



La nuova mappa del rating

Dopo la corposa sforbiciata decisa da Standard&Poor's solamente una manciata di Paesi sono ancora capaci di vantare l'ambita tripla A

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Il 27 gennaio Fitch ha comunicato di aver declassato il debito di cinque paesi europei, Italia in testa, per l'aggravarsi della crisi del debito del Vecchio Continente. Il giudizio sull'Italia ha così raggiunto il livello più basso dall'introduzione dell'euro, al culmine di un triplo avvitamento iniziato esattamente un anno fa con il primo taglio dal livello di AA-. La reazione alla notizia è stata tuttavia fredda, al punto che l'indice di Piazza Affari ha realizzato dal momento dell'annuncio un progresso di quasi 1000 punti, lo spread tra i BTP e il Bund è arretrato al di sotto dei 360 punti base e il rapporto di cambio tra l'euro e il dollaro è salito di oltre una figura. La corazza predisposta dall'Europarlamento per far fronte ai ripetuti attacchi delle major, ossia delle tre agenzie di rating internazionale, sembra aver prodotto i suoi frutti, in attesa che vengano messe in campo nuove misure per la costituzione di un'agenzia europea. La nuova mappa del rating si presenta ad oggi molto diversa da come era solamente un anno fa, ma ciò non sembra preoccupare più di tanto i mercati che, anzi, danno l'impressione di volersi lasciare alle spalle il periodo più cupo e riavvicinarsi ai valori dello scorso ottobre. In tal senso, un'interessante opportunità è rappresentata da tre nuovi Twin Win di Unicredit, analizzati per voi nel Punto Tecnico, che si sono presentati ai nastri di partenza del Sedex con una valutazione di rischio rendimento assai allettante. Tra le novità che meritano di essere approfondite, questa settimana abbiamo voluto brindare al debutto di Poste Italiane nel mondo dei certificati. Si chiama MAC 20% Express BancoPosta il primo certificato che proprio attraverso gli sportelli finanziari delle Poste Italiane verrà proposto al vasto pubblico dei risparmiatori. Infine, in attesa dell'imponente IPO di Facebook, il Sonix Benchmark di SocGen torna d'attualità per il fermento suscitato dai social network. Buona lettura!

Contenuti

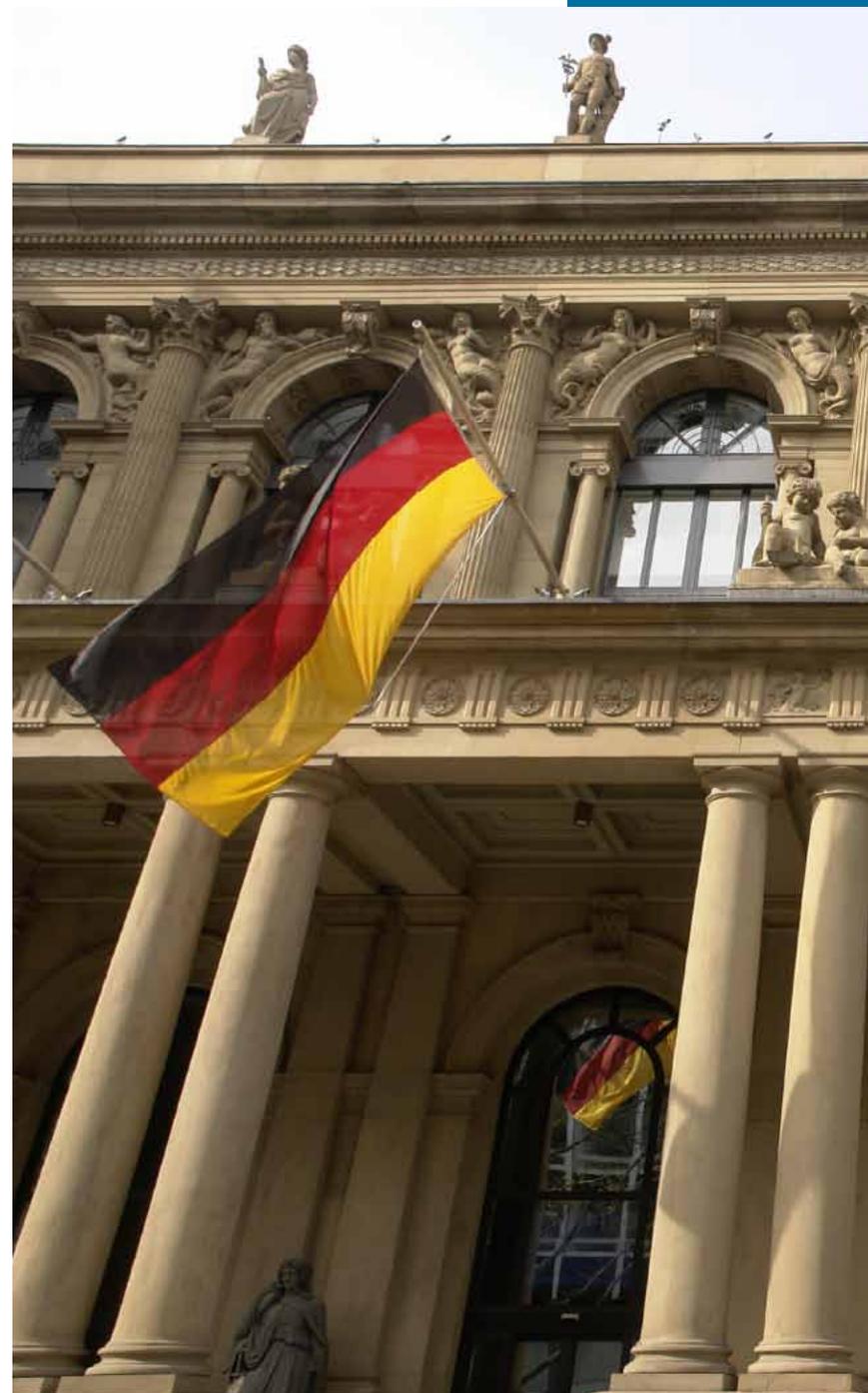
Il Dax vola, l'economia tedesca meno

Di settimana in settimana continua a rafforzarsi il sentiment di mercato con le Borse reduci da un'altra ottava di lauti guadagni complici anche i sorprendenti, in positivo, dati sul mercato del lavoro usa nel primo mese del 2012. La disoccupazione è scesa ulteriormente all'8,3 per cento con il ritmo di creazione di posti di lavoro ai massimi dall'aprile 2011. Ma l'ottimismo dei mercati è frutto principalmente dell'allentamento delle tensioni sulla crisi del debito sovrano nell'eurozona con anche il nodo Grecia che appare vicino a una risoluzione positiva dopo le serrate trattative degli ultimi giorni. Così la moneta unica europea si è portata sui massimi a oltre otto settimane e lo spread tra Btp e Bund si è portato sino ai minimi da inizio ottobre a 350 punti base, grazie al rialzo dei rendimenti del Bund in scia all'aumento dell'appetito al rischio degli investitori.

Il bilancio da inizio anno per Piazza Affari è da capogiro con un rialzo già a doppia cifra (oltre +11%) grazie soprattutto al portentoso rally dei bancari. Ma in Europa c'è chi sta facendo meglio di Milano. E' la Borsa di Francoforte con l'indice Dax che segna un roboante +15% rispetto ai livelli di fine

2011, che sale a +25% se si considerano i minimi del 24 novembre scorso. Indice guida del mercato tedesco che rispetto al Ftse Mib ha una connotazione decisamente più industriale e una minore dipendenza dall'umore dei bancari, aspetto che lo rende in teoria più adatto a contesti di positive attese circa l'andamento della congiuntura economica. Invece il contesto attuale è una nuova fase recessiva anche se nelle ultime settimane l'allentamento delle tensioni ha in parte allontanato lo spettro di una recessione più marcata.

Gli ultimi riscontri che sono arrivati dalla Germania non sono però dei più rassicuranti: dopo il pesante calo della produzione industriale (-2,9% a dicembre), oggi è arrivato il brusco dietrofront dell'export, sceso del 4,3 per cento nell'ultimo mese del 2011, contrazione maggiore da quasi 3 anni. Evidenze che confermano il timore che la contrazione economica dei Paesi periferici dell'area euro sta intaccando anche la forza dell'economia tedesca e potrebbe indurre la Bce a un nuovo taglio dei tassi di interesse già domani (il consensus è però di un nulla di fatto con repo rate fermo all'1%) oppure nella prossima riunione di marzo.



LA MAPPA DEL RATING

Gli ultimi tagli ai rating apportati da Fitch sono stati del tutto ignorati dai mercati del Vecchio Continente che ora sono pronti a creare un'agenzia europea e rivedere le regole

L'ultima mossa è datata 27 gennaio 2012 ed è arrivata dalla più piccola delle tre agenzie di rating internazionale, Fitch, che seguendo quanto anticipato da S&P, ha declassato il debito italiano, quello spagnolo e di altri Paesi europei portandoli ai livelli più bassi di sempre. La bocciatura più pesante ha riguardato proprio il nostro debito, con un taglio del merito creditizio di due notch, da A+ ad A-, ed è stato accolto con freddezza dal governo Monti

e dai mercati finanziari. Nessuna reazione è stata registrata sul fronte azionario, dove il listino di Piazza Affari ha continuato la sua rimonta sfruttando il rally del settore bancario, né su quello obbligazionario, dove i rendimenti dei Titoli di Stato decennali sono scesi al di sotto del 6% e lo spread verso il Bund tedesco è arretrato sui minimi degli ultimi mesi a ridosso dei 360 bp. D'altronde la decisione di rivedere al ribasso il merito creditizio dell'Italia era stato ampiamente annunciato dallo stesso capo della divisione rating sovrani di Fitch, David Riley, che il 10 gennaio parlò di una "significativa possibilità" di un declassamento di Roma, annunciando di aver messo sotto osservazione il Paese.

Oltre all'Italia downgrade per Spagna, Belgio, Slovenia e Cipro. I motivi del declassamento sono la crisi del debito europea e l'aumento dello spread che comporta "diverse

LA MAPPA DEL RATING

PAESE	RATING AL 7/02/2012			RATING AL 7/01/2011		
	MOODY'S	S&P	FITCH	MOODY'S	S&P	FITCH
Belgio	Aa3	AA	AA	Aa1	AA+	AA+
Francia	Aaa	AA+	AAA	Aaa	AAA	AAA
Germania	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA
Giappone	Aa3	AA-	AA	Aa2	AA	AA
Italia	A2	BBB+	A-	Aa2	A+	AA-
Olanda	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA
UK	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA
US	Aaa	AA+	AAA	Aaa	AAA	AAA
Svezia	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA
Svizzera	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA
Portogallo	Ba2	BB	BB+	A1	A-	A+
Irlanda	Ba1	BBB+	BBB+	Baa1	A	BBB+
Grecia	Ca	CC	CCC	Ba1	BB+	BBB-
Spagna	A1	A	A	Aa1	AA	AA+

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

DIAGRAMMA DEL RATING

MOODY'S	S&P	FITCH
Aaa	AAA	AAA
Aa1	AA+	AA+
Aa2	AA	AA
Aa3	AA-	AA-
A1	A+	A+
A2	A	A
A3	A-	A-
Baa1	BBB+	BBB+
Baa2	BBB	BBB
Baa3	BBB-	BBB-
Ba1	BB+	BB+
Ba2	BB	BB
Ba3	BB-	BB-
B1	B+	B+
B2	B	B
B3	B-	B-
Caa1	CCC+	CCC
Caa2	CCC	CC
Caa3	CCC-	C
Ca	CC	RD
C	C	D
WR	D	WD
	NR	PIF

Fonte Bloomberg

CREDIT DEFAULT SWAP

PAESE	CDS 5Y
Belgio	211,44
Canada	n.a.
Francia	116,78
Germania	83,91
Giappone	126,88
Italia	381,08
Olanda	95,22
UK	73,19
US	40,68
Svezia	53,45
Svizzera	44,04
Portogallo	1213,48
Irlanda	568,92
Grecia	6428,61
Spagna	353

Fonte Bloomberg



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 07/02/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	107,50
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,5080	121%	111,75
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	111,10
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	119,75
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	108,95

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

implicazioni” sulla dinamica dei costi del debito pubblico. Due settimane prima, precisamente il 13 gennaio, era stata la più importante agenzia di rating, la Standard&Poor’s, ad operare una serie di tagli a catena al debito dei Paesi del Vecchio Continente.

Doppio salto carpiato per l’Italia, declassata dalla singola A al poco lusinghiero BBB+, con una motivazione che non aggiunge nulla alle precedenti revisioni: “Il taglio riflette quella che consideriamo una crescente vulnerabilità dell’Italia ai rischi di finanziamento esterni e le negative implicazioni che ciò può avere per la crescita economica e quindi per le finanze pubbliche”. In un comunicato separato Standard & Poor’s ha successivamente aggiunto che “Il contesto politico italiano è migliorato sotto il governo Monti e le riforme allo studio possono migliorare la competitività italiana”. Tuttavia, “ci aspettiamo che ci sia un’opposizione alle attuali ambiziose riforme del governo e questo aumenta l’incertezza sull’outlook di crescita e quindi sui conti pubblici”.

Oltre al doppio taglio sul debito del Belpaese, ha fatto particolarmente

rumore la perdita della tripla A francese con outlook negativo. Inoltre, S&P ha tagliato la tripla A anche la valutazione dell’Austria, tagliata ad AA+ come la Francia. La scure si è poi abbattuta ad inizio anno sul rating della Spagna, ridotto da AA- ad A, con outlook negativo, e su quello del Portogallo : in questo caso, il giudizio è stato ridotto da BBB- a BB, ovvero a junk.

In generale, la bocciatura di S&P del 13 gennaio è stata di due notch, ovvero di due gradini, per le valutazioni di Italia, Spagna, Portogallo e Cipro. Di un solo livello è stato ridotto il rating di Francia, Austria, Malta, Slovacchia e Slovenia. A salvarsi, e a mantenere la tripla AAA, sono state Germania, Finlandia, Olanda e Lussemburgo. Ma i rating di questi ultimi tre paesi sono stati messi sotto osservazione con outlook negativo.

LA NUOVA MAPPA DEL RATING

I due tagli massivi con cui Fitch e Standard&Poor’s hanno inaugurato il 2012 non hanno sortito alcun effetto sui mercati, abituati oramai a fare i conti con decisioni talvolta troppo nette e intempestive. La corazzatura di cui si sono dotati i Paesi

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.

del Vecchio Continente per far fronte all'attacco delle agenzie di rating statunitensi prevede inoltre che se non è richiesta dallo Stato interessato, la valutazione del debito sovrano da parte delle agenzie di rating deve essere vietata. E' questa una delle indicazioni fondamentali sulle quali l'Europarlamento sarà chiamato a discutere nelle prossime settimane. Secondo quanto riportato, quindi, Strasburgo non proporrà l'istituzione di una classica agenzia di rating europea, quanto piuttosto una serie di nuove norme per rafforzare le regole del rating in Europa allo scopo di diminuire il "cieco affidamento" alle valutazioni delle agenzie, rendere il rating del debito sovrano più trasparente e frequente, maggiori barriere al conflitto di interesse nelle agenzie, misure per contrastare l'oligopolio delle tre "major": Standard&Poor's, Moody's e Fitch. La nuova mappa del rating vede a questo punto solamente una manciata di Paesi ancora capaci di vantare la tripla A di Standard&Poor's. Perso dagli Stati Uniti nel 2011, il massimo giudizio è ancora appannaggio della Germania, dell'Olanda, del Regno Unito, Svezia, Svizzera,

Danimarca, Norvegia e Finlandia. Al di fuori dei confini europei, conservano la AAA il Canada, l'Australia, Hong Kong e Singapore. Un gradino al di sotto si attestano la Francia, gli Stati Uniti e l'Austria mentre hanno ormai scavallato la linea di galleggiamento, scendendo al livello contrassegnato dalla lettera B, il Portogallo, l'Irlanda, l'Islanda e l'Italia. E' infine a ridosso del default la Grecia, alla quale S&P ha recentemente assegnato il giudizio di CC.

IL GIOCO DELL'OCA

Osservando la tabella che mette a confronto i rating sovrani dal 7 gennaio 2011 ai giorni nostri, tre passi indietro sono stati compiuti dal nostro merito creditizio per Moody's (da Aa2 all'attuale A2), S&P (da A+ all'attuale BBB+) e Fitch (da AA- ad A-). Stessa sorte per la Spagna, che ha segnato un triplo arretramento per le prime due e ben quattro passi indietro per Fitch (da AA+ a singola A). Tra cinque e sette passi indietro sono stati fatti dal debito portoghese, declassato in un solo anno per tre volte da Moody's (da A1 a Ba2), quattro da S&P (da A- a doppia B) e tre da Fitch (da A+ a BB+).

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.



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

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome Sottostante Valuta Codice ISIN Strike* Stop loss** Leva

MINI FUTURE SU INDICI		Dati aggiornati al 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	GB00B6QGN717	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
info@bmarkets.it

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Bmarkets

BARCLAYS

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO. Prima di procedere all'investimento negli strumenti descritti nel presente documento (i "Certificates") ed emessi da Barclays Bank PLC si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base relativo al Global Structured Securities Programme, approvato in data 6 agosto 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha trasmesso alla CONSOB il certificato di approvazione in data 6 agosto 2010, i relativi supplementi, le pertinenti condizioni definitive, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile (congiuntamente, la "Documentazione per la Quotazione"), tutti reperibili sul sito web www.bmarkets.it. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Copyright Barclays Bank PLC, 2011 (Tutti i diritti riservati).

I CERTIFICATI SBARCANO ALLE POSTE

Il mondo dei certificati si apre a Poste Italiane con un esclusivo Express targato Macquarie

Nonostante la crisi di questi ultimi anni, il mercato dei certificati di investimento ha registrato una notevole crescita soprattutto sotto il profilo della diffusione e della conoscenza tra il pubblico degli investitori. In questo processo, un ruolo fondamentale l'hanno avuto le reti distributive delle banche, dallo sportello retail fino ai Private Banker passando per i Promotori Finanziari. Ma in Italia si sa che uno dei maggiori concorrenti degli istituti finanziari, quando si parla di risparmio, sono le Poste, che fino ad ora erano rimaste lontane dai certificati.

Una delle novità di questo 2012 è proprio il primo certificato in collocamento fino al 20 febbraio prossimo presso gli sportelli delle Poste Italiane. L'emissione è stata studiata in esclusiva da Macquarie e si tratta di un certificato Express che prende il nome di MAC 20% Express BancoPosta EStoxx50. Come si intuisce dal nome, il sottostante a cui si lega questo certificato è l'Eurostoxx 50 mentre la durata complessiva dell'investimento è di soli 18 mesi. Trattandosi di un classico certificato Express, sono previste delle finestre di uscita anticipata, che nel caso specifico sono fissate con cadenza semestrale rispetto all'emissione, mentre il trigger, ossia il livello attivante, sarà lo strike

che verrà fissato come media dei valori di chiusura nelle giornate del 5 e 6 marzo prossimo. Pertanto, se la media dei prezzi di chiusura del 7 e 10 settembre 2012 sarà superiore alla media degli stessi fissata in sede di emissione, il certificato si autoestinguerà liquidando i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 6,70%. In caso contrario si proseguirà fino alla rilevazione successiva del 7 e 8 marzo del 2013 dove la stessa condizione consentirà di ottenere un rendimento complessivo del 13,4%.

Se anche in quest'occasione non avverrà il rimborso anticipato, il certificato giungerà alla sua naturale scadenza. Anche in questo caso per definire il valore di rimborso verrà presa la media dei prezzi di chiusura dell'indice europeo nei giorni del 3 e 4 settembre 2013. Se tale valore sarà superiore al 70% dello strike, ossia l'Eurostoxx 50 non avrà perso più del 30% nel periodo, verranno restituiti un totale di 120,1 euro. Una rilevazione finale inferiore a tale soglia invece legherà il rimborso all'effettiva performance realizzata dall'indice al pari di un investimento diretto nello stesso.

Carta d'identità	
Nome	Mac 20% Express Bancoposta
Emittente	Macquarie
Sottostante	Eurostoxx 50
Barriera	70%
Trigger	100%
1 Date Osservazione	07/09/2012 E 10/09/2012
2 Date Osservazione	07/03/2013 E 08/03/2013
Coupon	6,7% semestrale
Scadenza	09/09/2013
Quotazione	Sedex
ISIN	DE000MQ4KJQ3

x-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 07.02.12
DE000DE1MQY9	Bonus Certificate senza Cap	FTSE MIB	14000	9100	105,66%	16,40
DE000DE5CS93	Bonus Certificate senza Cap	Euro Stoxx 50	3024,37	1965,84	110%	90,00
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 07.02.12
DE000DE7L9M6	Express Certificate	EuroStoxx50	2212,44	1327,46	5 Eur	97,95
DE000DE5Q213	Express Certificate	EuroStoxx50 - S&P 500	2794,26 - 1317,37	1676,56 - 790,42	6,40 Eur	91,90
DE000DE23T60	Worst of Express Certificate	EuroStoxx50 - S&P BRIC 40 Euro	2739,37 - 2431,43	1643,622 - 1458,858	10,50 Eur	105,10

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SONIX, MI PIACE QUEST'ELEMENTO

Nyse e Nasdaq in fermento per lo sbarco a Wall Street di Facebook. Un Benchmark di Société Générale per seguire dalle coste italiane gli effetti della prima IPO da 5 miliardi di dollari

Rialzo dell'11,56% nell'ultima settimana per il Benchmark sul Sonix, in attesa dell'ingresso a Wall Street di Facebook

Il dado è tratto. Con la consegna della documentazione alla Security and Exchange Commission dell'1 febbraio, il principe dei social network, Facebook e il suo patron, il ventisettenne Marck Zueckerberg, sono pronti ad approdare a Wall Street entro il secondo trimestre di quest'anno. Una IPO suggerita dall'inevitabile maggior trasparenza richiesta dalle accresciute dimensioni del colosso di Palo Alto, nonché dagli ingenti investimenti privati, da ultimo Goldman Sachs con 500 milioni di dollari, che ha come obiettivo quello di sfruttare tutte le potenzialità di quell'incredibile macchina da soldi che si sta rivelando il fenomeno dei social network. Quest'ultimo infatti, considerato nella sua interezza, pur avendo risentito della flessione negativa dello scorso anno, sembra rappresentare il nuovo Eldorado dopo i deludenti risultati dell'economia reale e l'incertezza sul lato finanziario. Che quella dei social network sia destinata a seguire le sorti della bolla dot.com dello scorso decennio? Numeri alla mano, la principale IPO del set-

tore dello scorso anno, rappresentata da LinkedIn, dopo un exploit a +60%, dal primo prezzo di contrattazione ai valori correnti ha ceduto sul campo circa il 23% mentre RenRen, l'equivalente cinese di Facebook (non disponibile nella terra del Dragone) quotato anch'esso a Wall Street, dopo un prezzo di partenza a 14 dollari quota ora intorno a 5 dollari.

In ogni caso questa si presenta come la più ricca IPO dopo quella di Google, ancora leader indiscusso per market share sul comparto internet, con un valore di mercato stimato a 100 miliardi che pone senza dubbio Facebook sotto i riflettori. Per gli investitori italiani, un'alternativa a una watchlist sulla Top Selection della costellazione di titoli legati al fenomeno dei social network è rappresentata dal Benchmark scritto sul Solactive Social Networks Index (SONIX) di Société Générale, un indice valorizzato in euro, creato il 13 gennaio 2011 con un valore iniziale di 100 punti. Il certificato dell'emittente francese, introdotto sul Sedex di Borsa Italiana lo scorso 8 luglio, rappresenta il primo prodotto d'investimento sul settore. Strutturato per replicare li-

Carta d'identità

Nome	Benchmark
Emittente	Societe Generale
Sottostante	Sonix Solactive Social Network
Scadenza	24/06/2016
Mercato	Sedex
ISIN	IT0006719980

Composizione Sonix

Componente	N° azioni (milioni)
Tencent Holdings Ltd	1,177397
mixi Inc	0,001168
DeNa Co Ltd	0,466531
LINKEDIN CORP	0,305015
RENREN INC ADR	1,004165
Mail.Ru Group-GDR Regs	0,646983
United Online Inc	0,653655
Gree Inc	0,716288
Xing AG	0,066582
Meetic	0,255072

Fonte: STRUCTURED SOLUTIONS

nearmente il sottostante, fino alla scadenza, fissata per il 26 giugno 2016, offre la possibilità di seguire la performance di un paniere diversificato di società listate composto da Tencent Holdings Ltd, Mixi Inc, DeNa Co Ltd, LinkedIn Corp, RenRen Inc Adr, Mail.Ru Group-GDR Regs, United Online Inc, Gree Inc, Xing Ag e Meetic. Ciascuna componente è ponderata per il relativo valore di mercato (prodotto tra il numero di azioni e il prezzo) e la sua presenza all'interno del paniere è rivista ogni sei mesi, con un peso compreso tra il 3 e il 20%. Tuttavia in caso di eventi eccezionali, come nel caso di offerte pubbliche iniziali di società rilevanti, come successo nel caso di LinkedIn e RenRen, il paniere sarà suscettibile di eventuali revisioni anticipate. E' quindi ovvio come l'ingresso a Wall Street di "FB", seguito probabilmente da quello di Twitter, determinerà una rilevante modifica dei pesi del paniere.

Tuttavia i primi rumors sul listing di "FB" sembrano aver rivitalizzato l'intero settore e di conseguenza le sorti del certificato che, scambiato correntemente a 102,45 euro, se-

gna una performance a un mese dell'11,32% e dell'11,56% ad una settimana.

D'altra parte un confronto con il Nasdaq statunitense, quale indice tecnologico di riferimento, mostra come il Benchmark dell'emittente francese abbia resistito meglio alle turbolenze di mercato, che hanno inevitabilmente contagiato anche i settori legati all'high tech. Emesso a 97,12 euro lo scorso 8 luglio, in corrispondenza di un indice Nasdaq a 2859,81 punti, sui massimi di periodo, il certificato dopo aver toccato un top a 108,8 euro il primo agosto in controtendenza con il generale scenario di mercato, è poi crollato a 88,65 a fine novembre, per riprendere la strada del recupero fino alla quotazione corrente, che riflette un complessivo +5,49% dal prezzo di emissione. L'indice Nasdaq invece, come la maggior parte delle piazze finanziarie ha invertito a metà estate la propria rotta toccando il minimo a inizio ottobre a 2353,83 punti, equivalente ad un crollo -17,7%, per poi volgere a più riprese verso un incremento che lo ha condotto ad un recupero complessivo pari al +1,2%.

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

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



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

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

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9,00 alle 17,25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9,00 alle 18,00. Prima dell'investimento si raccomanda la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

La posta del Certificate Journal

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it

Gentile Redazione, volevo sapere sulla base della vostra indiscussa competenza se i certificati long e/o short sull'indice italiano possono essere negoziati oppure sono vietati dalle ultime delibere Consob. Grazie per l'attenzione. M.M.

**redazione@
certificatejournal.it**

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Gentile lettore, anche i certificati sono oggetto delle delibere Consob che riguardano il divieto di short. Pertanto fino al 24 febbraio prossimo, salvo ulteriori proroghe, è sanzionabile l'acquisto di certificati short legati all'indice italiano se non per fini di copertura di portafoglio, calcolata secondo i criteri pubblicati sulle FAQ e sul sito della Consob stessa.

Gentile Redazione, Tempo fa mi consigliarono di acquistare un certificato JP Morgan con il seguente codice Isin NL0006311383 per via delle cedole che erogava. Dal vostro sito ho appreso che il certificato ha rotto la barriera e volevo sapere cosa questo comporta sia per le cedole che per il capitale.

A.F.

Gentile lettore, purtroppo, come la maggior parte dei certificati, la violazione della barriera comporta la perdita delle opzioni accessorie. Pertanto, verificata la rottura, l'Equity Income ha perso l'opzione che garantiva l'erogazione della cedola, pagata l'ultima volta ad agosto 2011, e proseguirà fino a scadenza replicando l'andamento del titolo sottostante, ossia Nokia, scontando la stima dei dividendi futuri.

**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⁽¹⁾. Con gli Express Certificate puoi ottenere la restituzione anticipata del prezzo di emissione (ad esempio al primo anno) più un premio predefinito, qualora in una delle date di osservazione il livello di riferimento dell'indice o dell'azione sottostante sia superiore al livello di riferimento iniziale. Nel caso in cui non si sia verificato alcun evento di estinzione anticipata, a scadenza⁽²⁾ il tuo investimento è protetto se il sottostante in quel momento⁽³⁾ non si trova al di sotto di un livello barriera predefinito⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. Gli Express Certificate sono disponibili presso le filiali delle Banche del gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99**.

(1) Gli Express Certificate possono essere emessi a valere sul Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante 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 dei 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 dei 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 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.

ENEL, DOPPIO BOND IN ARRIVO

Il colosso energetico italiano si ripresenta ai risparmiatori italiani con un doppia proposta, Tasso Fisso e Tasso Variabile, con scadenza 2018

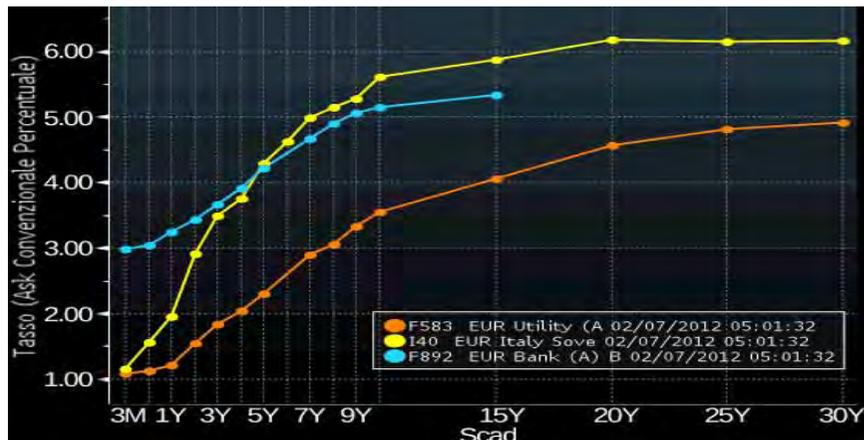
Tra le novità della settimana sul fronte delle nuove emissioni obbligazionarie si segnala la partenza in collocamento delle Enel, una a tasso fisso e l'altra variabile, in sottoscrizione fino al 24 febbraio. Entrambe con scadenza 2018, le due emissioni avranno un valore complessivo massimo di un miliardo e mezzo, eventualmente estendibile fino a tre miliardi di euro. I proventi dell'offerta, come fa sapere lo stesso emittente, saranno destinati a finalità di gestione operativa generale, tra cui l'eventuale rifinanziamento del debito, nell'ambito della strategia di estensione della scadenza media del debito consolidato ed al

fine di ottimizzare il profilo delle relative scadenze a medio e lungo termine.

Entrando nello specifico delle proposte, la tasso fisso, denominata Enel TF 2012-2018, prevede l'erogazione di cedole annuali in base al tasso mid swap a sei anni rilevato il terzo giorno lavorativo antecedente alla data di godimento delle obbligazioni, con un margine di rendimento aggiuntivo non inferiore al 3,1%. Guardando al grafico del tasso mid swap a 6 anni, l'attuale valore pari a 1,799%, poco distante dai minimi storici raggiunti poche sedute fa a 1,722%, consente di stabilire che ad oggi il rendimento fisso prospettato da

Anche in questo caso, guardando al grafico dell'andamento del tasso interbancario dell'area Euro con scadenza semestrale, l'attuale valore pari a 1,385%, il livello minimo da maggio 2011, consente di avere accesso ad un teorico rendimento per la prima cedola in corso pari a circa il 4,485%. In particolare, in riferimento all'attuale curva forward sul tasso Euribor, che indica le correnti aspettative del mercato circa l'evoluzione futura del tasso interbancario, e ipotizzando un acquisto al valore nominale, il rendimento prospettato del bond a scadenza, ammonterebbe al 4,892% al lordo della ritenuta fiscale.

CURVE A CONFRONTO



FONTE: BLOOMBERG

tale proposta ammoniti al 4,899% lordo su base annua.

Analogamente, la proposta a tasso variabile, denominata Enel TV 2012-2018, si caratterizza per cedole semestrali legate al tasso Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread di rendimento pari a 310 bp.

MACQUARIE OPPENHEIM



MACQUARIE

Easy Express

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 08.02.2012
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	81,39
Enel	DE000MQ1NWD4	4,318	3,450	31/07/13	EUR 100	66,56
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	72,13
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	75,02
Unicredit	DE000MQ48VL8	1,035	0,550	19/07/13	EUR 100	73,82
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	76,89

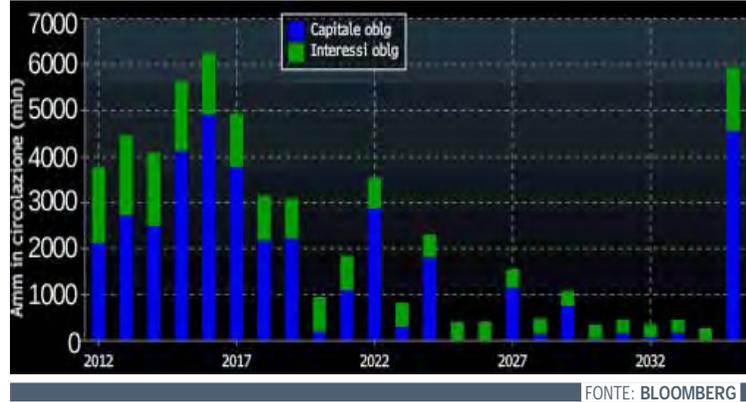
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Date tali analisi, come di consueto, cerchiamo ora di inquadrare i rendimenti prospettati in base all'attuale contesto di mercato. E' da sottolineare come la volatilità dei rendimenti che ha colpito il comparto corporate delle utility europee, non sia stata assolutamente paragonabile alla volatilità che ha caratterizzato per lungo periodo sia le emissioni bancarie che i Titoli di Stato italiani. Detto

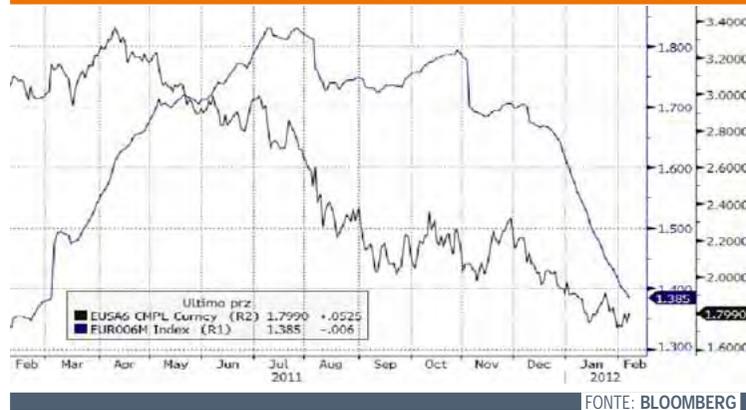
ciò, prendendo come riferimento il rendimento potenzialmente offerto dalla proposta a tasso fisso, confrontiamo tale yield con le principali curve del mercato obbligazionario, ovvero la curva dei Titoli di Stato italiani, la curva dei titoli comparables (EUR Utility A curve) e la curva dei titoli bancari di pari rating (EUR Bank A curve).

Come è possibile notare dal grafico presente in pagina, il rendimento della Enel TF (4,485%) su una maturità pari a 6 anni, risulta oggi essere sostanzialmente in linea con i rendimenti offerti dai bond bancari e inferiore di circa 20 pb rispetto ad un Titolo di Stato italiano, il quale gode altresì di un trattamento fiscale più vantaggioso. Tuttavia, prendendo a riferimento la curva dei titoli comparables dotati di pari rating e appartenenti al medesimo settore, la proposta di Enel consente di mirare a un ritorno di circa 180 pb superiore.

ENEL PASSIVO PER SCADENZE



SOTTOSTANTI INDICIZZAZIONE BOND



OBBLIGAZIONE



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.

Segnalato da Voi

Ho sempre investito sulle utilities per via di alti dividendi e maggiore stabilità. Osservando i certificati ho notato un Bonus Cap sull'indice Eurostoxx Utilities (DE000HV8F5X3) che a scadenza rimborserà 111 se non viene toccata la barriera. E' corretto? Mi chiedo poi, come funziona per i dividendi?

M.L.

Gentile lettore, la sua deduzione è corretta. Il Bonus Cap di Unicredit scritto sull'indice Eurostoxx Utilities, rimborserà al minimo 111 euro se il sottostante non avrà mai violato la barriera. Osserviamo il certificato per valutarne il profilo. Rilevato lo strike a 262,04 punti lo scorso 30 settembre, a due settimane dai minimi registrati dall'indice a quota 221,14 punti, il Bonus Cap rimborserà i 100 euro nominali maggiorati di un Bonus di 11 euro alla scadenza, fissata al prossimo 7 dicembre, se il sottostante non avrà mai toccato la barriera posta a 183,428 punti, ovvero il 70% del valore iniziale. Per via di un tetto massimo ai rendimenti (Cap) differente dal livello Bonus, se il valore di chiusura dell'Eurostoxx Utilities sarà superiore a 290,86 punti, il certificato riconoscerà un rimborso pari alla performance complessiva dell'indice fino a un mas-

simo di 122 euro. In caso invece di perdita dell'opzione aggiuntiva, dovuta alla rottura daily della barriera, il certificato diventerà un Benchmark del sottostante, ovvero la sua quotazione replicherà la variazione effettiva dell'indice rispetto al valore strike scontando la stima dei dividendi che verranno erogati fino a scadenza. Il possessore di certificati, infatti, non percepisce i dividendi del sottostante, utilizzati dall'emittente per finanziare le opzioni accessorie dello strumento, in questo caso il Bonus e la protezione condizionata del capitale. A tal proposito, si deve tener conto che Bloomberg stima al 7,81% sul valore spot dell'indice, quotato a 256,46 punti, i dividendi che verranno erogati lungo la durata residua del certificato. Alle condizioni correnti, con un sottostante in ribasso del 2,13% rispetto al valore iniziale, il Bonus Cap, esposto in lettera a 102,4 euro, riconosce un rendimento a scadenza dell'8,40%, a fronte di un margine di ribasso complessivo di circa il 28%. Tenendo conto dei dividendi, la probabilità di ottenere il bonus stimata dal CED|Probability risulta pari al 78,98% mentre ammontano al 26% circa le chance di conseguire un rimborso superiore a 111 euro. In caso invece di evento knock out, per via del premio pagato rispetto alla sua componente lineare pari al 4,63%, affin-

ché si recuperi almeno il prezzo d'acquisto di 102,4 euro sarà necessario che l'indice chiuda al di sopra di 268,329 euro. Il certificato è quindi adatto per coloro che abbiano aspettative lateral-ribassiste sul sottostante. Infatti, confrontandolo con l'investimento diretto, tenuto conto dei dividendi, basterebbe un rialzo dell'indice superiore allo 0,59% per ottenere dal certificato un minor rendimento sulla scadenza del prossimo 7 dicembre. D'altra parte in caso di ribasso, il certificato determinerebbe un profitto dell'8,40% fino ad una discesa dell'Eurostoxx Utilities del 28%, alla quale corrisponde una variazione negativa dell'investimento diretto pari al 20,67%.

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 08/02/2012	
Reflex Long		IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	7,74	
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 08/02/2012
Twin Win		IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	95,90
Twin Win		IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	101,35
STRUMENTO		COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 08/02/2012
Bonus		IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	98,90
Bonus		IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	106,50
Bonus		IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	83,45

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

Notizie dal mondo dei certificati

» CEDOLA AL 4% PER L'ATHENA RELAX SU DT

Stacco cedola per l'Athena Relax su Deutsche Telekom, Isin NL0009689389, di BNP Paribas. In particolare l'emittente transalpina ha comunicato che alla data di osservazione del 2 febbraio è stato rilevato un livello del titolo a 8,733 euro. Tale prezzo è risultato inferiore allo strike posto a 9,738 euro e pertanto non si è verificata la condizione necessaria per il rimborso anticipato. In ogni caso è stata erogata la prevista cedola incondizionata del 4%, pari a 4 euro lordi per certificato, che verrà messa in pagamento il 14 febbraio prossimo. Si ricorda che per le prossime date di osservazione non sarà più previsto alcuno stacco cedola incondizionato e rimarranno attive le sole opzioni autocallable per il richiamo anticipato.

» UBS: OLTRE IL 6% LA CEDOLA DELL'INDEX EXPRESS

UBS fissa sopra il 6% la cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50, identificato dal codice Isin DE000UB8WNPO. In particolare la banca svizzera ha comunicato che, con la rilevazione del 2 febbraio dell'Euribor 3m, pari all'1,1080%, e considerato uno spread del 5%, il certificato il 7 maggio 2012 potrà erogare una cedola pari al 6,1080% annuo. La cedola, calcolata sui 91 giorni del periodo di osservazione, sarà di 15,439667 euro per certificato e verrà riconosciuta se l'indice europeo si troverà al 30 aprile 2012, la data di osservazione, a un livello almeno pari a 1506,61 punti. Nel caso in cui l'Eurostoxx 50 sia a un livello inferiore, in virtù dell'effetto memoria di cui è dotato il certificato, la cedola verrà accantonata e potrà essere erogata in una delle date di osservazione successive.

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
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx Banks	01/02/2012	Strike 110,8; Barriera 148,608; Bonus 10%	21/12/2012	NL0009527522	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	01/02/2012	Strike 4,574; Barriera 6,6323; Bonus 15%	21/12/2012	NL0009527480	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	01/02/2012	Strike 5; Barriera 7,25; Bonus 15%	21/12/2012	NL0009527498	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Societe Generale	01/02/2012	Strike 21,57; Barriera 31,2765; Bonus 21%	21/12/2012	NL0009527506	Sedex
Sunrire Protection Emerging Bonus	Société Générale	Eurostoxx 50, SGI Emerging Debt Long, CMS(30y) - CMS(2y) Short Eur	02/02/2012	Protezione 100%; 1a e 2a Cedola 4%; Cedola cond. Diff. CMS(30y) - CMS(2y)	26/09/2019	IT0006719857	Cert-X
Fosbury Premium Autocallable	Société Générale	Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225, SMI, FTSE 100, SGI Emerging Debt Long, CMS(30y) - CMS(2y) Short Eur	02/02/2012	Cedola cond. Diff. CMS(30y) - CMS(2y) ; Barriera 75%	29/09/2016	IT0006719949	Cert-X
Prima Classe	Société Générale	Eurostoxx 50	02/02/2012	1a Cedola 3%; poi variabile; Trigger 85%; Barriera 75%	07/09/2017	IT0006720228	Cert-X
Quanto Certificates	RBS	RBS India ADR/GDR Index (USD) TR	08/02/2012	Replica Lineare	03/02/2014	GB00B78T8L44	Sedex
Quanto Certificates	RBS	S&P 500 Index	08/02/2012	Replica Lineare	03/02/2014	GB00B78T8B46	Sedex
Quanto Certificates	RBS	Oro	08/02/2012	Replica Lineare	03/02/2014	GB00B78T8N67	Sedex
Quanto Certificates	RBS	Argento	08/02/2012	Replica Lineare	03/02/2014	GB00B78T8M50	Sedex
Quanto Certificates	RBS	Platino	08/02/2012	Replica Lineare	03/02/2014	GB00B78T8J22	Sedex
Quanto Certificates	RBS	Palladio	08/02/2012	Replica Lineare	03/02/2014	GB00B78T8K37	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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%	13/02/2017	NL0010056024	Sedex
Athena Certi Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	13/02/2012	Trigger Decrescenti; Coupon 8%; Barriera 60%	13/02/2015	NL0010056016	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Enel	13/02/2012	Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 60%	14/02/2014	NL0010056164	Sedex
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	13/02/2012	Barriera 50%; Coupon 7,925% sem	15/02/2017	DE000DE81326	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	FTSE Mib	13/02/2012	Barriera 70%; Coupon 5% sem	25/02/2013	DE000HV8F6G6	Cert-X
MedPlus Coupon Evolution	Banca IMI	Eurostoxx 50	17/02/2012	Cedola 7,5%; Trigger 70%; Barriera 30%	21/02/2018	XS0734489213	Lux
Easy Express	BNP Paribas	Brent	17/02/2012	Prezzo di em. 93 euro; Barriera 65%; Rimborso 100 euro	18/02/2013	NL0010056347	Cert-X
Athena Plus	BNP Paribas	ETF iShares MSCI Brazil	17/02/2012	Cedola 6%; Coupon 6%; Barriera 60%	18/02/2014	NL0010056263	Cert-X
Mac 20% express Bancoposta	Macquarie	Eurostoxx 50	20/02/2012	Barriera 70%; Coupon 6,70%	09/09/2013	DE000MQ4KJQ3	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	23/02/2012	Barriera 60%; Coupon 7,5%	27/02/2017	DE000DE81318	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	23/02/2012	Valuta USD; Barriera 60%; Coupon 4%; trigger decrescenti	27/02/2015	DE000DE3AE77	Lux
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	23/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145%	26/08/2016	IT0004793029	Sedex
Bonus Cap	UniCredit Bank	Enel	23/02/2012	Barriera 80%; Bonus 104,5%	28/08/2012	DE000HV8F6N2	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Prysmian	23/02/2012	Barriera 80%; Bonus 106%	28/08/2012	DE000HV8F6M4	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	24/02/2012	Barriera 70%; Cedola 4,5%, Coupon 4,5% sem.	28/02/2014	DE000HV8F6L6	Sedex
Fast Bonus Best Of	Banca IMI	Intesa Sanpaolo, Unicredit	24/02/2012	Barriera 50%; Coupon 8%; Cedola 1 anno 6,75%	29/02/2016	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
Digital Quanto	Banca IMI	Eur/Usd	28/02/2012	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 5,9%	02/03/2015	XS0740832349	Lux
Equity Protection Cap Rainbow	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas, Eurostoxx Good&Services, Eurostoxx Utilities	28/02/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132%	02/03/2015	XS0740831705	Lux
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	29/02/2012	Coupon/Cedola max Euribor 12M+4% o 4%, Barriera 50%	24/02/2016	NL0010055778	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Apple	29/02/2012	Cedola 5,6%; Coupon 10%; Barriera 55%	02/03/2015	NL0010056271	Cert-X
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Allianz	29/02/2012	Cedola 7%; Coupon 2a 15% / 3a 20%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	02/03/2015	NL0010056255	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	BMW	29/02/2012	Cedola 7,5%; Coupon 2a 14% / 3a 21%; Trigger decrescente; Barriera 55%	02/03/2015	NL0010060653	Sedex
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Allianz, Deutsche Telekom, Eni, Enel, Gdf Suez, Vinci	29/02/2012	Protezione 100%; Cedola 5%; Coupon 5%	28/02/2017	NL0010060224	Sedex

L'ATHENA MATCH RACE FA IL BIS

Ha ripetuto il successo del primo Athena Match Race su Eurostoxx 50 e Nikkei 225 rimborsato nel 2011, la seconda emissione firmata da BNP Paribas che puntava sull'accoppiata Hang Seng China Enterprises e Nikkei 225 (Isin NL0009690601). Anche per questa riedizione del certificato "da regata", alla prima finestra di uscita disponibile, sono stati centrati gli obiettivi che hanno consentito di rientrare dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 5,5%.



Merito della buona riuscita dell'investimento va all'adozione della strategia cosiddetta "Alpha" che, anziché puntare sulla performance dei due indici ha guardato al loro differenziale di rendimento. Nonostante i due indici abbiano registrato performance negative, il 7,58% perso dal paniere cinese è risultato inferiore al 13,6% lasciati sul terreno dall'indice nipponico, riuscendo così a soddisfare l'opzione autocallabile.

UN DOPPIO MINIMO POCO UTILE PER IL BONUS

Quello realizzato dall'Eurostoxx 50 in settembre è stato un doppio minimo da manuale. Con una chiusura a 1995,09 punti il 12 settembre e una seconda a 1995,75 punti il 22 settembre, ha preso corpo un'inversione rialzista che ha portato l'indice europeo a segnare un rimbalzo superiore al 20%. Peccato che il Bonus Certificate di BNP Paribas, Isin NL0009329176, non abbia potuto approfittarne se non per ridurre i danni del Knock Out



avvenuto l'11 agosto a seguito della violazione intraday della barriera posta a 2094,968 punti. Infatti il certificato, che è stato revocato dalle quotazioni per giungere alla sua naturale scadenza del 13 febbraio prossimo, potrà soltanto sperare in un ulteriore allungo per avvicinare i 2793,29 punti dello strike, corrispondenti ad un rimborso pari ai 100 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€)	107,65	fino al 3,51%
P26912	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,7752 €	113€ (1,292€)	113€ (1,292€)	111	fino al 0,94%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	112,80	fino al 5,54%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	101,05	fino al 12,97%

DATI AGGIORNATI AL 08-02-2012

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 8 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. I Bonus Certificates non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.



In attesa quotazione al Sedex

ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA
NL0010043766	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	31/01/2012	07/02/2012	31/01/2017
NL0010054276	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Saipem	31/01/2012	07/02/2012	12/02/2015
NL0010043758	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Volkswagen AG	31/01/2012	07/02/2012	02/02/2015
IT0004785926	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	25/01/2012	31/01/2012	29/07/2016
IT0004790538	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Eni spa	25/01/2012	31/01/2012	29/07/2016
XS0712801280	Morgan Stanley	EQUITY LINKED	Basket di azioni	27/01/2012	31/01/2012	23/01/2017
NL0010054227	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	FTSE Mib	20/01/2012	27/01/2012	30/01/2015
NL0009527134	Bnp Paribas	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Atlantia	20/01/2012	27/01/2012	18/01/2013
NL0010056370	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	GDF Suez	24/01/2012	27/01/2012	26/02/2015
IT0004786833	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx 50	25/01/2012	27/01/2012	27/01/2015
XS0724606347	ING Bank	FAST BONUS	FTSE Mib	26/01/2012	27/01/2012	29/01/2016
DE000DE2LYM8	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	20/01/2012	24/01/2012	31/01/2017
DE000DE2LYN6	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	20/01/2012	24/01/2012	31/01/2017
DE000DE2LYL0	Deutsche Bank	EXPRESS	Gold LBMA	20/01/2012	24/01/2012	02/02/2015
NL0010016713	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Basket di azioni	06/01/2012	13/01/2012	09/01/2015
NL0010016705	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici	06/01/2012	13/01/2012	06/01/2015
NL0010017612	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Fiat spa	06/01/2012	13/01/2012	06/01/2014
NL0010016721	Bnp Paribas	CRESCENDO CONTINUO	Basket di azioni	23/12/2011	30/12/2011	10/01/2017
NL0010022323	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Enel spa	23/12/2011	30/12/2011	24/12/2014
IT0004783194	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di indici	22/12/2011	29/12/2011	29/12/2015
XS0712760668	ING Bank	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Brent Crude Oil ICE	27/12/2011	29/12/2011	30/12/2014
GG00B716M659	Calyon (Credite Agricole)	EQUITY PROTECTION CAP	Telecom Italia	23/12/2011	28/12/2011	29/12/2017
NL0010021770	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Generali Assicurazioni	16/12/2011	27/12/2011	18/12/2014
DE000DE19DC1	Deutsche Bank	EXPRESS	S&P 500 Index	19/12/2011	22/12/2011	29/12/2015
IT0004778913	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	EuroZone Consumer Prices Harmonised Index ex Tabacco	12/12/2011	14/12/2011	14/12/2015
NL0010016531	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eni spa	30/11/2011	12/12/2011	01/12/2014
NL0010015764	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eurostoxx 50	30/11/2011	12/12/2011	01/12/2014
NL0010001699	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Eni spa	30/11/2011	12/12/2011	01/12/2014
NL0010001616	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Enel spa	30/11/2011	12/12/2011	01/12/2014
IT0004775984	Banca Aletti	BONUS	Eurostoxx Telecommunications	28/11/2011	30/11/2011	30/11/2015
IT0004776115	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di indici	28/11/2011	30/11/2011	30/11/2015
NL0010001681	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Saipem	31/10/2011	31/10/2011	01/11/2013
IT0004765860	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	SMI Swiss Market Index	25/10/2011	28/10/2011	28/10/2014
NL0009805779	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	14/06/2011	21/06/2011	14/06/2016
IT0004622038	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	16/08/2010	18/08/2010	18/08/2015
NL0009420199	Bnp Paribas	BONUS	Generali Assicurazioni	07/05/2010	14/05/2010	07/05/2013

TWIN WIN MORDI E FUGGI

Sotto analisi le tre nuove proposte di UniCredit su Enel, STM e Telecom.
Scadenza entro l'anno e buoni sconti sul rimborso teorico

Il 2012 è iniziato con il passo giusto per i mercati azionari, in particolare per Piazza Affari che con il buon avvio di settimana ha raggiunto i dieci punti percentuali di rialzo dalla chiusura del 31 dicembre. Nonostante l'intonazione favorevole, rimane tuttavia ancora fresco il ricordo di quanto accaduto fino a poche settimane fa e per questo motivo può tornare utile nell'approccio al fronte azionario l'utilizzo di strumenti capaci di adattarsi a molteplici scenari di mercato, come i Twin Win. Tra le proposte più interessanti in tal senso, spicca l'ultima emissione di UniCredit quotata al Sedex di Borsa Italiana a partire dal 27 gennaio.

EDUCATIONAL

I Twin Win appartengono alla categoria di certificati outperformance e consentono all'investitore a partire dal livello strike, di trarre profitto in entrambe le direzioni di marcia, ovvero sia in caso di rialzi che di ribassi del sottostante. Più in particolare i Twin Win prevedono la presenza di una barriera attiva durante tutta la vita del certificato che se mai violata, a scadenza permette all'investitore di partecipare con profitto sia in caso di performance positiva che negativa del sottostan-

te rispetto al valore iniziale. In caso di rialzi, il rimborso è commisurato al differenziale positivo tra il valore raggiunto dal sottostante rispetto al valore iniziale, nel caso opposto, viene restituito il nominale maggiorato della performance negativa del sottostante cambiata di segno.

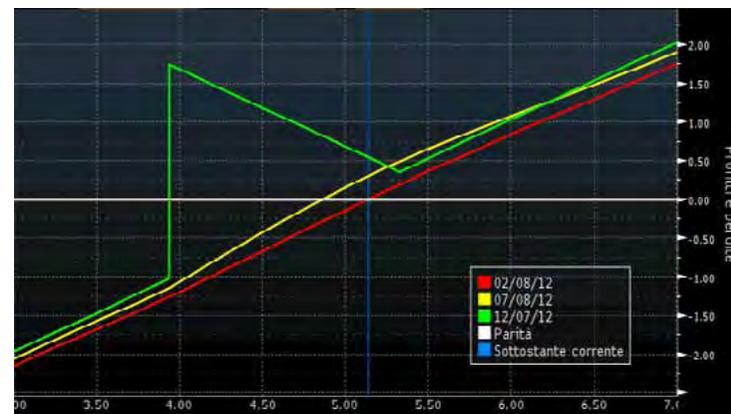
Per ultimo, in caso di violazione del livello barriera, il certificato assume di fatto le sembianze di un benchmark a replica lineare, esponendosi linearmente ai movimenti del sottostante e perdendo quindi la facoltà di ribaltare le performance negative dello stesso.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

Al fine di replicare tale payoff, si ricorda che l'acquisto di un Twin Win è finanziariamente equivalente alla seguente strategia in opzioni:

- Acquisto di una call con strike pari a zero, per la replica del sottostante
- Acquisto di due opzioni put di tipo Down

PAYOFF TWIN WIN SU STM



FONTE BLOOMBERG

TWIN WIN TARGATI UNICREDIT

Isin	Nome	Sottostante	Scadenza	Strike	Barriera	Livello Sott	Pr. Cert	Buffer	RTS	Upside
DE000HV8F6H4	Twin Win	Enel	07/12/2012	3,122	2,2791	3,224	104,9	29,30%	103,2671365	-1,58%
DE000HV8F6J0	Twin Win	STMicroelectronics	07/12/2012	5,325	3,9405	5,145	95,8	23,41%	103,3802817	7,33%
DE000HV8F6K8	Twin Win	Telecom Italia	07/12/2012	0,848	0,6233	0,827	98,5	24,63%	102,4764151	3,88%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

& Out, con strike pari allo strike del certificato e livello invalidante pari al livello barriera, che consentono di ribaltare eventuali performance negative del sottostante fino al livello knock-out

Tale analisi serve per evidenziare come le due opzioni esotiche, rendano tale struttura particolarmente esposta, oltre alle classiche variabili che influenzano un portafoglio opzionale, alla volatilità implicita del sottostante stesso.

LE NUOVE PROPOSTE

Le proposte recentemente giunte al Sedex di Borsa Italiana sono scritte su tre sottostanti, nello specifico Enel, STM e Telecom Italia, e presentano caratteristiche molto interessanti se rapportate all'orizzonte temporale di riferimento, fissato per dicembre 2012.

Come riportato dalla tabella, sono stati fotografati nello stesso momento i prezzi battuti dai sottostanti e i relativi prezzi in lettera esposti dal Market Maker per ciascun certificato. In base a tali valori, è stato calcolato il buffer, livello che distanzia gli attuali corsi dal livello invalidante, nonché il teorico rimborso a scadenza (RTS) in base al payoff che caratterizza questi strumenti, nello scenario con barriera inviolata.

E' doveroso sottolineare come in tale tipologia di analisi, oltre alla variabile volatilità, che influisce in modo particolare sulla formazione del prezzo del certificato, sono i dividendi a giocare un ruolo chiave al fine di valutare i veritieri profili di rischio-rendimento atteso che il Twin Win è in grado di offrire.

Se in uno scenario rialzista, ovvero con i corsi del sottostante al di sopra del livello iniziale, i dividendi rappresentano un fattore negativo per l'investitore, questo il caso di Enel che entro dicembre 2012 promette di distribuire 0,3 euro ad azione, diverso è il caso per quei certificati che presentano un saldo negativo dall'emissione. A questa seconda classificazione, appartengono sia STM che Telecom Ita-

lia, la cui totalità dei dividendi attesi per il 2012 ammonta rispettivamente a 0,33 dollari (circa 0,25 euro) e a 0,055 euro. Solo in questo specifico caso, infatti, i dividendi si trasformano di fatto in un elemento positivo per l'investitore che vedrà il teorico rimborso a scadenza comprensivo dei dividendi attesi, migliorare l'upside potenziale. In virtù di questo fattore, i due Twin Win presentano un'interessante opportunità, con i rendimenti stimati a scadenza rispettivamente al 7,33% per il certificato scritto su STM e al 3,88% per quello su Telecom Italia. Considerando i dividendi che verranno distribuiti dalle due società, lo sconto attuale rispetto al rimborso teorico a scadenza sale al 12,81% per la prima proposta e al 10,62% per la seconda.

ANALISI DI SCENARIO

Var %	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%
ENEL	1,9344	2,2568	2,5792	2,9016	3,224	3,5464	3,8688	4,1912	4,5136
Twin Win	61,960	72,287	117,386	107,060	103,267	113,594	123,921	134,247	144,574
P&L Twin Win	-40,934%	-31,090%	11,903%	2,059%	-1,557%	8,288%	18,132%	27,976%	37,821%
STM	3,087	3,6015	4,116	4,6305	5,145	5,6595	6,174	6,6885	7,203
Twin Win	57,972	67,634	122,704	113,042	103,380	106,282	115,944	125,606	135,268
P&L Twin Win	-39,49%	-29,40%	28,08%	18,00%	7,91%	10,94%	21,03%	31,11%	41,20%
TELECOM IT	0,4962	0,5789	0,6616	0,7443	0,827	0,9097	0,9924	1,0751	1,1578
Twin Win	58,514	68,267	121,981	112,229	102,476	107,276	117,028	126,781	136,533
P&L Twin Win	-40,59%	-30,69%	23,84%	13,94%	4,04%	8,91%	18,81%	28,71%	38,61%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI TECNICA STMICROELECTRONICS

Impostazione tecnica deficitaria per Stm. Le azioni della società infatti non hanno sfruttato il rally delle Borse dell'ultimo periodo e anzi lo scorso 24 gennaio si sono riportate sotto le resistenze statiche poste in prossimità dei 5,55 euro. Il livello in questione fu violato in occasione dell'allungo dello scorso 18 gennaio. Il massimo toccato a 5,83 euro il giorno seguente ha permesso al titolo di portare a termine il pull back tecnico della trendline tracciata con i minimi del 6 settembre e dell'1 novembre. La linea di tendenza in questione fu violata il 21 novembre. La tenuta dei supporti statici posti a 5,075 euro è ora fondamentale: il cedimento favorirebbe nuovi spunti ribassisti. Partendo da questi presupposti, vendite a 5,20 euro, con stop a 5,60 euro, consentirebbero di avere come target intermedio i 4,70 euro e finale i 4,22 euro.



ANALISI FONDAMENTALE STMICROELECTRONICS

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Asml	34,05	14,12	4,28	5,27
Alcatel-Lucent	1,45	7,66	1,22	23,78
Infineon	7,63	19,21	2,39	30,14
Intel	26,72	10,80	2,94	9,86
Stmicroelectronics	5,16	26,89	0,80	11,61

FONTE BLOOMBERG

Stmicroelectronics ha chiuso il quarto trimestre del 2011 con risultati inferiori alle attese degli analisti. Nel dettaglio il produttore di chip ha registrato ricavi per 2,19 miliardi (-11%) e una perdita di 11 milioni di dollari rispetto all'utile di 219 milioni dell'analogo periodo del 2010. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 26,89, Stmicroelectronics è sopravvalutata rispetto ai competitor internazionali.

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 Certificatiderivati 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 Certificatiderivati 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.