE	Eurostoxx 50	864,7	1000	15,65%	3,58%	24/05/2016	CERT-X
DE000SGOP8J0	Societe Generale	CRESCENDO PLUS	FTSE Mib	97,5	100	2,56%	3,47%	24/10/2012	SEDEX
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	851	1000	17,51%	3,45%	03/02/2017	CERT-X
DE000SGOP9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	92,45	100	8,17%	3,41%	12/06/2014	SEDEX
DE000HV2CF96	Unicredit Bank AG	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	98,94	100	1,07%	3,24%	30/05/2012	CERT-X
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	95,99	100	4,18%	3,15%	24/05/2013	CERT-X
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	91,6	100	9,17%	3,10%	31/12/2014	SEDEX
IT0004633944	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	87,33	100	14,51%	3,07%	30/09/2016	CERT-X
NL0006297012	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	98,35	100	1,68%	3,05%	17/08/2012	SEDEX
XS0609194617	Banca IMI	PROTECTION DOUBLE BARRIER	Hang Seng China	860,94	1000	16,15%	3,03%	03/05/2017	CERT-X
			Enterprises Index						
XS0294584056	JP Morgan Chase N.V.	COMMODITY DAILY WIN	Basket metalli	991,5	1000	0,86%	2,97%	15/05/2012	SEDEX
DE000SG08BQ1	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	93,5	100	6,95%	2,87%	23/06/2014	SEDEX
IT0004574130	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	87,4	95	8,70%	2,79%	26/02/2015	SEDEX
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China	874,77	1000	14,32%	2,73%	31/03/2017	CERT-X
			Enterprises Index						
XS0586550401	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China	877,1	1000	14,01%	2,72%	03/03/2017	CERT-X
			Enterprises Index						
IT0004652464	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	Euro - Dollaro	90,8	100	10,13%	2,61%	30/11/2015	SEDEX
NL0006297020	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	98,4	100	1,63%	2,44%	28/09/2012	SEDEX
NL0009097773	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION PLUS	Basket di azioni	99,2	103	3,83%	2,40%	29/08/2013	SEDEX
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	92,2	100	8,46%	2,39%	30/07/2015	SEDEX
IT0004626039	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	89,93	100	11,20%	2,37%	01/10/2016	CERT-X
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	92,85	100	7,70%	2,34%	30/04/2015	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	93,2	100	7,30%	2,33%	02/03/2015	SEDEX
IT0006718263	Societe Generale	FLEXIBLE SUNRISE PROTECTION	Eurostoxx 50	92,45	108	16,82%	2,30%	15/04/2019	SEDEX
DE000SG1E7T3	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	SGI Wise Long	97,2	100	2,88%	2,24%	08/05/2013	SEDEX
			Short Index						

# ATHENA FLOATING PLUS

## Azionario e Tasso euribor. Il certificato diventa a tasso variabile

Il connubio tra certificati e tasso Euribor, utilizzato come benchmark per l'indicizzazione delle cedole condizionate a un sottostante azionario, era in passato progressivamente aumentato in un contesto di forte appeal del tasso interbancario e di una certa stabilità dei corsi azionari. Le cedole condizionate, infatti, consentivano all'investitore di posizionarsi su una proposta a tasso variabile, potendo puntare su sostanziosi spread addizionali sul tasso Euribor, non accessibili, a parità di condizioni, nelle tradizionali emissioni obbligazionarie. Tuttavia, il trend di crescita per questo profilo di payoff ha dovuto presto fare i conti con il cambio di strategia dei policy maker europei, che ha fatto crollare l'appeal sul tasso variabile, nonché con la progressiva instabilità dei corsi dei principali indici azionari. Tuttavia nel corso dell'ultimo anno sul mercato sono giunte una serie di interessanti nuove proposte tra cui gli Athena Floating Plus targati BNP Paribas sui quali si focalizzerà il Punto Tecnico di questa settimana. In particolare, facendo ricorso alla curva delle aspettative riguardo l'evoluzione futura del tasso interbancario, sono stati calcolati i rendimenti potenziali accessibili per l'investitore tramite un processo di analisi, compiuto tramite l'utilizzo delle Monte

Carlo Simulation, che ha permesso di misurare le probabilità di incassare tutte le cedole condizionate previste da prospetto. Per ultimo, ma non meno importante, si è cercato di effettuare un interessante raffronto, equiparando il rendimento potenziale del certificato con lo yield to maturity di un titolo comparabile con medesima scadenza, volto a comprendere se l'extra-rendimento derivante dall'assunzione del rischio azionario consenta, nello specifico, di remunerare adeguatamente il maggior rischio a cui l'investitore si espone.

### ATHENA FLOATING PLUS

Gli Athena Floating Plus, come detto in precedenza, sono agganciati a due sottostanti: l'Eurostoxx 50 da una parte e l'Euribor 12 mesi dall'altra. Il ruolo del primo sottostante, chiaramente di tipo azionario, è quello di attivare le opzioni implicite al certificato che a seconda dei casi daranno luogo al rimborso anticipato o al pagamento della cedola periodica nelle date di rilevazione intermedie e successivamente, nel caso in cui si arrivi alla scadenza, di soddisfare l'opzione di protezione condizionata del capitale. Il tasso interbancario, al contrario, ha il solo ruolo di parametro di indicizzazione del rendi-

mento del certificato. Pertanto questo certificato può definirsi come un prodotto che guarda al mercato azionario di riferimento dell'area Euro per stabilire il proprio profilo di rimborso e al tasso interbancario della stessa Eurozona per determinarne l'entità del rendimento.

Entrando nel merito della struttura, si tratta di strumenti in grado di consentire su base annuale, l'opportunità di conquistare il diritto al rimborso anticipato qualora l'Eurostoxx 50 segni in una delle tre date di rilevazioni annuali, un valore almeno pari o superiore allo strike iniziale. Seguendo il profilo di rimborso di un classico Express, l'esito positivo in almeno una delle tre rilevazioni, garantirà l'incasso di un premio, assieme al rimborso del nominale, che però verrà stabilito prendendo a riferimento l'Euribor 12 mesi: nello specifico, il premio sarà pari al valore più alto tra un floor del 3% e il livello del tasso interbancario a 12 mesi maggiorato di uno spread del 2%. Nelle stesse date, qualora l'indice non riesca a far segnare il livello richiesto per l'estinzione, si avrà diritto all'incasso del premio, che assumerà la forma di una cedola alla sola condizione che il livello dell'indice azionario europeo sia almeno pari a un predeterminato livello dichiarato in fase di emissione (1000 pun-

## ATHENA FLOATING PLUS

Isin	Scadenza	Sottostante	Mercato	Strike	Trigger Cedola	Barriera	Indicizzazione	Val. Sottostante	Buffer Barriera	Pr. Certificato	Rnd a scadenza*
NL0009704493	25/03/2015	Eurostoxx 50	Cert-X	2911,33	1000	1746,798	max(3%; Euribor12m+2%)	2463	41,00%	88,47	9,32%
NL0009756402	18/05/2015	Eurostoxx 50	Cert-X	2881,31	1000	1728,786	max(3%; Euribor12m+2%)	2463	42,47%	87,38	9,33%
NL0009816297	10/08/2015	Eurostoxx 50	Cert-X	2670,37	1500	1602,222	max(3%; Euribor12m+2%)	2463	53,72%	88,98	8,12%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

ti, oppure a 1500 punti nei certificati fino ad ora analizzati). Passando ad analizzare gli scenari a scadenza, nel caso quindi che non si siano mai presentate le condizioni per il rimborso anticipato, si avrà diritto all'intero rimborso del nominale maggiorato dell'ultima cedola prevista, nel caso in cui l'Eurostoxx 50 si trovi a un valore almeno pari alla barriera down. Viceversa, in caso il valore dell'indice sia inferiore al livello knock-out, il rimborso verrà calcolato sottraendo dal nominale l'effettiva perdita subita dal sottostante azionario. Nelle tabelle presenti in pagina, sono presentate le caratteristiche di tre emissioni attualmente scambiate sul segmento Cert-X di EuroTLX. In base ai valori fotografati al 27 gennaio, sono stati calcolati i rendimenti potenziali annui accessibili alla data di scadenza, nel caso il certificato non sia stato richiamato anticipatamente, verificando però tutte le condizioni per l'erogazione della cedola. In particolare, per il calcolo dei rendimenti potenziali, si sono utilizzati i tassi di interesse futuri attesi impliciti nella curva dei tassi di mercato, i quali rappresentano alla relativa data di valutazione l'espressione delle attese del mercato circa l'andamento futuro dei tassi di interesse (Euribor forward). Nella tabella dell'analisi dei flussi di

cassa, è stato quindi calcolato sia le stime circa l'ammontare delle cedole future, sia le probabilità, calcolate attraverso una simulazione di Monte Carlo basata sulla distribuzione empirica, che in ogni specifica data si possa incassare il flusso di cassa indicato. Sebbene tali probabilità assumano un andamento decrescente nel tempo (gg), in scia soprattutto al progressivo impatto dei dividendi distribuiti, è bene ricordare che lo scenario previsto alla scadenza non si basa più sul trigger utile per la distribuzione cedola, bensì sul livello barriera. Com'è possibile notare, le tre proposte garantiscono oggi ritorni lordi che sfiorano la doppia cifra. Il passo successivo è ora quello di confrontare tali rendimenti, con dei titoli comparables, al fine di valutare se il vincolo del doppio sottostante azionario, consenta di remunerare adeguatamente il rischio supportato. Detto ciò, si sono interpolati i valori della curva EUR Bank AA, la stessa dell'emittente BNP Paribas, per le maturity dei tre certificates. Empiricamente, in assenza di possibilità di arbitraggio, al fine di effettuare il confronto in termini di congruenza dei rendimenti, dovrebbe essere verificata l'uguaglianza:  $YTM (EUR BANK AA) = \prod CED|PROB \times YTM (ATHENA FLOATING PLUS)$

## FLUSSI DI CASSA (3 ISIN)

	1° data	2° data	3° data	Scadenza	Rendimento
gg	55	419	784	1149	
Flussi di cassa	3,73	3,43	3,71	104,23	9,32%
CED Prob	100%	93,97%	84,88%	67,69%	
gg	106	471	836	1203	
Flussi di cassa	3,67	3,46	3,78	104,31	9,33%
CED Prob	100%	92,48%	83,77	69,71%	
gg	181	545	910	1287	
Flussi di cassa	3,59	3,51	3,89	104,42	8,12%
CED Prob	97,92%	86,56%	77,58%	63,31%	

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

## ANALISI RENDIMENTI

ISIN	MATURITY	EUR BANK AA
NL0009704493	3,191666667	2,223%
NL0009756402	3,341666667	2,260%
NL0009816297	3,575	2,317%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

Sostituendo i valori per il primo certificato (Isin NL009704493), avremo che:

$$2,223\% = (100\% \times 93,97\% \times 84,88\% \times 67,69\%) \times 9,32\%$$

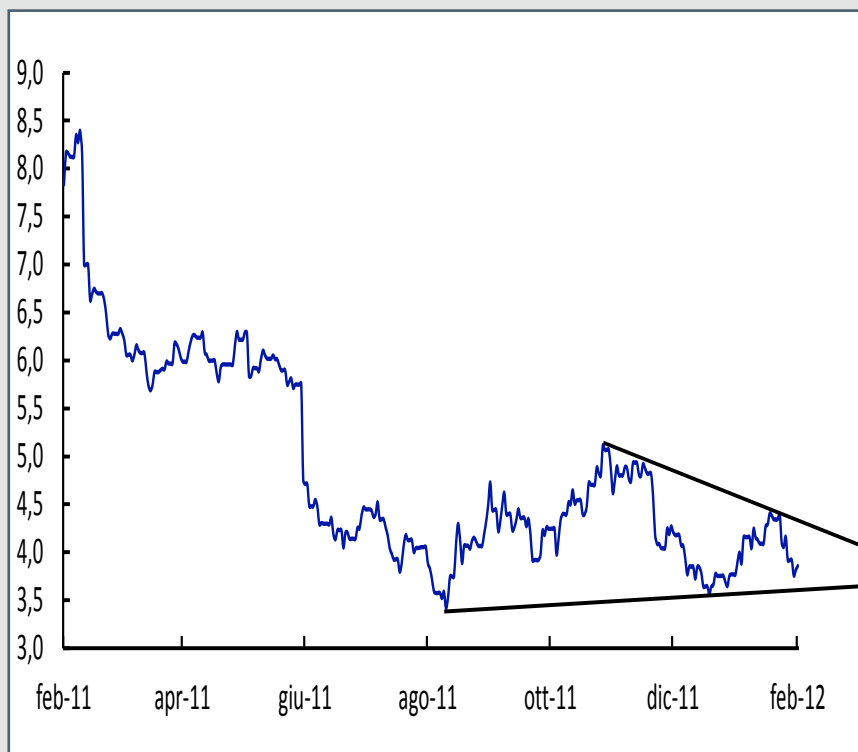
Ovvero:

$$2,223\% = 53,99\% \times 9,32\% = 5,03\%$$

A conti fatti, i valori ottenuti non soddisfano l'uguaglianza, pertanto tenendo fede alla simulazione probabilistica, i rendimenti offerti dai tre Athena Floating Plus analizzati, consentono di premiare più che adeguatamente il maggior rischio sostenuto dall'investitore dovuto alle cedole e alla protezione del nominale, vincolata dal rispetto di determinati eventi azionari.

## ANALISI TECNICA DI NOKIA

Le azioni Nokia continuano a mantenersi all'interno del triangolo che ne contraddistingue l'andamento borsistico da agosto. Il titolo del colosso finlandese non è stato in grado di sfruttare i recenti rialzi delle Borse per oltrepassare le resistenze dinamiche espresse dalla trendline discendente tracciata con i massimi del 28 ottobre e del 17 novembre. I top del 18 e 20 gennaio si sono fermati in prossimità del transito di detta linea. Pur avendo nel breve un quadro tecnico negativo, l'analisi del monthly chart evidenzia la strategicità dei supporti di area 3,30 euro. La soglia, testata l'8 agosto, è stata ereditata dei top del settembre 1995 e del periodo gennaio/aprile 1997. Questi presupposti favoriscono ingressi in acquisto a 3,70 euro. Con stop che scatterebbe con chiusure sotto i 3,30 euro, il primo target è a 4,42 euro e il secondo a 5 euro.



## ANALISI FONDAMENTALE DI NOKIA

### TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Motorola	45,96	16,08	2,90	0,26%
Garmin	40,85	17,35	2,64	4,75%
Alcatel-Lucent	1,36	6,95	1,14	15,16%
Ericsson	63,25	13,14	1,42	-10,23%
Nokia	3,82	34,07	1,20	2,07%

FONTE BLOOMBERG

Nokia è alle prese con un riposizionamento dei suoi prodotti verso i più redditizi smartphone. La precedente strategia basata su modelli di fascia bassa ha penalizzato i conti della società finlandese che ha chiuso il quarto trimestre del 2011 in rosso per 1,07 miliardi di euro. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 34,07 Nokia è sopravvalutata rispetto ai competitor internazionali.

Certificati  
E  
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.