

Certificate Journal

ANNO VI - NUMERO 277 - 16 MAGGIO 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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



Telecom Italia, una chance per risalire dai minimi

I timori per la crisi greca hanno riportato il titolo Telecom Italia vicino ai minimi storici di settembre. Un Twin Win di Unicredit può riservare grandi sorprese

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Ormai è ufficiale, il prossimo 17 giugno gli elettori greci saranno chiamati nuovamente alle urne per formare il nuovo governo e secondo quanto indicato finora dai sondaggi, le probabilità che possa affermarsi il partito della sinistra radicale di Alexis Tsipras sono assai elevate. Se davvero fosse questo l'esito della seconda tornata elettorale in un mese e mezzo per la Grecia, i rischi di un'uscita dall'euro sarebbero concreti, dal momento che il leader della formazione radicale ha basato la propria campagna elettorale proprio sull'opposizione alle misure di austerità imposte dall'Unione Europea. A preoccupare gli investitori è dunque ancora il destino dell'Eurozona, più che mai incerto. Le ripercussioni sui mercati sono state immediate, con i listini azionari intenzionati a mettere in discussione la tenuta dei minimi di marzo di tre anni fa. L'indice madrileno è già proiettato oltre, mentre a Piazza Affari ci si interroga su quale potrà essere il punto da cui si potrà osservare una reazione. In questo contesto gli investitori o stanno alla finestra, oppure sono alla ricerca di un salvagente che possa impedire ai portafogli di naufragare. L'applicazione di strategie di copertura, con derivati o azioni, potrebbe risultare profittevole ma occorre individuare bene gli strumenti più indicati e verificare l'esistenza di margini adeguati per non rischiare di peggiorare le cose. Come suggerito nell'Approfondimento, esistono situazioni tali da consentire un'operatività parallela tra azioni e certificati, utilizzando ad esempio un Twin Win scritto sul titolo Telecom Italia, per noi Certificato della Settimana. Sul fronte delle novità lanciate nella mischia, abbiamo analizzato questa settimana i nuovi Speedy Bonus su azioni italiane.

Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Strategie di copertura su certificati a difesa del capitale

8

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Rbs ha quotato al Sedex una nuova serie di Speedy Bonus con premi tra il 9 e il 25%

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Un Twin Win di Unicredit per sfruttare i minimi di Telecom Italia

20

PUNTO TECNICO

Strategie di protezione del nominale a basso costo

15

CED | MODERATO

Questa settimana paga dazio la flessione della componente obbligazionaria

12

BOND CORNER

Diversificare al di fuori della zona euro con le obbligazioni in dollari australiani.

SEMPRE PIU' NUBI SUL CIELO DI ATENE

Tutto il mondo si sta muovendo per arginare le conseguenze dell'incubo greco. Dal cancelliere tedesco Angela Merkel al neo presidente francese, Francois Hollande, che ieri si sono incontrati nel primo faccia a faccia dopo le elezioni, fino a Barack Obama e Mario Monti, in contatto telefonico nella serata di ieri. Entrambi i contatti erano già fissati ma è verosimile che il precipitare degli eventi in Grecia, con l'ufficializzazione di nuove elezioni in giugno, abbia accelerato i tempi del dialogo tra Roma e Washington.

Il presidente degli Stati Uniti Barack Obama e il premier Mario Monti hanno avuto ieri sera un colloquio telefonico per discutere alcuni punti all'ordine del giorno nel vertice dei paesi del G8 che si terrà nei prossimi giorni a Camp David. Durante il colloquio i due leader si sono detti d'accordo sulla necessità di intensificare gli sforzi per favorire la crescita e l'occupazione. Obama ha poi proposto a Mario Monti, che ha accettato, di introdurre i lavori della prima sessione del vertice dei G8 che verterà su temi economici globali.

Merkel e Hollande hanno fatto fronte comune per il sostegno della Grecia. Nel giorno della crisi politica conclamata ad Atene i leader di Germania e Francia hanno dimostrato un'a-

pertura ad azioni più forti contro la crisi. Nella loro prima apparizione congiunta i due leader hanno chiarito di essere uniti sul tema della crescita e rassicurato circa la volontà di fare di tutto per mantenere la Grecia nell'Euro. A questo proposito Hollande ha sottolineato la necessità di dare il via agli Eurobond, punto finora osteggiato dalla Merkel e sul quale anche nel vertice di ieri non è stato trovato un punto di contatto definitivo.

Quest'incertezza continua a spingere gli investitori internazionali verso i beni rifugio come i titoli di Stato della Germania che ormai presentano rendimenti reali negativi. Questa mattina il Tesoro tedesco ha emesso titoli a 10 anni per 4,10 miliardi di euro. Indicazioni positive dalla domanda, con le richieste hanno superato il quantitativo offerto di 1,5 volte, contro le 1,36 volte dell'asta precedente. Il rendimento medio ha così fatto registrare un nuovo minimo storico attestandosi all'1,47 per cento.

I prossimi giorni saranno così decisivi per capire il destino della Grecia e della moneta unica europea il cui ruolo potrebbe venire seriamente messo in discussione nel caso in cui il Paese ellenico decidesse di tornare alla dracma.



PROVE DI COPERTURA

Quando la copertura di posizioni aperte su certificati conviene e quando no. Strategie difficili da attuare ma talvolta molto efficienti.

L'avvitamento dei mercati azionari e le prospettive buie sulla ripresa economica mondiale stanno alimentando comprensibili preoccupazioni sul destino di molti degli investimenti effettuati nell'ultimo anno. L'ultima fase del ciclo ribassista iniziato nel 2007 sta infatti spingendo i principali indici sui minimi del 2009 e l'ipotesi di una formazione di un nuovo bottom a livelli anche considerevolmente inferiori, si sta facendo strada giorno dopo giorno con più insistenza. In questi frangenti la prima preoccupazione di chi ha in portafoglio investimenti di tipo azionario è di cercare di limitare i danni, ancor prima che tentare di massimizzare i profitti. Ecco quindi che da più parti giungono richieste di pareri riguardanti possibili strategie di copertura, da attuare mediante opzioni o strumenti derivati. La domanda giunta in redazione due settimane fa è però di quelle che richiedono un'ampia trattazione e che possono rappresentare una linea guida per chi vuole cimentarsi nella copertura di posizioni in certificati. Nel caso specifico, il lettore non ha necessità di difendere il capitale dalle perdite dovute al forte ribasso dei mercati,

ma al contrario intende ottimizzare il payoff di alcuni certificati Bonus applicando una copertura diretta sui sottostanti. Ma vediamo più nel dettaglio cosa ci propone.

Sono D. da Treviso e volevo proporvi una semplice strategia di copertura per alcuni certificate Bonus che vorrei acquistare, alla quale vorrei avere un vostro personale commento. Nelle ultime settimane ho potuto assistere all'emissione di alcuni Bonus, a scadenze abbastanza ridotte, con i quali vengono garantiti dei rendimenti assai allettanti. E' il caso ad esempio di:

- NL0009527365 BonusCap ARCELORMITTAL scadenza 15.06.12
- NL0009527308 BonusCap FIAT scadenza 15.06.12
- NL0009421601 BonusCap SAINT GOBAIN scadenza 26.06.12

L'esempio però può essere esteso anche ad altri certificate. Con la volatilità attuale il rischio di incappare nella rottura delle barriere è notevole, anche con scadenze così brevi. A questo punto ho pensato di implementare una strategia di copertura

più che proporzionale andando in short sui relativi titoli, utilizzando un conto CFD. La mia idea è quella di raddoppiare il guadagno in caso di performance negativa del sottostante e quindi di assicurarmi un profitto anche in caso di rottura delle barriere. In caso di performance positiva del sottostante dimezzerò la mia quantità di CFD in short, in modo tale da non generare delle perdite. Forse un esempio può spiegare meglio la strategia.

Acquisto 100 NL0009527308 BonusCap FIAT a 100 euro per un investimento di 10000 euro. Se a scadenza non venisse toccata la barriera posta a 3,2685 euro mi verrebbero rimborsati € 11500 (€10000 +15%). Nello stesso momento vado in short su 4589 azioni FIAT (circa 46 CFD FIAT a leva 100) al prezzo di 4,3580 (€ 20000) inserendo uno stop per le azioni in short al prezzo di 4.685.

Facendo questo si possono ipotizzare i seguenti scenari.

1) La rottura della barriera a 3,2685 euro: in questo caso il certificato si trasformerebbe

in un semplice benchmark svalutando i miei €10000 in €8631, e i CFD in short mi garantirebbero un guadagno di € 2738 per un totale complessivo dell'operazione di € 1369

2) Il valore di FIAT rimane compreso tra il prezzo strike e la barriera: in questo caso il certificato a scadenza mi garantirà il BONUS del 15% (in soldoni €1500) in più godrò della performance negativa del titolo grazie ai CFD in short.

3) Il valore di FIAT raggiunge il prezzo di 4,685 euro: in questo caso il certificato mi garantirà sempre il bonus, ma scatterà lo stop delle azioni in short, quindi il mio saldo finale sarà pari a 0.

4) Il valore di FIAT supera i 5,0117 euro: in questo caso il certificato si trasformerà in un benchmark, seguendo linearmente la performance del sottostante. Sopra questo valore potrò beneficiare del rendimento extra generato dalla sottrazione tra il valore del certificato meno la perdita causata dall'operazione short chiusa in stop al precedente livello di 4,685 euro.

Con questa strategia, in qualsiasi

caso non dovrei ottenere delle perdite. Solo nel caso in cui il titolo FIAT dovesse attestarsi tra i livelli 4,685 e 5,0117 euro, la mia performance sarà pari a 0. Ma in questo clima di mercato ritengo che sia opportuno proteggere per bene i propri investimenti e prendere coscienza che non ci sono livelli di prezzo troppo bassi e che certe barriere, anche le più profonde, possono essere facilmente frantumate.

Questa è la lunga lettera che il nostro lettore ci ha inviato. Quanto è stato proposto è concettualmente quasi ineccepibile e parte da un presupposto del tutto condivisibile, ossia quello di cercare di sfruttare gli allettanti rendimenti di alcuni Bonus a breve scadenza attuando delle strategie di copertura volte eventualmente a ridurre l'upside ma tese soprattutto a limitare il più possibile i rischi di perdita. La strategia di acquisto di un Bonus Cap e contestuale vendita del sottostante avrebbe infatti degli indiscutibili risvolti positivi sulla performance complessiva, fatta eccezione per un intervallo di prezzo entro cui la doppia operazione andrebbe sostanzialmente in pareggio. Sebbene nel caso del

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.

Bonus Cap Fiat le condizioni attuali risultano molto diverse da quelle di sole due settimane fa, tratteremo la strategia proposta in via sostanzialmente generale affrontando gli scenari punto per punto.

1) A seguito della rottura della barriera, il certificato avrebbe un valore di circa 74 euro in denaro (per effetto della barriera al 75% e grazie al fatto che Fiat non distribuisce dividendi, che altrimenti verrebbero scontati interamente sul fair value). Pertanto i 10000 euro iniziali diventerebbero 7400 euro, per una perdita di 2600 euro. Nello stesso momento le 4589 azioni Fiat vendute a 4,358 euro darebbero un guadagno di 5000 euro, per un saldo complessivo positivo di 2400 euro grazie al fatto che in realtà si era corti di 10000 euro su Fiat. Naturalmente questo vale per un acquisto a 100 euro con Fiat sullo strike. Ma trattandosi di strumenti già in quotazione, è praticamente certo che questi presentino un premio implicito talvolta superiore al 10/15% rispetto al sottostante, tanto più alto quanto maggiori sono le probabilità di incassare il Bonus. Pertanto un'operazione di copertura potrebbe non risultare pienamente soddisfacente in caso di evento barriera, a meno di strutturarla come nell'esempio per un importo doppio rispetto al capitale investito sul certificato.

Per essere più chiari, il 30 aprile Fiat quotava 3,648 euro e il certificato era a 96,80 euro. La medesima operazione ipotizzata avrebbe generato in caso di evento barriera una perdita di 2280 euro sul certificato e un guadagno di 1743 euro dallo short di 4589 azioni a 3,648 euro.

2) In questo scenario il payoff e il saldo dell'operazione sarebbe quello descritto dal lettore.

3) L'applicazione di uno stop loss al raggiungimento dei 4,685 euro bloccherà le perdite sulla copertura e lascerà al Bonus il compito di pareggiarle. Ma questo varrebbe solamente se lo stop loss scattasse il giorno della valutazione finale e non anche nel durante. Più chiaramente, ipotizzando che Fiat raggiungesse i 4,685 euro il 30 maggio in intraday e che si chiudesse la posizione, cosa succederebbe se improvvisamente Fiat invertisse la direzione ricominciando a scendere? Naturalmente si sarebbe costretti a riattivare la copertura, parziale o totale a discrezione, con ulteriore aggravio di spread e di commissioni. Il trading nell'area di stop loss richiede una dinamicità notevole e una dose di ineffabilità, per evitare che in caso di alta volatilità e di repentini cambi di direzione, ci si ritrovi a intaccare più volte il guadagno del Bo-

nus con operazioni ripetutamente aperte e chiuse in prossimità dei 4,685 euro.

Altro inconveniente da tenere in considerazione è un'eventuale apertura in gap, molto vistosa, tale da far saltare il livello di stop loss e quindi di perdere più di quanto previsto.

4) Nel caso specifico del Bonus Cap su Fiat, e degli altri gemelli, la presenza del Cap non consentirebbe di agganciarsi all'andamento positivo del sottostante oltre il Bonus. Pertanto oltre i 5,0117 euro non sarebbe possibile partecipare al rialzo e qualsiasi copertura in short genererebbe delle sicure perdite.

In conclusione, pur condividendo il principio che ha portato a studiare una simile strategia, vogliamo mettere in guardia dai rischi. Proprio perché siamo sui minimi, il rischio che si possa rimbalzare violentemente è almeno pari a quello che si possano infrangere le barriere, anche le più profonde. Tutto andrebbe bene (a meno di acquistare certificati con premio eccessivo) se il sottostante scelto continuasse a scendere, eventualmente anche rompendo la barriera, ma un eventuale forte rialzo costringerebbe ad applicare una buona dose

di discrezionalità nella scelta di quando e come chiudere la copertura, con i rischi ben esposti di andare ad azzerare i guadagni se non a generare delle perdite anche per effetto delle commissioni (direttamente su azioni) e dello spread sul book dei CFD.

QUANDO LA COPERTURA PUÒ DIVENTARE EFFICIENTE

Un esempio di copertura che potrebbe risultare potenzialmente efficiente è quello riguardante il Twin Win su Telecom Italia (codice Isin DE000HV8F6K8) analizzato nel Certificato della Settimana. Sappiamo che alla scadenza del 7 dicembre 2012 rimborserà i 100 euro nominali maggiorati della variazione assoluta di Telecom Italia dallo strike posto a 0,848 euro se nel frattempo non sarà mai stata violata la barriera fissata a 0,6233 euro. Un'eventuale violazione di tale livello, comporterebbe un riallineamento del prezzo del certificato a quello dell'azione, causando un rimborso a

scadenza pari al prodotto tra il valore rilevato alla data di valutazione finale da Telecom Italia e il multiplo fisso 117,9245. Più chiaramente, ipotizzando che a dicembre l'azione segni una quotazione di 0,70 euro e che nel frattempo sia stato violato il livello barriera a 0,6233 euro, il rimborso sarà pari a 82,54 euro.

Considerato l'imminente stacco del dividendo pari a 0,043 euro, il titolo Telecom si troverà a quotare presumibilmente al di sotto di 0,80 euro nei prossimi giorni, a meno di virtuosi recuperi, mentre il certificato manterrà con tutta probabilità l'attuale quotazione di 92,5 euro. Sulla base di questi prezzi, una strategia di investimento a sei mesi richiederebbe il contestuale acquisto del certificato e la vendita di un numero di azioni pari al numero di certificati acquistati moltiplicato per il multiplo fisso 117,9245. In questo modo si otterrebbe un approccio neutrale all'andamento del titolo sottostante, garantendosi tuttavia nel contempo una chance di marcata overperfor-

mance in caso di scadenza con la barriera inviolata e di rilevazione finale di Telecom all'interno del range 0,63 – 0,79 euro. Più dettagliatamente, l'analisi di scenario esprime i valori che assumerebbe il certificato nei molteplici scenari di prezzo di Telecom a scadenza. Come si può vedere, una copertura totale della posizione detenuta sul Twin Win non genererebbe profitti né perdite, fatto salvo per le commissioni di negoziazione, sia in caso di rialzo che di ribasso oltre la barriera, mentre darebbe una plusvalenza del 10,4% se l'azione si attestasse alla scadenza sul valore di 0,79 euro.

Sulla base di queste premesse, il Twin Win risulterebbe una valida alternativa anche per quanti avessero già in portafoglio le azioni Telecom. Accettando di rinunciare alla linearità nel durante, si avrebbe infatti l'opportunità di giocarsi una carta in più rispetto all'investimento azionario in caso di prosecuzione del ribasso.

IL TWIN WIN TELECOM A SCADENZA

Var % Telecom	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%	90%	110%
Valore Telecom It	0,24	0,40	0,55	0,632	0,71	0,79	0,87	0,95	1,03	1,19	1,34	1,50	1,66
Rimborso Twin Win	27,95	46,58	65,21	122,16 *	111,55 *	102,12 *	102,48	111,79	121,11	139,74	158,37	177,00	195,64
P&L % TW	-69,8%	-49,6%	-29,5%	32,1%	20,6%	10,4%	10,8%	20,9%	30,9%	51,1%	71,2%	91,4%	111,5%

* in caso di mancato evento barriera

TUTTO IN 11 MESI

RBS quota al Sedex una nuova serie di Speedy Bonus. Premi tra il 9 e il 25% e la barriera è solo a scadenza.

Nelle ultime settimane la crisi economica si sta intrecciando con le crisi politiche nazionali. Il clima è quanto mai teso e all'interno del FTSE Mib sono molti i titoli che hanno raggiunto o già oltrepassato i minimi di marzo 2009. Sul fronte dei certificati di investimento una così elevata volatilità apre delle interessanti opportunità, come quelle offerte da una recente emissione di Speedy Bonus targati RBS, che dal 9 maggio scorso sono entrati in negoziazione al Sedex. In tutto nove certificati legati a una serie di blue chip milanesi, con bonus sul nominale che vanno dal 9% al 25%, barriere discrete alla scadenza e profili di rischio rendimento per tutti i gusti. Entrando nel dettaglio, le barriere più distanti sono quelle dei due Speedy Bonus legati a Enel ed Eni che vantano un buffer al 22% circa. Per entrambi, trovarsi al di sopra della propria barriera, rispettivamente posta a 1,98 euro e 13,42 euro, il 26 aprile 2013 significherà rimborsare 109 euro. Ciò vorrà dire che acquistando rispettivamente a 96,4 euro lo Speedy Bonus su Enel e a 97,75 euro quello su Eni si otterrà un rendimento del 13,07% per il primo e dell'11,51% per il secondo. Sale al 35,87% il rendimento del certificato legato a Banca Monte dei Paschi di Siena, per via di un

NUOVI SPEEDY BONUS DI RBS

Nome	Sottostante	Liv. Att.	Strike	Prezzo	Barriera	Buffer	Bonus	Upside	Premio / Sconto	Isin	Scadenza
Speedy Bonus	Enel	2,422	2,48	96,4	1,98	22,32%	109	13,07%	-1,29%	GB00B7PN5C92	26/04/2013
Speedy Bonus	Eni	16,32	16,77	97,75	13,42	21,61%	109	11,51%	0,45%	GB00B7PN5B85	26/04/2013
Speedy Bonus	Fiat	3,43	3,648	96,5	2,918	17,55%	118	22,28%	2,63%	GB00B7NMRZ57	26/04/2013
Speedy Bonus	Generali	9,23	10,29	93,85	8,23	12,15%	111	18,27%	4,63%	GB00B7NMS073	26/04/2013
Speedy Bonus	Intesa Sanpaolo	1,028	1,143	92,95	0,914	12,47%	122	31,25%	3,35%	GB00B7NMS180	26/04/2013
Speedy Bonus	Mediobanca	3,156	3,69	88,6	2,95	6,98%	116	30,93%	3,59%	GB00B7NMS297	26/04/2013
Speedy Bonus	BPM	0,3471	0,3711	94,3	0,2969	16,91%	125	32,56%	0,82%	GB00B7NMS305	26/04/2013
Speedy Bonus	UniCredit	2,67	3,006	92,7	2,405	11,02%	124	33,76%	4,37%	GB00B7NMS412	26/04/2013
Speedy Bonus	Banca MPS	0,2412	0,2683	92	0,2146	12,40%	125	35,87%	2,34%	GB00B7NMR41	26/04/2013

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

rimborso Bonus a 125 euro e per la possibilità di acquisto a 92 euro. Sale il profitto ma anche il rischio, con una barriera che a 0,2146 dista solo il 12,40% dagli 0,2412 euro a cui il titolo bancario quota.

Altri sottostanti su cui è possibile investire sono Fiat, Generali, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Banca Popolare di Milano e UniCredit. Attenzione massima va posta ai rischi di violazione della barriera, sebbene sia da considerare che essendo stati lanciati nella mischia nel momento di maggiore volatilità, a seguito di uno strappo rialzista dovuto anche ad un rimbalzo tecnico, gli Speedy Bonus sarebbero in grado di amplificare le variazioni positive dei sottostanti compensando adeguatamente i rischi.

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 15.05.12
DE000DE5YWF2	Bonus Certificate con Cap	S&P 500	1.287,87	772,72	110,10%	103,65
DE000DE6X241	Bonus Certificate con Cap	Intesa Sanpaolo	1,727	0,6951	106,00%	102,75
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 15.05.12
DE000DB5U9Y8	Express Autocallable Certificate	EuroStoxx 50	2.886,08	1.731,64	21,30 Euro	87,10
DE000DE23T60	Worst of Express Certificate	EuroStoxx50 -	2.739,37 -	1.643,622 -	10,50 Euro	104,15
		S&P BRIC 40 Euro	2.431,43	1.458,858		
DE000DE4PR41	Express Autocallable Certificate	EuroStoxx50 -	2.852,11 -	1.426,06 -	14 Euro	85,95
		Bovespa Eur - Hang Seng	28.926,70	14.463,35		
		China Enterprises	12.882,75	6.441,38		

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

TELECOM A DOPPIO SENSO

In forte calo alla vigilia dell'assemblea degli azionisti, il titolo Telecom si avvicina ai minimi assoluti di settembre. Un Twin Win di Unicredit può riservare grandi sorprese.

Le tensioni politiche e finanziarie in Eurolandia stanno offuscando le buone trimestrali di alcune società. Anche Telecom Italia, sebbene abbia riportato ricavi e utili in crescita per il primo trimestre dell'anno e stia avviando il processo di cessione dei media per migliorare costi e livello d'indebitamento, viene bocciata con un calo del 6,5% dalla chiusura dell'ultima ottava accodandosi al tracollo dell'indice italiano. Il titolo leader nazionale del settore delle telecomunicazioni sembra così essere nuovamente proiettato verso i minimi assoluti toccati lo scorso 19 settembre a 0,7015 euro. Per chi volesse sfruttare l'ultima ondata di vendite per impostare un'opera-

tività volta a generare profitti potenziali sia che il titolo continui a scendere, moderatamente, sia che riesca ad invertire la tendenza, sul Sedex è quotato un interessante Twin Win di Unicredit con scadenza il 7 dicembre 2012 che a fronte della rinuncia ai 4,3 centesimi di dividendo che verranno staccati il 21 maggio prossimo, consente di amplificare le probabilità di guadagno sul titolo. In particolare, in virtù di un prezzo lettera maggiore di solo lo 0,75% rispetto alla componente lineare, la strategia risulta agevole non solo per l'apertura di una posizione ma anche per un eventuale switch temporaneo. Rilevato uno strike in data 16 gennaio a 0,848 euro e fissata una

barriera a 0,6233 euro, il certificato riconoscerà infatti un rimborso finale pari alla performance assoluta del sottostante rispetto al valore iniziale, qualora Telecom non tocchi mai la soglia invalidante. In questo caso il certificato perderà la possibilità di riconoscere un rendimento in entrambe le direzioni, trasformandosi in un semplice benchmark, ovvero replicando linearmente la variazione dell'azione rispetto al prezzo d'esercizio. Nella pratica, rispetto a uno spot di Telecom pari a 0,7945 euro, in ribasso del 6,31% rispetto allo strike, il rimborso teorico a scadenza in assenza di violazione della barriera sarebbe pari a 106,31 euro. Ipotizzando quindi che il valore fi-

IL TWIN WIN TELECOM A SCADENZA

	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	6,73%	30%	40%	50%
Telecom Italia	0,39725	0,4767	0,55615	0,6356	0,71505	0,7945	0,848	1,03285	1,1123	1,19175
Certificato	46,846	56,215	65,584	125,047	115,678	106,309	100,000	121,798	131,167	140,537
P&L Twin Win	-50,38%	-40,45%	-30,53%	32,47%	22,54%	12,62%	5,93%	29,02%	38,95%	48,87%
P&L Telecom	-44,59%	-34,59%	-24,59%	-14,59%	-4,59%	5,41%	12,15%	35,41%	45,41%	55,41%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

Carta d'identità

NOME	Twin Win
EMITTENTE	Unicredit Bank
SOTTOSTANTE	Telecom Italia
STRIKE	0,848
BARRIERA	0,6233
PARTECIPAZIONE UP	100%
PARTECIPAZIONE DOWN	100%
SCADENZA	07/12/2012
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000HV8F6K8

nale del sottostante sia pari a quello corrente, rispetto ai 94,4 euro a cui è esposto in lettera il certificato, si otterrebbe un rendimento lordo del 12,62%, sovraperformando così l'investimento diretto che riconoscerà nel periodo solo i 4,3 centesimi del dividendo, equivalenti a un dividend yield del 5,41%, senza alcun guadagno in conto capitale. Qualora il sottostante dovesse recuperare terreno, il profitto sarà gradualmente inferiore fino a un minimo del 5,93% in corrispondenza degli 0,848 euro del valore strike. Dal confronto proposto nell'analisi di scenario, risulta inoltre che, in caso di rialzo, l'investimento diretto batterà sempre il Twin Win per l'introito del dividendo. Nell'ipotesi di mantenimento fino alla scadenza del margine di oltre 21 punti percentuali che divide lo spot dell'azione dal livello barriera, una perdita sul sottostante del 20%, ovvero la chiusura del titolo a 0,6356 euro, determinerebbe un rimborso del certificato pari a 125,047 euro, pari a un profitto lordo del 32,47%. In caso di rottura, l'allineamento comporterà anche in questo caso una perdita rispetto al sottostante pari al premio e al dividendo (se antecedente allo stacco).

In conclusione, il certificato offre un buon rendimento potenziale, quale adeguata compensazione a un profilo di rischio piuttosto alto. Non solo il dividendo comporterà una fisiologica perdita sul corso dell'azione ma anche l'indicatore CED|Probability suggerisce di non sottovalutare l'allarme barriera riportando una probabilità di rottura pari al 52,1%. In termini di operatività prima della scadenza invece, in virtù di una reattività superiore alla parità, un rialzo di Telecom si tradurrà in un apprezzamento più che proporzionale sul certificato. D'altra parte, un ribasso del sottostante, benché contenuto entro la soglia knock out, penalizzerebbe i corsi del Twin Win in misura maggiore rispetto all'entità della correzione. Poiché si parla di un investimento di breve termine, qualora si creda in una fase di lateralità o di debolezza non troppo marcata sul sottostante, il certificato può offrire un'interessante opportunità. Una fase rialzista nel breve termine avrebbe un effetto più che positivo sul pricing del Twin Win, ma avvicinandosi alla scadenza un ritorno verso lo strike risulterebbe penalizzante.



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€)	105,15	fino al 6,51%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	102,80	fino al 11,86%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	94,20	fino al 27,38%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	63,25	fino al 81,81%

DATI AGGIORNATI AL 16-05-2012

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 16 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

La posta del Certificate Journal

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

Pur essendo un Bonus, il certificato NL0009525633 ha una barriera discreta o continua? Se fosse discreta esistono altri Bonus con la stessa caratteristica?

G.A.

Gentile lettore,

In merito al Bonus Cap su Generali da lei indicato le confermiamo che la barriera è osservata solo a scadenza. In merito al suo secondo quesito, anche in questo caso la risposta è affermativa. Esistono altre emissioni di certificati identificati dal nome commerciale Bonus, a barriera discreta a scadenza. Di norma i certificati presentati come Bonus e Bonus Cap hanno però la barriera continua, mentre gli Easy Express, dotati della medesima struttura, la prevedono solo a scadenza. In ogni caso si tratta di linee di principio generali che possono essere derogate a discrezione dell'emittente in fase di costruzione della struttura. Inoltre da qualche tempo anche per i certificati quotati al Sedex occorre fare un'ulteriore distinzione per le barriere continue. Infatti, se fino a poche settimane fa tali barriere su sottostanti rappresentati da titoli azionari italiani potevano essere esclusivamente verificate con i prezzi di chiusura, oggi il criterio di osservazione può essere applicato anche in intraday, per i certificati quotati sia su Cert-X che sul Sedex di Borsa Italiana. Pertanto è sempre consigliabile verificare il tipo di barriera sui documenti di quotazione ed emissione predisposti dall'emittente al fine di evitare spiacevoli sorprese.

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



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

I Bonus Certificates con Cap consentono:

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

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

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

Passion to Perform



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

NELLA TERRA DEI KIWI

Futuro incerto per l'euro? Ecco il monito di molti analisti: diversificazione valutaria al 40%

Indicatore di sentiment per eccellenza dei mercati azionari, la valuta australiana torna assoluta protagonista. In uno scenario estremo, ora che le sorti dell'Eurozona sono tutt'altro che rosee, la diversificazione valutaria assume un ruolo fondamentale in ottica di gestione di portafoglio. Gli asset in valuta estera sono quindi da sovrappesare, in modo particolare valute rifugio come franco svizzero e dollaro statunitense e in seconda battuta, con pesi sicuramente inferiori, il dollaro australiano, dollaro canadese e lira turca.

Una divisa a torto poco considerata, è proprio il dollaro australiano, meritevole di essere posto sotto stretta osservazione per le caratteristiche intrinseche che lo contraddistinguono. Le ragioni di forza del dollaro australiano sono infatti di tipo fondamentale, dovute da un lato all'elevato tasso di interesse, sebbene sia stato recentemente tagliato al 3,75%, e dall'altro a un'economia forte basata prettamente sull'export di materie prime strategiche, sulla quale tuttavia si abbattano ciclicamente folate speculative importanti dovute al carry trade.

Pertanto, affermato ciò, si comprende come

negli ultimi mesi la divisa australiana abbia perduto terreno sia nei confronti dell'euro che del dollaro, essendo di fatto discretamente sensibile alla congiuntura negativa globale. L'economia australiana infatti, ha anch'essa accusato l'ondata recessiva proveniente dai Paesi maggiormente industrializzati, registrando nell'ultimo trimestre una netta contrazione dei consumi interni e dell'export, in particolare verso la Cina. A livello grafico, quindi, nonostante il peggioramento del quadro macroeconomico europeo, la divisa unica è riuscita in ogni caso ad apprezzarsi contro la moneta australiana, oggi a quota 1,28 dai minimi in area 1,22 toccati lo scorso febbraio.

In virtù dei presupposti che ci spingono a guardare sempre con maggior interesse agli investimenti in valuta scoperta, poniamo ora l'attenzione sul filone di emissioni targate Barclays Plc denominato "Scudo Valuta" che conta tre proposte, tra le quali si annovera anche un'emissione in dollari australiani. Nello specifico si tratta della Scudo Valuta Australia 6,25% (Isin IT0006719436) con scadenza prevista per il 14 ottobre 2016, che consente all'investitore di avere

Analisi Scenario

Scudo Valuta Australia	Rendimento
Negativo	
Eur/Aud ↑ +10%	3,25%
Intermedio	
Eur/Aud stabile a 1,2876	5,04%
Positivo	
Eur/Aud ↓ -10%	7,44%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 16/05/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	87,70
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	94,15
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2.487)	28/06/2013	47,70
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 16/05/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	85,55
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	99,9
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	47,70

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

accesso ad un facciale molto elevato e ad un rendimento oltre la media di mercato, considerando i 104,25 euro esposti in lettera dal Market Maker, con la possibilità di migliorarlo ulteriormente qualora la valuta australiana torni ad apprezzarsi contro l'euro. La proposta pertanto, oltre ai canonici rischi di un investimento obbligazionario a tasso fisso, si caratterizza anche per l'esposizione al rischio cambio, che in casi estremi potrebbe erodere totalmente il potenziale rendimento offerto, nonostante l'elevata cedola offra di fatto un cuscinetto abbondante. Il bond

espone infatti l'investitore alle fluttuazioni della valuta sottostante, che potrebbero incidere in maniera consistente sulle performance finali dell'investimento. Nello specifico, nel caso in cui si dovesse assistere a una diminuzione del valore della valuta australiana, ovvero si registrasse un apprezzamento del cambio valutario Eur/Aud, il rendimento in euro dell'obbligazione sarebbe penalizzato. Diversamente, qualora il dollaro australiano, si apprezzasse rispetto alla moneta unica, con conseguente decremento del tasso di cambio di riferimento, il ritorno dell'obbligazione targata Barclays aumenterebbe. Con l'obiettivo di far comprendere in che modo i movi-

menti della valuta sottostante riescano ad influenzare lo yield to maturity del bond, sono stati elaborati tre distinti scenari di prezzo del cambio Eur/Aud.

In particolare si nota come in caso di progressivo aumento del tasso di cambio nell'ordine del 10% fino alla naturale scadenza dell'obbligazione, il rendimento dell'obbligazione scenderebbe al 3,25% lordo su base annua, rispetto al 5,04% lordo a cui l'investitore avrebbe accesso nel caso in cui in ogni data di distribuzione della cedola e del rimborso del nominale a scadenza, il cambio Eur/Aud rimanesse stabile intorno agli attuali 1,2876. Diversamente, nello scenario migliore per l'investitore, ovvero di apprezzamento del dollaro australiano rispetto alla divisa unica nell'ordine del 10%, il rendimento lordo annuale sarebbe pari al 7,44% al lordo della ritenuta fiscale.

FOCUS BOND

Per il tredicesimo giorno consecutivo, l'euro ha segnato oggi, mercoledì 16, una variazione negativa sul dollaro, perdendo complessivamente oltre cinque figure dalla chiusura del 27 aprile. La crisi greca, con il rischio concreto di un'uscita dall'Eurozona se alle prossime, inevitabili, nuove elezioni del prossimo 17 giugno dovesse affermarsi il partito della sinistra radicale di Tsipras, che proprio sulla lotta alle misure di austerità imposte dall'UE ha basato la propria campagna elettorale, sta gettando nel panico gli investitori internazionali, con pesanti ripercussioni sui mercati valutari, azionari ed obbligazionari. Sul fronte dei Titoli di Stato, il decennale italiano si è riportato nelle ultime ore al di sopra della soglia del 6%, abbandonata lo scorso gennaio, mentre lo spread tra i due Titoli decennali è tornato ad allargarsi, raggiungendo quota 434 punti base.

Euro contro aussie nell'ultimo anno



Segnalato da Voi

Volevo avere un vostro parere su questo certificato NL0009527316 di BNP Paribas. E' un Bonus Cap su Intesa scadenza 15/06/2012 barriera di tipo continuo a 0,884. Se non ho capito male il certificato rimborserà a scadenza 116 € se non toccherà la barriera sopracitata, la quotazione del titolo al momento è di 1,07 € e la quotazione del certificato è di 103 € circa. Il rendimento non sembra male visto che parliamo di un 12% in un mese e considerando che il dividendo sosterrà il certificato visto che è in pagamento il 18/06/2012 (pari a 5 cent/€).

Ho sbagliato qualcosa nell'analisi?

Pablito82

Gentile lettore,
Prendendo spunto da una discussione aperta sul forum di Certificati e Derivati la scorsa settimana, segnaliamo anche sulle pagine del Certificate Journal il Bonus Cap scritto su Intesa Sanpaolo di BNP Paribas, codice Isin NL0009527316. Nel dettaglio, il certificato ha durata residua di un mese, data la scadenza fissata per il prossimo 15 giugno, e rappresenta una

potenziale opportunità d'investimento di brevissimo termine. Tuttavia, per riuscire a portare a casa il ricco upside è necessario che si arresti quanto prima l'emorragia dei titoli bancari, accentuatasi dopo la pioggia di downgrade operati da Moody's. Prima di analizzare più dettagliatamente il profilo rischio rendimento del certificato, riepiloghiamo il semplice funzionamento. Fissata la barriera a 0,884 euro, equivalente al 65% dello strike, alla scadenza del 15 giugno il Bonus Cap dell'emittente francese rimborserà 116 euro ogni 100 di nominale se questa non sarà mai stata violata, tanto in chiusura quanto in intraday. La sua rottura determinerà invece la perdita della struttura opzionale e l'automatico allineamento del Bonus Cap alla performance del sottostante rispetto allo strike, pari a 1,36 euro. L'unica opzione che rimarrà intatta a seguito del Knock sarà quella relativa al cap, posto a un livello del sottostante pari a 1,58 euro, per cui il rimborso non potrà mai essere superiore al livello Bonus di 116 euro. Passando al rendimento potenziale, in virtù dei 97,55 euro a cui è esposto in lettera il certificato, il rimborso teorico a 116 euro equivale a un rendimento lordo del 18,91% ottenibile in un solo mese. Un

premio di sicuro interesse che, come detto, è però bilanciato da una componente di rischio altrettanto elevata. Rispetto alla segnalazione dell'utente, con il titolo in calo del 3,74%, il certificato ha perso il 5,29%, penalizzato non solo dall'avvicinamento della barriera, ora a una distanza di soli 14,17 punti percentuali, ma anche dal premio pagato per la struttura opzionale aggiuntiva. Se infatti, ipotizzando un evento knock out, Intesa Sanpaolo rilevasse un valore finale pari ai correnti 1,03 euro, il rimborso a 75,74 euro determinerebbe una perdita sulla posizione del 28,80%. Strappi di tale misura, nonché il corrispondente incremento della volatilità, rendono purtroppo poco significativi gli indicatori di probabilità nel breve periodo. Il CED|Probabilty, che si basa su dati real market tanto per il valore del sottostante quanto per la sua volatilità, ha osservato un sostanziale cambiamento di entrambe le variabili e un marcato scostamento del valore di probabilità rispetto alle analisi proposte fino a pochi giorni prima.

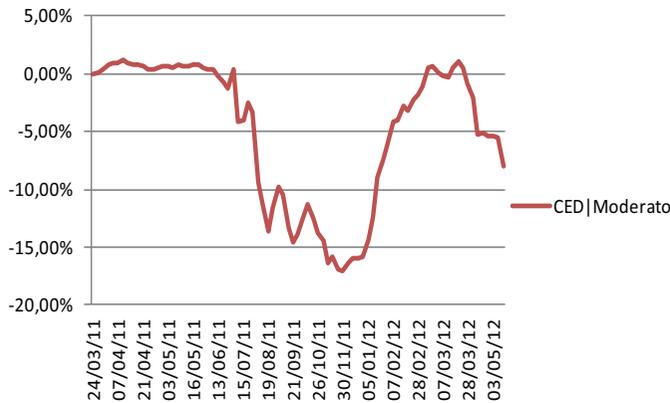
In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione:

redazione@certificatejournal.it

IL CED|MODERATO PAGA DAZIO

La crisi greca continua a pesare come un macigno sulle nostre teste, ne è la riprova il fatto che i Titoli di Stato di tutta Europa, ad eccezione del Bund tedesco che anche all'ultima asta ha fatto segnare i minimi storici di rendimento, stanno facendo registrare una nuova pesante flessione tornando in molti casi ai valori di inizio anno. Non sorprende dunque che anche il CED|Moderato abbia subito nell'ultima ottava un deciso arretramento, per buona parte dovuto al -2% della componente obbligazionaria.

CED PORTFOLIO MODERATO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Tra i temi azionari, il Bonus Cap su Telecom si è reso ancora una volta protagonista della variazione settimanale più rilevante, affondando dell'11,83% in scia al pesante ribasso subito dal titolo sottostante. Ancora intatte, tuttavia, sono le probabilità di riuscire ad incassare il Bonus alla scadenza, tanto per il certificato su Telecom quanto per quello sull'Eurostoxx 50.

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	96,50	4.149,50	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	84,415	43.127,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	73,45	6.316,70	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	80,50	6.118,00	91,50	6.954,00
DE000HV7LKO2	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	109,00	9.265,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	21,50	1.698,50	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	30,85	2.282,90	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1161,80	3.485,40	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	102,70	4.313,40	94,30	3.960,60
	Cash					11.206,09		9.703,22
	Totale					91.962,49		100.000,00

dati aggiornati al 14/05/2012

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

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	GB00B6QCSJ23	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).

Notizie dal mondo dei certificati

» PAC CRESCENDO PLUS: LA PENULTIMA RILEVAZIONE ABBASSA LA MEDIA

Come per il PAC Crescendo Plus su Eurostoxx 50, anche per l'emissione legata all'indice italiano FTSE Mib l'ultima rilevazione dei prezzi ha abbassato la media. In particolare, per il certificato identificato da codice Isin DE000SG0P8J0, Société Générale il 30 aprile scorso ha fissato a 14592,34 punti il livello per l'ottava e penultima osservazione. Questa, si aggiunge alle precedenti rilevazioni del 31 ottobre 2008 (21367 punti), 4 maggio 2009 (19792 punti), 30 ottobre 2009 (22060,23 punti), 3 maggio 2010 (21628,91 punti), 29 ottobre 2010 (21450,61 punti), 2 maggio 2011 (22397,70 punti) e 31 ottobre 2011 (16017,73 punti).

» MACQUARIE, REVOCA DALLE QUOTAZIONI DI 3 CERTIFICATI

Su richiesta dell'emittente Macquarie, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 10 maggio l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di 2 Easy Express Rebate e di un Easy Express Certificate. L'accoglimento della domanda è avvenuta previa verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione tra il pubblico degli strumenti. Più in dettaglio le emissioni interessate sono identificate dai seguenti codici Isin: DM000MQ4JRN5, DM000MQ4JTH3 e DM000MQ4KP84.

» JP MORGAN: LA PROSSIMA CEDOLA DELL'EQUITY INCOME

JP Morgan rende noto di aver effettuato in data 10 maggio la rilevazione del tasso Euribor a tre mesi utile ai fini del calcolo della prossima cedola dell'Equity Income su Fiat e Fiat Industrial con scadenza 13 agosto 2013 identificato dal codice Isin NL0006311342. In particolare il tasso di riferimento è stato rilevato in 0,690% e pertanto il tasso di interesse riconosciuto per il prossimo trimestre, che terminerà il 14 maggio prossimo, sarà pari al 4,94% su base annua.

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.

Certificati in quotazione

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Aluminum	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184176334	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Cocoa	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184184064	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Sugar	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184183918	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Wheat	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184183785	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Corn	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184183801	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Silver	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184176383	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Gold	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184176342	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Copper	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184170865	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Natural Gas	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184174545	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI Brent	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184174610	Sedex
ETC Certificate	UBS	UBS Bloomberg CMCI WTI Crude Oil	04/05/2012	replica lineare	16/04/2042	CH0184166509	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Enel	09/05/2012	Strike 2,48; Barriera 1,98; Bonus 109%	26/04/2013	GB00B7PN5C92	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Eni	09/05/2012	Strike 16,77; Barriera 13,42; Bonus 109%	26/04/2013	GB00B7PN5B85	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Fiat	09/05/2012	Strike 3,648; Barriera 2,918; Bonus 118%	26/04/2013	GB00B7NMRZ57	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Generali	09/05/2012	Strike 10,29; Barriera 8,23; Bonus 111%	26/04/2013	GB00B7NMS073	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Intesa Sanpaolo	09/05/2012	Strike 1,143; Barriera 0,914; Bonus 122%	26/04/2013	GB00B7NMS180	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Mediobanca	09/05/2012	Strike 3,69; Barriera 2,95; Bonus 116%	26/04/2013	GB00B7NMS297	Sedex
Speedy Bonus	RBS	BPM	09/05/2012	Strike 0,3711; Barriera 0,2969; Bonus 125%	26/04/2013	GB00B7NMS305	Sedex
Speedy Bonus	RBS	UniCredit	09/05/2012	Strike 3,006; Barriera 2,405; Bonus 124%	26/04/2013	GB00B7NMS412	Sedex
Speedy Bonus	RBS	Banca MPS	09/05/2012	Strike 0,2683; Barriera 0,2146; Bonus 125%	26/04/2013	GB00B7NMR41	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	Eurostoxx 50	10/05/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	30/03/2017	IT0004798606	Sedex
Express Premium	Banca IMI	FTSE Mib	11/05/2012	Cedola inc. 6,5%; Cedola 3%; Coupon 11,5%; Barriera 50%	29/02/2016	XS0736440974	Sedex
Minifutures	RBS	Euro-BTP Future, 6% 10-year German Gov Bond Future, 6% 30-year U.S. Long Bond Future, EUR-OAT Future	02/05/2012	13 minilong e 12 minishort	01/05/2017	-	Sedex
Twin Win	Société Générale	FTSE Mib	15/05/2012	Barriera 60%; Partecipazione 100%	04/04/2016	IT0006722547	Sedex
Express Premium Quanto	Banca IMI	S&P 500	15/05/2012	Cedola inc. 5%; Cedola 3%; Coupon 5%; Barriera 50%	30/03/2016	XS0747116696	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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 Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	28/05/2012	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 4% quad.	31/05/2013	DE000HV8AJ31	Cert-X
Express Premium	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/05/2012	Barriera 50%; Coupon 10%; Cedola 5% 1 anno poi 5,9%	31/05/2016	XS0779552750	Lux
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

DOPPIO CENTRO PER GLI ATHENA DI BNP PARIBAS ...

Mentre i mercati azionari sembrano ormai sull'orlo di una crisi di nervi, due certificati di BNP Paribas festeggiano il rimborso anticipato alla prima data utile. In particolare si tratta di un Athena Relax su Royal Dutch Shell, Isin NL0009766815, che grazie a una rilevazione del titolo a 25,28 euro, superiore ai 24,57 euro, ha restituito un totale di 105,5 euro. Ma ancor più contenti saranno i possessori dell'Athena UP legato alle sorti del titolo BMW, Isin NL0009766773, che si vedranno

accreditare oltre ai 100 euro nominali un ricco premio del 12%, per un totale di 112 euro.

Un successo dovuto alla rilevazione positiva del titolo, che con i suoi 66,44 euro ha soddisfatto la condizione attivante che richiedeva un livello di almeno 61,86 euro.



... E DOPPIO KNOCK OUT PER I BONUS CAP

Pagano invece il conto della negatività che sta travolgendo il listino milanese due Bonus Cap di BNP Paribas. In particolare, i due certificati il 7 maggio scorso, a soli 5 mesi dall'emissione e a poco più di un mese dalla scadenza, hanno subito entrambi il temuto knock out perdendo le opzioni che alla loro scadenza avrebbero permesso di incassare sia il nominale che il previsto premio. Più in dettaglio le due emissioni appartenenti a un nuovo filone di certificati con barriera continua valida

anche intraday, sono il Bonus Cap legato al titolo Fiat, Isin NL0009527308, e il Bonus Cap su Mediobanca, Isin NL0009527290, che ora legano le speranze del recupero dei 100 euro nominali al riaggancio dello strike da parte dei sottostanti. Impresa ardua alla luce della scadenza ravvicinata fissata per il 14 giugno prossimo.



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 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 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.

Le date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
DE000UB1PB83	Ubs	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	20/05/2012	2619,36	110,00%
XS0580180312	ING Bank	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	21/05/2012	3013,09	50,00%
XS0456291714	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	21/05/2012	-	3,25%
XS0338467201	Societe Generale	ACQUA OPPORTUNITY	WOWAX World Water Index	22/05/2012	2022,86	-
IT0006718834	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	23/05/2012	-	100,00%
DE000HV8F6A9	Unicredit Bank	EASY EXPRESS CERTIFICATES	FTSE Mib	23/05/2012	15268,66	100,00%
XS0762740297	Bnp Paribas	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Brent Crude Oil ICE	23/05/2012	125,13	100,00%
DE000DE23T60	Deutsche Bank	BIS CERTIFICATE	Basket di indici	23/05/2012	-	100,00%
XS0544936577	Nomura	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	23/05/2012	2650,99	-
NL0009435049	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	23/05/2012	-	100,00%
XS0356567742	Merrill Lynch	ALPHA EXPRESS	Basket di indici	23/05/2012	-	100,00%
IT0006719659	Societe Generale	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE Mib	23/05/2012	20791,98	100,00%
XS0527109879	Bnp Paribas	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	24/05/2012	2616,57	50,00%
XS0620575489	Banca IMI	DIGITAL QUANTO	Eur / Chf	24/05/2012	1,2275	-
XS0618395262	Banca IMI	MEDPLUS SPECIAL	Eurostoxx 50	24/05/2012	2861,92	150,00%
NL0009638626	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Eni spa	24/05/2012	15,7	-
XS0503737545	Banca IMI	GROWTH CERTIFICATE	Eurostoxx 50	24/05/2012	2488,5	145,00%
DE000DE5Q213	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	24/05/2012	-	95,00%
XS0524524062	Bnp Paribas	MEDPLUS COUPON KEY EURO	Eurostoxx 50	24/05/2012	2622,95	50,00%
DE000UB4ZQP5	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	25/05/2012	-	53,00%
XS0624838578	Banca IMI	EXPRESS	FTSE Mib	25/05/2012	20277,28	100,00%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	28/05/2012	3007,34	-
NL0006282170	Bnp Paribas	TWIN&GO OPTIMUM	FTSE Mib	28/05/2012	27044	100,00%
GB00B6HZ2364	RBS	CRESCENDO PLUS	Basket di azioni	29/05/2012	-	-
NL0009061035	RBS	AUTOCALLABLE	Unicredit	29/05/2012	16,727	140,00%
XS0475883756	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/05/2012	-	2,25%
DE000NX0AAB3	Natixis	MULTI BONUS	Basket di azioni	30/05/2012	-	-
NL0009756089	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici	30/05/2012	-	100,00%
XS0499482049	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/05/2012	-	3,00%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/05/2012	-	3,25%
IT0006718636	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	30/05/2012	2861,92	-
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/05/2012	-	2,25%
XS0499480001	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/05/2012	-	2,25%
NL0009799055	Bnp Paribas	ATHENA UP	DBIX India	31/05/2012	453,32	100,00%
NL0009798537	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	31/05/2012	-	100,00%
NL0009798685	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Siemens AG	31/05/2012	93	100,00%
DE000SAL5BD4	Sal. Oppenheim	EXPRESS BONUS	Eurostoxx 50	31/05/2012	4463,52	100,00%
IT0006719477	Societe Generale	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	01/06/2012	-	-
XS0555355402	Nomura	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	02/06/2012	2840,71	50,00%

BULLISH COLLAR

La strategia Collar per replicare il sottostante con protezione del nominale e basso costo iniziale

Nell'ambito del consueto appuntamento con le strategie e figure in opzioni, questa settimana il Punto Tecnico si concentrerà sulla strategia "collar", capace di proteggere un investimento diretto nel sottostante da eventuali pericolosi down side. Disegnato nello specifico per produrre una struttura di partenza a basso costo e quindi a limitato rischio potenziale, il collar viene spesso utilizzato su un orizzonte temporale di ampio respiro. Questo tipo di strategia, assai diffusa sul mercato statunitense, prevede l'utilizzo di opzioni di tipo Leaps (lunga durata).

LA STRATEGIA

Scendendo a fondo nella strategia, la posizione di rischio iniziale è il frutto del premio pagato per l'acquisto delle put, in grado di fornire l'assicurazione necessaria al portafoglio. Allo stesso modo l'acquisto del sottostante o in alternativa dello stock future genera ulteriori costi iniziali, che tuttavia vengono ridotti dall'incasso immediato dei premi delle call vendute. Riassumendo, il profilo di payoff del collar, prevede la seguente strategia:

- Acquisto del sottostante o dello

stock future

- Acquisto di put a media-lunga scadenza
- Vendita di call a media-lunga scadenza

Come finora visto nelle pagine del Punto Tecnico, la scelta degli strike di esercizio rappresenta un momento fondamentale per la buona riuscita dell'investimento. Infatti, il trade-off dell'investitore sarà sempre quello del rischio-rendimento che si presenterà, nello specifico, come il massimo rendimento ottenibile rispetto alla massima perdita conseguibile, ma soprattutto al costo sostenuto in fase di strutturazione. Prima di scendere nel dettaglio, iniziamo con l'affermare come lo strike delle call vendute, analogamente a quanto accade per i certificati di investimento, rappresenta di fatto il cap al rimborso massimo conseguibile mentre lo strike delle put è assimilabile al floor protettivo del rimborso minimo. Infatti, come si vedrà più in avanti, con le dovute approssimazioni del caso, il payoff a scadenza è paragonabile ad un Equity Protection Cap con protezione inferiore al nominale di partenza.

Prima di procedere con un esempio operativo, è doveroso analizzare i due casi estremi, ovvero il rischio potenziale e il massimo guadagno conseguibile.

Andando per ordine, l'importo della perdita massima può essere calcolato mediante la seguente operazione:

$(\text{Premio pagato Put} - \text{Premio ricevuto Call}) + (\text{Put Strike} - \text{Stock Initial Price}) / \text{Stock Initial Price}$

In generale se al prezzo d'esercizio delle put si sostituisce il valore corrente del sottostante, ed il risultato è minore o uguale a zero, si è in presenza di un trade con un certo livello di rischio. Se invece il calcolo è positivo si otterrà un profitto dalla stra-



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 15/05/2012
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,090	127%	107,30
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,742	125%	114,15
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,619	129%	95,45
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,514	117%	104,80
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA	PREZZO AL 15/05/2012
Benchmark certificate	SONIX	1	24/06/2016	106

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

tegia, con un rendimento massimo pari a :
 (Premio pagato Put – Premio ricevuto Call)
 + (Call strike – Stock Initial Price)/Stock
 Initial Price

COLLAR SU FTSEMIB

Supponendo di voler simulare una struttura collar sull'indice italiano, decidiamo di acquistare il sottostante, comprare una put strike 11.000 punti e vendere contestualmente una call con strike 13.000 punti, entrambe con scadenza giugno 2013.

Nello specifico, oltre la gamba lineare, l'acquisto dell'opzione put comporta un esborso di 965 punti indice, alla data del 14 maggio con valore dell'indice FTSEMib a 13660 punti, mentre la vendita della call con un premio di 1603,34 punti, consente di fatto di abbattere il costo d'ingresso della strategia.

Si evince chiaramente come il costo sostenuto in fase di strutturazione sia notevolmente basso, proprio perché abbiamo scelto un'opzione ITM da vendere. Inserendo nel conteggio delle greche anche la posizione sul sottostante, il delta del portafoglio risulta pari al 22% mentre il vega è addirittura negativo dell'8,58%.

Quindi, rispetto all'attuale quotazione, il portafoglio costa complessivamente 12.945 punti indice, ovvero circa 715 punti in meno rispetto all'attuale quotazione.

Dal grafico di payoff della strategia si può notare chiaramente come l'acquisto della put consenta di generare un cuscinetto, evitando quindi all'investitore di essere esposto ad una perdita illimitata.

La strategia è di tipo neutral e prevede un netto miglioramento nel caso in cui la volatilità subisca un calo.

Ecco perché è consigliabile mettere in atto una strategia di tipo collar in corrispondenza di un picco di volatilità del sottostante, come quello rilevato negli ultimi giorni.

Analizzando poi il grafico, si evince chiaramente come in corrispondenza dei livelli correnti si abbia accesso al massimo rendimento conseguibile, pertanto il fattore temporale anche in questo caso gioca un ruolo chiave.

Il break-even-point si trova in corrispondenza dei 12.050 punti mentre, facendo riferimento alla tabella dei Profit & Loss, la massima perdita conseguibile si ha per livelli tendenzialmente inferiori ai 9.500 punti e il massimo guadagno conseguibile si ha intorno ad area 15.000 punti.

PAYOFF COLLAR



7) Prezzi opzione 8) Grafico 9) Tabella 10) Dati volatilità

Fonte Bloomberg

PROFIT & LOSS

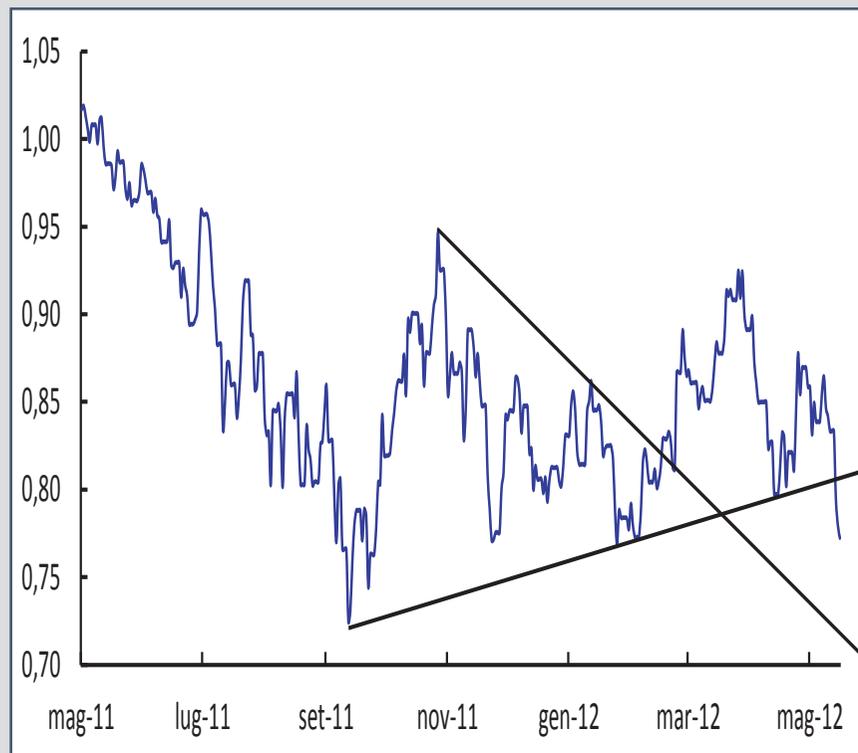
Prezzo	05/14/12	12/01/12	06/21/13
8,000.00	-1,356.32	-1,389.13	-1,418.43
8,500.00	-1,254.83	-1,296.96	-1,385.46
9,000.00	-1,143.90	-1,186.26	-1,352.49
9,500.00	-1,025.19	-1,057.57	-1,319.52
10,000.00	-900.64	-913.07	-1,286.55
10,500.00	-772.25	-756.21	-1,253.58
11,000.00	-642.01	-591.27	-1,220.61
11,500.00	-511.76	-422.80	-687.64
12,000.00	-383.12	-255.15	-154.67
12,500.00	-257.43	-92.13	378.30
13,000.00	-135.79	63.23	911.28
13,500.00	-19.01	208.79	944.25
14,000.00	92.35	343.20	977.22
14,500.00	197.95	465.91	1,010.19
15,000.00	297.63	576.94	1,043.16
15,500.00	391.42	676.79	1,076.13
16,000.00	479.42	766.27	1,109.10

7) Prezzi opzione 8) Grafico 9) Tabella 10) Dati volatilità

Fonte Bloomberg

ANALISI TECNICA TELECOM ITALIA

La recente discesa dei mercati ha causato un contraccolpo tecnico a Telecom Italia. I titoli del gruppo Tlc hanno violato al ribasso il 14 maggio i supporti dinamici espressi dalla trendline tracciata con i low del 13 settembre e del 3 febbraio. La linea di tendenza aveva garantito in più occasioni sostegno ai corsi nel mese di aprile. A questo punto solo la tenuta dei supporti dinamici espressi dalla trendline discendente tracciata con i massimi del 28 ottobre e del 12 gennaio, bypassata al rialzo il 24 febbraio e transitante a 0,77 euro, potrebbe evitare che la discesa prosegua fino ai minimi del 2011. La tenuta del livello indicato potrebbe dunque favorire dei veloci rimbalzi, utili per implementare una strategia short. Eventuali ingressi in vendita a 0,8250 euro avrebbero target a 0,77 euro e a 0,722 euro. Lo stop invece scatterebbe a 0,87 euro.



ANALISI FONDAMENTALE TELECOM ITALIA

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Vodafone	169,7	10,72	1,02	-4,72%
Bt Group	204,9	8,61	12,50	9,11%
France Telecom	10,1	7,55	0,96	-17,35%
Deutsche Telekom	8,8	13,54	1,09	-0,14%
Telecom Italia	0,8	6,10	0,65	-6,08%

Fonte Bloomberg

Telecom Italia ha recentemente confermato gli obiettivi del piano industriale 2012-2014 per l'anno in corso che prevedono ricavi ed Ebitda sostanzialmente stabili rispetto al 2011, rispettivamente a 30 miliardi e 12,2 miliardi mentre l'indebitamento è atteso a 27,5 miliardi di euro. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 6,5, Telecom Italia è sottovalutata rispetto ai competitor internazionali.

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.