

Muoversi nel labirinto dei Bonus

Su ogni orizzonte temporale la gamma di certificati Bonus disponibile è numerosa, ma seguendo tre semplici regole è più facile scegliere il Bonus giusto

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Chi si attendeva che i mercati azionari, una volta esaurita l'attesa per la risoluzione della questione greca, ne avrebbero approfittato per prendersi una pausa dopo il rally di inizio anno, sarà rimasto sorpreso vedendo gli indici americani continuare ad arrampicarsi ai massimi dal 2008, dopo undici settimane consecutive con il segno più, e il Dax e il FTSE Mib superare rispettivamente i 7000 e 17000 punti senza dare evidenti segnali di esaurimento della spinta. Il default della Grecia evitato in extremis grazie all'adesione massiccia allo swap ha perfino indotto Fitch ad alzare il rating del debito ellenico, in netta contrapposizione con la decisione presa dall'ISDA, che ha stabilito come il ricorso al Cac da parte del governo di Atene debba necessariamente comportare il pagamento dei Credit Default Swap, come se si fosse realmente dichiarato il default. Evidentemente la massiccia iniezione di liquidità da parte della BCE continua a dare i suoi frutti, facendo affluire sul mercato corposi ordini di acquisto. Arrivati a questo punto, si può iniziare a credere che i minimi di quel 9 marzo 2009 resisteranno anche ad eventuali nuovi scossoni. Chi è di questa opinione, troverà molto utile l'analisi comparativa dell'Approfondimento, con la quale vi suggeriamo le tre semplici regole da seguire per non farsi venire i giramenti di testa di fronte a Bonus apparentemente simili tra loro. Per gli amanti del genere con barriera, da seguire è il Certificato della Settimana, un Bonus Cap su Fiat con upside di quasi il 20% a un anno, subordinato al mancato raggiungimento dei 2,82 euro. E per rimanere nell'ambito dei Bonus Cap, su vostra richiesta torniamo a parlare dell'emissione sullo S&P500 esposta alle variazioni del tasso di cambio.

Buona lettura!

Contenuti

DOLLARO E WALL STREET SALGONO A BRACCETTO

Lo schiarirsi della situazione in Europa, con l'ufficializzazione del nuovo pacchetto di aiuti alla Grecia che ormai era data per scontata, ha permesso alla bussola del mercato di focalizzarsi su quello che attualmente risulta il principale fattore di traino, ossia la ripresa della prima economia mondiale. Se a inizio 2012 l'ancora a cui i mercati sembravano essere destinati ad aggrapparsi era quella di un nuovo piano di allentamento quantitativo della Federal Reserve, ora le prospettive appaiono diametralmente opposte. Il rafforzamento in atto oltreoceano sta trovando di settimana in settimana ulteriori riscontri e la prospettiva di un QE3 nel corso dell'anno appare ormai alquanto remota. Il traino arriva principalmente del mercato del lavoro che a febbraio ha innellato un altro mese oltre le attese a livello di creazione di posti di lavoro con soprattutto la revisione al rialzo dei dati relativi ai due mesi precedenti. Sono tre mesi consecutivi che la crescita degli occupati nei settori non agricoli risulta superiore alla soglia delle 200.000 unità e negli ultimi 6 mesi il tasso di creazione di posti di lavoro negli Stati Uniti risulta il più elevato dal 2006. Di contro il numero di disoccupati a gennaio è rimasto invariato a 12,8 milioni di unità.

Riscontri positivi che sono stati messi in risalto anche dall'ultimo statement della Federal Reserve che, nel confermare il livello dei fed funds ai minimi storici (0-025%) e nel ribadire che il costo del denaro rimarrà agli attuali livelli fino all'ultima parte del 2014, ha sottolineato i miglioramenti dell'economia Usa negli ultimi mesi. Proprio ieri le vendite al dettaglio a febbraio hanno segnato un progresso mensile dell'1,1%, ritmo di crescita più elevato degli ultimi 5 mesi. Rimangono caute comunque le parole del presidente della Fed, Ben Bernanke, che oggi ha ribadito che il ritmo di ripresa dell'economia rimane "frustrantemente" lento. Di certo l'interpretazione del mercato alle notizie in arrivo dal fronte macro rimane improntata all'ottimismo. La Borsa di New York ha aggiornato i massimi dall'aprile 2008 e lo S&P 500 che sta flirtando con la soglia critica dei 1.400 punti. Al rally dell'azionario si abbina anche quello del biglietto verde, probabilmente il principale beneficiario della schiarita sulle prospettive economiche della prima economia mondiale, soprattutto perchè allontana la prospettiva dell'immissione sul mercato di una nuova ondata di liquidità targata Fed che avrebbe contribuito a un dietrofront del dollaro.



TRE SEMPLICI REGOLE PER SCEGLIERE I BONUS

Dalle barriere profonde o traballanti, dai Bonus cospicui e dai cap ai rendimenti limitanti. Su ogni orizzonte temporale la gamma di certificati Bonus disponibile è numerosa, ma seguendo tre semplici regole è più difficile sbagliare

Caratterizzati da una combinazione di opzioni piuttosto semplice e da un funzionamento facilmente intuibile, i certificati Bonus riescono ad adattarsi sia ad orizzonti di breve che di lungo periodo. Inseriti nella categoria Acepi dei certificati a capitale protetto condizionato, riconoscono rispetto ad altre strutture una maggiore reattività che ne favorisce l'operatività sul secondario. Ma proprio in virtù di tale caratteristica, nonché della presenza di una barriera da cui dipende il premio finale, incorporano una componente di rischio maggiore, non sempre percepita dall'investitore nelle sue dimensioni. La gamma di certificati Bonus disponibili è tale da poter facilmente scegliere tra le differenti combinazioni di rischio e rendimento quella che più conviene a ciascun profilo; tuttavia è necessario tenere in considerazione altri fattori, come il pre-

mio sulla componente lineare o i dividendi stimati fino a scadenza, per ottenere un quadro più completo dell'investimento. Attraverso l'analisi di cinque certificati, tre Bonus e due Bonus Cap, scritti sull'Eurostoxx 50 con scadenza compresa tra il 30 gennaio 2013 e il 19 agosto dello stesso anno, vediamo quali sono i criteri di selezione e ricerca dello strumento più affine al proprio profilo.

PRIMA REGOLA, IL RENDIMENTO ANNUO

Si è scelto di sottoporre all'analisi un paniere di certificati di durata residua compresa tra 10 e 18 mesi, per neutralizzare in parte l'effetto del tempo e poter includere l'intero basket entro la categoria degli investimenti a breve termine. Detto ciò, a buon ragione la prima componente che si andrà ad osservare sarà quella legata al

ANALISI DI SCENARIO

%	-40%	-34%	-27%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%
Eurostoxx	1519,97	1671,96	1849,29	2026,62	2279,95	2533,28	2786,61	3039,94	3293,26	3546,59
IT0004491210	-45%	11,81%	11,81%	11,81%	11,81%	11,81%	11,81%	11,81%	19%	28%
DE000HV7LK02	-65%	-61%	17,94%	17,94%	17,94%	17,94%	17,94%	17,94%	17,94%	17,94%
IT0004591381	-47,66%	-42,43%	-36,32%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%	25,75%
DE000SGOP8F8	-60%	20,90%	20,90%	20,90%	20,90%	20,90%	20,90%	20,90%	20,90%	20,90%
DE000DE5D1V6	-50%	-45%	16,41%	16,41%	16,41%	16,41%	16,41%	16,41%	16,41%	16,41%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

BONUS A CONFRONTO

NOME	ISIN	EMITTENTE	SPOT	RTS	BUFFER	YIELD P.A.	PREMIO	BARRIERA	DIVIDENDI	BUFFER CORRETTO
BONUS	IT0004491210	Banca Aletti	111,8	125	-36,38%	13,16%	9,85%	1611,66	121,768	-33,17%
BONUS	DE000HV7LK02	Unicredit Bank AG	122,1	144	-30,01%	17,79%	69,38%	1773,05	123,618	-26,42%
BONUS	IT0004591381	Banca IMI	100,2	126	-25,63%	19,64%	14,33%	1883,93	192,059	-20%
BONUS CAP	DE000SGOP8F8	Societe Generale	115,8	140	-35,27%	14,36%	47,65%	1639,87	201,91	-29,66%
BONUS CAP	DE000DE5D1V6	Deutsche Bank	99,65	116	-28,37%	17,12%	18,97%	1814,62	122,62	-24,73%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

rendimento su base annua offerto da ciascuna proposta. Come si può notare, ai prezzi correnti rilevati durante la giornata di martedì 13 marzo, il certificato che offre il profitto annuo più elevato è il Bonus di Banca IMI, codice isin IT0004591381, con rendimento pari al 19,64% e scadenza fissata al 28 giugno 2013. Tuttavia, lo stesso è anche quello dotato del minor margine dalla rispettiva soglia invalidante, posta a 1883,934 punti. A tale proposito si ricorda come per i certificati Bonus, la rottura della barriera che può avvenire in qualsiasi momento, determina l'automatica perdita dell'opzione aggiuntiva e l'allineamento del prezzo alla componente benchmark, ovvero alla performance complessiva del sottostante decurtata dei dividendi stimati lungo la durata residua. Tenendo conto, per il Bonus di Banca IMI, di una stima pari a 192,059 punti dividendo, il buffer del certificato si attesta così al 20%.

SECONDA REGOLA, IL BUFFER CORRETTO PER I DIVIDENDI

Nel confronto tra Bonus con caratteristiche simili, in termini sia di rendimento annuo che di distanza del-

la barriera, può quindi risultare utile tener conto della differente durata residua e quindi correggere ciascun margine per i dividendi attesi entro la scadenza. A tale proposito mettiamo uno di fronte all'altro il Bonus di Banca Aletti, codice isin IT0004491210, e il Bonus Cap di Societe Generale, codice isin DE000SG0P8F8 (per il quale l'emittente ha recentemente richiesto a Borsa Italiana l'esonero per la quotazione della proposta in lettera per esaurimento dell'emissione). Con un buffer del 36,38%, il primo riconosce alla scadenza del 30 gennaio 2013 un rendimento su base annua del 13,16%. Il secondo invece, con un cuscinetto più stretto di circa un punto percentuale, prevede per la scadenza del 19 agosto 2013 un profitto annualizzato del 14,36%. Per via del lag di circa 8 mesi che divide i due certificati, se si tiene conto dello stacco dei dividendi stimato, il buffer del Bonus di Banca Aletti si riduce al 33,17% mentre quello di Societe Generale al 29,66%. Se quindi l'investitore, in base alle condizioni iniziali, assumendosi un punto percentuale di rischio in più in termini di distanza dalla soglia invalidante ottiene la prospettiva di un rendimento

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).

annualizzato maggiore di circa un punto percentuale, tenendo conto dei dividendi si scopre che per il certificato di Societe Generale tale rischio si incrementa di oltre quattro punti percentuali.

TERZA REGOLA, IL PREMIO SULLA COMPONENTE LINEARE

Il confronto tra i due certificati permette di evidenziare un altro aspetto interessante non sempre considerato, ovvero il prezzo del pool di opzioni aggiuntive, detto anche premio pagato sulla componente lineare. Se l'indice Eurostoxx 50 segnasse prima del prossimo 30 gennaio un ribasso di oltre il 35%, entrambi i certificati si allineerebbero alla propria componente a benchmark, perdendo la possibilità di riconoscere il bonus a scadenza. Ponendo l'ipotesi che alla data di valutazione finale di ciascun certificato il sottostante chiudesse all'attuale valore spot pari a 2533,28 punti, nel caso del Bonus di Banca Aletti, in virtù del premio pagato, la perdita rispetto ai correnti 111,8 euro a cui è esposto in lettera sarebbe pari al 9,85%. Nel caso invece del Bonus Cap di Societe Generale, il saldo sarebbe ancora più negativo, pari a un -47,65%.

Stesso esito per il confronto tra il Bonus di Unicredit, codice isin DE000HV7LK02,

e il Bonus Cap di Deutsche Bank, codice isin DE000DE5D1V6. Con scadenza fissata 18 giorni prima del Bonus di Unicredit, quello dell'emittente teutonica offre non solo un rendimento di poco inferiore, pari al 17,12% contro il 17,79%, ma gode anche di un buffer dalla barriera più ridotto, pari al 24,73% rispetto al 26,42% del certificato gemello. Tuttavia in caso di rottura della barriera, il premio pagato sul Bonus di Unicredit sarebbe pari al 69,38%, mentre per il certificato della banca tedesca si fermerebbe al 18,97%. Le ragioni che possono portare ad una simile quotazione del Bonus Cap di Deutsche Bank potrebbero essere imputabili non solo alla vicinanza della barriera ma anche al tetto posto ai rendimenti, fissato al 116% dello strike iniziale. La volatilità sostenuta che sta caratterizzando i corsi azionari incide infatti negativamente non solo sulle opzioni esotiche ma anche sulle strutture caratterizzate da un rimborso massimo con spot inferiore al valore iniziale.

In conclusione, non si può affermare con certezza che un certificato sia strettamente più efficiente di un altro, ma riuscendo a seguire i tre criteri utilizzati nel corso della nostra analisi è possibile delinearne in maniera più corretta i parametri di rischio e di rendimento.

Carta d'identità

NOME	Bonus
EMITTENTE	Banca Aletti
STRIKE	2479,48 punti
BARRIERA	1611,66 punti
MULTIPLIO	0,040331
SCADENZA	27/05/2013
MERCATO	Sedex
CODICE ISIN	IT0004491210

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	Societe Generale
STRIKE	3279,75 punti
BARRIERA	1639,875 punti
MULTIPLIO	0,0304901
SCADENZA	19/08/2013
MERCATO	Sedex
CODICE ISIN	DE000SG0P8F8

Carta d'identità

NOME	Bonus
EMITTENTE	Unicredit
STRIKE	3546,1 punti
BARRIERA	1774,05 punti
MULTIPLIO	0,0282
SCADENZA	11/03/2013
MERCATO	Sedex
CODICE ISIN	DE000HV7LK02

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	Deutsche Bank
STRIKE	3024,37 punti
BARRIERA	1814,62 punti
MULTIPLIO	0,0330647
SCADENZA	21/02/2013
MERCATO	Sedex
CODICE ISIN	DE000DE5D1V6

Carta d'identità

NOME	Bonus
EMITTENTE	Banca IMI
STRIKE	2898,36 punti
BARRIERA	1883,934 punti
MULTIPLIO	0,034502
SCADENZA	28/06/2013
MERCATO	Sedex
CODICE ISIN	IT0004591381

LE BANCHE NEL MIRINO DI UNICREDIT

Con la primavera alle porte il clima per il settore bancario europeo si fa sempre più rovente, sostenuto dall'iniezione di liquidità della BCE, con la seconda tranche del LTRO, e dalla risoluzione della questione dello swap del debito

Unicredit punta sulla consolidata struttura dell'Express Coupon per dar credito alle potenzialità di rialzo dell'Eurostoxx Banks. Pronto un paracadute in caso di ribasso

greco. I nodi della crisi economica che attanaglia l'area euro sono però tutt'altro che sciolti e in questo scenario potrebbe ritornare utile affidarsi alle strutture Express, a cui Unicredit Bank ha fatto ricorso per presentare la sua ultima emissione legata all'indice delle maggiori banche dell'area euro. Il certificato, in collocamento fino al 27 marzo, vedrà la luce tre giorni dopo e successivamente, una volta fissato il livello iniziale

dell'indice, approderà sul mercato secondario dove rimarrà almeno fino alla prima di una serie di finestre di uscita anticipata fissate con cadenza semestrale. In particolare all'1 ottobre 2012, potrà già essere riconosciuto un premio

del 6,5% in aggiunta al rimborso del nominale qualora l'Eurostoxx Banks segni un valore almeno pari a quello iniziale. In caso contrario, il certificato pagherà ugualmente il coupon di 6,5 euro ma proseguirà sul secondario fino alla rilevazione del semestre successivo, dove potrà essere richiamato, rispettivamente il 2 aprile e il 30 settembre 2013, con un premio crescente pari al 6,5% per semestre al verificarsi della medesima condizione valida per la prima data. Pertanto se l'Eurostoxx Banks verrà rilevato in territorio positivo al primo dei due appuntamenti, verranno riconosciuti a titolo di rimborso 106,5 euro, mentre se ciò accadrà alla seconda rilevazione gli euro rimborsati saranno 113. Qualora si arrivi alla scadenza del 31 marzo 2014 si apriranno i tre classici scenari che contraddistinguono gli Express, ovvero il rimborso di 119,5 euro per una rilevazione finale del sottostante pari o superiore allo strike iniziale; la protezione del nominale per un fixing inferiore allo strike ma non alla barriera che verrà fissata ad una distanza del 30%; il rimborso del nominale diminuito dell'effettiva percentuale di ribasso dell'indice per una rilevazione inferiore anche alla barriera. Per le caratteristiche descritte, il nuovo Express Coupon di Unicredit consente di puntare sul settore bancario europeo con

una, benché condizionata, protezione del capitale e di ottenere un rendimento prefissato al 13% annuo, anche in caso di modesti apprezzamenti. Tra i rischi, data la volatilità implicita dei titoli del comparto bancario europeo di gran lunga superiore a quella degli altri settori industriali, quello di violazione della barriera alla data di valutazione finale è da ponderare per i possibili benefici.

Carta d'identità

NOME	Express Coupon
EMITTENTE	UniCredit Bank
SOTTOSTANTE	Eurostoxx Banks
BARRIERA	70%
CEDOLA	6,50%
DATE DI OSSERVAZIONE	01/10/2012 - 02/04/2013 - 30/09/2013
COUPON	6,5% sem.
SCADENZA	31/03/2014
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	DE000HV8AJ15

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 13.03.12
DE000DE5CS93	Bonus Certificate senza Cap	Euro Stoxx 50	3024,37	1965,84	110%	92,60
DE000DE5YWE5	Bonus Certificate senza Cap	DivDax	117,53	82,271	107 Eur	95,20
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 13.03.12
DE000DE23T60	Worst of Express Certificate	EuroStoxx50 - S&P BRIC 40 Euro	2739,37 2431,43	1643,622 1458,858	10,50 Eur	107,00
DE000DE3S479	Express Autocallable Certificate	ENEL	3,6925	1,8462	8,60 Eur	83,95
DE000DB5U9Y8	Express Autocallable Certificate	EuroStoxx 50	2886,08	1731,64	21,30 Eur	96,85

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

FIAT INGRANA LA MARCIA

Undici è il numero delle nuove emissioni di Bonus Cap targate BNP Paribas sbarcate sul Sedex lo scorso 6 marzo. Con scadenza massima di un anno e mezzo, l'intero paniere offre differenti combinazioni di rischio e rendimento, sia in termini di sottostante

Tra le nuove proposte di BNP Paribas in quotazione sul Sedex, il Bonus Cap scritto su Fiat a circa un anno dalla scadenza riconosce un premio del 19% sulla tenuta dei 2,82 euro

to alle caratteristiche dell'emissione su cui è opportuno soffermarsi, rilevato lo strike lo scorso 29 febbraio a 4,342 euro, alla scadenza fissata il 15 marzo 2013, il certificato pagherà 120 euro se non si sarà mai verificato l'evento knock out, ovvero la rottura della barriera posta a 2,8223 euro, un livello

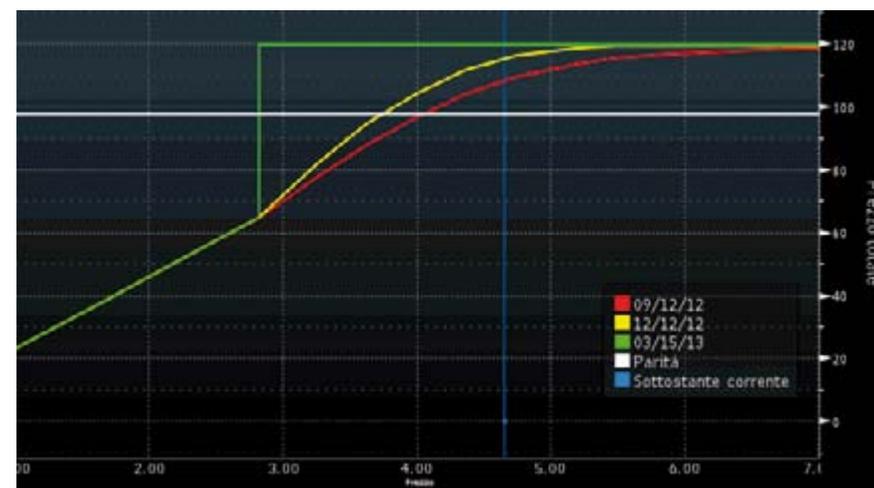
che di livello bonus e barriera. Tra le proposte ancora ai nastri di partenza si distingue il Bonus Cap scritto su Fiat, sotto i riflettori per le ultime dichiarazioni rilasciate al Salone di Ginevra dell'AD del Lingotto, Sergio Marchionne, su possibili intese del gruppo Fiat-Chrysler con partner asiatici. In merito

pari al 65% dello strike. Se lungo la durata, il prezzo di chiusura di Fiat sarà pari o inferiore alla soglia invalidante anche solo una volta, il certificato perderà la componente opzionale aggiuntiva, allineandosi alla performance di Fiat rispetto all'emissione. L'unica opzione che rimarrà in piedi sarà quella del Cap che limiterà il rimborso massimo a scadenza a 120 euro, equivalenti ad un valore dell'azione del Lingotto pari a 5,2104 euro. Dopo la breve descrizione del funzionamento, passiamo al profilo rischio rendimento rispetto alle correnti condizioni di mercato. La rincorsa messa a segno nelle ultime sedute ha portato il titolo Fiat a quota 4,66 euro, generando così rispetto alla rilevazione dello scorso 29 febbraio, un apprezzamento di oltre il 7%, all'interno di un mercato europeo che a suon di strappi e ricadute si mostra sostanzialmente invariato. La volatilità che contraddistingue il titolo, fortemente aggressivo rispetto all'indice benchmark italiano, rimane comunque sostenuta, come dimostra l'indice CED|Probability per il calcolo delle probabilità di pagamento del premio a scadenza. Benché l'orizzonte temporale sia piuttosto contenuto e il sottostante possa contare su un margine dalla soglia invalidante pari al 39,44%, le probabilità di rottura

Carta d'identità

NNOME	Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Fiat spa
STRIKE	4,342 euro
BARRIERA	2,8223 euro
BONUS	120 euro
LIVELLO BONUS	5,2104 euro
LIVELLO CAP	5,2104 euro
SCADENZA	15/03/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0009527738

PRICING BONUS CAP SU FIAT



ammontano al 29%.

Passiamo quindi a considerare la remunerazione per l'assunzione di tale rischio. A fronte di un valore della componente lineare pari a 107,32 euro, il certificato è esposto ad un prezzo lettera pari a 100,65 euro. In caso di mancato evento knock out, il rimborso di 120 euro determinerà un rendimento lordo a scadenza pari al 19,23%, equivalente ad un 18,81% su base annua. Un interessante profitto sulla carta, ma di poco conto se confrontato con l'apprezzamento del 32% messo a segno dal titolo da inizio anno. Tuttavia, se si allunga l'orizzonte temporale, si osserva come Fiat abbia ceduto circa un quarto del suo valore negli ultimi dodici mesi. Il vantaggio del certificato sta quindi nell'assicurare un premio dall'importo notevole, non solo a fronte di un modesto rialzo rispetto ai valori correnti ma anche per un ribasso fino a 2,8223 euro, ben al di sotto del minimo assoluto a 3,276 euro segnato lo scorso novembre.

Passando infine all'operatività, il grafico mostra il valore intrinseco a sei e nove mesi e alla scadenza. Volendo farne un esempio di lettura si può partire dalla linea azzurra in verticale, ovvero dal valore corrente di Fiat. A

settembre, in caso di sostanziale immobilità del sottostante il fair value del certificato sarà pari a 108 euro, equivalente ad un rendimento di circa il 7,3%. In dicembre, a tre mesi dalla scadenza, al medesimo valore di Fiat corrisponderà un intrinseco di 115 euro. In questo caso una vendita al fair value determinerebbe un rendimento del 14,65%. Altrettanto utile può essere la lettura del valore atteso della struttura opzionale sottostante al certificato in caso di andamento negativo dell'azione Fiat. Con l'obiettivo di determinare il punto di pareggio, ovvero il livello di Fiat oltre il quale, al ribasso, il certificato presenterà un valore intrinseco inferiore ai 100,35 euro, individuamo sul grafico in 4,20 euro la quotazione del Lingotto necessaria a settembre 2012 per vedere il certificato al medesimo prezzo a cui viene scambiato oggi.

Spostando l'asse a dicembre 2012, un fair value di circa 100 euro si avrà solo in corrispondenza di un valore di Fiat pari a 3,88 euro.

In entrambi i casi si specifica tuttavia che un'eventuale quanto probabile incremento della volatilità inciderebbe negativamente sul valore complessivo della struttura.

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 Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Gentile Redazione, da poco mi sto avvicinando al segmento dei certificati di investimento e a tal proposito gradirei conoscere il trattamento fiscale di questi. Nello specifico mi interesserebbe sapere se sono equiparati alle azioni con conseguente possibilità, in caso di perdite, di poter sfruttare le minusvalenze per compensare i guadagni, o sono come gli ETF che hanno tutto un altro trattamento molto sfavorevole all' investitore.

Grazie

F. A.

Gentile lettore,

i certificati di investimento sono sotto il punto di vista fiscale equiparabili ai titoli azionari e pertanto sono compensabili interamente con eventuali minusvalenze accantonate così come generano minusvalenze da compensare nel caso si realizzino delle perdite in conto capitale. L'unica distinzione riguarda le cedole che possono essere di due tipi e soggette ad un diverso regime fiscale. In particolare, le cedole la cui erogazione è subordinata alla verifica di una o più condizioni, vengono considerate come redditi diversi e pertanto assoggettate alla corrente tassazione del 20%, ma con possibilità di compensazione in caso di minusvalenze pregresse in carico. Quelle che, invece, sono di natura incondizionata, ovvero la cui erogazione è prevista a prescindere dall'andamento del sottostante, sono da considerare alla stregua di redditi di capitale e pertanto assoggettate al 20% di tassazione e non compensabili.

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



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 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⁽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 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 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, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.

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

INFLATION LINKED DI STATO: DOPPIA NOVITA'

Nonostante le rassicurazioni dei policy maker europei, costretti a dover fronteggiare anche con metodi non convenzionali la peggiore crisi dell'ultimo decennio, il livello di inflazione permane al di sopra del livello di guardia del 2%, con un livello dei tassi di mercato che certo non aiuta, almeno sulla carta, la sua tendenziale decrescita.

Tuttavia, in ottica di investimento a lungo termine, la protezione dall'erosione del potere di acquisto assume un ruolo di assoluto rilievo tenendo conto che, come è noto, in economia non è tanto l'inflazione corrente a preoccupare i banchieri centrali e in seconda battuta gli stessi investitori, quanto piuttosto le aspettative sull'inflazione futura. Tra il vasto panorama delle obbligazioni indicizzate all'inflazione, meritano un approfondimento specifico i BTPi, ovvero i Titoli di Stato italiani legati all'inflazione. Attraverso l'osservazione dei prezzi di tali obbligazioni, contraddistinte per un peculiare profilo di indicizzazione all'inflazione

Sottostante e metodologia di collocamento: queste le novità del primo BTP Italia

zione europea, è possibile valutare quanto sia alto il rischio di una nuova spirale di crescita dei prezzi. La metodologia più diffusa consiste nel paragonare il rendimento dei classici Titoli di Stato a reddito fisso con quelli agganciati all'inflazione. Proprio il differenziale in termini di rendimento indica il livello di inflazione attesa dagli investitori. Osservare l'andamento di tale spread può tornare molto utile soprattutto se si vuole difendere il capitale dalla svalutazione del potere di acquisto e rappresenta quindi un valido indicatore per l'asset allocation del proprio portafoglio obbligazionario. Pur non avendo a disposizione molti nodi intermedi, procediamo con l'analisi del livello di inflazione che scaturisce dal differenziale di rendimento tra i BTP e i BTPi con medesima scadenza, ovvero i Buoni Poliennali del Tesoro che aggiustano i propri rendimenti al livello dell'inflazione italiana grazie ad una cedola fissa con un nominale variabile. Secondo quanto scaturisce dal confronto, l'andamento delle aspettative di inflazione media nei prossimi anni rimane stabile entro la soglia del 2%. E' utile riscontrare come il tasso di inflazione atteso così calcolato, risulti essere in linea con le altre metodologie di calcolo solitamen-

zione europea, è possibile valutare quanto sia alto il rischio di una nuova spirale di crescita dei prezzi. La metodologia più diffusa consiste nel paragonare il rendimento dei classici Titoli di Stato a reddito fisso con quelli agganciati all'inflazione. Proprio il differenziale in termini di rendimento indica il livello di inflazione attesa dagli investitori. Osservare l'andamento di tale spread può tornare molto utile soprattutto se si vuole difendere il capitale dalla svalutazione del potere di acquisto e rappresenta quindi un valido indicatore per l'asset allocation del proprio portafoglio obbligazionario. Pur non avendo a disposizione molti nodi intermedi, procediamo con l'analisi del livello di inflazione che scaturisce dal differenziale di rendimento tra i BTP e i BTPi con medesima scadenza, ovvero i Buoni Poliennali del Tesoro che aggiustano i propri rendimenti al livello dell'inflazione italiana grazie ad una cedola fissa con un nominale variabile. Secondo quanto scaturisce dal confronto, l'andamento delle aspettative di inflazione media nei prossimi anni rimane stabile entro la soglia del 2%. E' utile riscontrare come il tasso di inflazione atteso così calcolato, risulti essere in linea con le altre metodologie di calcolo solitamen-

Analisi di scenario

Scenario	Rend. lordo	Rend. netto
Negativo		
Cedole variabili pari al floor del 3%	4,72%	4,15%
Intermedio		
HICP Ex T. sale fino al 3,2% per poi diminuire	4,80%	4,22%
Positivo		
HICP Ex T. sale fino al 4,1% per poi diminuire	5,26%	4,62%

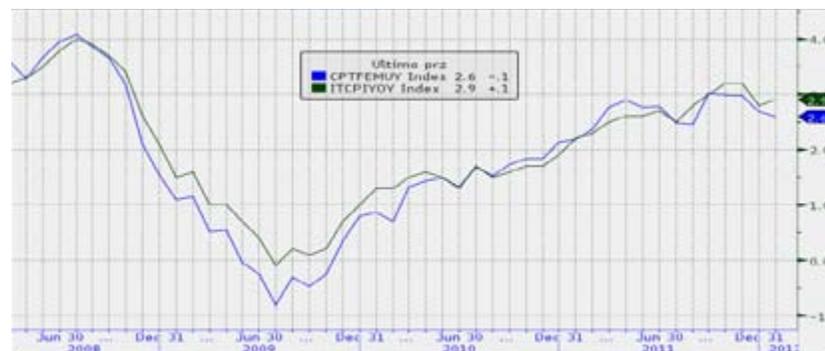
ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

ATTESE SULL'INFLAZIONE EUROPEA



FONTE: BLOOMBERG

INFLAZIONE EUROPEA VS ITALIANA (a/a)



FONTE: BLOOMBERG

te utilizzate, come ad esempio gli Inflation Swap, con il grafico della curva relativa all'inflazione europea riportata in pagina.

BTP€i

I Titoli di Stato italiani legati all'inflazione, denominati BTP€i, offrono una cedola annuale fissa ma si caratterizzano per un adeguamento legato al livello dell'inflazione europea (HICP ex-tobacco) che interessa sia la cedola che l'ammontare del rimborso a scadenza.

Più in particolare, volendo semplificare, se durante il primo anno di vita dall'emissione, l'inflazione dovesse crescere del 4%, la cedola annua verrà aumentata del 4% e il capitale garantito a scadenza salirà dai 100 euro iniziali a 104 euro. Più complicato risulta essere il calcolo della parametrizzazione per i titoli già emessi, per cui viene rilasciato periodicamente un coefficiente di indicizzazione.

BTP-ITALIA

A partire dal prossimo 19 marzo, il panorama di obbligazioni inflation linked verrà ulteriormente ampliato, con il lancio del primo BTP Italia, legato all'inflazione europea e per la prima volta collocato a rubinetto direttamente sul MOT di Borsa Italiana per permetterne l'accesso al retail. Tra le novità più significative di questa

emissione, vi è soprattutto il sottostante, che sarà non più l'inflazione europea quanto l'inflazione italiana (ITCP), ovvero l'indice calcolato dall'Istat che misura

l'andamento dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati, tabacchi esclusi.

Anche in questo caso la cedola semestrale viene parametrata in base all'andamento dell'inflazione e prevede, nel dettaglio, la rivalutazione del capitale ogni sei mesi a differenza del BTP€i che prevede una rivalutazione del nominale esclusivamente a scadenza.

Il titolo prevede un tasso reale minimo garantito che verrà comunicato al momento dell'annuncio del collocamento, al quale sarà aggiunto poi il tasso di inflazione calcolato dall'Istat sulla base dell'indice FOI senza tabacchi, mentre il tasso reale definitivo verrà comunicato al termine dei giorni di sottoscrizione di ciascun collocamento e potrà essere uguale o superiore al minimo garantito.

È previsto anche un premio di fedeltà del 4 per mille lordo sul valore nominale dell'investimento per le persone fisiche che acquistano i titoli all'emissione e li detengono fino alla scadenza, prevista nel 2016.

INFLAZIONE ATTESA CON SPREAD BTP-BTPi

Nodo	Isin	Denominazione	Prezzo	Yield	Spread
5y	IT0003242747	BTP 1ag 2017 5,25%	105,78	4,27%	1,73%
	IT0004085210	BTPi 15st 2017 2,1%	97,41	2,54%	
7y	IT0004489610	BTP 1st 2019 4,25%	97,89	4,60%	1,79%
	IT0004380546	BTPi 15st 2019 2,35%	96,59	2,81%	
9y	IT0004009673	BTP 1ag 2021 3,75%	92,53	4,71%	1,70%
	IT0004604671	BTPi 15st 2021 2,1%	91,97	3,01%	
12y	IT0000366655	BTP 1nv 2023 9%	136,43	5,15%	2,00%
	IT0004243512	BTPi 15st 2023 2,6%	94,45	3,15%	

Fonte CERTIFICATI E DERIVATI

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	7,34	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	98,80
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	108,65
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	101,50
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	114,75
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	67,30

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Segnalato da Voi

Sto cercando di fare un'analisi del certificato con il codice NL0009097864, che mi sembra troppo bello per essere vero al prezzo indicato nella vostra lista. Evidentemente mi sfugge qualcosa, potreste aiutarmi per favore?

Grazie e saluti

Leonardo

Il certificato indicato è il Bonus Cap su S&P 500 di BNP Paribas, che a differenza della maggior parte dei classici Bonus, non prevede la copertura dal rischio cambio. Pertanto, per determinare il prezzo è necessario tenere conto della componente cambio che nel caso specifico è il rapporto tra euro e dollaro. Ripercorrendo le caratteristiche del certificato, questo ha fissato uno strike il 29 aprile 2009 a un livello di 873,64 punti, dal quale è stato poi calcolato a 567,87 punti, ossia al 65%, il livello barriera. Alla luce di tali valori, alla scadenza del 29 ottobre 2012 il certificato riconoscerà un Bonus del 25%, corrispondente a un livello dell'indice di 1092,05 punti, se nell'intero periodo non sarà mai stato violato il livello barriera. Viceversa, in caso di Knock Out, il rimborso sarà calcolato in funzione dell'effettiva performance del sottostante a partire

dallo strike. Va altresì sottolineato che in caso di rialzo dell'indice superiore alla percentuale Bonus, verrà riconosciuto il maggior incremento fino ad un massimo del 50%, pari a un livello di 1310,46 punti. In tutti gli scenari andrà però considerato il fixing del cambio euro dollaro, tenuto conto che il nominale non è di 100 euro bensì pari a 100 dollari.

Alcuni esempi numerici ci aiuteranno a comprendere meglio il funzionamento del certificato, ipotizzando che il fixing finale del cambio si attesti a 1,32.

- Se l'indice a scadenza non avrà mai violato la barriera e chiuderà al di sotto del livello Bonus, verranno rimborsati 125 dollari, ossia 94,69 euro, dati dal prodotto tra il nominale e il bonus, convertito al tasso di cambio ipotizzato.

- Sempre in ipotesi di barriera integra, con un valore dell'S&P 500 a 1300 punti, superiore alla soglia del bonus, il rimborso sarà invece pari a 148,80 dollari, ossia 112,72 euro al cambio di 1,32, per effetto del 48,80% di rialzo del sottostante dallo strike.

- Ipotizzando ancora che la barriera resti inviolata, un valore dell'indice statunitense superiore a 1310,46 punti farà scaturire un rimborso fisso di 150 dollari,

pari a 113,63 euro al cambio di 1,32.

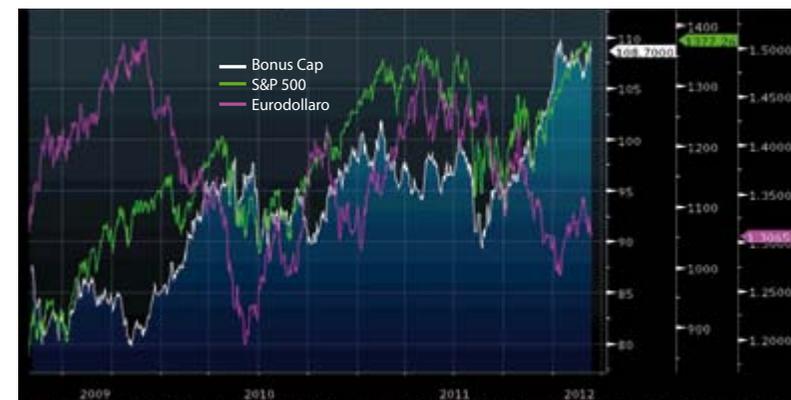
- Infine, in caso di violazione della barriera, il rimborso seguirà il criterio tipico dei Benchmark fermo restando il Cap posto a 150 dollari.

Allo stato attuale, a fronte di un valore di S&P 500 pari a 1375 punti e di 1,306 di tasso di cambio, il certificato è quotato a un prezzo di 110 euro. Pertanto con l'indice al di sopra del livello Cap, il rimborso in questo momento sarebbe pari a 114,85 euro. In ottica operativa, il certificato presenta quindi un upside del 4,42%, suscettibile di variazioni anche consistenti in caso di variazione del tasso di cambio.

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

redazione@certificatejournal.it

BONUS CAP in dollari

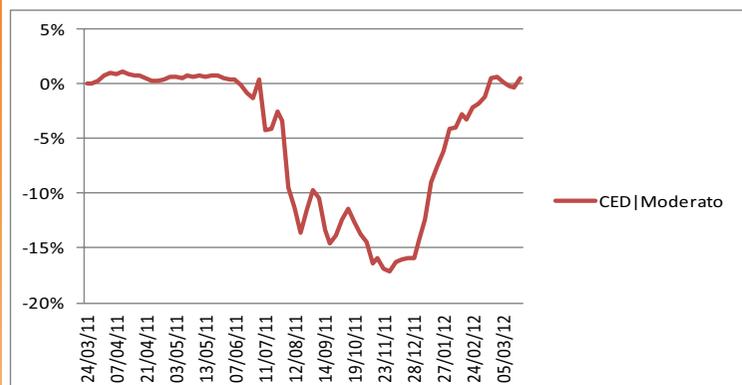


SEGNALI POSITIVI DAL CED|MODERATO

Ancora molto sostenuti i mercati azionari, con gli indici Usa sui massimi dal 2008 e quelli europei che hanno recuperato i valori antecedenti al collasso dell'estate 2011. Sul fronte obbligazionario si registra un lieve arretramento, dai massimi di inizio mese, dei prezzi dei Titoli di Stato. In questo contesto, l'osservazione settimanale del CED|Moderato evidenzia variazioni di rilievo sul Bonus Cap legato a Telecom (+3,2%), sull'Express scritto sul FTSE Mib (+1,34%), sull'Inflation Protection (+1,25%) e sul Bonus agganciato all'Euro-

stoxx 50 (+1,20%). In buon rialzo (+1,58%) anche il Benchmark sui Paesi Bric. Il segno meno compare invece sul CCT (-0,40%) e sull'Open End scritto sull'indice delle maggiori società operanti del settore aurifero (-1,72%). Nel complesso, rispetto a sette giorni fa, il CED|Moderato è in progresso dello 0,33%.

CED PORTFOLIO MODERATO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

COMPOSIZIONE CED | MODERATO

Isin	Nome	Sottostante	Scadenza	Quantità	Pz merc	Val mercato	Pz costo	Val costo
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	10/06/2013	43	95,95	4.125,85	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 3m+0,80%	15/10/2017	51	92,340	47.644,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	91,05	7.830,30	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	93,60	7.113,60	91,50	6.954,00
DE000HV7LKO2	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	122,50	10.412,50	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	25,09	1.982,11	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	37,81	2.797,94	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1157,54	3.472,62	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	102,25	4.294,50	94,30	3.960,60
	Cash					10.799,08		9.703,22
	Totale					100.472,50		100.000,00

dati aggiornati al 14/03

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

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)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**

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

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.

Notizie dal mondo dei certificati

» CREDIT SUISSE ESERCITA L'OPZIONE CALL DEL BONUS

Credit Suisse ha annunciato di voler esercitare l'opzione call del Bonus Certificate su un paniere di indici identificato dal codice Isin CH0124833564. A seguito di questo evento il certificato il 22 marzo prossimo verrà automaticamente rimborsato al nominale di 1000 euro. A questi si potrà aggiungere una cedola del 5,2% se il peggiore tra i quattro indici sottostanti sarà superiore al 50% del suo livello iniziale. In particolare, per poter procedere con il pagamento della cedola, i livelli che dovranno essere mantenuti sono pari a 1392,10 punti per l'Eurostoxx50, 640,94 punti per l'S&P500, 4302,58 per il Nikkei225 e infine 6275,98 punti per l'Hang Seng China Enterprises..

» CEDOLA OK PER L'AMERICA TOP QUALITY II

Paga la cedola l'American Top Quality II (codice Isin IT0006719477) di Société Générale legato a un paniere di titoli composto da Johnson & Johnson, McDonald's Corporation, Microsoft, Chevron Corporation, Kraft Foods, Abbott Laboratories, General Electric, Citigroup e Eli Lilly & Co. In data 1 marzo la Basket Select è risultata pari al 88,8752% permettendo l'erogazione di una cedola di 32,418 euro per certificato.

» CEDOLA AL 4,902% PER L'INDEX EXPRESS DI UBS

UBS ha comunicato l'ammontare della prossima cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UB3E6A0. In particolare con la rilevazione dell'8 marzo dell'Euribor a tre mesi, pari allo 0,902%, e considerato uno spread del 4%, il certificato il 4 giugno prossimo potrà erogare una cedola pari al 4,902% annuo. Calcolato per i 91 giorni del periodo di osservazione, l'importo periodico che verrà riconosciuto se l'indice europeo sarà a un livello almeno pari a 1307,72 punti, ammonterà a 12,39 euro per certificato.



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€)	110,15	fino al 1,22%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	111,35	fino al 2,45%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	113,05	fino al 5,17%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	96,40	fino al 18,79%

DATI AGGIORNATI AL 14-03-2012

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 oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 14 marzo 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.

Numero Verde
800 92 40 43

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	06/03/2012	Strike 3,012; Barriera 70%; Bonus&Cap 116 %	20/09/2013	NL0009527670	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eni	06/03/2012	Strike 17,31; Barriera 75%; Bonus&Cap 115 %	20/09/2013	NL0009527688	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	06/03/2012	Strike 0,865; Barriera 70%; Bonus&Cap 112 %	15/03/2013	NL0009527696	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	06/03/2012	Strike 3,906; Barriera 60%; Bonus&Cap 119 %	15/03/2013	NL0009527704	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	06/03/2012	Strike 1,461; Barriera 60%; Bonus&Cap 118 %	15/03/2013	NL0009527712	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	06/03/2012	Strike 4,89; Barriera 60%; Bonus&Cap 114 %	15/03/2013	NL0009527720	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	06/03/2012	Strike 4,342; Barriera 65%; Bonus&Cap 120 %	15/03/2013	NL0009527738	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali Assicurazion	06/03/2012	Strike 12,09; Barriera 70%; Bonus&Cap 111 %	15/03/2013	NL0009527746	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	06/03/2012	Strike 35,055; Barriera 60%; Bonus&Cap 115 %	15/03/2013	NL0009527753	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	06/03/2012	Strike 4,807; Barriera 60%; Bonus&Cap 122 %	15/03/2013	NL0009527761	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Societe Generale	06/03/2012	Strike 24,25; Barriera 60%; Bonus&Cap 125 %	15/03/2013	NL0009527779	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	06/03/2012	Strike 16351,41; Barriera 70%; Bonus&Cap 123 %	20/12/2013	NL0009527795	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	06/03/2012	Strike 16351,41; Barriera 60%; Bonus&Cap 116 %	20/12/2013	NL0009527803	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	06/03/2012	Strike 2512,11; Barriera 70%; Bonus&Cap 125 %	20/12/2013	NL0009527811	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	06/03/2012	Strike 2512,11; Barriera 60%; Bonus&Cap 118 %	20/12/2013	NL0009527829	Sedex
Minifuture	RBS	Generali, Atlantia, BMPS, BPM B. Popolare, Eni, Fiat, Fiat Ind., Finmeccanica, Intesa Sanpaolo, Luxottica, Mediaset, Mediobanca, Mediolanum, Pirelli, Saipem, Snam, STM, Telecom It., Ubi, Enel	09/03/2012	40 long e 17 short	28/02/2014	-	Sedex
Fast Bonus	ING Bank	FTSE Mib	09/03/2012	Barriera 50%; Coupon 8%	31/01/2016	XS0724606347	Sedex
Mac 20% express Bancoposta	Macquarie	Eurostoxx 50	12/03/2012	Barriera 70%; Coupon 6,70%	09/09/2013	DE000MQ4K1Q3	Sedex
Athena Sicurezza	BNP Paribas	Allianz, Deutsche Telekom, Eni, Enel, Gdf Suez, Vinci	13/03/2012	Protezione 100%; Cedola 5%; Coupon 5%	31/01/2017	NL0010043766	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Athena Relax	BNP Paribas	Enel	16/03/2012	Cedola 5,25%; Coupon 10%; Barriera 50%	16/03/2015	NL0010065702	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	16/03/2012	Barriera Discreta 65%; Bonus 118%; Cap 150%	20/03/2015	NL0009527654	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Hang Seng C.E	21/03/2012	Cedola 4,75%; Coupon 4,75%; Barriera 60%	21/03/2014	NL0010071130	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	23/03/2012	Barriera 70%; Coupon 7% sem.; Cedola Plus 7%	29/09/2013	IT0004800808	Sedex
Twin Win	Société Générale	FTSE Mib	23/03/2012	Barriera 60%; Partecipazione 100%	04/04/2016	IT0006722547	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50, SMI, FTSE 100	26/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 200%	30/03/2017	IT0004801533	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	CADEUR, AUDEUR, NOKEUR, SEKEUR	26/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 200%	30/03/2015	IT0004802465	Sedex
Express	Deutsche Bank	Hang Seng, S&P/Asx 200, S&P Toronto, MSCI Singapore Free	27/03/2012	Barriera 60%; Coupon 8,7%	30/03/2015	DE000DE9DHE2	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	27/03/2012	Barriera 50%; Coupon 11,30%	30/03/2017	DE000DE9C9Q6	Cert-X
Express Coupon	RBS	FTSE Mib	27/03/2012	Barriera 70%; Coupon 4,1%; Premio agg. 4,1%	24/03/2014	GB00B78SW869	Sedex
Express Premium Quanto	Banca IMI	S&P 500	27/03/2012	Cedola inc. 5%; Cedola 3%; Coupon 5%; Barriera 50%	30/03/2016	XS0747116696	Lux
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	27/03/2012	Cedola 6,5%; Coupon 6,5% sem.; Barriera 70%	31/03/2014	DE000HV8AJ15	Cert-X
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	Eurostoxx 50	27/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	30/03/2017	IT0004798606	Sedex
Bonus	RBS	Enel	27/03/2012	Protezione 70%; Barriera 70%; Bonus 140%	13/04/2016	GB00B7CYWC49	Sedex
Autocallable Twin Win	ING Bank	Eurostoxx 50	27/03/2012	Barriera 70%; Coupon 9%	30/03/2015	XS0749404553	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap Rainbow	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas, Eurostoxx Good&Services, Eurostoxx Utilities	29/03/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 147%	04/04/2016	XS0749901855	Lux
Digital	Banca IMI	FTSE Mib	29/03/2012	Protezione 100%; Cedola 6,7%; Trigger Cedola 100%	04/04/2016	XS0750742982	Lux
Athena Relax	BNP Paribas	Saipem	30/03/2012	Cedola 5,5%; Coupon 15%; Barriera 55%	31/03/2015	NL0010066064	Sedex
Athena Trio	BNP Paribas	Deutsche Telekom, E.On, RWE	30/03/2012	Barriera 60%; Coupon 6%	30/03/2015	NL0010066007	Sedex

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



TI PIACE VINCERE FACILE?

Quando uno strumento promette di far guadagnare qualsiasi cosa faccia il suo sottostante è fin troppo facile pronosticarne la riuscita, a maggior ragione quando la partecipazione offre una seppur minima leva. E' quanto accaduto al Double Win di Unicredit legato all'andamento del cambio euro/dollaro, giunto alla sua naturale scadenza il 5 marzo. Il certificato, identificato da codice Isin DE000HV7LK10, ha offerto l'opportunità di beneficiare di qualsiasi variazione dell'euro/dollaro a partire

dal fixing iniziale di 1,5203, approfittando peraltro di una partecipazione leggermente superiore alla pari, nello specifico del 105%. Alla luce di queste caratteristiche, il rischio massimo sarebbe stato quello di rientrare dei 100 euro nominali se il cambio non si fosse mosso. Al contrario, in virtù del fixing finale rilevato a 1,3220, il certificato ha potuto rimborsare più del nominale, fissando la liquidazione automatica a 113,69 euro.



MA CHE SFORTUNA!

Quando un rimborso anticipato viene mancato per uno 0,46% viene proprio da pensare che la dea bendata in quel momento stesse guardando altrove. Protagonista della sfortunata rilevazione è stato un Athena Relax su Total emesso da BNP Paribas con codice Isin NL0009706845. In particolare per attivare l'opzione autocallable il titolo al termine della giornata del 12 marzo avrebbe dovuto chiudere a un livello almeno pari a 42,2550 euro. Malauguratamente, il prezzo del

colosso petrolifero francese si è fermato a un soffio dal trigger, ossia a 42,06 euro, costringendo il certificato a rimandare l'appuntamento con il possibile rimborso al prossimo anno. A parziale consolazione dei possessori, indipendentemente dall'esito della rilevazione è stata staccata dal certificato una cedola incondizionata del 5,5%, in pagamento dal 19 marzo prossimo.



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.

STRADDLE E TWIN WIN

Prosegue la rassegna delle principali combinazioni di opzioni. Dopo le strategie direzionali è il turno del long Straddle, neutrale al trend del sottostante

Dopo aver analizzato strategie in opzioni sostanzialmente direzionali, ovvero la Bear Spread e la Bull Spread Strategy, passiamo all'osservazione di strategie neutrali, il cui profitto dipende più generalmente dal movimento del sottostante dai valori iniziali piuttosto che da una marcata direzione. Qualora l'investitore si attenda nel breve termine un forte movimento del sottostante ma non sa se al ribasso o al rialzo, la strategia più adatta da impostare è il long Straddle, il cui obiettivo è ottenere un profitto da un'impennata della volatilità. Ne consegue come si acquisterà uno Straddle quando, accertata una situazione di volatilità bassa, sono attese notizie "price sensitive", come per esempio l'annuncio delle trimestrali nel caso di titoli azionari o di particolari decisioni macroeconomiche nel caso di indici di mercato.

L'operazione, che in ogni caso presenta un rischio limitato, qualora si verificano le condizioni giuste, avrà così buone probabilità di profitto non solo a scadenza ma anche prima, in virtù dell'apprezzamento del valore della struttura dovuto ad un aumento della volatilità.

STRATEGIA NEUTRALE

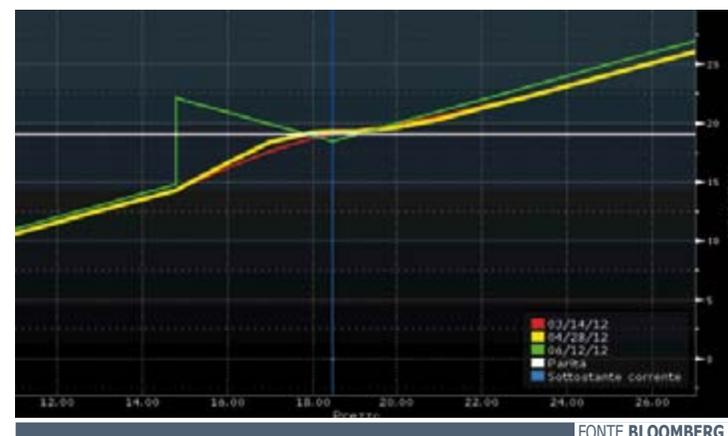
Una posizione long Straddle consiste nell'acquisto simultaneo di un'opzione call e di un'opzione put, entrambe at the money su stessa scadenza e sottostante. Vediamo allora il profilo rischio e rendimento della strategia. In merito ai profitti, questi risultano potenzialmente illimitati, tuttavia, affinché la posizione risulti a saldo positivo, è necessario che:

- prezzo sottostante > strike long call + premio complessivo pagato
 - prezzo sottostante < strike long put – premio complessivo pagato
- Analogamente il profitto sarà pari a:
- profitto = prezzo del sottostante – strike long call – premio
 - profitto = prezzo del sottostante – strike long put – premio

A seconda del debito iniziale pagato per entrare nell'investimento, sarà quindi possibile all'acquisto individuare i due punti di pareggio, o breakeven points della strategia.

La volatilità incide notevolmente sul costo

Twin Win su ENI



FRONTE BLOOMBERG

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 13/03/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,07000	117%	103,70
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,5080	121%	119,45
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,69400	116%	113,25
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	122,75
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,59920	115%	112,15

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

d'ingresso dello Straddle, in quanto correlata positivamente con il prezzo delle due opzioni plain vanilla acquistate. Come mostrato dai grafici dei due payoff della combinazione su Eni, il titolo con più bassa volatilità implicita del FTSE Mib, e su Banca Monte dei Paschi di Siena, che presenta la volatilità più alta, il movimento richiesto alla stock bancaria affinché a scadenza la combinazione risulti a saldo positivo è decisamente più ampio rispetto a quello richiesto a Eni, a parità di orizzonte temporale e moneyness delle opzioni.

Passando invece al profilo di rischio, questo risulta limitato. La perdita massima è infatti pari al premio complessivo pagato inizialmente e si verifica qualora alla data di scadenza il sottostante sia scambiato al valore strike delle opzioni acquistate. Dal momento che a questo prezzo entrambe esprimeranno senza valore, il premio iniziale verrà completamente perso.

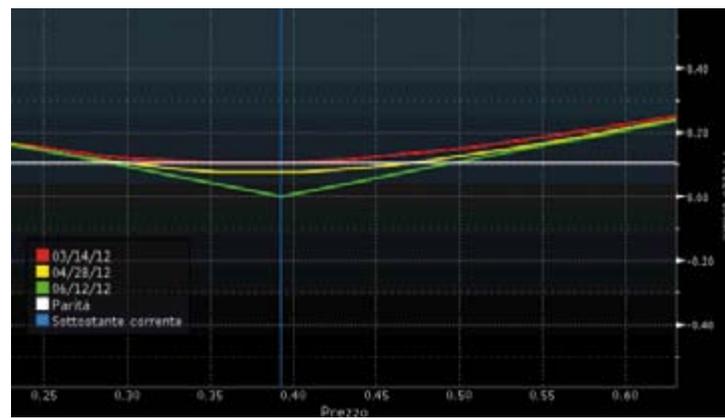
FOCUS CERTIFICATI: IL TWIN WIN

Il payoff a scadenza del Twin Win, mostra una stretta somiglianza con la strategia long Straddle. Il certificato infatti, può essere definito una struttura neutrale nella misura in cui permette di ottenere un guadagno in entrambi i sensi di marcia del sottostante. Tuttavia, caratteristica del certificato è la presenza di due opzioni esotiche a garantire un profitto in caso di discesa del sottostante dallo strike. Tali opzioni sono di tipo barrier, ovvero incorporano una soglia knock out superata la quale l'opzione si estingue automaticamente senza va-

lore, lasciando così scoperta la strategia sul lato ribassistista. A compensazione del maggior rischio aggiunto, inferiore è il prezzo pagato per l'acquisto dell'opzione e quindi il debito iniziale. Il Twin Win su Eni, con stessa scadenza della strategia Straddle prima proposta (3 mesi) e con barriera al -20%, mostra non solo un premio inferiore ma anche differenti greche, ovvero differenti coefficienti di partecipazione della struttura alle variabili incorporate nel prezzo delle opzioni, in particolare volatilità e time decay.

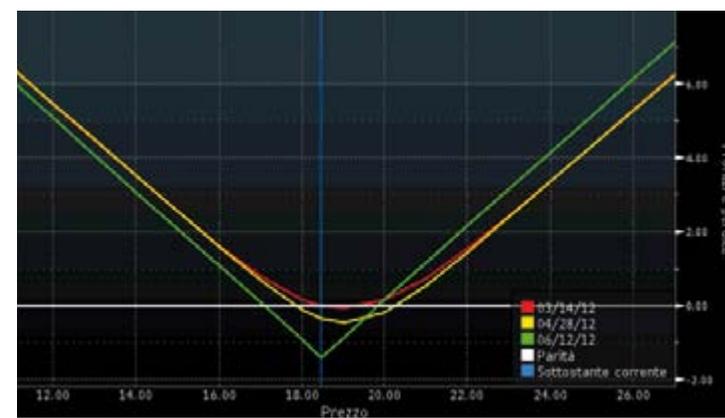
In merito alla volatilità, la strategia Straddle è Vega positiva. In altre parole un aumento dell'implied volatility, ovvero della volatilità pagata per l'acquisto delle opzioni, farà apprezzare il valore della combinazione. Al contrario, i Twin Win sono generalmente Vega negativi. Un aumento della volatilità, significando un aumento delle probabilità di violazione della barriera, penalizza il valore delle due opzioni esotiche e quindi il pricing del certificato. Anche in merito alla Time Decay, ovvero al tasso di erosione del valore di un'opzione al trascorrere del tempo, le due strutture si comportano in maniera speculare. Il passare del tempo incide negativamente sul valore delle opzioni incorporate nella long Straddle che avrà quindi, a parità di condizioni, il suo valore massimo all'emissione. Il certificato Twin Win invece, proprio per il rischio barriera incorporato, a parità di condizioni acquista valore con il passare del tempo, riducendosi proporzionalmente la probabilità di evento knock out.

Long Straddle su Bmps



Fonte Bloomberg

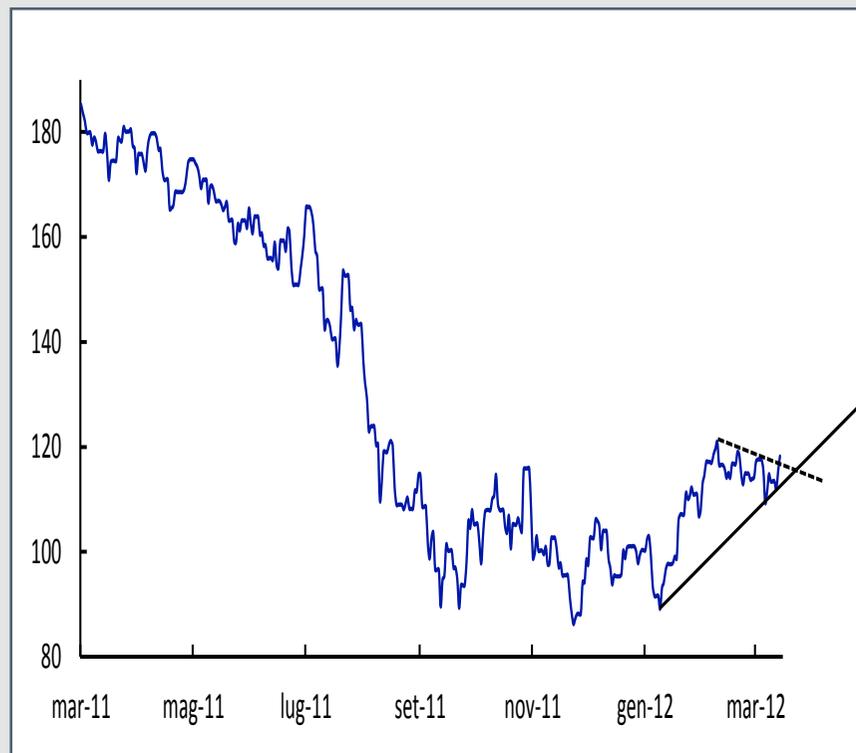
Long Straddle su ENI



Fonte Bloomberg

ANALISI TECNICA EUROSTOXX BANKS

Le indicazioni tecniche degli ultimi giorni hanno ulteriormente rafforzato l'impostazione tecnica dell'Euro STOXX Banks. Le quotazioni del paniere hanno oltrepassato le resistenze dinamiche espresse dalla trendline tracciata con i top decrescenti del 9 e 21 febbraio. Vi sono inoltre altre indicazioni tecniche a favore del movimento rialzista in atto: le medie mobili sono incrociate positivamente e il pull back delle vecchie resistenze poste a 108,95 punti è stato completato. L'ultima indicazione long è giunta con il ritorno sopra le resistenze poste in area 116 punti, livello che ha ostacolato le velleità rialziste del basket da metà agosto in poi. In base agli elementi dell'analisi, eventuali ingressi in acquisto a 116 punti avrebbero target intermedio a 132 punti e finale a 150 punti. Lo stop invece scatterebbe con un ritorno del paniere sotto i 105 punti.



ANALISI FONDAMENTALE EUROSTOXX BANKS

SETTORI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Stoxx 600 Basic Resources	500	9,10	1,41	12,63%
Stoxx 600 Financial Services	246	13,21	1,20	17,25%
Stoxx 600 Insurance	161	8,23	0,89	20,76%
Stoxx 600 Auto&Parts	356	8,35	1,08	37,41%
Stoxx 600 Banks	159	9,48	0,67	20,15%

Fonte BLOOMBERG

Dopo essere stato uno dei comparti più penalizzati nel corso dello scorso anno, il settore bancario da inizio 2012 ha messo a segno un progresso superiore ai 20 punti percentuali. In relazione ai fondamentali con un rapporto price/earning 2012 pari a 9,48, l'indice Stoxx 600 Banks è correttamente valutato rispetto agli altri panieri settoriali europei.

Certificati
Derivati.it

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a e Certificatiederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.