

Certificate Journal

ANNO VI - NUMERO 275 - 03 MAGGIO 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

È disponibile la **NUOVA APP** del Certificate Journal per il tuo ipad!

Click sull'hitech Usa

Coadiuvato dalla corsa forsennata di Apple, il Nasdaq è ritornato ai livelli di 11 anni fa risvegliando l'interesse per la creazione di prodotti ad hoc sul comparto tecnologico. Sul Sedex sono sbarcati gli inediti leverage certificate proposti da RBS (su Apple, Google, Yahoo, LinkedIn, Groupon e Zynga) e l'Autocallable sull'IT & Web di Ubs

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Mentre sui mercati del Vecchio Continente, fatta eccezione per quello tedesco che continua a seguire più l'America che il resto d'Europa, è andata in scena una falsa ripartenza dopo il gran recupero della scorsa ottava, negli Stati Uniti i titoli tecnologici proseguono nella loro rincorsa spinti dal fenomeno Apple, in rialzo del 70% nell'ultimo anno. La nuova mania high tech ha coinvolto gran parte dei titoli del settore e il Nasdaq, l'indice tecnologico che nel 2000 raggiunse l'incredibile soglia dei 5000 punti, è ora sui massimi degli ultimi undici anni. In attesa che anche Facebook sbarchi sul listino americano, a Piazza Affari cresce il numero di emissioni legate ai titoli dell'IT e dei social network. Tra le ultime, in ordine temporale, si segnalano i primi Mini Future certificates firmati RBS, in quotazione sul segmento leverage del Sedex, e un Autocallable di UBS, analizzato per voi nel certificato della settimana, scritto su un basket di titoli del settore. Se i titoli tecnologici vanno a ruba, altrettanto non si può dire per quelli bancari, penalizzati dai downgrade delle agenzie di rating e subissati dalle vendite a tutte le latitudini. Sul listino milanese Unicredit e Intesa Sanpaolo hanno vissuto una nuova settimana di passione, invalidando il buon rimbalzo con cui avevano concluso l'ultima ottava e appesantendo ancora una volta l'intero indice FTSE Mib. Un'insolita strategia operativa che vede i due istituti protagonisti è proposta nella rubrica dello spread trading, mentre ampliando l'osservazione al comparto europeo, una nuova emissione di Unicredit sull'Eurostoxx Banks offre lo spunto per scommettere sul triplo minimo dell'indice. L'Approfondimento, infine, cerca di rispondere a una domanda che in molti ci hanno posto negli ultimi mesi: come faccio a recuperare le perdite subite a causa degli eventi barriera?

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Obiettivo recupero perdite
Quali opportunità di switch?

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Triplo minimo per le banche europee
Il nuovo Power Express proposto da Unicredit

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Apple spinge il Nasdaq ai massimi a 11 anni
Ubs su un basket di titoli tecnologici

21

PUNTO TECNICO

Spread di calendario, opportunità di profitto
in caso di neutralità del sottostante

16

CED | MODERATO

Fase di stallo. Soffre ancora l'Express
sul Ftse Mib

13

BOND CORNER

La discesa dell'Euribor pesa sulle obbligazioni
strutturate proposte da RBS

EUROZONA ALLA RICERCA DELLA VIA PERDUTA DELLA CRESCITA

La mappa europea tracciata dagli ultimi dati macro è indubbiamente preoccupante e aggrava la necessità di trovare in tempi brevi nuove vie per rivitalizzare l'attività economica. A marzo la disoccupazione ha raggiunto i nuovi livelli record nell'eurozona al 10,9% con un aumento di quasi 500 mila unità del numero dei senza lavoro in Italia e disoccupazione al 24,1% in Spagna. Senza parlare della questione giovanile con più di un under 25 su due disoccupato nel Paese iberico e disoccupazione giovanile schizzata oltre il 35% in Italia. Mercato del lavoro debole in tutta Europa (ad eccezione della Germania) e che si prospetta ancora più fiacco nei prossimi mesi alla luce dei venti recessivi che stanno attraversando diversi Paesi. Gli indici Pmi manifatturieri di aprile hanno infatti confermato la fase di contrazione in tutti i Paesi Ue, con la sola Francia che ha registrato un flebile progresso rispetto a marzo, rimanendo comunque ampiamente in stato di contrazione economica, ossia sotto la soglia dei 50 punti. Indicazioni che non promettono niente di buono circa l'andamento economico nel secondo trimestre dell'anno. Riscontri che vanno ad alimentare il fuoco della protesta contro la politica di ferrea austerità dettata da Berlino e probabilmente troveranno sponda nell'elezione di Hollande in Francia. Il nuovo inquilino dell'Eliseo potrebbe diventare il

paladino di una nuova crociata europea contro la politica del rigore che ha acuito le difficoltà di economie già strutturalmente deboli.

Crescita è così diventata giocoforza la parola più in voga in Europa in questo periodo con lo stesso governatore della Bce, Mario Draghi, che ha alimentato il dibattito su un "Growth Compact" che vada a controbilanciare l'eccessiva stretta fiscale. Ma non basta però parlare di crescita per averla. Giugno potrebbe essere un mese chiave con le ultime indiscrezioni che parlano della possibile presentazione di un piano per la crescita da 200 miliardi di euro. Rilancio da perseguire attraverso investimenti in infrastrutture, tecnologie d'avanguardia ed energia pulita. I finanziamenti dovrebbero essere misti, sia pubblici che privati e il progetto potrebbe passare attraverso una ricapitalizzazione della Banca europea per gli investimenti, la creazione di un'apposita agenzia o l'emissione di bond legati ai progetti di investimento (project bond).

La spirale recessiva inevitabilmente si traduce in rinnovata debolezza dei mercati azionari europei. "Il meglio che possiamo attenderci dall'Europa nel 2012 - commentano a tal proposito gli analisti di BofA Merrill Lynch - è il raggiungimento di una stabilità sufficiente a evitare di trascinare i mercati in una lunga fase di avversione al rischio (risk-off)".



C'E' UN MODO PER RECUPERARE LE PERDITE?

I portafogli in sofferenza dal biennio rosso, mandati al tappeto dall'ultima flessione dei mercati.

Quali opportunità di switch?

In risposta ad una mail giunta in redazione su come arginare le perdite di un portafoglio dal valore dimezzato, ritorniamo a parlare di strategie di recupero e di switch, ovvero di operazioni volte a liquidare una posizione in sofferenza al fine di acquistare strumenti in grado di accelerarne o amplificarne i rendimenti. Nel caso specifico, la lettrice è in possesso di un portafoglio composto da quattro Express Bonus scritti sull'Eurostoxx 50 e FTSE Mib e da un Cash Collect sull'indice del Vecchio Continente, acquistati presumibilmente in fase di collocamento, datato per tutti 2007, ed ora in perdita mediamente del 50%. Il primo tra questi, l'Express Bonus di Sal. Oppenheim codice isin DE000SAL5BA0, è giunto alla naturale scadenza lo scorso 30 aprile. A fronte di un prezzo di chiusura di riferimento del sottostante pari a 2306,43 punti, dato uno strike rilevato a 4367,83 punti, il certificato sarà rimborsato a 52,8 euro rispetto ai 100 euro di nominale. Ipotizzando un investimento iniziale complessivamente pari a 10000 euro, equivalente all'acquisto di 20 certificati per ciascuna delle cinque emissioni al prezzo di 100 euro l'uno, il controvalore attuale del portafoglio risulta essere di 4865,39 euro. Se rispetto ai 10000 euro iniziali, la perdita è quindi del 51,35%, per ritornare al punto di partenza

sarà necessario un recupero pari al 105,5%. Sul fronte certificati, allo stato attuale, non esiste alcuna proposta tale da offrire un simile scenario a scadenza, o almeno senza che al sottostante venga richiesto di fare una corsa equivalente. Tuttavia, rimanendo sui certificati con barriera, secondo differenti gradi di rischio, è possibile compensare parte del capitale perso, partendo però dal presupposto che sarà necessario prefissarsi un orizzonte temporale minimo dai tre a cinque anni. Passiamo quindi all'analisi di alcune proposte operative di switch.

RISCHIO BASSO – EXPRESS PREMIUM SU EUROSTOXX 50

A circa un mese e mezzo dal suo listing sul Sedex di Borsa Italiana, l'Express Premium di Banca IMI scritto sull'Eurostoxx 50, codice isin XS0724016028, per la presenza di opzioni autocallabile e per una struttura volta a riconoscere un flusso cedolare intermedio, è il certificato che più si avvicina al portafoglio posseduto dalla lettrice. Tuttavia, forte di una barriera posta al 50% dello strike, ovvero a 1208,33 punti, e di una protezione dell'intero nominale in caso di tenuta a scadenza di tale livello, presenta un profilo di rischio più moderato. Alla scadenza del

29 gennaio 2016 infatti, il certificato riconoscerà il rimborso del nominale maggiorato di una cedola del 3% se il prezzo di chiusura del sottostante sarà pari o superiore alla soglia barriera. Qualora invece sia anche superiore allo strike, ovvero a 2416,66 punti, rimborserà il nominale più un premio del 60%. Lungo la durata, l'Express Premium prevede inoltre lo stacco di una cedola garantita del 6%, al 31 gennaio 2013, e a partire dall'anno successivo una serie di date inter-

RISCHIO BASSO

Nome	Express Premium
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2416,66 Punti
Barriera	1208,33 Punti
Cedola	60 Euro - 30 Euro
Coupon	12%
Date Di Osservazione	Semestrali A Partire Dal 31/01/2014
Scadenza	29/01/2016
Mercato	Sedex
Isin	XS0724016208

RISCHIO MODERATO

Nome	Bonus Cap
Emittente	Macquarie
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2203,18 Punti
Barriera	1500 Punti
Bonus	150%
Cap	150%
Rimborso Massimo	100 Euro
Scadenza	31/08/2015
Mercato	Sedex
Isin	DE000MQ49KR6

RISCHIO MODERATO

Nome	Bonus Cap
Emittente	Macquarie
Sottostante	Ftse Mib
Strike	16700 Punti
Barriera	8500 Punti
Bonus	134,75%
Coupon	134,75%
Rimborso Massimo	100 Euro
Scadenza	27/11/2015
Mercato	Sedex
Isin	DE000MQ4HVB6

medie con cadenza semestrale volte a far estinguere anticipatamente l'investimento con un coupon a memoria del 12% in caso di rilevazione dell'indice almeno pari allo strike. Alle stesse date, una rilevazione inferiore ma almeno pari alla barriera darà luogo al pagamento di una cedola del 3%. Operativamente, ad un prezzo lettera di 972,65 euro rispetto ad un valore dell'Eurostoxx 50 pari a 2321,02 punti, liquidando la posizione in essere (che ricordiamo ha come controvalore circa 4865 euro) è possibile acquistare 5 certificati. Nell'ipotesi di raggiungimento della scadenza, un valore finale dell'indice inferiore a 2416,66 punti ma non alla barriera di 1208,33 punti, determinerà il rimborso del nominale maggiorato di una cedola del 3%, per un importo di 5150 euro. Se plausibilmente si saranno ricevuti tutti gli altri premi intermedi, il flusso di cassa ricevuto complessivamente sarà pari a 6050 euro, arginando così le perdite sul controvalore iniziale al -39,5%. Se invece a scadenza l'indice sarà superiore ai 2416,66 punti, il rimborso di 1600 euro per certificato a cui va sommato il flusso cedolare, porterà le perdite rispetto ai 10000 euro iniziali all'11%.

RISCHIO MODERATO – BONUS CAP RECOVERY SU FTSE MIB O SU EUROSTOXX 50

Seppur con profili volatilità/barriera complementari, i due Bonus Cap Recovery di Macquarie scritti sul FTSE Mib e sull'Eurostoxx 50 si equivalgono in termini di upside potenziale. Il certificato sull'indice di Piazza Affari, codice Isin DE000MQ4HVB6, dal sottostante più volatile rispetto al benchmark dell'area euro, riconosce alla scadenza del 27 novembre 2015 un rimborso di 100 euro se il sottostante non avrà mai violato la barriera posta a 8500 punti, una delle più profonde soglie invalidanti nel panorama dei certificati disponibili sul mercato italiano. Con un FTSE Mib a quota 14201 punti, è possibile acquistare sulla lettera circa 71 certificati a 68,42 euro. In assenza di evento knock out il rimborso finale di 7100 euro, porterà la perdita complessiva, rispetto ai 10000 euro, al 29%. L'ingresso sul Bonus Cap scritto sull'Eurostoxx 50, codice Isin DE000MQ49KR6, esposto in lettera a 69,77 euro, rispetto ai 100 euro di rimborso massimo riconosce alla scadenza del 31 agosto 2015, un rendimento complessivo del 43,33% in caso di mancata violazione della barriera posta a 1500 punti.

RISCHIO MEDIO – BONUS CAP RECOVERY SU FTSE MIB

Il Bonus Cap Recovery sul FTSE Mib in scadenza il 27 novembre 2015 di Mac-

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 Certificates 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.

quarie offre un'ulteriore interessante proposta di switch. Avente codice isin DE000MQ4HVC4, il certificato si caratterizza per un rischio barriera più elevato ma, per contro, per un maggior upside potenziale, a tutto vantaggio della compensazione delle perdite a scadenza. Con barriera posta a 10000 punti, in caso di rimborso dei 100 euro di Bonus, il certificato riconoscerà sul prezzo lettera di 62,24 euro, un rendimento complessivo del 60,67%. Con i 4865,39 euro derivanti dalla liquidazione del portafoglio, si possono acquistare circa 78 certificati. Il rimborso di 7800 euro porterebbe la perdita complessiva al -22%. E' tuttavia necessario sottolineare come in caso di evento barriera, che si dovesse verificare, ad esempio, prima del prossimo autunno, il valore del certificato scenderebbe a 34,17 euro in corrispondenza di un valore del sottostante pari a 10000 punti.

RISCHIO ALTO – FAST BONUS SU UNICREDIT

Si presta ad un'operatività aggressiva volta al recupero più rapido delle perdite, a cui naturalmente si contrappone un rischio maggiore di incrementarle, il Fast Bonus di ING Bank scritto su Unicredit. Rilevato uno strike a 5,2855 euro, la barriera è stata fissata a 2,6424 euro. Se alla rilevazione datata 23 settembre 2015, Unicredit sarà al di sopra della barriera, il certificato rimborserà 1480 euro, riconoscendo, rispetto ai 693,20 euro a cui è esposto in lettera, un rendimento

del 113,50%. L'acquisto di 7 Fast Bonus, in caso di mancata violazione a scadenza della barriera, determinerebbe un rimborso complessivo pari a 10360 euro, permettendo così non solo di ritornare dell'intero ammontare investito inizialmente ma di ottenere anche un ulteriore premio del 3,6%. Il certificato gode inoltre di quattro opzioni autocallable con cadenza annuale a partire dal prossimo settembre. Sarà necessario tuttavia un ritorno di Unicredit sul valore strike per ottenere il rimborso anticipato maggiorato di un coupon a memoria del 12%. Rispetto ai 2,81 euro a cui è scambiata la stock bancaria, la rottura virtuale della soglia invalidante è un evento molto probabile. Tuttavia l'osservazione della barriera unicamente a scadenza, permette al certificato di sopravvivere all'attuale momento di crisi del settore finanziario. Attenzione però ai rischi: In caso di rottura della soglia knock out a scadenza, il rimborso massimo ottenibile dai 7 certificati sarebbe pari a 3500 euro e di conseguenza la perdita minima ammonterebbe a circa 1360 euro rispetto all'attuale controvalore del portafoglio.

RISCHIO MEDIO

Nome	Bonus Cap
Emittente	Macquarie
Sottostante	Ftse Mib
Strike	16700 Punti
Barriera	10000 Punti
Bonus	143,50%
Coupon	143,50%
Rimborso Massimo	100 Euro
Scadenza	27/11/2015
Mercato	Sedex
Isin	DE000MQ4HVC4

RISCHIO ALTO

Nome	Fast Bonus
Emittente	Ing Bank
Sottostante	Unicredit
Strike	5,2855 Euro
Barriera	2,6424 Euro
Bonus	148,00%
Coupon	12,00%
Date Di Osservazione	Annuali A Partire Dal 24/09/2012
Scadenza	23/09/2015
Mercato	Sedex
Isin	XS0674623276

PORTAFOGLIO

CODICE ISIN	DE000SAL5BA0	DE000SAL5BD4	DE000SAL8CC8	XS0305564295	NL0006044745
Nome	Express Bonus	Express Bonus	Cash Collect	Express Bonus	Express Bonus
Emittente	Sal.Oppenheim	Sal.Oppenheim	Sal.Oppenheim	Societe Generale	The Royal Bank Of Scotland
Sottostante	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50	Eurostoxx 50	Ftse Mib
Strike	4367,83	4463,52	4112,1	4244,58	40512
Barriera	3494,26	3570,816	2878,48	3395,664	32409,6
Scadenza	30/04/2012	31/05/2012	29/06/2012	27/07/2012	24/10/2012
P.Zo Di Carico	100	100	100	100	100
Denaro	52,8	50,45	54,33	52,94	32,75
Mercato	Non Quotato	Non Quotato	Non Quotato	Non Quotato	Non Quotato
Data Di Emissione	24/04/2007	28/05/2007	22/12/2006	27/07/2007	31/10/2007
P&L Annuo	-9,26%	-9,90%	-8,40%	-9,73%	-14,72%

■ Multiplo per valore di chiusura di riferimento pubblicato sul sito dell'emittente

■ Valore della componente lineare: multiplo * spot decurtato dividendi residui

EUROSTOXX BANKS AL TRIPLO MINIMO

Su settore bancario rimane alta la volatilità. Da Unicredit un Power Express sull'Eurostoxx Banks con un ricco coupon del 15% che potrebbe rilevare lo strike sui minimi storici

Il mercato azionario europeo soffre ancora di forti sbalzi di volatilità, guidati dal settore bancario che tra pochi alti e molti bassi non riesce a scrollarsi di dosso la pressione delle vendite a tutti i costi. Prendendo a riferimento l'Eurostoxx Banks, indice rappresentativo del panorama finanziario europeo, dopo lo sprint d'inizio anno che ha generato un rialzo del 35%, da 89 punti circa del 9 gennaio agli oltre 120 punti del 9 febbraio, e una successiva fase laterale, si è assistito nell'arco dell'ultimo mese a una rapida correzione che ha ricondotto i prezzi al punto di partenza. Su questi livelli potrebbe fissare lo strike il Power Express, il nuovo certificato che Unicredit emetterà il 9 maggio prossimo, a due giorni dal termine del collocamento. Qualora venisse effettivamente stabilito come strike l'attuale livello di 91 punti, sarebbe rilevante il posizionamento della barriera a 63,7 punti, una soglia mai raggiunta negli ultimi 20 anni.

Ma ancor prima di doversi preoccupare della barriera, l'investitore dovrà tener d'occhio ciò che potrà accadere in occasione della data di rilevazione intermedia valida ai fini del rimborso anticipato. Questa, fissata per il 10 maggio 2013, a un anno esatto dall'emissione, consentirà ai possessori del certificato di rientrare anzitempo dei

100 euro nominali maggiorati di un ricco premio del 15% alla sola condizione che l'indice si trovi a un livello pari o superiore allo strike. Diversamente, in caso di rilevazione non sufficiente, l'investimento proseguirà verso la data di scadenza del 12 maggio 2014 dove, la barriera sarà determinante per la salvaguardia del capitale in caso di andamento negativo dell'indice. Infatti, sarà sufficiente che la performance negativa nel periodo non sia stata maggiore del 30% per garantire il rimborso dei 100 euro nominali. Solo per ribassi di entità maggiore, il certificato seguirà il profilo di rimborso classico dei Benchmark a replica lineare, riflettendo in maniera proporzionale l'andamento negativo dell'indice a partire dallo strike. In caso di andamento positivo invece, il payoff degli Express lascerà spazio a quello caratteristico degli Outperformance, da cui il nome commerciale Power, che consentirà di partecipare in misura più che proporzionale alle performance dell'indice. In particolare, grazie a una leva fissa del 150%, per ogni 10% di rialzo realizzato dall'indice il certificato riconoscerà un profitto sul nominale del 15%. Per come è strutturato, il Power Express consente pertanto per il primo anno di trarre profitto da una fase laterale o positiva del sottostante, grazie al ricco premio pagato in

caso di rimborso anticipato, e al termine del secondo di amplificare i rialzi grazie ad un effetto leva, contenendo nel contempo i rischi grazie ad una barriera "discreta" a scadenza posta al 70% dello strike. Tuttavia, è necessario evidenziare come un buffer del 30% su un sottostante volatile come l'Eurostoxx Banks, per il quale è inoltre stimato un dividend yield del 4,53%, possa essere considerato poco protettivo per tenere lontano il rischio di perdita in conto capitale. Lo scenario migliore a cui tale emissione potrà andare incontro è pertanto quello di moderato rialzo alla scadenza del primo anno o di un forte progresso al termine del secondo.

Carta d'identità

Nome	Power Express
Emittente	Unicredit Bank
Sottostante	Eurostoxx Banks
Barriera	70%
Date Osservazione	10/05/2013
Coupon	15%
Scadenza	12/05/2014
Quotazione	Cert-X
Isin	DE000HV8AJ23



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 02/05/2012
Bonus Cap Certificate	ENEL	2,070	117%	90,85
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,619	129%	107,50
Bonus Cap Certificate	GENERALI	8,694	116%	106,05
Bonus Cap Certificate	GENERALI	7,452	119%	101,50
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA	PREZZO AL 02/05/2012
Benchmark certificate	SONIX	1	24/06/2016	114,9

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

UBS SU TECH & WEB

Il Nasdaq corre sui massimi degli ultimi 11 anni in scia di Apple.

Un nuovo certificato di UBS per puntare sull' IT Tech & Web

Quando si pensa al Nasdaq tornano alla mente gli anni della new economy e gli incredibili 5000 punti toccati dal Composite. Per oltre dieci anni, gli effetti dello scoppio della bolla si sono riversati sui titoli high tech, ridotti in molti casi a un decimo della capitalizzazione di quei tempi. Poi è arrivata Apple, con la sua straordinaria capacità di macinare profitti, e il Nasdaq Composite ha iniziato nuovamente ad arrampicarsi, dai livelli da cui grosso modo era partito il rally del 1998, fino agli attuali 3050 punti. Il ritorno degli acquisti su molti titoli del settore ha scatenato una nuova corsa al rialzo dei tecnologici, con performance ad un anno comprese tra il 70% di Apple e il 18% di Google, e ha fatto rifiorire la creazione di prodotti di investimento legati ai titoli dell'IT. Tra questi, spiccano gli inediti leverage certificates quotati da RBS sul segmento Sedex a partire dal 2 maggio, per investire con leva su azioni come Apple, Google, Yahoo, LinkedIn, Groupon e Zynga, e il nuovo Autocallable Certificate on IT Tech & Web di UBS, sempre in quotazione in Borsa Italiana a partire dal 17 aprile. Con particolare riferimento a quest'ultimo, il pa-

niere su cui agisce è composto da cinque titoli internazionali, quali Google, Apple, Yahoo!, Ebay e Infineon Technologies, e la struttura è quella classica delle emissioni con opzione di rimborso anticipato. Più in dettaglio, la scadenza naturale è fissata per il 17 febbraio 2014 e a tale data verrà rimborsato il nominale di 1000 euro maggiorato di una cedola del 4% se tutti e cinque i sottostanti non avranno perso oltre il 33% rispetto ai relativi valori iniziali. Se anche solo uno non soddisferà tale condizione, il rimborso si legherà al più debole tra i cinque titoli azionari, con un rimborso massimo pari a 670 euro. Durante la vita del certificato invece, in occasione delle tre finestre di uscita anticipata programmate con cadenza semestrale, se tutti i titoli saranno a valori superiori alla barriera, verrà garantito, il 17 agosto 2012, 18 febbraio 2013 e 19 agosto 2013, il pagamento di una cedola di 40 euro a cui si aggiungerà il rimborso del nominale se sarà soddisfatta anche la condizione trigger con tutti i cinque titoli a prezzi non inferiori a quelli iniziali. Ai fini del calcolo della performance, è opportuno sottolineare che il certifica-

Carta d'identità

Nome	Autocallable
Emittente	Ubs
Sottostante	Google Apple Yahoo! Ebay Infineon Tech
Cedola	4%
Date Di Osservazione	17 /08/2012 18 /02/2013 19 /08/2013
Scadenza	17/02/2014
Mercato	Sedex
Isin	DE000UU7XKV1

COMPOSIZIONE DEL BASKET

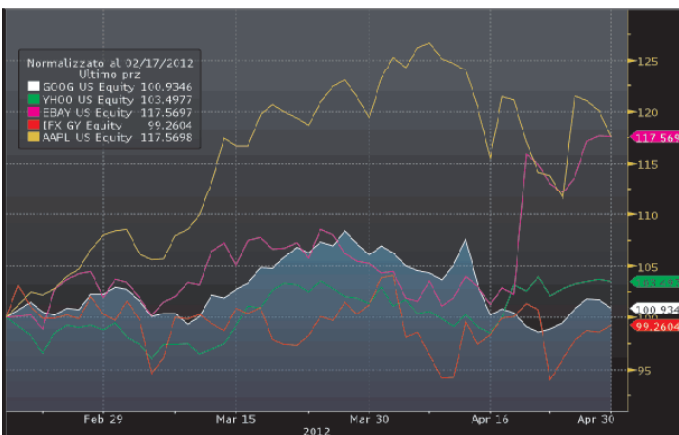
	Strike	Barriera
Google Inc.	604,64 dollari	405,11 dollari
Apple Inc.	502,12 dollari	336,42 dollari
Yahoo! Inc.	15,01 dollari	10,06 dollari
Ebay Inc.	35,06 dollari	23,49 dollari
Infineon Technologies AG	7,571 euro	5,07 euro

to gode di opzione Quanto, ovvero è neutrale al rischio cambio, in questo caso il rapporto euro dollaro.

Per quanto riguarda l'analisi rischio/rendimento, alla luce dei 966,10 euro a cui il certificato è esposto in lettera, il rimborso anticipato già alla prima data di rilevazione, ovvero il prossimo 17 agosto, determinerebbe un rendimento su base annua del 28%. A tal fine, guardando alla performance dei titoli dallo scorso 17 febbraio, data strike dell'Autocallable, l'unico titolo ad aver perso terreno rispetto alla rilevazione iniziale è Infineon Technologies, l'unico quotato su piazza europea, che con la fotografia di lunedì 30 aprile a 7,536 euro, nel periodo è in flessione dello 0,74%. Sopra strike gli altri

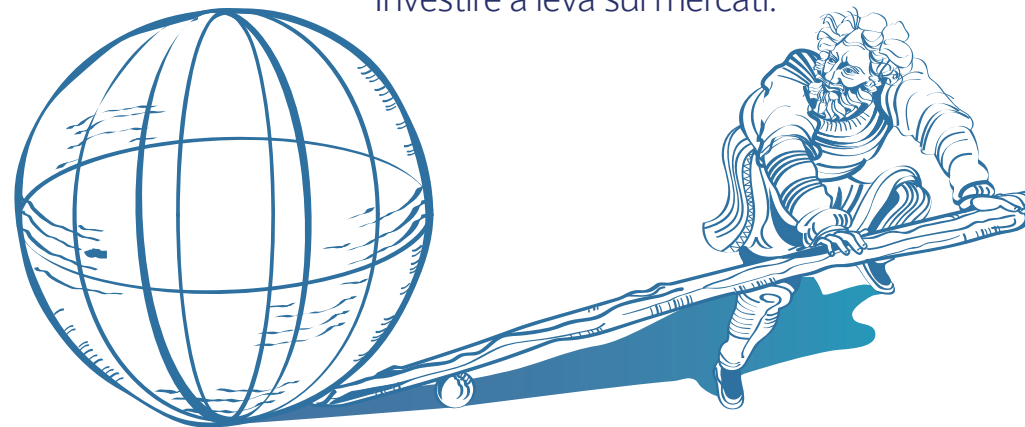
componenti del paniere, con Apple ed Ebay a fare da capolista con un balzo del 17% mentre risultano più border line Yahoo e Google rispettivamente a +3,4% e + 0,96%. Se l'estinzione alla prima data si gioca sulla sostanziale tenuta dei corsi di tre dei cinque componenti del paniere, più probabile è il pagamento della prima cedola di 40 euro vista l'elevata distanza dalle barriere. Benché il rendimento possa apparire piuttosto contenuto rispetto alle performance del settore tecnologico, è da rilevare come questo venga riconosciuto anche in caso di performance negative dei titoli non superiori al 33% dai valori iniziali. Anche se il certificato guarderà sempre al titolo chiudi fila, va a suo vantaggio la scelta di sottostanti che, fatta eccezione per Apple e Infineon, non prevedono allo stato attuale distribuzione di dividendi. In particolare, per il titolo della "mela morsicata" è previsto uno stacco di 2,65 dollari a trimestre a partire dal prossimo settembre, mentre per quello tedesco di 0,12 euro da distribuire nel mese di marzo.

PERFORMANCE DEL BASKET



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 03 maggio 2012						
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B519CQ00	3.721	3.800	2,16x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.628	4.730	3,09x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.980	5.080	3,69x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5TVKF38	7.445	7.290	9,96x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.948	13.208	10,04x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.872	10.070	3,15x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT8Z32	19.031	18.649	2,99x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18.628	18.255	3,27x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.517	17.166	4,44x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QGN717	904	935	2,80x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCJS23	1.007	1.040	3,50x

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).

UNICREDIT VS INTESA SANPAOLO

Hanno una correlazione molto elevata e si muovono quasi allo stesso modo. Eppure Unicredit da settembre è molto attardata. Come sfruttare l'eventuale riallineamento

Mai come nell'ultimo anno l'andamento dell'indice FTSE Mib è stato condizionato dai titoli del settore finanziario, presenti nel paniere con ben 12 società sulle 40 totali. La sola Unicredit ha sottratto al valore del FTSE Mib circa 1800 punti sui 6300 persi e se si sommano quelli di Intesa Sanpaolo, la percentuale di punti di cui si sono rese responsabili le due banche più importanti del Paese raggiunge il 40%. Estendendo l'osservazione all'ultimo triennio, la correlazione tra i due titoli e il FTSE Mib è mediamente dello 0,87, molto più dello 0,73 di Generali, dello 0,605 di Eni o dello 0,60 di Telecom Italia. Numeri che testimoniano quanto sia rilevante il cammino di Unicredit e Intesa Sanpaolo per l'intero paniere. Ma tra di loro, i due titoli bancari, quanto sono correlati?

Facendo riferimento ancora all'ultimo triennio, si scopre che la correlazione è molto elevata, pari allo 0,871, il che vuol dire che ai movimenti dell'uno rispondono generalmente delle analoghe variazioni dell'altro. Secondo tali dati ci si deve at-

tendere quindi che l'andamento grafico delle due azioni sia quasi sovrapponibile. In realtà, il grafico triennale conferma quanto sopra, con un passivo molto pesante per entrambe rispetto ai valori di chiusura del 4 maggio 2009. Tuttavia, l'andamento di Unicredit ha registrato delle oscillazioni molto più marcate, per effetto di una maggiore volatilità, con massimi e minimi più profondi rispetto a quelli segnati da Intesa Sanpaolo. Il risultato è ben visibile sul grafico, con il titolo di Piazza Cordusio che fino al mese di settembre 2011 è stato costantemente più performante. Successivamente, anche per effetto dell'aumento di capitale che a cavallo di fine anno ha fatto crollare l'azione al punto da rendere nullo lo sconto con cui venivano offerte le nuove azioni, la linea bianca (Unicredit) si è attestata al di sotto di quella verde (Intesa Sanpaolo), creando di fatto uno spread che proprio nell'ultimo mese ha raggiunto i suoi valori massimi.

Restringendo il campo di osservazione agli ultimi due anni, è ancora più visibi-

UNICREDIT E INTESA A TRE ANNI



FONTE: BLOOMBERG

le la sovrapposizione delle due linee fino al settembre scorso e la successiva divaricazione. Ed è proprio su questo allargamento dello spread che si potrebbe impostare una strategia di medio-lungo termine volta a generare un profitto indipendentemente dall'andamento futuro dei due titoli. Approfittando della revoca del divieto di short selling sui titoli bancari da parte della Consob, è pertanto possibile attuare un'operatività in acquisto su Unicredit e di vendita contestuale su Intesa Sanpaolo, per un controvalore equivalente su entrambe le posizioni. Trattandosi di una tecnica di trading che implica un elevato grado di rischio, soprattutto se messa in atto sfruttando la leva finanziaria caratteristica dei cfd o dei leverage certificates, è tuttavia necessario che l'investitore si predisponga a tale operatività valutando prima dell'apertura i margini di profitto e di perdita possibili in un determinato range, nonché l'incidenza dei costi commissionali relativi alle quattro operazioni da concludere, dei costi di spread bid-ask in caso di negoziazione di strumenti differenti dalle azioni e di quelli di mantenimento delle due operazioni per un periodo prolungato, in particolar modo per quella scoperta.

Scegliendo di utilizzare i certificati, e più

nello specifico quelli con leva, per una minore esposizione in termini di capitale, RBS mette a disposizione sul Sedex di Borsa Italiana, segmento leverage, 8 Mini Long con sottostante il titolo Unicredit con current strike e stop loss level adeguati a differenti profili di rischio. Trattandosi di un'operatività che potrebbe richiedere diverso tempo per la realizzazione è consigliabile affidarsi, ad esempio, al Mini Long che ha attualmente current strike 2,01 euro e livello di stop loss a 2,12 euro (codice Isin GB00B78TRK62), ben consci tuttavia che in caso di ulteriore accelerazione al ribasso del titolo potrebbe essere necessario switchare la posizione su strike che nel frattempo saranno stati emessi, con tutta probabilità, dalla stessa emittente.

Sul fronte opposto, è ancora RBS a garantire la quotazione di 7 Mini Short con sottostante Intesa Sanpaolo, con current strike compresi tra 1,4 euro, per l'emissione più aggressiva e con maggior leva, e 1,94 euro. Anche in questo caso è preferibile considerare il certificato con minor leva e livello di stop loss più distante, nello specifico posto a 1,84 euro per il Mini Short identificato da codice Isin GB00B7CYN874, al fine di evitare che una sola accelerazione porti alla sospensione

BIENNALE GIORNALIERO UNICREDIT E INTESA



e revoca dell'emissione. Come detto in precedenza, una volta stabilito il capitale complessivo che si intende destinare alla strategia, sarà sufficiente suddividerlo in parti uguali e successivamente calcolare il numero di azioni corrispondenti per ciascuna delle due operazioni. Volendo, ad esempio, investire 10000 euro, sarà necessario acquistare 1760 azioni Unicredit al prezzo di 2,84 euro, ovvero 1760 certificati Mini Long al prezzo di 0,835 euro per effetto del multiplo unitario, e vendere 4484 azioni Intesa Sanpaolo al prezzo di 1,115 euro, ovvero 4484 certificati Mini Short al prezzo di 0,83 euro.

La posta del Certificate Journal

Per porre domande, Mi permetto di disturbarvi per avere un'informazione in merito al osservazioni certificato bonus Isin DE000HV77964 per il quale è prassi normale o chiedere chiarimenti e non l'eccezione di non quotare sul book alcuna offerta denaro- e informazioni lettera; qualche volta appare solo il prezzo di vendita ma non di scrivete ai nostri acquisto. Mi chiedo se è normale una situazione del genere e se esperti all'indirizzo non esiste l'obbligo dell'emittente di quotare l'asset, con spread redazione@ contenuto, Mi sembra di capire che è prassi consolidata di Unicredit certificatejournal.it e controllate di praticare questa politica che rende impotente Alcune domande l'investitore dal portare avanti la sua politica di investimento; dico verranno pubblicate questo perché anche durante il periodo turbolento del passato in questa autunno mi sono trovato impossibilitato a smobilitare dei certificati rubrica settimanale Unicredit perché o non quotati oppure quotati con spread denaro- lettera superiore al 10%. Vi ringrazio anticipatamente per l'attenzione che vorrete dare a questa mia. Cordialmente G.S.

Gentile lettore,

non abbiamo riferimenti per poterle dire se la situazione di assenza delle proposte sia in denaro che in lettera sul certificato da lei indicato sia stato un episodio isolato, magari avvenuto a seguito dell'alta volatilità del mercato, o piuttosto se si tratti di prassi ricorrente. Nel momento in cui le scriviamo osserviamo che il market maker è regolarmente presente in denaro, rispettando quelli che peraltro son gli obblighi di quotazioni imposti da EuroTLX che prevedono che venga assicurata all'investitore la sola opportunità di vendere la posizione. In ogni caso, quando si verificano delle condizioni di assenza dai book del market maker e ci si trova nella necessità di dover chiudere una posizione, è consigliabile contattare l'emittente al numero verde per esporre la problematica ed ottenere, ove possibile, un'applicazione concordata.

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.

Benvenuto in
UniCredit
 Corporate & Investment Banking

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

OBIETTIVO MANCATO, O FORSE NO

Focus sulle due strutturate targate RBS in range sull'Euribor trimestrale, finora penalizzate dalla discesa del tasso interbancario ma secondo la curva molto promettenti

La scelta tra il tasso fisso e il variabile è da sempre il dilemma che affligge gli investitori, costretti a rincorrere i repentini cambiamenti di umore dei mercati, indicizzando adeguatamente, in termini di duration, il proprio portafoglio. Se l'attuale contesto suggerisce se non altro una certa dose di attenzione, il background risulta essere ancora sicuramente favorevole al tasso fisso rispetto al variabile, perlomeno nel breve termine. Tuttavia, generalizzando, per chi preferisca un investimento meno reattivo ai tassi di mercato, accettando ritorni annui nettamente inferiori alle proposte a tasso fisso, ecco che il tasso variabile, implicitamente esposto solo ai movimenti del credit spread dell'emittente, risulta essere la scelta migliore.

Tra il classico bipolarismo si posizionano le obbligazioni strutturate, da sempre in grado di apportare extra-rendimenti rispetto al benchmark di indicizzazione di un portafoglio obbligazionario. Sebbene siano maggiormente esposte al rischio tassi, proprio per i vincoli legati all'erogazione della cedola, consentono infatti di poter puntare a rendimenti nettamente superiori alla media di mercato. Tra tutte, meritevoli di attenzio-

ne risultano essere le due proposte targate RBS, denominate RBS Obiettivo 6% e RBS Obiettivo 8%. Si tratta di due obbligazioni in grado di distribuire cedole fisse molto elevate, il 6% e l'8%, qualora il tasso Euribor con scadenza trimestrale rispetti predeterminati livelli di prezzo in prestabiliti periodi di osservazione.

Andando per ordine, la RBS Obiettivo 6% (Isin GB00B6HZ3R74) con scadenza giugno 2017, prevede l'erogazione di una cedola fissa del 6%, distribuita su base trimestrale, fintanto che il tasso Euribor a 3 mesi, nei periodi di osservazione previsti, rimarrà compreso fra l'1% e il 4,5%. Il rischio che l'investitore si assume è quindi quello di non incassare alcuna cedola per i trimestri in cui l'Euribor esca da tale range. L'attento investitore noterà immediatamente come la politica estremamente accomodante della BCE, soprattutto sul fronte dell'erogazione della liquidità nel sistema bancario, abbia spinto il tasso Euribor con scadenza trimestrale allo 0,715% ovvero già al di sotto del range inferiore della proposta dell'emittente inglese, contribuendo ad azzerare l'attuale cedola in corso. Tuttavia è guardando all'andamen-

EURIBOR 3 MESI



Fonte: BLOOMBERG

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 02.05.12
DE000DB5P4Y6	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2.244,89	1.683,67	190,00%	136,55
DE000DE1MQX1	Bonus Certificate senza Cap	EuroStoxx50	2.200,00	1.430,00	121,83%	25,25
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 02.05.12
DE000DB5JMP6	Twin & Go Certificate	FTSE MIB	23.381,18	14.028,71	-	94,25
DE000DE7L9M6	Express Certificate	EuroStoxx50	2.212,44	1.327,46	5 Euro	97,70
DE000DE19DC1	Express Autocallable Certificate	S&P 500	1.243,72	746,232	7 Euro	102,95

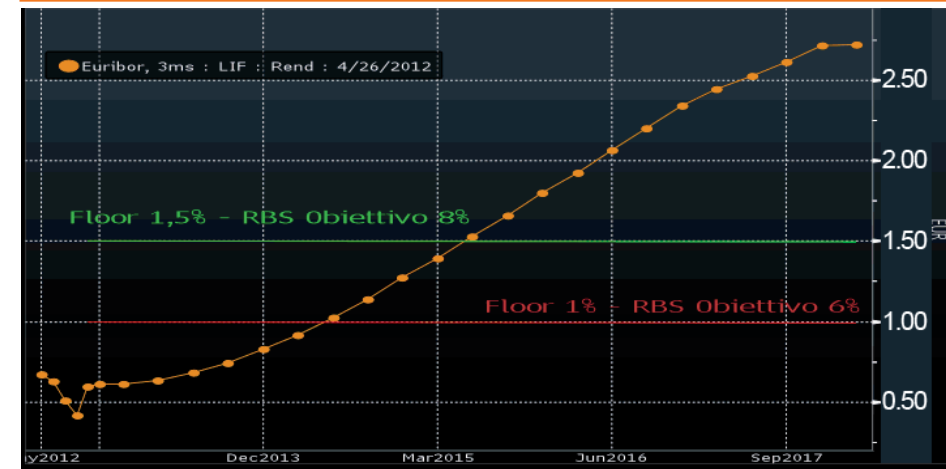
CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

to futuro dell'Euribor previsto dal mercato, ovvero facendo ricorso al mercato dei forward, che la proposta può considerarsi più allettante. In particolare, l'evoluzione futura del tasso interbancario, raffigurata dal grafico "Euribor forward", ci permette di effettuare una stima molto più puntuale circa le reali potenzialità di tale struttura nonché dei rendimenti potenziali ad oggi garantiti solamente in via teorica. In particolare, secondo tale analisi, le difficoltà dello strutturato di erogare cedole si affronterebbero esclusivamente nel breve termine, nello specifico fino a giugno 2014, fin dove la RBS Obiettivo 6% potrebbe non pagare alcuna cedola. Pertanto risulterebbero elargite 12 cedole trimestrali su 21 potenziali. Gli 89,9 euro esposti in lettera al MOT scontano di fatto già tale scenario e in base alla stima futura del tasso interbancario, l'obbligazione consentirebbe di ottenere un ritorno lordo su base annua del 5,735%.

Decisamente più aggressiva la RBS Obiettivo 8% (Isin GB00B6HZ2257) che prevede l'erogazione di una cedola annua dell'8% qualora l'Euribor 3 mesi rimanga all'interno del range compreso tra l'1,5% e il 4,5%. Rispetto alla precedente emissione, la RBS Obiettivo 8% è in grado di rendere un flusso cedolare più elevato in virtù di una durata più lunga (scadenza 15 luglio

2021) e di un sensibile restringimento del range entro il quale l'Euribor potrà muoversi senza compromettere il pagamento delle cedole, dall'1% della barriera down della RBS Obiettivo 6% all'1,5% dell'ultima arrivata in ordine di tempo. Alla luce di tali caratteristiche, il secondo bond dell'emittente britannica, visto l'andamento del tasso interbancario di riferimento dell'area Euro, risulta essere maggiormente penalizzato dalla progressiva contrazione che ha caratterizzato i corsi dell'Euribor. Anche in questo caso, si rivela estremamente utile analizzare i forward che esprimono i tassi di interessi futuri attesi dal mercato. Facendo riferimento al medesimo grafico, si nota come il mercato stimi un progressivo aumento dell'Euribor trimestrale tale da riportare i corsi oltre il range minimo dell'1,5% solo entro il secondo trimestre del 2015. Pertanto, si comprende come nel caso in cui l'attuale previsione del mercato venisse confermata, la RBS Obiettivo 8% potrà erogare esclusivamente 24 cedole trimestrali su 37 appuntamenti complessivi. Anche in questo caso, l'importante flessione dei corsi dal nominale, sconta di fatto già tale scenario, con gli 85,93 euro esposti in lettera al MOT che facendo fede alle previsioni odierne, consentirebbero di garantire un ritorno su base annua del 6,77%.

EURIBOR FORWARD



FONTE: BLOOMBERG

FOCUS BOND

Mezza Europa è alle prese con problemi di natura economica o politica ma la settimana del mercato obbligazionario si chiude con un sostanziale calo dei rendimenti di tutte le principali curve. I rendimenti della curva italiana scendono in media di quasi 20 punti base, ma a muoversi maggiormente è la parte a breve. Il BOT trimestrale scende allo 0,618% con la scadenza semestrale all'1,169%. Il biennale si attesta invece al 2,93%, il quinquennale al 4,522% ed infine il decennale al 5,45%. Le curve low yield non presentano alcuna variazione di rilievo, compreso il Bund tedesco. A conferma di ciò, lo spread di rendimento del BTP italico verso il Bund tedesco a dieci anni scende a 386 punti base rispetto a quota 410 bp raggiunti la settimana scorsa.

Segnalato da Voi

Il Twin&Go di Deutsche Bank Dbeus50c cptw2906,92pab1744,15e161112, mentre scrivo si acquista a 108,85 con un Eurostoxx a 2283. Avendo quindi un fair value di 121 lo sconto è di circa l' 11%, purché il sottostante non arrivi sotto la barriera di 1744,15 (-23%) nei prossimi 7 mesi.

Che cosa ne pensate ?

G.

Questa settimana abbiamo preso spunto da una segnalazione apparsa sul nostro forum, contenente anche una richiesta di un parere riguardante un'eventuale opportunità di copertura per il certificato in oggetto, per riportare alla luce un interessante Twin&Go di Deutsche Bank scritto sull'Eurostoxx 50. Il certificato dell'emittente tedesca, oltre al payoff a doppia corsia tipico della struttura Twin Win, prevedeva lungo la durata residua due opzioni di estinzione anticipata che si sarebbero attivate qualora il sottostante alla rispettive date avesse registrato un valore di chiusura pari o superiore allo strike, rilevato a 2906,92 punti. Scadute entrambe out-of-the money, al certificato non è rimasto che proiettarsi verso la scadenza naturale, fissata per il prossimo 16 novembre. Il profilo di rimborso a tale data, seguirà quello tipico dei Twin Win e pertanto se l'Eurostoxx 50 chiuderà a

un valore pari o superiore a quello iniziale, il certificato replicherà linearmente la performance dell'indice. Se invece chiuderà a valori inferiori, ma compresi entro la barriera fissata al 60% dello strike, pari a 1744,15 punti, il rimborso sarà comunque positivo e inversamente proporzionale alla perdita subita dall'indice. Qualora l'Eurostoxx 50 risultasse inferiore alla barriera, infine, il certificato tornerà a replicare linearmente il ribasso effettivo del sottostante, con un rimborso massimo pari a 60 euro. Descritto brevemente il funzionamento del certificato, passiamo all'operatività. Esposto in lettera a 110,3 euro rispetto a 2323,58 punti di Eurostoxx 50, il Twin&Go ha raggiunto i massimi dello scorso anno, toccati prima che scoppiasse la crisi sovran europea. Dopo la flessione del periodo settembre-novembre, dovuta alla forte caduta dell'indice e da un aumento della volatilità, il certificato, forte della riduzione della stessa e dell'avvicinarsi della scadenza, ha continuato la ripresa. Pertanto, rispetto al prezzo lettera, se si ipotizzasse un valore dell'indice a scadenza pari a quello corrente, il rimborso di 120,05 euro, determinerebbe un rendimento lordo dell'8,84% mentre l'investimento diretto garantirebbe un 3,32% dovuto ai dividendi che si stima verranno staccati lungo la durata residua. Va tuttavia considerato che

per sua natura, alla luce degli attuali livelli dell'indice, il Twin&Go verrebbe penalizzato da un eventuale recupero del mercato. Infatti, un incremento di poco superiore al 12% dai correnti 2323,58 punti indice, causerebbe un azzeramento dei profitti per effetto di un rimborso stimato a 110 euro, mentre un rialzo di entità maggiore provocherebbe una perdita in conto capitale fino al nuovo punto di breakeven, fissato al di sopra dello strike, ovvero a 3205,45 punti. Al contrario, tenuto conto della barriera a 1744,15 punti, equivalente ad un upside massimo di circa il 26,9%, tanto più basso chiuderà a scadenza il sottostante, tanto maggiore sarà il profitto. Riassumendo quindi, il certificato si presenta come una valida opportunità se si pensa che l'attuale fase di debolezza dei mercati europei perduri senza però acuirsi. Infatti un ribasso troppo pronunciato metterebbe in pericolo la barriera rischiando di generare un rimborso inferiore a 60 euro. Il rischio di insuccesso, limitato tuttavia ad una perdita massima del 9,34%, si avrebbe anche a seguito di una rilevazione finale dell'indice compresa tra i 2601 e i 3205,25 punti, motivo per il quale saranno determinanti i segnali che il mercato darà nelle prossime settimane, durante le quali è in calendario lo stacco dei dividendi di gran parte delle società incluse nell'indice.

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

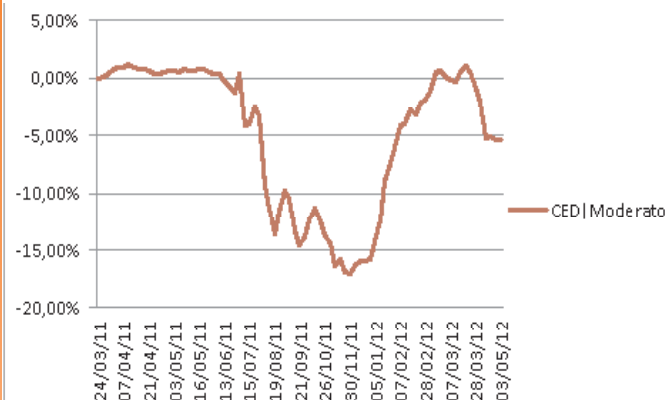
redazione@certificatejournal.it

IN FASE DI STALLO

Nulla di rilevante è accaduto questa settimana per il CED|Portfolio Moderato, rimasto sostanzialmente invariato rispetto alla rilevazione precedente nonostante il falso segnale di ripartenza fornito dai mercati sul finire della scorsa ottava. Sul fronte obbligazionario, il CCT non ha registrato movimenti di prezzo significativi mentre su quel-

lo azionario le emozioni continuano ad arrivare dai due asset più speculativi, ovvero il Bonus Cap su Telecom (-2,3% questa settimana) e l'Express sul FTSE Mib (-1,3%). Dalla data di creazione, continuano in netto territorio positivo il Protection Monetario (+9%) e l'Inflation Protection sull'indice CPI FoI Ex-Tobacco (+6,87%).

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	96,95	4.168,85	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	85,720	43.764,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	76,20	6.553,20	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	89,10	6.771,60	91,50	6.954,00
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	118,00	10.030,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	23,08	1.823,32	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	32,95	2.438,30	40,31	2.982,94
XSO417460093	Inflation Protection	CPI FoI Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1155,00	3.465,00	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	102,80	4.317,60	94,30	3.960,60
	Cash					11.206,09		9.703,22
	Totale					94.537,96		100.000,00

dati aggiornati al 03/05/2012

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

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



messaggio pubblicitario

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

Hai un'aspettativa moderatamente positiva sull'andamento del mercato azionario nel breve periodo? Gli Express Certificate emessi da Banca IMI possono essere la soluzione adatta a te⁽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 Supplementi dati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012 oppure 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 Supplementi dati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012 e 17 febbraio 2012. Le caratteristiche dell'Emitente 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 Supplementi dati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012, mentre le caratteristiche dei Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere su Prospetto approvato da Consob o nel 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 del Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita 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 Supplementi dati 27 ottobre 2011 e 27 febbraio 2012 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 Supplementi dati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012 e 17 febbraio 2012, 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 Matteoli 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.

Notizie dal mondo dei certificati

» INDEX EXPRESS, COMPITO A METÀ

Doppio appuntamento per l'Index Express di UBS su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UU8JFH7. In particolare, il 26 aprile scorso il certificato è giunto alla data di osservazione utile sia per il pagamento della cedola che per il rimborso anticipato. Nel dettaglio l'emittente svizzera ha rilevato la chiusura dell'indice europeo a un livello di 2322,69 punti, sufficienti per il pagamento della cedola condizionata a una rilevazione di almeno 1574,66 punti, ma non per porre termine all'investimento, che necessitava di un fixing di almeno 2460,4 punti. Pertanto i possessori si vedranno accreditare un importo pari a 15,33333 euro lordi per certificato mentre per il rimborso anticipato dovranno attendere altri sei mesi, ossia fino al 29 ottobre 2012. Nel frattempo il 26 luglio prossimo sarà in programma un'ulteriore rilevazione per il pagamento della cedola.

» SCUDO DIAMANTE: RETTIFICA DI VIVENDI

Société Générale comunica che a seguito di un intervento straordinario sul capitale di un sottostante del basket, per lo Scudo Diamante, Isin IT0006707985, si è reso necessario un intervento di rettifica. In particolare, a seguito dell'operazione di aumento gratuito del capitale sociale da realizzarsi mediante assegnazione ai soci di una nuova azione ordinaria Vivendi ogni 30 azioni ordinarie possedute è avvenuta la rettifica del titolo, secondo le modalità adottate dal mercato Euronext Derivatives Markets, ossia con l'applicazione di un coefficiente di rettifica K pari a 0,96774. Pertanto, a fronte di tale operazione, con efficacia a partire dal 9 maggio prossimo, il valore iniziale di Vivendi passerà dai 19,3 euro a 18,6774 euro.

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.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	UniCredit Bank	Enel	27/04/2012	Barriera 80%; Bonus 104,5%	28/08/2012	DE000HV8F6N2	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Prysmian	27/04/2012	Barriera 80%; Bonus 106%	28/08/2012	DE000HV8F6M4	Cert-X
Equity Protection Cap	Credit Agricole	Intesa Sanpaolo	27/04/2012	Protezione 100%; Cap 113%; Cedola 5%	25/01/2018	GG00B751DK76	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	ENEL	27/04/2012	Cedola 3,55%; Coupon 2a 6% / 3a 10%; Trigger decrescente; Barriera 65%	30/09/2013	NL0010070645	Sedex
Athena Trio	BNP Paribas	Deutsche Telekom, E.On, RWE	27/04/2012	Barriera 60%; Coupon 6%	30/03/2015	NL0010066007	Sedex
Phoenix Worst Of	BNP Paribas	Dax, CAC 40, FTSE Mib	27/04/2012	Cedola 4%; Coupon 5% ; Barriera 65%; Pr. Em 850 euro	31/03/2016	NL0010107744	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Agriculture	30/04/2012	replica lineare	03/03/2042	CH0181109817	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Energy	30/04/2012	replica lineare	03/03/2042	CH0181097905	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Food	30/04/2012	replica lineare	03/03/2042	CH0181103216	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Industrial Metals	30/04/2012	replica lineare	03/03/2042	CH0135188362	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Livestock	30/04/2012	replica lineare	03/03/2042	CH0181110633	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg Precious Metals	30/04/2012	replica lineare	03/03/2042	CH0181111334	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Composite	30/04/2012	replica lineare	03/03/2042	CH0180614775	Sedex
Open End	Exane	Eurostoxx 50, Exane Key Ideas Return, Vstoxx, Eonia	02/05/2012	Strategia Alpha, Replica Lineare	-	FR0011239508	Cert-X
FX Linked	Barclays	Eur/Cny	02/05/2012	Barriera 6,284; Cap 270%	31/03/2015	XS0550199086	Cert-X
Minifutures	RBS	BMPS, Fiat Industrial, Enel, Generali, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Finmeccanica, Mediaset	02/05/2012	-	05/01/2015	-	Sedex
Minifutures	RBS	BPM, Banco Popolare, Pirelli, Fiat, Mediolanum, Saipem, Telecom Italia, Mediobanca, STM, Ubi	02/05/2012	-	06/01/2015	-	Sedex
Minifutures	RBS	Linked In, Zynga, Groupon, Yahoo, Apple, Google	02/05/2012	-	07/01/2015	-	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Power Express	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	07/05/2012	Coupon 15%; Barriera 70%; Partecipazione 150%	12/05/2014	DE000HV8AJ23	Cert-X
Borsa Protetta	Banca Aletti	Pln/Eur, Huf/Eur, Brl/Eur, Try/Eur, Zar/Eur	09/05/2012	Protezione 100%; Partecipazione 250%	15/05/2015	IT0004813702	Sedex
Athena Double Win Relax	BNP Paribas	Fiat	18/05/2012	Cedola 5,85% incondizionata; Trigger 100%; Barriera 55%	19/05/2015	NL0010163671	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Volkswagen Priv	18/05/2012	Cedola 6%; Coupon 2a 13% / 3a 19,5%; Trigger Decrescente; Barriera 60%	18/05/2015	NL0010163689	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Volkswagen Priv	18/05/2012	Cedola 6%; Coupon 10,25%; Barriera 60%	19/05/2014	NL0010163663	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Prada	21/05/2012	Cedola 5%; Coupon 10%; Barriera 55%	22/05/2015	NL0010157574	Cert-X
Athena Fast Plus	BNP Paribas	GDF Suez	22/05/2012	Cedola 6%; Coupon 2a 10% / 3a 15%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	22/05/2015	NL0010136586	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Vodafone	22/05/2012	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 55%	22/05/2015	NL0010136578	Sedex
Twin Win Autocallable	BNP Paribas	Fiat	22/05/2012	Cedola 5,1% per 3 anni; Coupon 5,1%; Barriera 50%	23/05/2016	NL0010157673	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Atlantia	22/05/2012	Barriera 70%; Prezzo em 87%	22/05/2014	NL0010068011	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	25/05/2012	Protezione 100%; Partecipazione 200%; Cap 145%	31/05/2017	IT0004814890	Sedex
Autocallable	Barclays	LVHM, Richemont, Tiffany	27/05/2012	Cedola 4,10%; Barriera 65%	31/05/2015	XS0743136987	Cert-X
Step Up	RBS	Unicredit	28/05/2012	Cedola crescente dal 7% al 7,5%; Barriera 50%	31/05/2015	GB00B7HRVV09	Sedex
Express Coupon	ING Bank	FTSE Mib	28/05/2012	Barriera 70%; Coupon 8%; Premio agg. 10%	29/05/2015	XS0775234130	Cert-X/ Sedex
Autocallable Twin Win	RBS	S&P Bric 40	28/05/2012	Coupon 7,25%; Barriera 70%	31/05/2015	GB00B7NMRX34	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/05/2012	Barriera 55%; Coupon 7,25%	05/06/2015	IT0004828437	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	31/05/2012	Barriera 50%; Coupon 11,30%	05/06/2017	DE000DE3AUZ9	Cert-X

30 CON LODE ALL'ODC

Si è chiusa in gran spolvero l'avventura di uno dei primi certificati in fondi lanciati sul mercato italiano nel 2007. L'ODC, Open Dynamic Certificate, Orientamento Globale (Isin NL0000836393) di RBS, è infatti passato attraverso i mari in tempesta riuscendo a raggiungere la scadenza del 30 aprile con un risultato positivo di circa il 30%. In particolare, il prodotto dedicato ai clienti di Fineco Bank racchiudeva in sé le caratteristiche di flessibilità dei certificati e la gestione dinamica su Fondi Comuni di investimento tipica del risparmio gestito. Un binomio che nell'ultimo quinquennio ha dato

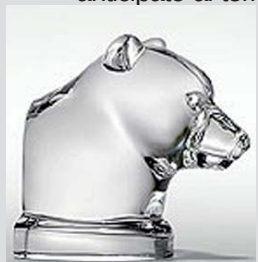


dei risultati eccezionali, in un periodo in cui l'Eurostoxx 50 ha perso il 40% del suo valore. Particolare merito va al MI-VA (Momentum Indicator – Volatility Adjusted), l'indicatore proprietario di RBS appositamente creato per l'occasione, che ha gestito in maniera ottimale i 16 fondi comuni appartenenti a 4 settori ben distinti quali azionario, obbligazionario, materie prime e infine il monetario.

RIMANDATO AD OTTOBRE

Ogni qualvolta è in programma una rilevazione intermedia di un certificato Express e il sottostante è nei pressi del trigger level, l'interesse dei day trader si fa alto e le probabilità di successo sono inversamente proporzionali all'incremento della volatilità.

A finire sotto i riflettori, nell'ultima settimana, è stato un Express di Deutsche Bank sull'Eurostoxx 50 (Isin DE000DE1HV89), che proprio per effetto dell'impennata della volatilità e del conseguente ribasso dell'indice, ha mancato per soli 22 punti il rimborso anticipato al termine dei primi sei mesi di vita. Più nel dettaglio, il certificato emesso



il 26 ottobre 2011 avrebbe rimborsato il nominale maggiorato di un premio del 4,5% se il sottostante fosse stato in grado di fissare un valore di chiusura alla data del 26 aprile non inferiore a 2343,96 punti. La rilevazione a 2322,69 punti, insufficiente di poco meno dell'1%, ha invece rinviato la speranza di rimborso anticipato al 26 ottobre prossimo, data in cui a fronte di un trigger invariato il premio salirà al 9%.



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€)	108,40	fino al 2,99%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	106,25	fino al 8,34%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	100,85	fino al 18,05%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	70,55	fino al 61,40%

DATI AGGIORNATI AL 03-05-2012

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 03 maggio 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

I certificati in attesa di quotazione al Sedex

ISIN	EMITENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA
IT0004808140	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	23/04/2012	30/04/2012	28/04/2017
NL0010124830	Bnp Paribas	ATHENA BUFFER	Fiat spa	23/04/2012	30/04/2012	24/04/2015
NL0010124848	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	23/04/2012	30/04/2012	23/04/2015
NL0010124822	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Allianz SE	23/04/2012	30/04/2012	23/04/2014
DE000DE3AUZ9	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	24/04/2012	30/04/2012	04/05/2017
XS0550264831	Barclays	PHOENIX	Generali Assicurazioni	24/04/2012	30/04/2012	30/04/2015
GB00B7CYG332	RBS	EXPRESS COUPON	Enel spa	26/04/2012	30/04/2012	30/04/2015
NL0010124863	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Eurostoxx 50	20/04/2012	27/04/2012	22/04/2014
NL0010124871	Bnp Paribas	ATHENA BUFFER	Intesa San Paolo spa	20/04/2012	27/04/2012	22/04/2014
DE000DE92ED4	Deutsche Bank	TWIN WIN	Brent Crude Oil ICE	13/04/2012	18/04/2012	22/04/2014
DE000DE92G61	Deutsche Bank	BONUS CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	13/04/2012	18/04/2012	20/04/2014
IT0006722547	Société Générale	TWIN WIN	FTSE Mib	23/03/2012	02/04/2012	24/03/2016
XS0762740297	Bnp Paribas	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Brent Crude Oil ICE	23/03/2012	30/03/2012	24/12/2012
IT0004801533	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di indici	26/03/2012	30/03/2012	30/03/2017
IT0004802465	Banca Aletti	BORSA PROTETTA	Basket monetario	26/03/2012	30/03/2012	30/03/2015
IT0004800808	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	23/03/2012	29/03/2012	29/09/2013
XS0749404553	ING Bank	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	27/03/2012	28/03/2012	30/03/2015
NL0009527654	Bnp Paribas	BONUS CAP	Enel spa	16/03/2012	23/03/2012	20/03/2015
NL0010108106	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Unicredit	16/03/2012	21/03/2012	27/12/2012
NL0009527852	Bnp Paribas	JET CAP	Enel spa	06/03/2012	13/03/2012	09/09/2013
NL0009527860	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	06/03/2012	13/03/2012	07/03/2017
NL0009527845	Bnp Paribas	BONUS CAP	Enel spa	06/03/2012	13/03/2012	09/03/2015
IT0004793029	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	23/02/2012	29/02/2012	29/08/2016
DE000DE81318	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	23/02/2012	27/02/2012	27/02/2017
DE000HV8F6G6	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	FTSE Mib	20/02/2012	23/02/2012	15/02/2013
DE000DE81326	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	13/02/2012	15/02/2012	15/02/2017
IT0004775984	Banca Aletti	BONUS	Eurostoxx Telecommunications	28/11/2011	30/11/2011	30/11/2015
GB00B6HZ5268	RBS	EXPRESS	Basket di azioni	-	31/03/2011	21/03/2014
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
DE000DB1Q2X5	Deutsche Bank	CERTIFICATE	Basket di indici	10/12/2009	15/12/2009	14/12/2012
DE000DB5R3Y6	Deutsche Bank	DOUBLE CHANCE	FTSE Mib	27/05/2009	01/06/2009	29/05/2012
IT0004450869	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index	12/02/2009	16/02/2009	18/02/2013

CALENDAR SPREAD

Lo spread di calendario offre margini di profitto in caso di neutralità del sottostante

Torna puntuale l'appuntamento del Punto Tecnico con le strategie in opzioni. Questa settimana analizzeremo lo spread di calendario o calendar spread, costruito attraverso la combinazione di due opzioni dello stesso tipo, con stesso strike (o simile) ma con scadenza differente, e per il quale è necessario vendere anche l'opzione con scadenza più lontana quando l'opzione più a breve va in scadenza. Nello specifico, lo spread di calendario si costruisce vendendo una call con strike "A" e comprando una call con stesso strike "A" ma con scadenza più lunga. E' possibile assumere come regola che più l'opzione è lontana più in genere è cara e infatti, come vedremo nell'esempio, la strategia richiederà un investimento iniziale.

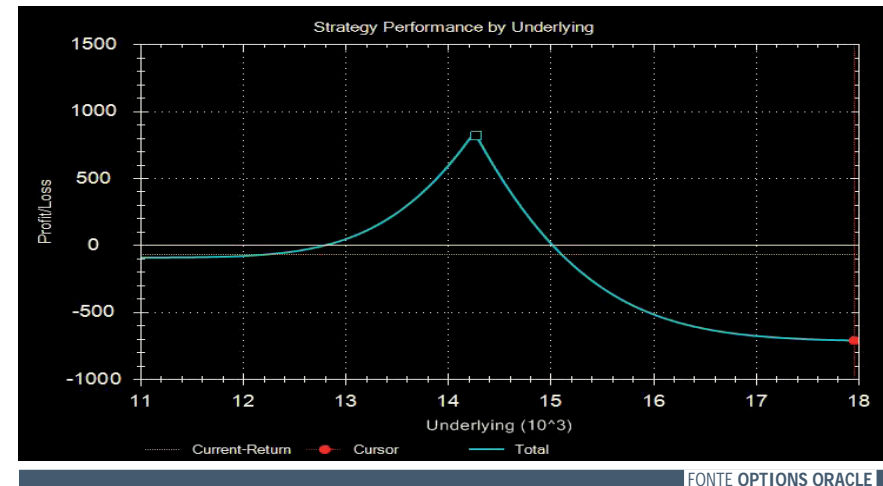
Mettendo in atto tale strategia, l'obiettivo è quello di sfruttare il maggiore time decay delle opzioni con scadenza più vicina. Si ricorda infatti che il premio delle opzioni può essere suddiviso in due componenti: valore intrinseco, ovvero il guadagno realizzabile esercitando l'opzione immediatamente, e il valore temporale, che riflette la probabilità di un'opzione di guadagnare valore e scadere così in the money. Le opzioni più sensibili al time decay, cioè quelle che perdono più valore con il passare del tempo, sono quelle at the money. Per attuare una strategia calendar spread, lo strike viene quindi scelto in modo tale che a scadenza

dell'opzione più breve il sottostante sia il più vicino possibile allo strike. Guardando al profilo di payoff di questa strategia, è possibile affermare che la veste grafica è molto simile a quella dello spread a farfalla, che abbiamo già avuto modo di analizzare nelle pagine di questa rubrica. L'investitore trarrà profitto dallo spread di calendario se alla scadenza dell'opzione più breve il prezzo del sottostante sarà prossimo al suo strike. Più nel dettaglio, considerando gli strike at the money dell'opzione call per le due scadenze diverse, l'investitore che vende la scadenza più vicina e compra quella più lontana trae vantaggio da un mercato laterale, stazionario nel breve periodo e più volatile nel lungo.

LA STRATEGIA

Fatte queste premesse, in virtù dei corsi correnti del FTSE Mib, e considerando il costo delle opzioni presenti sul mercato, cerchiamo di strutturare una strategia con l'obiettivo da un lato di massimizzare il rapporto tra la massima perdita conseguibile e il massimo profitto potenziale, e dall'altro di coprire l'esposizione alle perdite in caso di ulteriori ribassi del sottostante. Con tali obiettivi, la scelta è ricaduta su due strike leggermente differenti e in modo particolare su una long call strike 14.500 punti con scadenza giugno 2012 e su una short

PAYOFF CALENDAR SPREAD



FONTE OPTIONS ORACLE

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 03/05/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	92,90
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	99,90
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2,487)	28/06/2013	49,95

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 03/05/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	93,45
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	106,95
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	49,80

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

call scadenza maggio 2012 con strike 14.250 punti. Con il sottostante a quota 14.271 punti, il costo totale della strategia risulta essere piuttosto basso (90 euro) e, a fronte di ciò, il massimo profitto è pari a 847,64 euro e la perdita massima pari a 715 euro, che si verifica solo in caso di un forte rialzo del sottostante, con le perdite limitate al minimo in caso di una prosecuzione del trend ribassista dell'indice italiano.

Guardando ai costi delle due opzioni, come già affermato, appare chiaro come l'incasso per la vendita della call a breve scadenza sia sufficiente a coprire quasi interamente la spesa per la call con scadenza giugno, in quanto si è agito sugli strike leggermente differenti per ridurre considerevolmente sia il costo di strutturazione, con la vendita di un'opzione ATM e il contestuale acquisto di una call con scadenza più lunga leggermente OTM, sia l'esposizione alle perdite per la parte sinistra del grafico. Facendo riferimento al profilo di rimborso, si nota come qualora l'indice alla data di scadenza della prima opzione si trovi vicino ad area 14.250 punti, la strategia restituirà il massimo guadagno conseguibile (847,64 euro). In tale scenario, infatti, l'opzione venduta scadrà priva di valore (valore intrinseco nullo, valore temporale nullo), mentre il valore temporale dell'opzione acquistata che scadrà successivamente, avrà raggiunto il massimo possibile. Diversamente, per comprendere il profilo di payoff di uno spread di calendario è necessario fare delle ipotesi. Se alla

scadenza più breve, in questo caso maggio, il sottostante indice sarà a un livello più basso rispetto allo strike (14.250 punti), l'opzione in scadenza non avrà alcun valore e la call a lunga scadenza avrà un valore prossimo allo zero. Ciò genererà per l'investitore una perdita di poco inferiore al costo dello spread, per via della discrepanza tra i due strike appositamente scelta proprio per limitare l'esposizione a perdite in caso di ribassi dell'indice, con il punto di pareggio in area 12.800 punti. Analogamente se l'indice dovesse muoversi al rialzo, muovendo oltre area 15.000 punti, l'investitore si troverà in una posizione fortemente esposta a perdite, ovvero con la posizione corta sulla call che scadrà fortemente ATM. Come visto, la scelta degli strike incide in maniera significativa sulla gestione dei profit & loss totali. Pertanto è possibile agire sugli stessi in modo da sbilanciare il calendar spread, che nasce come strategia neutrale, in base alle proprie aspettative.

SPREAD DI CALENDARIO NEUTRALI

La scelta di uno strike pari al valore dell'indice prende il nome di spread di calendario neutrale. Si assume cioè una posizione neutra rispetto al sottostante credendo nella sua immobilità.

SPREAD DI CALENDARIO AL RIALZO

Se si sceglie un prezzo

d'esercizio più alto per le due call e si realizza uno spread di calendario volto a un'aspettativa moderatamente rialzista sul sottostante.

SPREAD DI CALENDARIO AL RIBASSO

Scegliendo uno strike pari a 14.000/13.750 quando l'indice si trova a quota 14.300 si crea uno spread al ribasso.

SPREAD DI CALENDARIO MEDIANTE PUT

L'investitore che voglia realizzare uno spread di calendario mediante put comprerà una put con scadenza lunga, e venderà una put a breve scadenza.

SPREAD INVERSI DI CALENDARIO

Il trader che voglia realizzare uno spread inverso acquisterà l'opzione a breve e venderà quella con scadenza più alta. Attenzione perché lo spread genera un profitto se il giorno della scadenza dell'opzione a breve, il sottostante si trova parecchio distante dallo strike al di sopra o al di sotto ma comporta una perdita significativa se si trova a ridosso.

LA STRATEGIA IN NUMERI

Total investment	2186,12
Total Debit	90
Maximum Profit Potential	847,64
Maximum Loss Risk	-715
Underlying	14271

FONTE: OPTIONS ORACLE

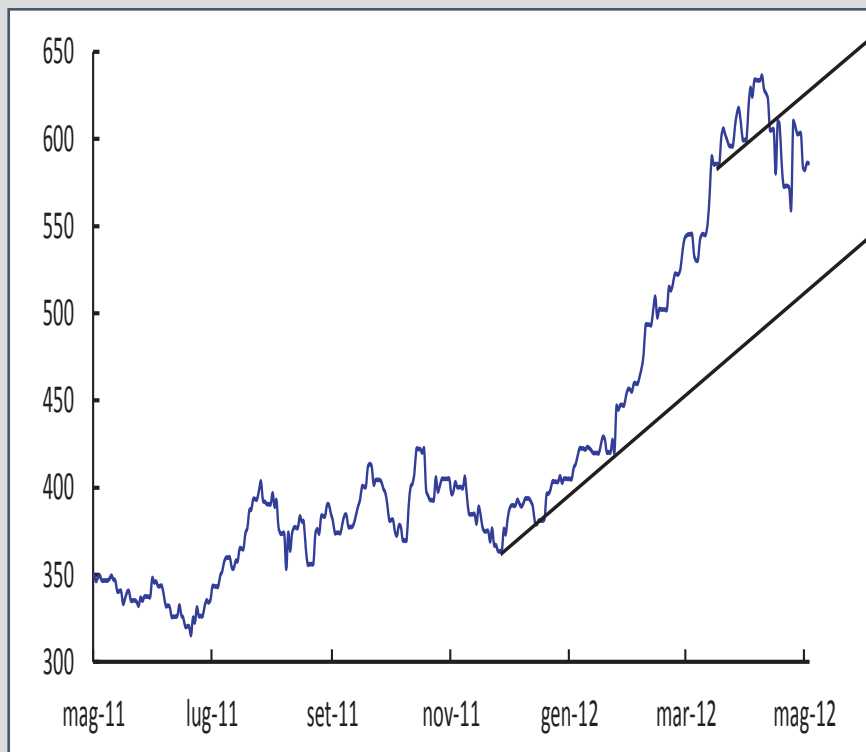
STRATEGIA

Posizione	Tipologia	Strike	Scadenza	Prezzo	Volatilità	Debito	Investimento	Delta	Vega	Theta
Short	Call	14250	19/05/12	338	30,86	-845	1251,12	-1,3	-29,32	27,29
Long	Call	14500	16-giu-12	374	30,86	935	935	1,1	48,57	-13,1

FONTE: OPTIONS ORACLE

ANALISI TECNICA APPLE

L'impostazione grafica di Apple ha subito un peggioramento nelle ultime settimane. Dopo aver toccato i massimi storici a 644 dollari il 10 aprile, le azioni della società hanno violato al ribasso i supporti dinamici espressi dalla trendline tracciata con i minimi del 16 febbraio e del 6 marzo. La rottura della linea di tendenza indicata è del 16 aprile. A rimarcare la strategicità del livello di supporto indicato, e quindi della violazione stessa, si è avuto il comportamento del titolo il 25 aprile: il balzo seguito alla diffusione della trimestrale si è fermato a 618 dollari, ossia al completamento del classico pull back tecnico. Partendo da questi presupposti, eventuali ingressi in vendita possono essere implementati a 600 dollari. Con stop che scatterebbe a 625 dollari, il primo target sarebbe a 516 dollari mentre il secondo sarebbe a 488 dollari.



ANALISI FONDAMENTALE APPLE

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Nokia	2,7	n.d.	0,93	-27%
Dell	16,4	7,58	3,19	10%
Samsung	1410000	9,83	2,06	32%
Research In Motion	13,3	6,68	0,67	-16%
Apple	582,1	12,46	5,35	44%

Fonte Bloomberg

Apple continua a macinare record di vendite grazie ai successi registrati dall'iPhone e dall'iPad. Solo nel primo trimestre dell'anno fiscale 2012 sono stati venduti oltre 30 milioni di iPhone e questo trend è destinato a proseguire. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 12,6 Apple non presenta valutazioni eccessive in relazione agli elevati tassi di crescita degli utili.

CertificateJournal

Certificati
Derivati.it

Finanza.com

finanzaonline

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.