

Certificate Journal

ANNO VI - NUMERO 278 - 23 MAGGIO 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Nasce CedLAB, il laboratorio dei certificati

Presentato all'ITF di Rimini, il CedLAB offre all'utente un'ampia varietà di servizi essenziali per tenere sotto controllo l'intero mercato dei certificati



Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Con un'affluenza record, di oltre 7600 visitatori nei due giorni di appuntamenti previsti, si sono chiusi i battenti della tredicesima edizione dell'Italian Trading Forum, la rassegna nazionale dedicata al mondo del risparmio e del trading. Per noi del Certificate Journal, l'ITF è stato l'occasione per incontrare molti di voi e per presentare in anteprima il CedLAB, il primo laboratorio di analisi del mercato secondario dei certificati. L'Approfondimento di questa settimana vi darà l'opportunità di scoprirne tutte le potenzialità e di apprezzare la semplicità con cui, ancora una volta, abbiamo voluto trattare questa categoria di strumenti finanziari che un passo alla volta stanno conquistando fette di mercato. La conferma del crescente interesse nei confronti del segmento si è avuta questa settimana con il lancio del quarto collocamento di BancoPosta in materia di certificati, un'emissione targata Barclays della durata di un solo anno alla quale abbiamo dedicato il Focus Nuova emissione. Nel frattempo i mercati continuano a muoversi in maniera isterica, alternando violenti rimbalzi come quello di martedì, che ha spinto Piazza Affari a recuperare ampiamente i dividendi staccati in apertura di settimana, a rovinose cadute come quella odierna. In questo scenario la volatilità non può che schizzare alle stelle, generando potenziali opportunità su quei certificati con barriere poste a valori che ci si augura possano rimanere inesplorati anche in caso di un ulteriore peggioramento del quadro generale. Tra questi, si segnala il Certificato della Settimana, un Bonus Cap sull'indice FTSE Mib in scadenza il prossimo ottobre, con barriera a 8405 punti e upside potenziale di quasi il 10%.

Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Il CedLAB, la prima piattaforma analitica dedicata a chi investe attraverso i certificati

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Cedola incondizionata e barriera al 75%
L'inedito certificato BancoPosta firmato Barclays

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

La discesa dei mercati crea opportunità
Come il Bonus Cap BNP sul Ftse Mib

19

PUNTO TECNICO

Approccio neutrale e controllo del rischio con la strategia "condor"

17

BORSINO

Ok il Protection con Bonus sulla sterlina
Finisce sotto la barriera il Win&Go di Natixis

11

BOND CORNER

Il rallentamento economico pesa sull'oro
Cercatori d'oro sul MOT

IL TORTUOSO CAMMINO VERSO UN NUOVO CORSO DELLA BCE

I tempi delle lodi alla Bce per il suo ruolo centrale nel tamponare la crisi del debito con la doppia iniezione di liquidità da complessivi 1.000 miliardi di euro a dicembre e febbraio sono ormai un lontano ricordo. L'Eurotower deve di nuovo fronteggiare la crescente pressione dei mercati con l'uscita dalla Grecia dall'euro divenuta ormai un'eventualità non remota. Le stime dei danni di un evento del genere arrivano a toccare proprio quota 1.000 miliardi con conseguenze difficilmente calcolabili soprattutto per quanto riguarda il sistema bancario. Se la Grecia effettivamente uscirà dall'euro, il ruolo della Bce dovrà essere di primo piano per mettere in piedi un meccanismo di assicurazione sui depositi necessario per accompagnare l'uscita in modo ordinato evitando che il "bank rush" si materializzi nella sua forma peggiore mettendo a repentaglio il sistema bancario nel suo complesso.

In attesa di vedere cosa uscirà dalle urne greche il 17 giugno, in cima ai pensieri dell'istituto guidato da Mario Draghi c'è anche la necessità di muovere il più velocemente possibile verso un nuovo corso. L'ibrido rappresentato dal piano Ltro non basta e la riforma della Bce per poter agire da prestatore di ultima istanza torna di stretta attualità. Ma la via verso una

Bce sempre più vicina al "modello Fed" è decisamente lunga e irta di ostacoli, a partire dalla necessità di un cambio del suo mandato. E' di ieri il nuovo invito da parte dell'Ocse all'Eurotower di applicare una politica monetaria più accomodante. Il margine di azione è ampio visto che l'Europa, epicentro della crisi e tornata in recessione, ha tassi all'1% mentre negli Usa sono a zero e la Fed si è impegnata a mantenerli fermi fino a fine 2013. "Un esplicito impegno a mantenere i tassi eccezionalmente bassi per un prolungato periodo di tempo avrebbe un duplice effetto: orientare al meglio le aspettative e, senza il costo di dichiararlo esplicitamente, indurre un deprezzamento dell'euro", rimarca Tommaso Monacelli di *Lavoce.info*. Discesa della valuta (oggi scesa ai minimi annui che corrispondono con i minimi dall'agosto 2010), che favorirebbe principalmente i Paesi export oriented, a partire dalla Germania. Con quali effetti? Maggiore inflazione dei Paesi "core" rispetto ai periferici che contribuirebbe a limare gli squilibri di competitività tra i Paesi del nord Europa e quelli del sud. Opzione però decisamente ostentata dalla Germania che è anzi ferma sostenitrice del mantenimento target di inflazione al 2% da parte della Bce.



CEDLAB SCALDA I MOTORI

Quante volte vi sarete chiesti in questi anni qual è il certificato Bonus con il maggior potenziale di rendimento coniugato con la minore probabilità di rottura della barriera, tra le centinaia di emissioni quotate sul Sedex di Borsa Italiana;

I mercati in piena crisi allontanano gli investitori dall'azionario. Ma sono tante le occasioni che possono essere colte riuscendo a tenere sotto controllo l'intero mercato dei certificati. Il CedLAB nasce per questo, e non solo..

o qual è il certificato a capitale protetto con il miglior rendimento annualizzato, ideale ad esempio per compensare le minusvalenze accantonate, tra i tanti quotati in Borsa Italiana o sul Cert-X di EuroTLX; o ancora quali sono i prossimi appuntamenti rilevanti della miriade di certificati Express, quelli con opzioni di rimborso anticipato. Per non parlare poi di quante

volte sarete stati protagonisti involontari di un evento barriera che non eravate stati in grado di monitorare con frequenza giornaliera o delle volte in cui avete scoperto solo dopo, anziché prima, che un

certificato era in grado di regalare un corposo rendimento con rischi molto contenuti. A tutte queste domande, e a tante altre dello stesso tenore, finora non è stato possibile dare una risposta precisa e puntuale, se non facendo riferimento ad una selezione di tabelle di analisi dinamica proposte sul sito web di certificatederivati.it o impostando dei fogli di ricerca e analisi da aggiornare quotidianamente con notevole dispendio di tempo e energia. Con l'obiettivo di fornire un livello di profondità di analisi del mercato secondario senza pari, Certificati e Derivati ha presentato all'Italian Trading Forum di Rimini la prima piattaforma analitica dedicata ai promotori e consulenti finanziari e a quanti utilizzano i certificati per i propri investimenti. Il CedLAB, un vero e proprio laboratorio dei certificati, si presenta con una veste grafica semplice e di facile lettura, offrendo all'utente una incredibile varietà di servizi che nel tempo si riveleranno essenziali per l'operatività sul mercato secondario. Basti pensare che già da diverso tempo, il Certificate Journal trae ispirazione dal CedLAB per proporre ai propri lettori le situazioni più promettenti descritte all'interno della rubrica del Certificato della Settimana, e che le migliori opportunità di breve termine segnalate sui forum finanziari sono nate proprio dalle pagine del CedLAB.

HOME PAGE DELLA PIATTAFORMA



FONTE: CEDLAB

A quanti sono intervenuti all'ITF dello scorso 17 e 18 maggio è stata data l'opportunità di navigare all'interno degli ambienti del CedLAB, per toccare con mano le potenzialità della piattaforma e scoprire quanto sarà semplice da ora in avanti muoversi nella giungla dei certificati di investimento e degli oltre 320 sottostanti, raggiungibili attraverso il motore di ricerca avanzata. Il Certificate Journal ha scelto oggi di accompagnare i propri lettori alla scoperta delle principali funzionalità del CedLAB, partendo dalla ricca home page.

HOME PAGE: TUTTI I CERTIFICATI ON TOPIC

Il nostro viaggio inizia dalla pagina principale.

La homepage infatti non solo riassume tutte le funzionalità di CedLAB, ma offre i più interessanti spunti operativi all'interno di sei macrocategorie predeterminate. Nello specifico, nella tabella SOTTO 100, particolarmente cara ai fedeli del sito certificatiderivati.it, sono ordinati in base al rendimento annuo, quei certificati a capitale protetto scambiati al di sotto della parità. Seguono poi le tabelle dedicate rispettivamente ai BONUS con barriera valida unicamente a scadenza e con barriera valida in continua. In esse, non si troverà l'elenco statico delle proposte disponibili sul mercato italiano, ma si avrà la possibilità di visualizzare l'ordine in base a differenti criteri quali l'upside potenziale o la probabilità di mancato evento knock out a scadenza. Dedicata a chi fosse alla ricerca di spunti operativi affiancati da un'ideale copertura, la tabella SCONTI mostra i certificati a replica lineare del sottostante a scadenza, con un maggior buffer tra la quotazione corrente e il rimborso teorico. Focus sui certificati dotati di opzioni Autocallable per la tabella NEXT VALUATION DATE dove vengono visualizzati tutti gli strumenti con rilevazione più prossima per il rimborso anticipato o il pagamento di una cedola. La tabella BENCHMARK risponde invece all'esigenza degli investitori che, alla ricer-

ca di certificati a replica del sottostante, vogliono ampliare la scelta anche a quei certificati che pur originariamente di altra categoria, in virtù di un evento barriera siano di fatto divenuti Benchmark. Il criterio di inserimento in tabella è lo sconto che osservano sulla lettera rispetto alla replica lineare del sottostante, senza tenere conto dei dividendi residui.

CALENDARIO, WATCHLIST, PORTAFOGLIO: CEDLAB FAI DA TE

Benchè CedLAB si presenti come piattaforma non operativa, è possibile sfruttare tutte le informazioni in esso contenute per creare una propria lista titoli o simularne l'acquisto creando un ipotetico portafoglio. Proseguendo il viaggio dalla Homepage, nella sezione WATCHLIST possono essere inseriti tutti i certificati da tenere sotto osservazione tramite la creazione di una o più liste titoli ordinate secondo la variazione percentuale del prezzo di riferimento rispetto alla giornata precedente. Sarà così possibile tenere sotto osservazione in un unico monitor tutti i Bonus scritti sul FTSE Mib con barriera sotto i 9000 punti, individuati attraverso l'opzione ricerca avanzata, o selezionare in una seconda watchlist i certificati a sconto maggiormente appetibili esportandoli di-

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 diretto 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.

rettamente dalla tabella SCONTI presente in homepage. La sezione PORTAFOGLIO invece, simulando in toto l'acquisto del certificato, oltre alla variazione giornaliera riporta il Profit & Loss osservato, tanto in termini percentuali quanto assoluti, sia per l'intera posizione che per ciascun certificato inserito in lista, offrendo così la possibilità a chi non fosse ancora esperto in certificati di testare in via semplificata interessanti misure di diversificazione del rischio o opportunità di rendimento. La funzione CALENDARIO si rivela molto utile per non perdere di vista nessun appuntamento (emissione, rilevamento strike, rilevazione anticipata, scadenza...), riguardante tutti i certificati circolanti sul mercato italiano o solamente quelli per cui è stata creata una watchlist o un portafoglio. Proposto sotto for-

ma di agenda, è uno dei tanti fiori all'occhiello del CedLAB.

OPPORTUNITA' REAL TIME E ALERT BARRIER: IL VALORE AGGIUNTO

Tra i servizi principali, la BACHECA AVVISI racchiude tutte le comunicazioni che il CedLAB genera al di fuori delle analisi dinamiche proposte quotidianamente. Gli avvisi possono essere di tre tipi: ALERT BARRIERA, per avvisare con notifiche mail dell'incrementato rischio di rottura della barriera, su due differenti soglie di prezzo, per i certificati inseriti in watchlist o portafoglio; EVENTO BARRIERA, per notificare l'avvenuta rottura; OPPORTUNITA', per segnalare situazioni interessanti in termini di profilo rischio rendimento. relativi ai certificati a rischio evento knock out presenti

in una delle liste titoli create. La pubblicazione delle notifiche sulla piattaforma, via mail o sms, facilitano un'operatività di tipo tempestivo come nel caso dell'avviso OPPORTUNITA' sul Bonus sul FTSE Mib dello scorso 24 aprile. La segnalazione, avvenuta l'ultimo giorno di negoziazione utile, di un rendimento potenziale a sei giorni dello 0,725% conseguibile in caso di mancata violazione nei tre giorni rimanenti alla scadenza di una barriera posta al 18% di distanza dai valori correnti del FTSE Mib, ha determinato un rendimento annualizzato sul trade pari al 44%. Il nostro viaggio si conclude qui, ma sono ancora molte le funzionalità offerte dal CedLAB. Il servizio è attualmente in prova gratuita e per potervi accedere è sufficiente inviare una mail alla casella redazione@certificatiderivati.it .

LA BACHECA AVVISI



Fonte: CEDLAB

CALENDARIO EVENTI PUBBLICI E PERSONALI



Fonte: CEDLAB

BANCOPOSTA E BARCLAYS, TARGET AL 9,2%

BancoPosta, ora tocca a Barclays con un inedito certificato della durata di un anno a cedola incondizionata e barriera al 75%

Rotti gli indugi con il primo collocamento a fine febbraio, BancoPosta si lancia sempre più sul segmento dei certificati di investimento firmando una nuova partnership con Barclays. La quarta emissione dedicata ai clienti del Tradingonline di BancoPosta prende il nome di Barclays Target 9,2% BancoPosta e presenta una formula inedita per l'emittente inglese. In particolare, a una struttura a capitale condizionato, che vincola il rimborso a scadenza del nominale alla mancata violazione di una barriera, si affianca una cedola incondizionata che verrà riconosciuta al termine dell'anno di durata qualsiasi sia l'andamento del sottostante. Questo è formato da due dei principali indici mondiali quali l'Eurostoxx 50 e lo S&P 500.

Entrando più nel merito dello strumento, una volta rilevato lo strike dei due indici come media dei prezzi di chiusura rilevati il 29 giugno e il 2 luglio prossimi, il certificato prevede semplicemente, data la breve durata, la corsa verso la scadenza del 4 luglio 2013, dove si avrà la certezza di incassare senza alcuna condizione una cedola del 9,2% lordo. Per il rimborso del capitale

invece si dovrà necessariamente guardare alla barriera. Questa, valida durante tutto l'arco di vita dello strumento, verrà infranta se uno dei due indici avrà fatto segnare un livello di chiusura giornaliero inferiore al 75% del rispettivo strike. La verifica dell'evento Knock Out farà sì che il rimborso finale venga calcolato in funzione dell'indice che a scadenza avrà realizzato la performance più bassa, con un rimborso massimo che comunque non potrà superare i 100 euro nominali.

Da sottolineare che, così come per la rilevazione dello strike, anche per determinare il livello finale dei due indici verrà preso il valore medio dei prezzi di chiusura del 28 giugno e dell'1 luglio 2013. La tenuta del livello invalidante consentirà invece di beneficiare in ogni caso del rimborso dei 100 euro nominali. Sulla base di tali caratteristiche, l'investimento proposto da BancoPosta ai propri clienti appare moderatamente difensivo, per la presenza di una barriera posta al 25% di distanza dai livelli a cui si attesteranno i due indici a cavallo tra giugno e luglio che, potendo essere violata anche a seguito di un picco di volatilità, rischia di

vanificare il ricco coupon incondizionato riconosciuto al termine dell'anno di durata. Tuttavia, se si ritiene poco credibile un'ulteriore scivolone dei mercati dopo i forti ribassi degli ultimi mesi, questo certificato promette un elevato ritorno anche in caso di lateralità, offrendo un rendimento più che doppio rispetto al dividend yield dell'indice più generoso tra i due, ovvero l'Eurostoxx 50.

Carta d'identità

NOME	Barclays target 9,2% BancoPosta
EMITTENTE	Barclays
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50, S&P 500
BARRIERA	75%
CEDOLA	9,20%
SCADENZA	04/07/13
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	XS0614621638



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 22/05/2012
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,090	127%	116,35
Bonus Cap Certificate	FTSE MIB	8.432,342	114%	106,65
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,619	129%	104,75
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,514	117%	106,50
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA	PREZZO AL 22/05/2012
Benchmark certificate	SONIX	1	24/06/2016	97,45

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

FTSE MIB, ALLA RICERCA DEL BOTTOM

Il nervosismo sui mercati finanziari colpisce anche i certificati, creando tuttavia qualche opportunità di breve termine come il Bonus Cap di BNP Paribas sul FTSE Mib con barriera a 8405 punti

Tra gli indici europei peggio performanti da inizio anno, per il troppo peso della rappresentanza bancaria che in un momento di così elevata negatività settoriale non può che rendere vano qualsiasi tentativo di recupero, il FTSE Mib è ormai a una manciata di punti dai minimi di tre anni fa. Nella poco lusinghiera classifica dei listini più malridotti è preceduto solo dall'Ibex madrileno, altro indice infarcito da titoli bancari e finanziari, mentre sono numerose le piazze in grado di guardarlo dall'alto. Un timido segnale di tenuta è stato fornito nel D-Day, ovvero nella giornata di lunedì, dopo che a seguito dello stacco dei dividendi (per circa 232 punti) l'indice è riuscito ad assorbire quasi per intero il ribasso chiudendo in

leggera flessione. Il quadro d'insieme rimane comunque ancora molto delicato, come dimostra la volatilità implicita in rapida ascesa, sui massimi degli ultimi due mesi. In questo contesto, come abbiamo più volte segnalato nelle pagine del Certificate Journal, il consolidarsi di un clima di tipo risk off lascia spazio, all'interno del panorama dei certificati, a opportunità d'investimento interessanti tanto dal punto di vista del rendimento quanto da quello del rischio. In particolare i certificati caratterizzati da barrier options, sul cui valore incide in modo negativo un apprezzamento della volatilità implicita rispetto ai valori iniziali, sono quelli che in questa situazione riconoscono più ampi margini di profitto. Come sempre vale

la regola che a un maggior rendimento potenziale corrisponde di conseguenza l'assunzione di un maggior rischio, non solo in termini di evento barriera ma anche di penalizzazione del pricing dello strutturato rispetto al sottostante in uno scenario negativo. Puntando su scadenze brevi e selezionando strumenti con margini ancora discreti sulle barriere, anche un indice particolarmente nervoso come il FTSE Mib offre spunti d'investimento non necessariamente speculativi. La proposta di questa settimana è rappresentata dal Bonus Cap di BNP Paribas, certificato del mese di ottobre del "Calendario dei certificati 2012". Esposto sul Sedex a un prezzo lettera di 109,35 euro per certificato, riconoscerà alla sca-

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	FTSE Mib
STRIKE	15282 punti
BARRIERA	8405 punti
BONUS	120 euro
LIVELLO BONUS	18338,4 punti
CAP	150 euro
LIVELLO CAP	22923 punti
SCADENZA	26/10/2012
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0006299646

ANALISI REATTIVITA'

FIXING FTSE MIB	P&L FTSE MIB	P&L BONUS CAP	
		1/6	10/8
9000 punti	-30,40%	-42,73%	-37,74%
10000 punti	-22,67%	-29,54%	-16,78%
12931 punti	0,00%	0,55%	7,35%
15000 punti	16,00%	8,64%	9,42%

ANALISI DI SCENARIO

	-50%	-40%	-30%	-20,00%	-10%	0%	10,00%	20%	42%	50%
FTSE Mib	6465,62	7758,74	9051,86	10344,98	12284,67	12931,23	13577,79	14224,35	18338,40	19396,85
Bonus Cap	42,309	50,770	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	126,926
P&L Bonus Cap	-61,31%	-53,57%	9,74%	9,74%	9,74%	9,74%	9,74%	9,74%	9,74%	16,07%

denza del 26 ottobre prossimo un rendimento minimo del 9,74%, in virtù dei 120 euro di Bonus, se l'indice sottostante non avrà mai violato la barriera posta a 8405 punti indice, un livello che a questo punto ci si augura possa rimanere inviolato anche ipotizzando un ulteriore inasprimento della crisi. Per valori a scadenza superiori ai 18338,4 punti, corrispondenti ai 120 euro di Bonus, il rimborso seguirà linearmente la variazione dell'indice fino ad un importo di liquidazione massimo di 150 euro. Ripercorrendo il cammino dall'emissione, rilevato uno strike a 15282 punti indice in data 27 febbraio 2009, il Bonus Cap è sopravvissuto ai minimi del marzo successivo in virtù della soglia invalidante fissata al 55% del valore iniziale, pari appunto a 8405 punti, toccando una quotazione minima a 88,49 euro il 10 marzo 2009. Ad oggi, nonostante il ritorno sull'area dei minimi, il buffer è quantificabile in oltre 35 punti percentuali, ragion per cui, data la scadenza ravvicinata, il certificato si presenta in quotazione ad oltre 109 euro. Sulla base di tale prezzo, in assenza di evento knock out lungo la durata residua, il rendimento lordo complessivo sarà del 9,74% se l'indice FTSE Mib, dai correnti 12931,23 punti, non perderà oltre il 35%. L'upside rimarrà tuttavia lo stesso anche in caso di apprezzamento del sottostante fino a un rialzo complessivo del

42% corrispondente alla soglia Bonus. In caso di superamento di quest'ultima invece, in virtù della replica lineare dell'indice a partire dai 15282 punti di valore strike, il progresso segnato dal certificato sarà relativamente inferiore a quello in essere sull'indice. Infine, in caso di rottura della barriera, il valore del Bonus Cap si allineerà con il sottostante, replicandone linearmente la performance dallo strike fino al livello Cap, escludendo in ogni caso il rendimento derivante dallo stacco dei dividendi, non riconosciuti al possessore di certificati. Tenuto conto della stima di questi ultimi lungo la durata residua e dell'osservazione intraday dell'evento knock out, la probabilità di rottura della soglia invalidante rimane tuttavia piuttosto bassa, pari al 19,42%. Passando infine all'operatività prima della scadenza, si osserva come la profondità della soglia invalidante non sia sufficiente a contenere le perdite sul certificato in caso di downside del sottostante. Anzi, le proiezioni fornite da Bloomberg sul valore intrinseco del certificato in differenti scenari di prezzo e su diverse scadenze segnalano un'amplificazione delle perdite in caso di ribasso dell'indice dai valori correnti e un contenimento dei profitti in caso di rialzo. Tuttavia, in caso di modeste variazioni del sottostante, il certificato acquisterà valore in virtù della breve durata residua.

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

SOCIETE GENERALE

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.

La posta del Certificate Journal

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Non mi è chiaro se la società che emette il certificates, ad esempio BNP Paribas, a scadenza ha più interesse che si vada al di sotto del livello barriera o al di sopra. In altre parole se l'investitore dovesse vincere la scommessa chi li "perde" i soldi che ha vinto? Un certificates ad esempio BNP Paribas su un sottostante qualsiasi Generali o Fiat, comporta l'acquisto di quelle azioni sottostanti in proporzioni ai certificates emessi? Sinceramente questi strumenti mi sembrano un modo molto semplice per far perdere denaro ai risparmiatori.

G.D.

Gentile lettore,

i certificate di investimento sono il frutto di una combinazione di opzioni quotate OTC, che viene confezionata e proposta sotto forma di derivato cartolarizzato. Essendo nota la composizione di ogni singola struttura, è in linea teorica possibile procedere alla strutturazione di un certificato senza ricorrere agli emittenti. Tuttavia, dovendo necessariamente operare sulle opzioni quotate sul secondario, il costo della struttura sarebbe tendenzialmente superiore a quello del prodotto già impacchettato. Chiarito come si arriva alla costruzione di un certificato, si comprende come per l'emittente sia indifferente che il sottostante arrivi alla scadenza con la barriera inviolata o meno, dal momento che il payoff sarà dato dalle opzioni (e non le azioni) incluse nella struttura e che il suo guadagno è incluso tra le voci che costituiscono il costo complessivo del certificato all'emissione. Diverso è il discorso se si fa intervenire tra le componenti di potenziale profitto il market maker che opera sul secondario, che può coincidere o meno con la figura dell'emittente, applicando uno spread tra denaro e lettera.



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€)	104,60	fino al 6,76%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	103,00	fino al 10,52%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	96,60	fino al 23,14%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	62,10	fino al 83,56%

DATI AGGIORNATI AL 23-05-2012

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

**Certificate 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 Certificate di bn Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 23 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 Certificate non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.

Numero Verde
800 92 40 43

CERCATORI D'ORO SUL MOT

Il rallentamento economico pesa sui prezzi dell'oro, tornato al di sotto dei 1600 dollari. Un bond si segnala per l'alto rendimento nel range 1300 - 1800

In un mercato sempre più incerto, ora che anche la tenuta della divisa unica è messa in discussione, torna d'attualità il tema dei beni rifugio. Asset class difensiva per antonomasia, l'oro ha da poco smaltito gli eccessi che lo hanno portato a sfiorare i 2000 dollari l'oncia, proponendosi al di sotto dei 1600 \$ come valido tema di investimento anche per la sua denominazione in dollari. Numeri alla mano, nel corso dell'ultimo anno l'oro ha registrato una performance dell'8,40%, portandosi così nuovamente sui livelli di inizio 2012. Importante è poi evidenziare l'impatto della componente cambio a cui soggiace l'investitore europeo. Il deprezzamento dell'euro contro il dollaro statunitense, ha consentito di fatto all'oro di registrare complessivamente un ritorno del 17,72% in valuta scoperta. Lo scenario globale, nel quale il rallentamento economico è ormai cosa certa, mette a dura prova l'andamento delle commodity, e non fa eccezione l'oro che registra un'importante calo della domanda da parte della Cina, suo maggior consumatore al mondo. Tuttavia sono molti gli analisti che ritengono il calo attuale dei corsi un'occasione di ingresso, con i prezzi che dovrebbero presumibilmente rientrare nel range compreso tra 1600 e i 1800 dollari, già nel corso delle prossime settimane. In particolare gli analisti

di Morgan Stanley nel loro ultimo report, mettono proprio in evidenza come l'arretramento dei corsi sia dettato dalla riduzione delle posizioni speculative, mentre non si è registrata alcuna diminuzione degli acquisti fisici, segno questo che la tradizionale accezione di bene rifugio non è venuta meno. Alla luce di tali considerazioni, la scelta di inserire l'oro nel proprio portafoglio, potrebbe portare indubbi benefici nell'ottica del controllo del rischio. Sebbene siano molti i prodotti oggi in grado di replicare una posizione lineare sull'oro, il timore principale che fa rimanere cauti gli investitori su questo sottostante, anche alla luce del forte ritracciamento dai massimi, è quello di un errato market timing che porterebbe ad esporsi all'intero ribasso in caso di rapida correzione dell'uptrend di lungo periodo. Una soluzione potrebbe essere reperita nella Invest|Bond Oro targata Bank of America – Merrill Lynch (Isin XS0638296920), la quale grazie al rimborso del nominale a scadenza (salvo rischio emittente), prevista per il 15 giugno 2018, e a un peculiare meccanismo di erogazione delle cedole annue intermedie, è in grado di esporre implicitamente l'investimento sul metallo prezioso garantendo, in caso di andamento favorevole, un ritorno obbligazionario nettamente superiore ai corsi di mercato. Entrando nello

GOLD-SENTIMENT ANALISTI



FORNITO: BLOOMBERG

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 22.05.12
DE000DE1MR54	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	14.300	9.425	118,96%	14,77
DE000DE1MR21	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2.100	1.365	117,43%	22,57
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 22.05.12
DE000DE5Q213	Express Autocallable Certificate	EuroStoxx50 - S&P 500	2.794,26 - 1.317,37	1.676,56 - 790,42	6,40 Euro	85,10
DE000DE2LYL0	Express Autocallable Certificate	Oro	1.675,50	1.172,85	7 Euro	94,75
DE000DB8VQQ4	Strategy Certificate	Bovespa Eur - Hang Seng	29.903,66 - 11.754,63	14.951,83 - 5.877,32	16 Euro	101,20

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

specifico dell'obbligazione, il rendimento per i primi tre anni di vita, quindi fino al 15 giugno 2014, sarà pari al 5% fisso su base annua, mentre per i successivi anni assumerà le caratteristiche di uno strutturato indicizzato all'oro, in grado di offrire un rendimento decisamente vantaggioso, pari all'8% su base annua per ogni giorno lavorativo in cui il fixing dell'oro (rilevato alle ore 15:00 dal LBMA) si sia attestato entro il range compreso tra 1300 \$ e i 2000 \$. Si comprende pertanto come tale bond vada oltre la classica proposta lineare delle tradizionali equity o commodity linked, che consentono di avvantaggiarsi solamente di uno scenario di crescita del sottostante. Al contrario, l'Invest|Bond Oro prospetta ritorni di gran lunga superiori alla media di mercato a patto che l'oro rispetti il range di prezzo prestabilito. Al fine di valutare le prospettive dello strutturato, è doveroso far riferimento all'evoluzione della curva forward dell'oro, che esprime i valori futuri attesi dal mercato. Come è possibile notare dal grafico, partendo dai correnti 1578,81 \$, il mercato stima con il passare degli anni una sostanziale stabilità dei corsi, fino ad arrivare ai 1650 \$ per fine 2015. Un utile metro di comparazione, rispetto ai valori del forward corrente, sono le aspettative degli analisti. In questo caso, le previsioni sono meno rosee, come mostrato dal grafico che mette a confronto le due misure. Secondo le stime raccolte dagli analisti interpellati da Bloomberg, tuttavia, fino al 2015 nonostante l'atteso calo, esso non dovrebbe mettere in discussione il range prestabilito

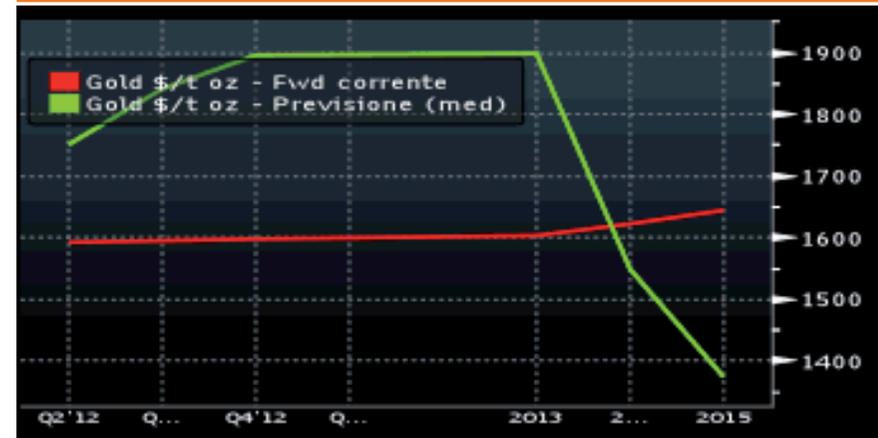
dall'obbligazione. Stando agli attuali 96,47 euro esposti in lettera sui due mercati di quotazione dell'ultima proposta firmata BofA, ovvero MOT ed EuroTLX, vediamo ora in che modo vari lo yield to maturity del bond nei diversi scenari possibili a scadenza. Partendo dal più vantaggioso per l'investitore, ossia dal caso in cui l'attuale previsione del mercato, ovvero la curva forward, venisse confermata, il rendimento dell'obbligazione sarebbe pari al 7,58% lordo per tutta la durata del titolo. Nella tabella di analisi di scenario, si sono poi ipotizzate diverse evoluzioni del sottostante di riferimento e il conseguente impatto sul rendimento a scadenza dell'obbligazione. In relazione al corrente andamento della curva, sono stati simulati altri tre distinti scenari, progressivamente peggiorativi per l'investitore in virtù di un'ipotesi di incasso delle cedole via via più ridotto con l'avvicinarsi della scadenza. Pertanto dal 7,58% lordo qualora si incassi l'ammontare massimo delle cedole previste, il rendimento potrebbe scendere fino al 2,42% nel caso peggiore per l'investitore, che si concretizzerebbe con il mancato incasso delle cedole condizionate agganciate ai corsi dell'oro previste per il quadriennio 2014-2018. I due scenari intermedi, infine, sono stati calcolati presupponendo che non venga in ogni caso mai incassato il massimo della cedola prevista, pari all'8%, e ipotizzando una percentuale di riparto peggiorativa del 10% annuo, che parta dal 70% e dal 90%, rispettivamente per lo scenario intermedio 1 e 2.

ANALISI SCENARIO

Scenario	Rendimento Lordo
Negativo	2,42%
Intermedio	15,36%
Intermedio	26,38%
Positivo	7,58%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

GOLD-STIME ANALISTI VS FORWARD



FONTE: BLOOMBERG

PREVISIONI PREZZI COMMODITY METALLI

	Sent.	Spot	Q2 12	Q3 12	Q4 12	Q1 13	2012	2013	2014	2015
1) Oro \$/t oz		1576	1611	1591	1594	1597	1622	1602	1621	1644
Previsione (med)			1700	1750	1840	1895	1750	1900	1550	1375
Diff (Median - Corr)			+89.00	+159	+246	+298	+128	+298	-71.00	-269
2) Argento \$/t oz		28.06	29.54	28.36	28.44	28.47	29.74	28.49	28.38	28.17
Previsione (med)			32.00	34.65	35.47	36.60	33.68	35.50	25.00	21.75
Diff (Median - Corr)			+2.46	+6.28	+7.02	+8.13	+3.94	+7.01	-3.37	-6.42
3) Platino \$/t oz		1456	1508	1463	1466	1467	1512	1467		
Previsione (med)			1650	1700	1750	1900	1678	1840	1825	1775
Diff (Median - Corr)			+142	+237	+284	+433	+166	+373		
4) Palladio \$/t oz		609.39	629.14	612.84	613.95	613.95	634.79	613.95		
Previsione (med)			675.00	762.50	812.50	870.00	740.00	875.00	950.00	1010
Diff (Median - Corr)			+45.86	149.65	198.54	256.04	105.21	261.04		
5) Alluminio \$/mt		2047	2034	2051	2084	2113	2090	2153	2257	2349
Previsione (med)			2204	2300	2350	2370	2277	2437	2350	2650
Diff (Median - Corr)			+170	+249	+266	+257	+187	+284	+93.00	+301
6) Rame \$/mt		7731	7985	7733	7720	7713	7941	7701	7666	7615
Previsione (med)			8350	8525	8600	8450	8400	8377	7500	7165
Diff (Median - Corr)			+365	+792	+880	+737	+459	+676	-166	-450

FONTE: BLOOMBERG

Segnalato da Voi

Ho da proporvi una strategia di copertura per un Outperformance sul cambio Eur/Try codice DE000DE7FHP7 che sto seguendo con attenzione negli ultimi giorni visto il trend ribassista che ha innescato l'euro a causa della nota crisi del debito. Anche in questo caso vi chiedo un vostro personale commento. Il certificato, che voi in Certificate Journal avete già trattato nel numero 239, presenta delle peculiarità che mi hanno fatto riflettere su una possibile strategia. Esso infatti garantisce una partecipazione del 310% in caso di performance negativa sul cross Eur/Try e una partecipazione del 50% nel caso di performance positiva. La mia idea sta nel combinare l'acquisto di alcuni certificate e posizionarmi long sul cambio Eur/Try in modo tale da avere un guadagno anche nel caso in cui ci fosse un apprezzamento della moneta unica nei confronti della Lira turca.

Sostanzialmente la strategia non dovrebbe generare delle perdite, ma avrei una sola possibilità in cui, se il cross si mantenesse nello stesso livello d'entrata, andrei praticamente in pareggio.

Davide P.

Gentile lettore,
anche questa settimana diamo spazio ad una

bella segnalazione che ha come obiettivo la ricerca del congelamento del rendimento prospettato da un certificato quotato sul secondario. Il certificato da lei indicato è un Outperformance emesso da Deutsche Bank che, a partire dallo strike di 2,5566 lire turche per euro, permette di trarre profitto alla scadenza del 21 febbraio 2013 dall'apprezzamento della lira turca con una partecipazione in leva del 3,1 e di subirne il deprezzamento in misura dimezzata. Proprio queste caratteristiche lasciano un ampio campo di manovra qualora si vogliano effettuare delle strategie di copertura. Prima di tutto verifichiamo le condizioni attuali dello strumento, che con un cambio Eur/Try a 2,33586 viene esposto a un prezzo di 1106,2 euro. Rispetto ai 2,5566 dello strike, la moneta turca si è apprezzata dell'8,63% contro un 10,62% del certificato, che allo stato attuale non sta quindi riflettendo la partecipazione in leva. Pertanto ipotizzando che alla scadenza il tasso di cambio sia ai valori attuali, il certificato varrebbe 1267,66 euro, ossia il 14,60% in più di quanto è correntemente prezzato. Al fine di rendere più profittevole possibile l'investimento, una strategia potrebbe essere messa in atto acquistando contestualmente il certificato e andando lunghi sul tasso di cambio (l'operatività è consentita sul forex con diversi broker operanti sul nostro mercato). Più in particolare,

sono proposte due soluzioni che differiscono sensibilmente per il risultato complessivo nei due scenari contrapposti, ossia quello che vede l'Eur/Try continuare a flettere dai valori di strike o viceversa che ne ipotizza un mercato recupero. Ritenendo plausibile una prosecuzione del ribasso, un acquisto di 17 certificati al prezzo di 1106 euro e la contestuale apertura di una posizione "long" sul cambio darebbe luogo ad un guadagno di 2744 euro in caso di fixing finale pari ai 2,33586 attuali e di 12904 euro a seguito di una variazione negativa del cambio del 30%; tuttavia, in caso di ritorno sui valori di strike, il profitto e perdite complessivo restituirebbe un saldo negativo, tanto più elevato quanto maggiore sarà il fixing alla scadenza. Per ovviare a tale gap, sarebbe necessario ridurre la quantità di certificati, (8 certificati) o di converso aumentare proporzionalmente la copertura, per riuscire a garantirsi in tutti i casi un risultato operativo positivo, con un punto di pareggio corrispondente ai valori strike. In qualsiasi scenario ipotizzato è tuttavia necessario considerare i costi di mantenimento della posizione sul forex per i nove mesi di vita residua, tenere alta l'attenzione sulle eventuali sensibili variazioni dei margini e più in generale valutare il rendimento complessivo sul capitale impegnato sui due fronti, ossia sul certificato e sulla copertura.

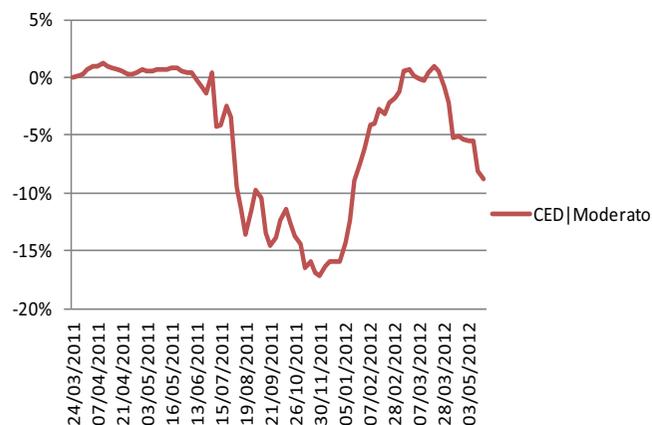
In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione:

redazione@certificatejournal.it

BONUS TELECOM, ALLARME ROSSO

Soffrono i mercati azionari, spinti al ribasso dalla difficile risoluzione della crisi che attanaglia l'Eurozona e dall'euro, che proprio nella seduta odierna è sceso a toccare i minimi da agosto 2010 contro il dollaro. I riflessi si avvertono sul CED|Moderato nella componente azionaria rappresentata dai due Bonus, su Telecom e sull'Eurostoxx 50, e dall'Express sul medesimo indice paneuropeo, tutti in ribasso settimanale di circa il 3%. In particolare l'attenzione rimane alta sul Bonus

CED PORTFOLIO MODERATO



144 di Unicredit sull'Eurostoxx 50, che a distanza di circa 10 mesi dalla scadenza quota con un upside potenziale del 44% circa, condizionato dalla mancata violazione da parte dell'indice del livello 1773,05 punti, inferiore ai minimi del 2009. Lo stacco dividendi di lunedì ha avvicinato pericolosamente Telecom alla barriera del relativo Bonus, motivo per cui è allo studio una revisione del paniere.

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	96,80	4.162,40	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	84,350	43.105,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	71,62	6.159,32	81,50	7.009,00
DE000HV8F4N7	Bonus Cap	Telecom spa	04/11/2012	76	77,50	5.890,00	91,50	6.954,00
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	105,00	8.925,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	20,85	1.647,15	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	32,35	2.393,90	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	102,00	4.284,00	94,30	3.960,60
	Cash					11.206,09		9.703,22
	Totale					91.237,86		100.000,00

dati aggiornati al 22/05/2012

Fonte CERTIFICATI E DERIVATI

Express Autocallable su EuroStoxx 50 Una possibilità dopo l'altra



Gli investimenti diventano più versatili. Il gruppo db-X markets di Deutsche Bank ha creato un Express Autocallable su EuroStoxx 50. Uno strumento che rende possibile ottenere risultati interessanti anche se i mercati sottostanti si muovono poco.

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto già dopo un anno¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi²
- Ottenere un profitto se i mercati restano stabili

Attenzione: Il capitale investito non è protetto o garantito. Pertanto si possono subire delle perdite anche totali del capitale investito. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms).

Date più possibilità ai vostri investimenti

- ISIN: DE000DE2LYM8
- Strike: 2.441,44 punti
- Cedola: 5,70 euro²
- Prima data di osservazione: 24 gennaio 2013
- Scadenza: 24 gennaio 2017

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.
² Al lordo degli oneri fiscali.

Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base, approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 16 maggio 2011, come successivamente supplementato in data 17 agosto 2011 e 28 ottobre 2011, 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 informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione. 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.dbxmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55.

Notizie dal mondo dei certificati

» BARCLAYS, REVOCA DALLE QUOTAZIONI DI 2 MINIFUTURE

Su richiesta dell'emittente Barclays, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 15 maggio l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di 2 minifuture 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: GB00B3YWWB73 e GB00B41S7109

» MULTIBONUS DI NATIXIS: OK LA PRIMA CEDOLA

Cedola in arrivo per i possessori del Multibonus su un Basket di titoli, Isin DE000NX0AAB3, di Natixis. In particolare l'emittente ha comunicato che tutti i 6 titoli sottostanti (France Telecom, Novartis, Wells Fargo, Apple, Altria Group e CenturyLink) nella giornata del 18 maggio 2012, prima data di osservazione, hanno soddisfatto la condizione pari a un livello non inferiore al 60% dello strike. Pertanto l'emittente metterà in pagamento la prima cedola semestrale del 4% sul nominale, ossia 40 euro lordi per certificato.

» PHOENIX DI COMMERZBANK: DEFINITO LO STRIKE

Con i valori rilevati il 10 maggio scorso Commerzbank ha determinato lo strike relativo agli indici sottostanti al Phoenix, Isin DE000CZ357V8 che il 4 maggio scorso ha iniziato a negoziare sul Sedex. In particolare l'emittente ha rilevato il 10 maggio scorso a 2247,38 punti l'Eurostoxx 50, a 1357,99 punti l'S&P 500, a 9009,65 il Nikkei 225 e a 10289,8 punti l'Hang Seng China Enterprises. Pertanto, facendo media con i valori rilevati nelle date del 26 aprile, 2 maggio e 7 maggio gli strike definitivi sono rispettivamente pari a 2285,8675 punti, 1382,465 punti, 9267,7175 punti e 10730,425 punti.

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	GB00B519CO00	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	GB00B6QCIS23	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).

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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	GB00B7NMR411	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
Bonus Plus	BNP Paribas	FTSE Mib	17/05/12	Strike 14742,61, Barriera 10319,83, Cedola 6,5%	21/03/2014	NL0010067948	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	17/05/12	Strike 2352,24, Barriera 1646,568, Cedola 6%	21/03/2014	NL0010067955	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	UBI	17/05/12	Strike 2,786, Barriera 1,9502, Cedola 10%	21/03/2014	NL0010067724	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Unicredit	17/05/12	Strike 3,228, Barriera 1,9368, Cedola 16%	21/03/2014	NL0010067765	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	17/05/12	Strike 1,222, Barriera 0,7332, Cedola 13%	21/03/2014	NL0010067773	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	STMicrollectronics	17/05/12	Strike 5,488, Barriera 3,5672, Cedola 10%	21/03/2014	NL0010067831	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Commerzbank	17/05/12	Strike 1,716, Barriera 1,1154, Cedola 14%	21/03/2014	NL0010067849	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Deutsche Telekom	17/05/12	Strike 8,73, Barriera 6,111, Cedola 6%	21/03/2014	NL0010067856	Sedex
Minifutures	RBS	FTSE Mib, Eurostoxx 50, Nasdaq 100, S&P 500, Eurostoxx Banks	17/05/2012	5 minilong e 12 minishort	29/05/2015	-	Sedex
Equity Protection	Société Générale	Oro	18/05/2012	Cedola 4%; Trigger 1 70%; Trigger 2 130%; Protezione 100%; Cap 175%	30/03/2017	IT0006722448	Sedex
Equity Protection	Société Générale	Basket di azioni	22/05/2012	Cedola 30 euro x 3 anni poi varib. Tra 10 e 100 euro, Protezione 100%	16/12/2021	IT0006721036	Cert-X
Certificate	Société Générale	UsdCny	22/05/2012	Barriera 6,3209	18/05/2015	IT0006723131	Cert-X
Index Linked	Barclays	Eurostoxx 50; S&P 500	22/05/2012	Cedola 9,2%; Barriera 80%	14/09/2012	XS0743155938	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx Telecommunications	23/05/2012	Barriera 65%; Bonus 145%	30/11/2015	IT0004775984	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50, SMI, FTSE 100	23/05/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 200%	30/03/2017	IT0004801533	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	CADEUR, AUDEUR, NOKEUR, SEKEUR	23/05/2012	Protezione 100%; Partecipazione 200%	30/03/2015	IT0004802465	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	23/05/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 145%	26/08/2016	IT0004793029	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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	GB00B7HRV09	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
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	12/06/2012	Barriera 60%; Bonus 125%	16/06/2014	IT0004815913	Sedex
Target 9,2% BancoPosta	Barclays	Eurostoxx 50, S&P 500	15/06/2012	Barriera 75%; Coupon 9,2% incondizionato	04/07/2013	XS0614621638	Sedex

OK IL PROTECTION CON BONUS SULLA STERLINA

Si conclude positivamente il percorso durato tre anni del Protection con Bonus scritto sul tasso di cambio Eur/Gbp, Isin NL0009054469, di RBS. Il certificato puntava a un apprezzamento della divisa britannica nei confronti dell'euro e avrebbe consentito, nello scenario in cui fosse stato l'euro a rafforzarsi, di salvaguardare l'intero capitale investito. Un'opzione Bonus del 5% era inoltre offerta per remunerare l'investimento anche in caso di frazionale variazione negativa del tasso di cambio dallo strike posto a 0,8826. Tanto il Bonus quanto la protezione non sono risultati tuttavia necessari ai fini del rimborso a scadenza, dal momento che la rilevazione finale del tasso di cambio a 0,80750 alla data di valutazione del 21 maggio scorso ha consentito la liquidazione di 108,508 euro.



FINISCE SOTTO LA BARRIERA IL WIN&GO DI NATIXIS

La nuova ondata di vendite che ha colpito il settore bancario italiano ha fatto cambiare molti scenari di rimborso ai certificati di investimento, tra cui quello del Win&Go di Natixis legato al titolo Intesa Sanpaolo, Isin DE000A1KXXR3, che a un mese dalla sua naturale scadenza del 16 maggio 2012 poteva ancora contare sullo scenario migliore. Il certificato, emesso un anno prima e dotato dell'opzione autocallabile, non ha mai centrato l'obiettivo di 1,902 euro sul sottostante, necessario per attivare il rimborso anticipato nelle tre finestre di uscita. Tuttavia nelle stesse occasioni sono state erogate delle cedole che, unitamente a quella riconosciuta a scadenza, hanno consentito di incassare 120 euro per certificato e rendere un po' meno pesante il bilancio finale. Infatti, con la rilevazione finale del 9 maggio scorso del titolo a 1,023 euro, inferiore alla barriera posta 1,2363 euro, il certificato ha rimborsato solo 537,85 euro rispetto ai 1000 nominali.



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

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
Scadenza: 07.12.2012				
DE000HV8F5U9	EUROSTOXX BANKS	73,738	129	158
DE000HV8F5F0	INTESA SANPAOLO	0,833	143	186
Scadenza: 06.12.2013				
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10,385,431	138	176
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220



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

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

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

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

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 18.00. Prima dell'investimento si raccomanda la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

I sotto 100

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO	RENDIMENTO	SCADENZA	MERCATO
						ASSOLUTO	ANNUO		
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	795,02	1000	25,78%	5,41%	03/02/2017	CERT-X
IT0004538895	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DAX Global Alternative Energy Index	83,9	95	13,23%	5,35%	30/10/2014	SEDEX
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	87,85	100	13,83%	5,27%	23/12/2014	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	85,5	100	16,96%	5,25%	30/07/2015	SEDEX
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	804,59	1000	24,29%	5,20%	30/12/2016	CERT-X
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	808,22	1000	23,73%	5,16%	05/12/2016	CERT-X
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	813,41	1000	22,94%	5,08%	04/11/2016	CERT-X
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	79,55	110	38,28%	5,07%	31/10/2019	SEDEX
IT0004748858	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Oil & Gas	82,1	100	21,80%	5,02%	02/09/2016	CERT-X
IT0004549538	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	84,2	95	12,83%	4,99%	04/12/2014	SEDEX
IT0004659493	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	84,7	100	18,06%	4,95%	29/12/2015	SEDEX
IT0004564669	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Construction & Materials	84,3	95	12,69%	4,65%	30/01/2015	SEDEX
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	91,95	100	8,75%	4,59%	09/04/2014	SEDEX
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	817,75	1000	22,29%	4,53%	31/03/2017	CERT-X
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	86,8	100	15,21%	4,44%	08/10/2015	SEDEX
XS0609194617	Banca IMI	PROTECTION DOUBLE BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	821,21	1000	21,77%	4,34%	03/05/2017	CERT-X
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	854,4	1000	17,04%	4,26%	03/05/2016	CERT-X
XS0586550401	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	830,81	1000	20,36%	4,20%	03/03/2017	CERT-X
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	91,2	100	9,65%	3,91%	29/10/2014	SEDEX
XS0505919307	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	865,78	1000	15,50%	3,72%	30/06/2016	CERT-X
XS0503737545	Banca IMI	GROWTH CERTIFICATE	Eurostoxx 50	870,77	1000	14,84%	3,65%	24/05/2016	CERT-X
DE000SG0P8J0	Societe Generale	CRESCENDO PLUS	FTSE Mib	98,65	100	1,37%	3,20%	24/10/2012	SEDEX
IT0004798606	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	86,9	100	15,07%	3,06%	30/03/2017	SEDEX
IT0004574130	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	87,5	95	8,57%	3,06%	26/02/2015	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,05	100	3,04%	2,86%	10/06/2013	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	97	100	3,09%	2,76%	01/07/2013	SEDEX
DE000SG0P9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	94,7	100	5,60%	2,69%	12/06/2014	SEDEX
IT0004584626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Enel spa	87,4	90	2,97%	2,67%	28/06/2013	SEDEX
DE000SAL5CH3	Sal. Oppenheim jr. & Cie	PROTECTION CERTIFICATES	FTSE Mib	89,9	90	0,11%	2,67%	07/06/2012	SEDEX
XS0750742982	Banca IMI	DIGITAL QUANTO	FTSE Mib	905,94	1000	10,38%	2,65%	04/04/2016	CERT-X
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	97,39	100	2,68%	2,64%	24/05/2013	CERT-X
DE000HV2CF96	Unicredit Bank AG	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	99,95	100	0,05%	2,57%	30/05/2012	CERT-X
IT0004633944	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	89,88	100	11,26%	2,55%	30/09/2016	CERT-X
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	93,7	100	6,72%	2,54%	31/12/2014	SEDEX
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	93	100	7,53%	2,53%	30/04/2015	SEDEX
NL0009756378	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	91	100	9,89%	2,45%	16/05/2016	SEDEX
NL0006297020	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	99,15	100	0,86%	2,41%	28/09/2012	SEDEX
IT0004591530	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Mediobanca	87,65	90	2,68%	2,41%	28/06/2013	SEDEX
IT0004613185	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P Bric 40	88,45	95	7,41%	2,35%	30/06/2015	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	94	100	6,38%	2,34%	29/01/2015	SEDEX
IT0004591522	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Generali Assicurazioni	87,75	90	2,56%	2,30%	28/06/2013	SEDEX
NL0006297038	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	99,2	100	0,81%	2,29%	27/09/2012	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	94,2	100	6,16%	2,19%	02/03/2015	SEDEX
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	93,4	100	7,07%	2,19%	30/07/2015	SEDEX
NL0009538594	Bnp Paribas	ATHENA PROTEZIONE	Basket di azioni	88,55	95	7,28%	2,17%	15/09/2015	SEDEX
NL0009445931	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	939,1	1000	6,48%	2,14%	19/05/2015	SEDEX
IT0004521636	Banca Aletti & C	BORSA PROTETTA	Eurostoxx 50	93,45	94	0,59%	2,12%	31/08/2012	SEDEX
GG00B77D1309	Calyon (Credite Agricole)	EQUITY PROTECTION CAP	Generali Assicurazioni	91,1	100	9,77%	2,11%	16/12/2016	SEDEX
FR0010815894	Exane Finance	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	96,91	100	3,19%	2,11%	19/11/2013	CERT-X

DALLO STRANGLE AL CONDOR

Approccio neutrale e controllo del rischio con la strategia “condor”

Il momento di forte volatilità che sta caratterizzando i corsi azionari, ci costringe ancora a dedicare il consueto appuntamento settimanale con le strategie in opzioni alle tipologie di payoff dotate di un approccio neutrale, evitando così l'esposizione illimitata alle perdite sia in caso di forti rialzi che ribassi del sottostante.

La scelta è ricaduta sulla strategia denominata “condor”, che al classico profilo di rimborso del più noto strangle, consente di aggiungere una assicurazione al portafoglio in grado di proteggere l'investitore da perdite illimitate. Andando per ordine, volendo vendere due opzioni molto vicine al valore dell'indice ci si espone a un rischio di perdita illimitata se il mercato non si muove secondo l'aspettativa, come nel caso della costruzione di una strategia di tipo short strangle, realizzata tramite la vendita di una call e di una put “naked” (nude) ovvero senza protezione. In particolare la strategia si costruisce vendendo una put strike piccolo e una call strike più alto con la stessa scadenza. Vendendo opzioni molto vicine tra loro si incasserà molto valore ma il range (parte alta dello strangle) di guadagno sarà più corto

e quindi minore.

Come di consueto, la scelta degli strike delle opzioni rappresenta un elemento di assoluto rilievo nel profilo di rischio-rendimento dell'operazione. Infatti, vendendo una put e una call con strike molto distanti tra loro si riuscirebbe a dilatare la finestra di profitto potendo così far fronte a maggiori escursioni dell'indice, ma i premi incassati non sarebbero altrettanto corposi.

CONDOR SCADENZA LUGLIO

Le opzioni vendute beneficeranno senza dubbio del time decay e pertanto si svaluteranno con il passare del tempo, con un vantaggio tanto maggiore quanto più alto è il premio ricevuto. Al fine di proteggere la strategia da variazioni improvvise dell'indice acquistiamo una call strike alto e una put strike più piccolo rispetto a tutte le altre strutture presenti in portafoglio. Questi due ultimi strumenti agiscono di fatto come “assicurazione”. Infatti, se l'indice dovesse scendere senza protezione si incorrerebbe in una perdita illimitata ma grazie alla put acquistata, sarebbe possibile porre un limite alla perdita massima.

PAYOFF CONDOR



FONTE OPTIONS ORACLE

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 23/05/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	86,90
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	94,15
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2,487)	28/06/2013	47,90
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 23/05/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	84,70
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	99,35
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	47,85

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Allo stesso modo la call venduta manderebbe in sofferenza il portafoglio in caso di forti rialzi del sottostante. Per ovviare ciò, può essere inserita un'opzione lunga su di una call con stessa scadenza ma con prezzo d'esercizio out-of-the-money. Anche se si è riusciti a porre un limite alla perdita massima il range di guadagno, detto anche "becco del condor", pur in presenza di una long call, risulterebbe contenuto. Le variabili in gioco non sono poche, e data la forte componente opzionale. Senza scendere nel dettaglio di ogni singola greca, guardando al valore del vega del portafoglio, gli effetti di un incremento di volatilità potrebbero farsi sentire immediatamente.

LA STRATEGIA

Riassumendone le caratteristiche, il condor analizzato nella pagina del Punto Tecnico di questa settimana, è realizzabile mettendo in essere la seguente strategia sull'indice FTSE Mib a quota 13060 punti a fronte di una volatilità stimata con modello Garch pari al 35%, operando sulle opzioni con scadenza luglio 2012:

- Short put con strike 13.000 punti
- Short call con strike 14.000 punti
- Long put con strike 12.500 punti
- Long call con strike 14.500 punti

La nostra posizione iniziale risulta in cre-

dito e caratterizzata da un rapporto tra perdita e utile massimo pari a: $(480/770) = 0,62$. Come è possibile notare dal grafico di strategia e secondo quanto detto in precedenza, la contestuale vendita di due opzioni sostanzialmente ITM, consente di costruire la strategia completa e protetta da perdite illimitate, con un costo relativamente basso, addirittura a credito di 770 euro. Per quanto riguarda poi il profilo di rischio rendimento, lo 0,62 visto in precedenza consente di affermare che per ogni unità di rendimento vi è una componente di rischio del 62%.

Guardando alle tabelle presenti in pagina e facendo riferimento al grafico di payoff a scadenza della strategia, si nota come il guadagno massimo si ottenga nell'intervallo compreso tra i 14327 e i 12671 punti dell'indice. Ora, individuato il limite superiore e inferiore della strategia, facendo ricorso alle simulazioni di Montecarlo, per l'orizzonte temporale prescelto, le probabilità di avere accesso al massimo rendimento ottenibile risultano ad oggi pari al 48,12%.

STRATEGIA CONDOR

Posizione	Tipologia	Strike	Scadenza	Prezzo	Volatilità	Debito	Investimento	Delta	Vega	Theta
Short	Put	13000	21-lug-12	780	35,03	-1950	716,17	1,14	-51,84	17,57
Short	Call	14000	21-lug-12	280	35,03	-700	304,85	-0,77	-45,87	11,99
Long	Put	12500	21-lug-12	580	35,03	1450	1,45	-0,9	48,98	-16,73
Long	Call	14500	21-lug-12	172	35,03	430	430	0,5	36,69	-9,14

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

LA STRATEGIA IN NUMERI

Massimo Profitto	770
Massimo rischio	-480
Probabilità profitto	48,12%
Costo	-770
Upside Break-even	14327
Downside Break-even	12671
% Upside Break-even	9,70%
% Downside Break-even	2,97%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

PROBABILITA' MONTECARLO

Limite Superiore	14327
Limite Inferiore	12671

A SCADENZA

Sopra limite sup	15%
Sotto limite inf	37%
Tra i limiti	48%
Fuori limiti	52%

IN OGNI MOMENTO

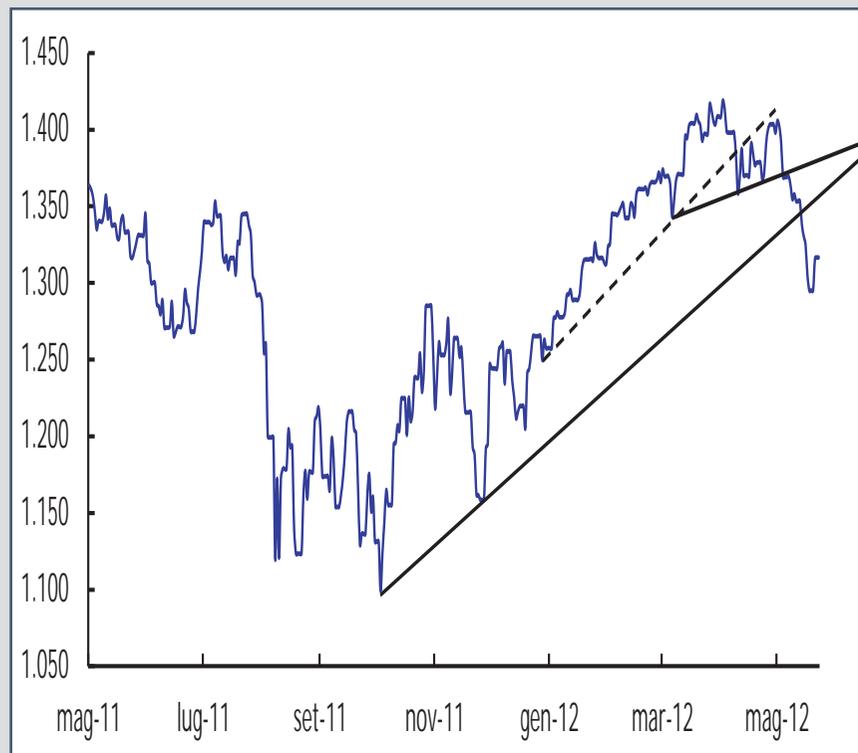
Sopra limite sup	8%
Sotto limite inf	27%
Tra i limiti	65%
Mai fuori limiti	10%
O sotto o sopra	90%
Fuori da entrambi	7%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI TECNICA S&P 500

La discesa intrapresa dai massimi dello scorso 1 maggio ha portato a un deciso deterioramento tecnico per l'S&P 500. Dopo aver rotto al rialzo i top 2011 e essersi riportato su valori del maggio 2008 nel corso del primo trimestre, l'S&P 500 ha rotto al ribasso il 7 maggio i supporti dinamici offerti dalla trendline ascendente tracciata con i minimi del 6 marzo e del 10 aprile. Il 9 maggio sono capitolati i supporti statici presenti a 1.357 punti. La violazione ha permesso al basket di portare a termine un doppio massimo, tipica figura ribassista. Indicazioni negative anche dalle medie mobili, con quelle di breve/medio e lungo termine incrociate negativamente sul daily chart. Partendo da questi presupposti, eventuali strategie short possono essere aperte con rimbalzi a 1.357 punti. Con stop posto a 1.375 punti, il primo target è a 1.306 punti e il secondo a 1.264



ANALISI FONDAMENTALE S&P 500

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF 2012
Ftse Mib	13107	8,03	0,62	-13,17%
Cac 40	3036	9,07	0,99	-3,90%
Dax	6330	9,61	1,20	7,33%
Euro Stoxx 50	2155	8,66	0,97	-6,94%
S&P 500	1316	12,55	2,08	4,69%

Fonte Bloomberg

Wall Street è una delle poche Borse che nei primi mesi del 2012 ha regalato soddisfazioni agli investitori internazionali. L'indice S&P 500 registra un progresso di circa il 5% da inizio anno nonostante le recenti turbolenze. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e atteso per il 2012 pari a 12,55 l'indice S&P 500 quota a premio rispetto ai principali indici 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.