

Certificate Journal

ANNO VII - NUMERO 295 - 10 OTTOBRE 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Petrolio tra economia e politica

Il debole outlook economico ha sgonfiato nelle ultime settimane le quotazioni del petrolio. Ma le tensioni in Medio Oriente mantengono alte le pressioni sul petrolio dei Mari del Nord con lo spread tra Brent e Wti di nuovo sui massimi storici

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Ci sono molti modi di combattere un guerra e quello scelto dai governanti e dai governatori delle Banche centrali fa ricorso all'uso di armi non convenzionali e a manovre di politica monetaria che riconducono al principio del mors tua vita mea. A poco servono le dichiarazioni di incoraggiamento del Fondo Monetario o quelle di solidarietà degli Stati Uniti se poi, per tenere a galla l'economia a stelle e strisce, non si esita ad appesantire il fardello sulle spalle della fragile Europa, nella quale la Cancelliera di ferro fa la parte della buona madre di famiglia andando in visita ad Atene dopo che ai greci, di certo non esenti da colpe e responsabilità, sono state imposte soffocanti misure di austerità in nome di un virtuosismo di facciata. In questo scenario di battaglia a suon di dollari, c'è chi continua a lavorare nell'ombra sul prezzo del petrolio, giustificando con il "collo di bottiglia" dell'oleodotto di Cushing, in Oklahoma, l'allargamento inusitato dello spread tra il Brent europeo e il WTI americano. Nelle ultime sedute il differenziale tra i due ha raggiunto livelli mai toccati prima, una situazione che operativamente potrebbe suggerire l'apertura di una posizione in spread, come descritto nell'Approfondimento interamente dedicato all'oro nero. Tra le novità della settimana, il Certificate Journal ha analizzato per voi la nuova serie di certificati a capitale protetto condizionato con leva emessi da BNP Paribas su blue chip italiane, con un occhio di riguardo a quello su Intesa San Paolo, e un inedito, per Banca IMI, Fast Bonus su Generali con premio annuale dell'8,8%. Per finire, mentre BNP Paribas ha lanciato il collocamento del primo certificato di investimento su Facebook, nuove regole in termini di quotazione sono state introdotte per l'ammissione al MOT delle emissioni obbligazionarie. Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Spread tra Brent e Wti ai massimi storici
Pesano le rinnovate tensioni in Medioriente

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Premio dell'8,8% e barriera a scadenza al 60%
Il nuovo Fast Bonus di Banca IMI su Generali

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

La sfida di BNP Paribas: protezione condizionata per la struttura Jet Cap

21

PUNTO TECNICO

In un contesto di mercato senza direzione la covered call writing assicura un flusso di cassa incondizionato

19

IL BORSINO

Rimborso al primo pit stop per l'Express
Coupon sull'Eurostoxx Banks

12

BOND CORNER

Nuove regole per la quotazione sul
mercato MOT di Borsa Italiana

ELEZIONI USA E FISCAL CLIFF METTERANNO A DURA PROVA I NERVI DEI MERCATI

A meno di un mese dalla scadenza elettorale (Election Day fissato per il prossimo 6 novembre), la corsa alla Casa Bianca Tra Obama e Romney è sempre più legata a doppio filo allo scenario economico. L'attuale presidente è uscito qualche certezza in meno dal primo confronto televisivo che ha visto Romney prevalere soprattutto sui temi economici, ma venerdì scorso Obama ha incassato l'insperato netto miglioramento del mercato del lavoro a settembre. La disoccupazione usa è scesa sotto la soglia dell'8% per la prima volta negli ultimi 3 anni e mezzo attestandosi al 7,8% (minimi da gennaio 2009) e soprattutto il mercato ha apprezzato la revisione al rialzo delle non farm payrolls dei mesi precedenti. Un'inattesa lieta novella per Barack Obama che deve fare i conti con la cabala. Infatti dopo Roosevelt nessun presidente rieletto quando il tasso di disoccupazione risultava maggiore al 7,2%. Ancora più importante sarà ora la lettura relativa a ottobre che sarà diffusa dal Dipartimento del Lavoro statunitense il prossimo 2 novembre, a stretto ridosso dell'Election Day. Obama dalla sua ha anche la sponda della Federal Reserve che lo scorso mese ha "accontentato" i mercati con il varo del QE3 per sostenere nuovamente la crescita economica che quest'anno si sta mostrando più anemica del previsto. Crescita che il prossimo anno rischia di tramutarsi recessione se non si eviterà il temutissimo fiscal cliff, mix automatico di tagli alla spesa e aumento delle tasse se entro inizio 2013 il Congresso non troverà un accor-

do sul debito Usa. Il Fmi ha ammonito circa gli effetti recessivi che avrebbe il fiscal cliff sugli Usa e anche a livello globale e l'agenzia di rating Fitch ha addirittura calcolato in quasi 2 punti percentuali l'effetto negativo sulla previsione di crescita 2013 a livello globale. Secondo gli esperti del Blackrock Investment Institute sono tre i possibili scenari post-elezioni presidenziali: il primo è la conferma di Obama e nessun accordo al Congresso fino a gennaio con mercati in ansia nel mese di dicembre, ansia probabilmente destinata a continuare nel 2013 se Washington non avrà trovato un compromesso; secondo scenario è una vittoria di Mitt Romney che bloccherebbe gli aumenti delle tasse innalzando il tetto dell'indebitamento pubblico dopo un accordo sul bilancio che verrebbe accolto positivamente dai mercati all'inizio salve delusioni successive; ultimo scenario possibile, un accordo per alcuni tagli alla spesa e poi concertare un accordo per il bilancio nell'estate del 2013, opzione felice se ci fossero i segnali di un vero accordo che non fosse solo un ratto-



PETROLIO, TRA ECONOMIA E POLITICA

Energetici in retromarcia dopo la folle corsa dell'ultimo trimestre. Le tensioni in Medio Oriente mantengono tuttavia alta l'attenzione sul petrolio dei Mari del Nord e lo spread con il WTI raggiunge i suoi massimi storici

Gli interventi di politica monetaria attuati da Federal Reserve, Banca Centrale Europea e Bank of Japan hanno ottenuto come primo risultato un ritorno del risk appetite sui mercati finanziari. Nelle ultime 10 settimane i listini azionari dell'area economica a stelle e strisce hanno assistito ad un netto miglioramento del settore finanziario nonché ad un forte rialzo di quello energetico. Poderoso recupero nell'ultimo bimestre anche per il comparto commodities, come mostrato dall'apprezzamento dell'indice CRB. Il susseguirsi di risultati deludenti sul fronte economico ha tuttavia impresso una ripida retromarcia sulle materie prime, ad eccezione dell'oro, bene rifugio per antonomasia, che ritorna invece ad attrarre capitali. Il sentiment propositivo di mercato che aveva caratterizzato l'ultimo trimestre si trova infatti a fare i conti con segnali sempre più chiari di un calo della domanda di consumi. L'annuncio di lunedì della World Bank Of China di un rallentamento della crescita economica dell'intera regione asiatica con il tasso di crescita peggiore dell'ultimo decennio ha determinato una perdita di 20 centesimi di dollaro sul future Brent scadenza novembre e di 55 sul contratto sul WTI. Benché entrambi i principali benchmark del comparto petrolifero siano stati protagonisti di un poderoso recupero nell'ultimo trimestre (luglio – settembre), le tensioni geopolitiche

delle ultime settimane stanno disegnando pattern differenti per le due curve, alzando l'asticella dello spread Brent-WTI oltre la soglia dei 22 dollari, mai raggiunta finora se si considera correttamente il rollover spread tra le diverse scadenze. Il petrolio dei Mari del Nord risulta infatti il termometro del conflitto tra Siria e Turchia, il cui rischio di contagio nei paesi limitrofi risulta sempre più elevato come risulta tristemente dalla posizione netta degli speculatori sul contratto future a scadenza novembre. A fronte delle tensioni tra Unione Europea e Iran e delle attese di un taglio delle consegne sul mercato fisico, mentre i contratti long dei non commercial trader sono in ribasso di 7653 unità nella settimana conclusasi martedì 2 ottobre, l'incremento segnato dagli speculatori è pari a 6422 contratti. Per il petrolio statunitense invece i non commercial trader sono in calo di 7653 unità. A pesare infatti sulle quotazioni del WTI, un livello della produzione settimanale ai suoi massimi dal 1996 secondo l'US Department of Energy che tuttavia, per via di un ritardo nella completa manutenzione degli impianti di raffineria ha determinato un aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi ed un forte incremento delle scorte.

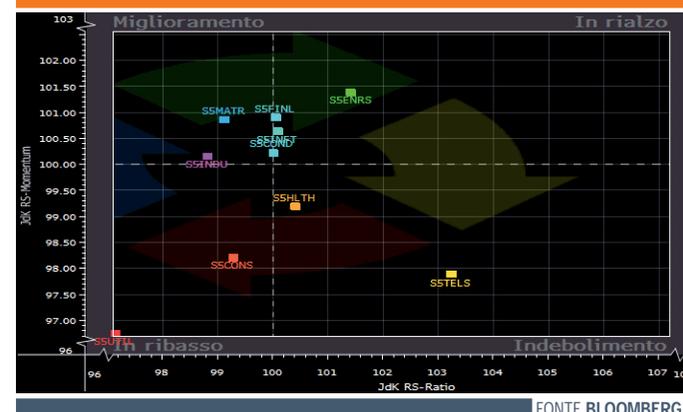
TRIMESTRE DI SORPASSO

Facendo un passo indietro, oltre alle prime minacce

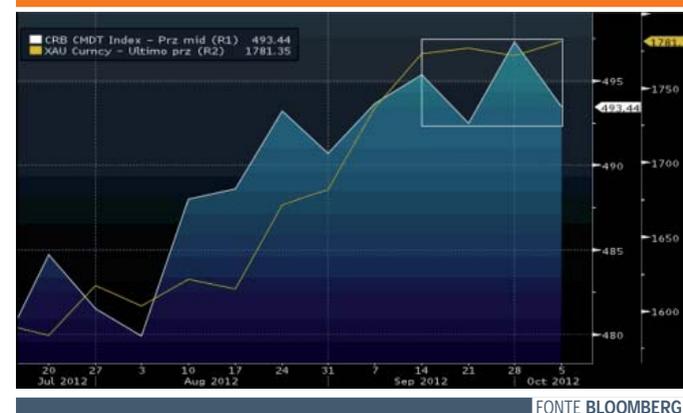
POSIZIONI NETTE A CONFRONTO



RISK APPETITE IN AUMENTO



ORO VS COMMODITY INDEX



relative al programma nucleare iraniano dello scorso maggio, si osserva come dopo i minimi raggiunti nella seconda metà del 2011, lo spread tra i due benchmark del settore abbia cominciato ad ampliarsi già prima del programma LTRO di febbraio. Entrambi sono stati tuttavia partecipi di un pesante calo nel secondo trimestre dell'anno, che ha portato il Brent a toccare un minimo annuale a 90,15 dollari a barile e il WTI a 79,01 dollari. Le misure non convenzionali della Banca Centrale Europea hanno invece riportato sull'ottovolante i due contratti. Il petrolio statunitense ha segnato un +6,68% rispetto agli 86,21 dollari del giugno precedente, mentre il Brent Crude Oil, sulla scia della spinta speculativa ha inanellato un +13,63% rispetto ai 97,79 dollari. Se tuttavia la flessione già intonata nel mese di settembre sul petrolio d'oltreoceano lo ha portato ad una quotazione corrente pari a 89,82 dollari al barile (dati al 9 ottobre 2012), in calo del 3,4% dai 92,98 dollari rilevati a settembre, il Brent continua a rimbalzare nervosamente all'interno di una banda tra i 108 e i 112 dollari al barile. Complice in buona parte dell'atmosfera ad alta volatilità che

caratterizza il future a scadenza novembre scambiato sull'ICE è senza dubbio la speculazione, e di certo anche le trading room statunitensi rimarranno alquanto nervose viste le incertezze legate alle elezioni presidenziali di novembre e ai dati sulla Cina, quale principale consumatore di greggio. Gli analisti sono tuttavia concordi sul ritenere che la debolezza economica limiterà in ogni caso l'upside rendendo poco probabile il mini rally che solitamente caratterizza le quotazioni del Sweet Crude Oil nell'ultimo trimestre, per via di un incremento della domanda dovuta al riscaldamento. In termini di spread se tuttavia si guarda al lungo periodo, dove la speculazione perde il proprio ruolo di bussola, la forchetta tra le curve forward dei due contratti tende ad assottigliarsi. La ripida pendenza negativa del Brent suggerisce infatti come il mercato stimi una sostanziale situazione di ipercomprato mentre il WTI risulti sottovalutato nel breve termine.

COME PUNTARE SUL RESTRINGIMENTO DELLO SPREAD

Da un punto di vista operativo, il restringimento dello spread può esse-

DA SG I PRIMI CERTIFICATE su FTSE MIB a LEVA FISSA 5



SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006723263 - Codice di Negoziazione: S13435

SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006723271 - Codice di Negoziazione: S13436

I due SG Certificate a leva 5 replicano indicativamente (al lordo dei costi) la **performance giornaliera dell'indice FTSE MIB TR^a moltiplicato per +5 (ovvero per -5)** e sono ideali per strategie di **trading** (al rialzo o al ribasso) e di **copertura (hedging)** con un **basso consumo di capitale** (grazie alla leva elevata).

La **leva 5 è fissa**, viene **ricalcolata ogni giorno** (sulla base dell'ultimo valore dell'indice FTSE MIB TR del giorno lavorativo precedente) ed è **valida solo intraday** e non per lassi di tempo superiori al giorno (c.d. *compounding effect*)⁹.

Gli SG Certificate a leva 5 sono quotati su **Borsa Italiana** e la loro **liquidità è fornita da Société Générale**. Il divieto di vendite allo scoperto introdotto dalla Consob non si applica alle negoziazioni su certificates⁸.

Maggiori informazioni sui certificati sono disponibili su: www.sginfo.it/5x e su www.warrants.it

Per informazioni:



E-mail: info@sgborsa.it

(a) I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "X5 Daily Leveraged RT FTSE MIB Net-of-Tax (Lux) TR Index" e "X5 Daily Short Strategy RT FTSE MIB Gross TR Index". Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: http://www.ftse.com/Indices/FTSE_Short_and_Leveraged_Indices/Index_Rules.jsp
 (b) Il ribassamento giornaliero della leva causa il cosiddetto *compounding effect* (effetto dell'interesse composto) e pertanto i due certificati replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance dell'indice FTSE MIB TR moltiplicata per +5 o -5 solo durante la singola seduta di negoziazione (e non per periodi superiori). Nel caso in cui si mantenga la posizione nel certificato per più giorni, sarebbe perciò opportuno rivedere ogni mattina tale posizione incrementandola o diminuendola al fine di riportarla in linea con le proprie esigenze di trading o di copertura.
 (c) Il divieto di vendite allo scoperto introdotto dalla Delibera Consob n. 18283 del 23 luglio 2012 non si applica alle negoziazioni di covered warrant, certificates ed ETF. Si rammenta che permane l'obbligo di comunicazione alla Consob delle posizioni nette corte rilevanti (superiori allo 0,2% del capitale sociale e ogni successiva variazione pari o superiore allo 0,1% dello stesso) di società che abbiano un mercato regolamentato italiano come mercato principale. Si evidenzia in particolare che nel calcolo della posizione netta corta vanno considerate anche le posizioni corte assunte attraverso l'acquisto di ETF, covered warrant e certificates e di altri strumenti finanziari che comportano l'assunzione di una posizione ribassistica. Per informazioni di dettaglio si rinvia al sito www.consob.it.
 Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del certificato 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. Relativamente ai prodotti menzionati, emessi da Société Générale Effekten, Société Générale funge da Garante ed agisce come Calculation Agent. Per maggiori informazioni si vedano i relativi Final Terms.
 Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 19 giugno 2012, 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 e i costi.

re sfruttato aprendo una posizione ribassista sul Brent e contestualmente una rialzista sul Crude Oil WTI. Indipendentemente dalla direzione che prenderanno in futuro i due contratti, sarà sufficiente che il secondo faccia meglio del primo per permettere alla strategia di generare un profitto, come si è già avuto modo di osservare sul CJ numero 279 dello scorso maggio, di cui pubblichiamo un estratto.

(Tratto dal CJ 279 del 30 maggio 2012)ma vediamo ora quali risultati ha portato l'apertura di uno spread tra i due contratti dai valori del 4 aprile scorso. I futures scadenza maggio quotavano a tale data rispettivamente 123 dollari sul Brent e 101,6 dollari sul Crude Oil WTI. Il rollover spread sulle due scadenze successive, per effetto della backwardation sul Brent e del contango sul WTI, ha ridotto i profitti complessivamente di 1,25 dollari (0,81 di back sul Brent e 0,44 di contango sul WTI) ma nonostante ciò, in virtù dei futures scadenza luglio rispettivamente a 107,49 dollari sul petrolio europeo e a 91,95 dollari per quello americano, il differenziale si è ridotto da 21,39 a 16,7 dollari. Per impostare una strategia di medio termine volta a generare profitti in caso di restringimento dello spread segnalammo sul CJ numero 269 due certificati: un Benchmark a replica lineare del Crude Oil WTI future, identificato da codice Isin NL0009481878, quotato sul segmento investment di classe A del Sedex e un Mini Short sul Brent identificato da codice Isin GB00B70H8M78, quotato sul segmento leverage del Sedex. Entrambi

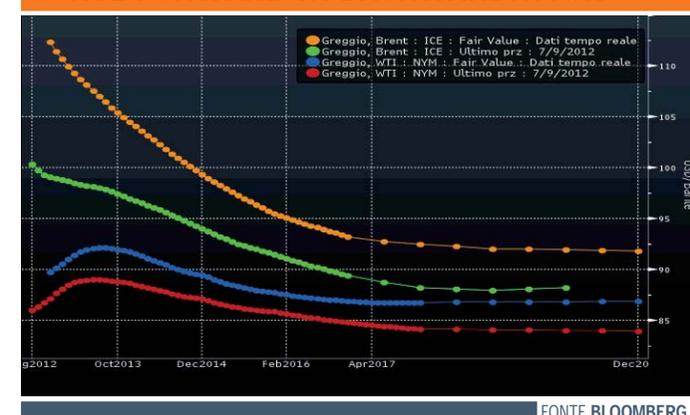
emessi da RBS, ai valori del 4 aprile erano rispettivamente acquistabili a 66,4 euro e 0,193 euro. Per replicare una posizione in futures si è reso necessario acquistare 117 certificati Benchmark sul WTI, per una spesa di 7768 euro, e 10000 certificati Mini Short sul Brent, per un investimento di 1930 euro. Ai valori correnti, per effetto dei 62,35 euro a cui è valutato il Benchmark e dei 0,314 euro a cui è quotato il denaro del market maker del Mini Short, il profitto al lordo delle commissioni è pertanto pari a 736 euro, anche grazie al contributo dell'euro che nel frattempo, perdendo circa 6 figure, ha fatto apprezzare maggiormente i due strumenti.

Tornando ai giorni nostri, i medesimi strumenti possono essere utilizzati per puntare al rientro dell'eccesso generato dalla corsa del Brent, nettamente più spedita di quella del WTI. Per entrambi occorre considerare il rischio di cambio nella formazione del prezzo e inoltre è necessario prestare attenzione al fatto che mentre il Benchmark sul Crude Oil WTI ha la scadenza fissata nel 2020, il leverage short sul Brent, pur avendo la scadenza prevista nel 2021, potrebbe incorrere anzitempo nello stop loss con conseguente estinzione anticipata. In particolare, a fronte di un current strike posto a 141,79 dollari, lo stop loss scatterà al raggiungimento dei 136,32 dollari. Si consiglia pertanto di non trascurare i rischi derivanti da un'operazione di spread trading che veda i due contratti apprezzarsi sensibilmente, nonché i costi di mantenimento delle due posizioni.

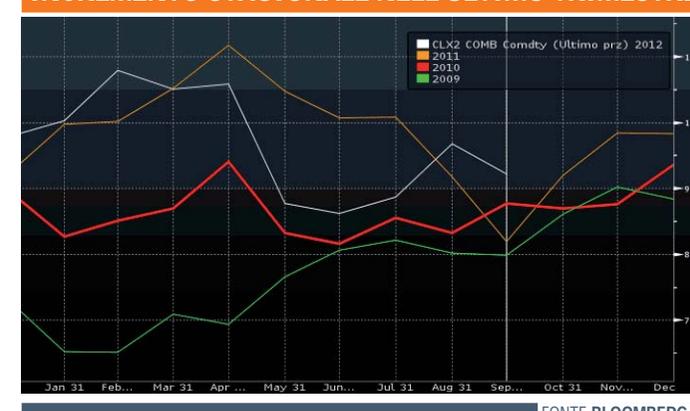
SPREAD BRENT VS WTI



CURVE FORWARD IN BACKWARDATION



INCREMENTO STAGIONALE NELL'ULTIMO TRIMESTRE



GENERALI CORRE PIU' DEL BONUS

Banca IMI lancia un Fast Bonus su Generali con premio annuo dell'8,8% e barriera alla scadenza triennale al 60%

Superato lo shock del cambio al vertice del mese di giugno, con l'amministratore delegato Perissinotto sfiduciato e rimosso dal suo incarico dal Consiglio di Amministrazione, Generali sembra aver ritrovato smalto sui mercati finanziari, recuperando dai minimi a 8,22 euro del 31 maggio scorso fino al 55%, anche grazie alla ritrovata vena di Piazza Affari e al recupero dei Titoli di Stato. Tuttavia dopo il rally estivo, qualche presa di beneficio era attesa e in questi giorni appare chiaro il tentativo di consolidare l'area degli 11,50 euro prima di tentare eventualmente un nuovo assalto ai massimi dell'anno. Una soluzione per puntare sul Leone alato di Trieste senza prendere posizione direttamente sul titolo e rischiare di sbagliare timing, è fornita questa settimana da un collocamento recentemente avviato da Banca IMI sulla rete Barclays. Il certificato, in sottoscrizione fino al 26 ottobre, presenta la struttura dei Fast Bonus sul medesimo titolo assicurativo già analizzati proprio nelle ultime settimane dal nostro giornale, in occasione del doppio appuntamento con le date di rilevazione utili per il rimborso anticipato, e pertanto prospetta un rendimento potenziale alla scadenza anche in caso di ribasso del titolo

sottostante e una duplice opportunità di estinzione prima della data di esercizio naturale. Più nel dettaglio, il certificato mira a riconoscere al 31 ottobre 2015 un rendimento del 26,40% in aggiunta al rimborso dei 1000 euro nominali a condizione che alla stessa data, il prezzo di riferimento di Generali non risulti inferiore al 60% del livello che verrà fissato in emissione. In altre parole, un guadagno dell'8,80% annuo verrà conseguito se il Leone alato non perderà più del 40% dal prezzo di chiusura del 31 ottobre prossimo. Viceversa il prodotto rimborserà il nominale diminuito dell'effettiva performance negativa dell'azione calcolata a partire dal medesimo livello iniziale, con un importo massimo di 600 euro. Tuttavia, prima di arrivare al 2015, due date di rilevazione intermedia potranno consentire al certificato di staccare il biglietto per il rimborso anticipato, riconoscendo a titolo di liquidazione il nominale maggiorato di un coupon annuo dell'8,8%. Più in particolare, una rilevazione di Generali non inferiore al livello iniziale alla data del 14 ottobre 2013 farà scattare il rimborso automatico di 1088 euro mentre la verifica della condizione alla stessa data dell'anno successivo incrementerà l'importo

di liquidazione a 1176 euro. La determinazione dello strike iniziale a 11,70 euro, prezzo medio delle ultime sedute, fisserebbe la barriera in prossimità dei 7 euro, un livello inferiore di oltre il 15% ai minimi dell'anno. Sebbene sia da considerare il peso esercitato dai dividendi che verranno staccati annualmente, un simile posizionamento della barriera attribuirebbe all'emissione un carattere discretamente protettivo.

Carta d'identità

Nome	Fast Bonus
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Generali
Barriera	60%
Trigger	100%
Coupon	8,8% Annuo
Date Di Osservazione	24/10/2013 24/10/2014
Bonus Finale	26,40%
Scadenza	31/10/2015
Mercato	Sedex
Isin	IT0004853450

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 09.10.12
DE000DE5DCA9	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	3.024,37	1.965,84	118,50%	111,30
DE000DE92G61	Bonus Certificate con Cap	Eurostoxx Select Dividend 30	1.420,52	994,36	118 Euro	102,75
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 09.10.12
DE000DE7YTX7	Discount Certificate	FTSE MIB	16.200,00	N/A	16,2 Euro	14,77
DE000DE5Q213	Express Autocallable Certificate	EuroStoxx50 S&P 500	2.794,26 - 1.317,37	1.676,56 - 790,42	12,8 Euro	97,60
DE000DE81326	Express Certificate	Intesa Sanpaolo	1,483	0,7415	15,85 Euro	95,80

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

IDEE DAL CEDLAB

Rimborsi anticipati e strategie sul delta nella settimana del CedLAB, il laboratorio dei certificati quotati

Rimborsi anticipati e strategie delta based sotto i riflettori del CedLAB questa settimana. L'occasione fornita da un paio di certificati dotati di barriera discreta a scadenza, con pricing quasi allineato al fair value a Benchmark nonostante la distanza non improba tra lo spot del sottostante e la barriera, ha alimentato l'opportunità di attuazione di strategie di trading improntate sul delta che hanno avuto come obiettivo l'ottenimento di un elevato profitto di breve termine in presenza di un rimbalzo del sottostante. Uno, in particolare, ha permesso agli utenti CedLAB di amplificare il 2% di rialzo messo a segno dal titolo francese France Telecom ottenendo un rendimento al netto della copertura superiore al 6%. Tra i certificati in lizza per il rimborso anticipato rispetto alla scadenza naturale, CedLAB ha puntato sulle probabilità di successo di un Express con sottostante l'indice Eurostoxx 50, anticipando il successivo rialzo del bid-ask del market maker dovuto all'avvicinamento della data di rilevazione con buffer ancora discretamente ampio. Con la rilevazione dell'11 ottobre, un altro tassello potrebbe aggiungersi al già ricco track record di opportunità vincenti individuate dal CedLAB, elencate in tabella con l'evidenza dei giorni di effettiva indisponibilità del capitale investito (tenuto conto quindi dei 6 giorni

lavorativi medi necessari per ricevere il rimborso) e del rendimento effettivo e annualizzato.

11/10/2012 – Express su Eurostoxx, upside potenziale 1,08%

A poche ore dall'appuntamento con la rilevazione del sottostante, l'Express di Banca IMI su Eurostoxx 50 (codice Isin IT0004763246) segnalato in bacheca "opportunità" il 2 ottobre per l'upside dell'1,08% in 9 giorni con buffer sul trigger level del 6,37%, ha già le valigie pronte per il rimborso anticipato. Il certificato rileverà infatti l'11 ottobre il livello di chiusura del sottostante per la seconda data di "early redemption" e un livello pari o superiore a 2355,48 punti attiverà la liquidazione automatica del nominale maggiorato di un coupon dell'11,6%, per un totale di 111,6 euro. Un livello inferiore, farà slittare la negoziazione fino alla scadenza del 18 aprile 2013. Alla scadenza, se il livello di chiusura dell'Eurostoxx 50 non sarà inferiore alla barriera posta a

1766,61 punti, si avrà diritto al rimborso di 117,4 euro; un livello inferiore alla barriera farà scattare il rimborso a Benchmark, secondo il multiplo 0,04245. In virtù dei 2514 punti di Eurostoxx al momento del lancio dell'opportunità (valori al 2 ottobre), il buffer sullo strike utile per il rimborso anticipato era pari al 6,37%. Quotato con un bid-ask al Sedex di 109,35 – 110,4 euro, il certificato offriva pertanto un rendimento potenziale dell'1,08% in 9 giorni (44,08% a/a) per acquisti sulla lettera e del 2,01% per acquisti a 109,4 euro.

Registrarsi al CEDLAB è facile!

Se non lo hai già fatto, invia una mail a servizioclienti@cedlab.it. Avrai la possibilità di provare i servizi messi a disposizione dal CedLAB, lo strumento indispensabile per la tua operatività in certificati

TRACK RECORD CEDLAB

Data	Isin	Nome	Sottostante	Giorni	Rend	Rend a/a	
30/04/2012	IT0004481831	Bonus	FTSE Mib	9	0,725%	29,40%	
22/06/2012	XS0300622486	Commodity Daily Win	Basket commodity	26	0,42%	5,88%	
26/06/2012	NL0009421601	Bonus Cap	Saint Gobain	6	3,73%	227,03%	
29/06/2012	DE000MQ2CFJ7	Easy Express	Total	6	3,16%	192,49%	
10/07/2012	IT0004531478	Bonus	Eurostoxx 50	27	2,45%	33,08%	
19/07/2012	NL0009526045	Bonus Cap	Intesa Sanpaolo	12	0,69%	20,88%	
19/07/2012	NL0009526037	Bonus Cap	UniCredit	14	1,20%	31,29%	
31/07/2012	IT0004507056	Planar	FTSE Mib	9	1,30%	52,72%	
06/08/2012	IT0004531478	Bonus	Eurostoxx 50	4	0,36%	32,81%	
04/09/2012	DE000UU7T8B3	Index Express	Eurostoxx 50	5	-0,28%	-20,08%	
17/09/2012	NL0009816313	Athena Relax	E.ON	5	0,96%	70,08%	
21/09/2012	IT0004760630	Express	Eurostoxx 50	10	1,10%	40,15%	
21/09/2012	IT0004759988	Express	Eurostoxx 50	10	1,38%	50,37%	
27/09/2012	NL0009527761	Bonus Cap	Credit Agricole	7	2,32%	120,97%	
				totale	150	19,52%	47,49%
				media operazione	11	1,39%	

PROTEZIONE SUL JET CAP

Pochi emittenti nel 2012 hanno proposto certificati di tipo Outperformance.

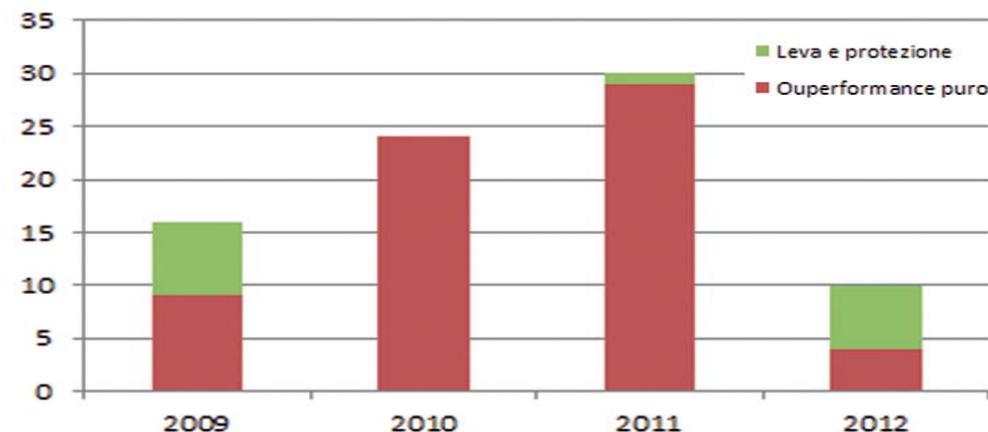
BNP Paribas rilancia la sfida, aggiungendo alla struttura Jet Cap una protezione condizionata

Questione di timing. Benché i certificati siano arricchiti da una componente opzionale che aiuta ad ammortizzare i rischi di un investimento azionario puro, è innegabile che buona parte della loro fortuna dipenda anche dal momento in cui viene fissato lo strike. Se questi poi prevedono una spiccata direzionalità, come quelli per cui è prevista l'applicazione di una leva, il timing diventa fondamentale, come dimostra il bilancio tutt'altro che positivo riportato dalla serie di Jet Cap targati BNP Paribas, scaduti lo scorso dicembre. Emessi a marzo 2011 con l'intento di cavalcare la sperata prosecuzione di quel rally azionario cominciato a inizio anno, gli Outperformance della banca francese sono stati invece investiti per intero dalla profonda correzione di mercato che ha riportato i listini in direzione dei minimi 2009, concludendo il proprio cammino con una perdita media del 29,16%. Ad un anno e mezzo di distanza l'emittente ci riprova,

aggiungendo tuttavia alla classica struttura Outperformance una protezione condizionata del capitale a scadenza. I nuovi certificati, chiamati Jet Cap Protection consentono così di replicare in leva l'eventuale rialzo del sottostante fino al livello Cap garantendo tuttavia a scadenza il rimborso dei 100 euro di nominale per valori del sottostante non inferiori al livello barriera. Per comprendere meglio come funzionano questi nuovi 7 Jet Cap Protection, di cui 5 in quotazione sul Sedex dallo scorso 2 ottobre, prendiamo lo strumento scritto su Intesa San Paolo, codice Isin NL0010069191. Rilevato uno strike a 1,261 euro lo scorso 5 settembre, la barriera è stata fissata al rispettivo 70%, equivalente a 0,8827 euro mentre il rimborso massimo a 139 euro, a fronte di una partecipazione al rialzo pari al 300%. In virtù delle caratteristiche elencate, alla scadenza del 28 marzo 2014 si osservano differenti scenari a seconda del valore del sotto-

Carta d'identità	
Nome	Jet Cap Protection
Emittente	Bnp Paribas
Sottostante	Intesa Sanpaolo
Strike	1,261 Euro
Barriera	0,8827 Euro
Partecipazione	300%
Rimborso Massimo	139 Euro
Cap	113%
Livello Cap	1,425 Euro
Scadenza	17/03/2014
Mercato	Sedex
Isin	NL0010069191

EMISSIONI DI INVESTMENT CERTIFICATE CON LEVA



stante. Qualora Intesa San Paolo rilevi un prezzo di chiusura inferiore alla soglia knock out, il rimborso del Jet Cap Protection replicherà linearmente la variazione complessiva del sottostante. Per valori compresi tra il livello barriera e lo strike sarà riconosciuto l'intero nominale, mentre per fixing superiori al prezzo d'esercizio l'importo pagato sarà equivalente a tre volte il rialzo effettivo messo a segno dalla stock bancaria. Ne consegue che un incremento complessivo del sottostante pari al 5% determinerà un rimborso di 115 euro, mentre un progresso del 10% corrisponderà a un profitto del 30% sul valore nominale del certificato. Tuttavia in virtù del Cap ai rendimenti posto al 39% e della leva 3 che caratterizza il certificato, la partecipazione up sarà di fatto bloccata ad un rialzo d'Intesa San Paolo pari al 13%, equivalente appunto ad un rimborso di 139 euro. Descritto il funzionamento passiamo ad osservare il comportamento del certificato a pochi giorni dall'ingresso al Sedex. In data 5 ottobre, a fronte di un valore spot di Intesa San

Paolo pari a 1,284 euro, in rialzo dell'1,82% dallo strike, il certificato quotava a 101,05 euro. Lo sconto pari al 4,38% sul rimborso teorico di 105,47 euro era tuttavia solo relativo. Infatti, c'è da tenere in considerazione prima di tutto la perdita attesa dovuta ai dividendi, pari a 0,05 euro secondo dati Bloomberg nonché la forte volatilità che caratterizza il sottostante, pari a circa il 60% negli ultimi tre mesi. Benché l'orizzonte temporale non sia di lungo termine, in virtù del nervosismo che caratterizza le quotazioni della stock bancaria e del Cap al 13%, il pricing del Jet Cap Protection si mostrerà poco reattivo ad eventuali strappi di breve termine del sottostante. D'altra parte in virtù della protezione e di una partecipazione unicamente lineare in caso di ribasso, tale strumento si mostra ideale per un investimento di medio termine volto ad ottenere un buon payoff a fronte di un rialzo complessivo modesto, evitando le forti escursioni di breve termine che caratterizzano i sottostanti scelti da BNP Paribas per la nuova emissione.

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.

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

Da poco ho conosciuto il mondo dei certificati di investimento e grazie anche al lavoro che voi svolgete sono riuscito a comprendere le differenze tra i vari tipi di certificati. L'unico aspetto che non mi è ancora chiaro è come funziona la tassazione. Da quello che ho capito i certificati sono trattati come le azioni, e corretto? Per le cedole funziona invece come per le obbligazioni?

C.G. da Novi

Gentile lettore, le confermiamo quanto riportato, i certificati di investimento sono trattati a livello fiscale come le azioni. Pertanto, generando esclusivamente redditi diversi, sono soggetti alla tassazione del 20% sul capital gain con possibilità di compensazione con minusvalenze pregresse accantonate nello zainetto fiscale. Diverso può essere il discorso che riguarda la tassazione delle cedole. Di consuetudine, recependo una direttiva del Ministero delle Finanze in materia di trattamento fiscale dei prodotti strutturati, gli intermediari tendono ad applicare il regime fiscale dei redditi diversi, con conseguente possibilità di compensazione, per quelle cedole che vengono riconosciute al verificarsi di una condizione; diversamente, tendono a considerare come redditi da capitale quelle cedole incondizionate, che vengono cioè riconosciute indipendentemente da qualsiasi variabile. In tal caso tali cedole vengono accreditate dall'intermediario al netto della tassazione del 20%.

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 10 ottobre 2012				
MINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.613	9.806	2,66x
MINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X1WZ92	6.043	6.170	6,04x
MINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B4N8B165	11.339	11.567	-
MINI SHORT	DAX	EUR	GB00B44VVS16	7.803	7.640	14,22x
MINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B53L6K62	22.522	22.071	2,16x
MINI LONG	Eni	EUR	GB00B40NX298	13,73	14,5	4,70x
MINI LONG	Fiat	EUR	GB00B4RM5T07	3,22	3,40	3,88x
MINI LONG	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4W2LV98	0,70	0,75	2,20x
MINI SHORT	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4XPPN77	1,98	1,88	1,69x

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 008.000.205.201
www.bmarkets.it
info@bmarkets.it

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).

NUOVE REGOLE PER LA QUOTAZIONE AL MOT

Il primario nel secondario: l'importante è che ci sia mercato il MOT come canale distributivo

Sulla scia del successo riscosso dal collocamento dei BTP Italia (titoli di Stato indicizzati all'inflazione italiana) tramite il Mercato Telematico delle Obbligazioni (MOT), Borsa Italiana, per facilitare la diffusione di obbligazioni nel mercato, ha introdotto la stessa modalità di distribuzione tramite Borsa anche per le obbligazioni bancarie e societarie. La nuova procedura potrebbe in un certo senso essere considerata come l'evoluzione del cosiddetto "direct listing", in base al quale gli strumenti già emessi sono quotati direttamente senza previo periodo d'offerta, che rimane in ogni caso disponibile per gli emittenti.

Le principali differenze tra le suddette modalità operative di Borsa derivano dal fatto che mentre in caso di direct listing gli strumenti finanziari sono già emessi nel momento in cui sono ammessi alla quotazione (e dunque operazione di mercato secondario), secondo la nuova procedura di distribuzione via MOT, gli emittenti potranno collocare i propri titoli attraverso il mercato regolamentato prima ancora di emetterli per l'ammontare collocato (e dunque operazione con caratteristiche proprie del mercato primario e secondario allo stesso tempo). Da tale peculiarità della distribuzione via MOT conseguono ulteriori differenze, come ad esempio il fatto che l'ammontare dell'emissione sarà quello realmente acquistato dagli investitori e che, in relazione alla fase di vendita iniziale, vi potranno essere accordi per il collocamento dei titoli tra l'emittente e gli intermediari che interverranno in acquisto per conto dei propri clienti.

La nuova procedura sarà disponibile solo con riferimento ad obbligazioni ed altri titoli di debito (quali, ad esempio, le ob-

Hogan Lovells è uno dei maggiori studi legali internazionali con oltre 2.300 professionisti nei 40 uffici in Europa, Asia, Medio Oriente, Stati Uniti d'America e America Latina. Lo studio offre un servizio di consulenza ed assistenza legale alle maggiori società internazionali, ad istituzioni finanziarie ed organizzazioni governative.

Hogan Lovells è presente in Italia dal 2000 ed oggi conta oltre 100 professionisti, tra cui 21 soci e 9 of Counsel, nelle sedi di Milano e Roma. Hogan Lovells fornisce ai propri clienti un'assistenza legale full service sia a livello nazionale che internazionale; ciò grazie all'integrazione dei team che lavorano a stretto contatto e in sinergia, con livelli qualitativi di eccellenza in tutte le aree del diritto d'impresa. Tutti gli avvocati parlano correntemente inglese; alcuni di loro, oltre ad essere abilitati ad esercitare la professione forense in Italia, sono riconosciuti come avvocati in Francia, Inghilterra e Stati Uniti.

www.hoganlovells.com

**Hogan
Lovells**



BANCA IMI

RETAIL HUB

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 10/10/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	104,80
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	114,50
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2.487)	28/06/2013	64,80
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 10/10/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	109,60
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	120,05
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	64,80

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

bligazioni strutturate, a patto che soddisfino i requisiti previsti dal regolamento di Borsa) emessi sia da emittenti bancari che societari, ma non si può escludere un'estensione anche ad altri mercati quali il SeDex. Sotto un profilo procedurale, gli aspetti che contraddistinguono maggiormente la distribuzione mediante il MOT trovano la loro origine dalla commistione tra (i) una procedura di ammissione a quotazione, tipica del mercato secondario (ii) una fase di offerta/vendita precedente all'emissione dei titoli, prerogativa del mercato primario e (iii) una fase di negoziazione sul mercato secondario non solo successiva al provvedimento di ammissione ma anche condizionata al buon esito del periodo di collocamento. In particolare:

(i) l'ammissione a quotazione segue le regole generali, ad eccezione del fatto che il provvedimento di ammissione a quotazione è sì immediatamente efficace sin dal momento dell'emanazione, che ha luogo prima dell'inizio del periodo di vendita, ma tale efficacia è solamente provvisoria in quanto l'am-

missione diventa definitiva solo alla fine del periodo di distribuzione e a condizione che la vendita sia andata a buon fine e i requisiti di ammissione (ad esempio, l'ammontare minimo del prestito) siano rispettati;

(ii) la fase di vendita ha inizio al momento del rilascio del giudizio di ammissione e ha la durata fissata dall'emittente, che stabilisce, tra l'altro, anche il prezzo di vendita e la data di emissione e regolamento dei titoli. In questa fase, gli investitori possono acquistare i titoli via internet (mediante il proprio home-banking) oppure recandosi presso la propria banca o impartendo l'ordine di acquisto secondo le modalità concordate con l'intermediario. I titoli, ancora da emettersi, sono acquistati al prezzo e alle condizioni prefissate e i contratti così conclusi non potranno essere cancellati. Al termine di questa fase di collocamento, sempre che le condizioni di cui al punto (i) siano soddisfatte, l'emittente procede ad emettere i titoli quantificando il valore nominale complessivo dell'emissione che corrisponde al quantitativo di contratti conclusi.

I mercati finanziari possono prendere diverse direzioni.

Benchmark Open End

ISIN	Sottostante	Aspettativa	Scadenza
DE000HV777Q6	DAX	Rialzista	Aperta - Open End
DE000HV777Y0	SHORTDAX	Ribassista	Aperta - Open End
DE000HV777G7	EUROSTOXX50	Rialzista	Aperta - Open End
DE000HV777X2	EUROSTOXX50 SHORT	Ribassista	Aperta - Open End
DE000HV8F355	FTSE/MIB	Rialzista	Aperta - Open End
DE000HV777N3	S&P500	Rialzista	Aperta - Open End

I Benchmark sono strumenti finanziari strutturati complessi. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

Certificates di UniCredit, soluzioni per mercati in movimento.

Con i **Benchmark** puoi, ad esempio, investire nei mercati prendendo posizione al rialzo o al ribasso, replicando linearmente la performance del sottostante.

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

Sito: investimenti.unicredit.it
Numero 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 Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates emessi da UniCredit Bank AG e i Covered Warrant (CW) emessi da UniCredit Bank AG e da 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 di ogni investimento leggere il 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.

(iii) la negoziazione sul mercato secondario ha inizio solo dopo la conclusione della fase di vendita nella data comunicata nel relativo Avviso di Borsa Italiana, previo accertamento del rispetto delle condizioni di cui al punto (i).

Nel caso in cui i requisiti per l'ammissione alla quotazione non siano stati soddisfatti, l'emittente non potrà dare corso all'emissione, il provvedimento di ammissione perderà efficacia e i contratti conclusi saranno considerati nulli.

La nuova procedura lanciata da Borsa Italiana rappresenta senz'altro un'interessante innovazione nel mercato dei capitali, allo stesso tempo, la sua natura "ibrida" di operazione di mercato primario tramite una piattaforma di negoziazione del mercato secondario, quale il MOT, rende necessari alcuni chiarimenti per conciliare certi aspetti pratici connessi alla sovrapposizione di primario e secondario.

Gli operatori che intenderanno sfruttare questo canale distributivo potrebbero trovarsi a dover gestire alcune questioni che possono essere oggetto di diversa disciplina a seconda della qualificazione della nuova modalità di distribuzione e dell'attività da essi posta in essere.

Nel tentativo di anticipare le incertezze, durante la fase di consultazione che

ha preceduto l'introduzione della nuova procedura, le associazioni di categoria coinvolte hanno chiesto chiarimenti, tra l'altro, in merito (i) all'applicazione o meno del regime di offerta al pubblico al caso di specie (con particolare riferimento alla presenza del responsabile del collocamento, all'impatto sulla documentazione da utilizzare, all'applicabilità dell'obbligo di pubblicare un supplemento durante la fase di distribuzione, alla compatibilità con le ipotesi di revoca/ritiro dell'offerta) e (ii) alla classificazione del servizio di investimento prestato dagli intermediari incaricati, ossia se si tratti di collocamento titoli o di ricezione e trasmissione di ordini/ esecuzione di ordini per conto di terzi (al fine di specificare le regole di condotta applicabili, la disciplina delle commissioni riconosciute agli intermediari che agiscono sul MOT per conto degli investitori, l'applicabilità della disciplina dell'offerta fuori sede e online).

Al riguardo, è intervenuta la CONSOB fornendo (seppur in forma non vincolante) l'indicazione generale che tale procedura debba considerarsi come offerta al pubblico e, di conseguenza, l'emittente è tenuto a redigere un prospetto di offerta e quotazione. Rimangono comunque da chiarire gli aspetti di maggior dettaglio e

la stessa Commissione si è riservata di emanare in futuro una comunicazione di carattere generale sull'argomento.

Nell'attesa, le prime reazioni del mercato sembrano positive, sicuramente di estremo interesse per un sistema che si è rivelato di grande successo per i titoli di stato ma che non può trascendere dal fatto che, in questa ipotesi, si tratti di titoli in relazione ai quali, a differenza dei titoli di stato, trova applicazione la stringente disciplina dell'appello al pubblico risparmio.

In generale, è ragionevole aspettarsi che il nuovo metodo di distribuzione diventi un ulteriore strumento mediante il quale gli emittenti potranno vendere i propri titoli agli investitori italiani, traendo beneficio dai vantaggi offerti dal MOT (quali l'elevata capacità di penetrazione nel pubblico degli investitori, la caratteristica di mercato al dettaglio, in cui le transazioni possono avvenire anche per importi molto limitati, la liquidità e la natura di mercato regolamentato) e dalla possibilità di emettere titoli per l'ammontare effettivamente venduto (a differenza di quanto avviene nel caso del direct listing).

Il nuovo sistema di distribuzione è pronto e a brevissimo (il 15 ottobre) sarà disponibile per gli emittenti.

Segnalato da Voi

Oggi ho incrementato sul Bonus certificate Eni 138%, barriera 11,0045, con scadenza 29 gennaio 2014 e Isin IT0004562119. Ai prezzi attuali corrisponde un 14,28% annuo lordo.

Wallygo

E' ancora una volta la prima comunità finanziaria d'Italia, attraverso il suo forum dedicato ai certificati di investimento, a fornirci lo spunto per analizzare maggiormente nel dettaglio uno dei Bonus più interessanti in circolazione. Questa settimana il focus è sul titolo del Cane a sei Zampe, sottostante di un Bonus emesso il 29 gennaio 2010 da Banca Aletti con durata quadriennale. Rilevato lo strike a 16,93 euro e fissata la barriera al 65% di tale livello, ossia a 11 euro, il certificato rimborserà alla scadenza il nominale maggiorato di un premio minimo del 38% a patto che nel corso della vita del prodotto non sia mai stato quotato da Eni un valore corrispondente o inferiore alla barriera. A tal proposito è necessario sottolineare che è da maggio del 2000 che tale livello non viene toccato, essendo stato solamente avvicinato in occasione dei minimi del 2009 e del 2011 (poco al di sotto dei 12 euro). Per la mancata applicazione del Cap all'interno della struttura opzionale implicita, il rimbor-

so potrebbe aumentare proporzionalmente alla performance di Eni dallo strike, qualora questa riuscisse a violare la lunga resistenza statica dei 18,70 euro e a posizionarsi alla scadenza al di sopra dei 23,36 euro, ma potrebbe anche diminuire, in maniera considerevole e ugualmente proporzionale, qualora venisse violata la barriera lungo i 15 mesi di durata residua. Allo stato attuale, con il titolo a quota 17,29 euro e quindi a metà strada tra il livello Bonus e la barriera, il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 117,65 euro. Pertanto, se la situazione dovesse rimanere inalterata per i prossimi 15 mesi, si otterrà dall'investimento un rendimento del 17,30%, corrispondente al 13,03% su base annua. Per invalidare questo scenario Eni dovrebbe perdere nel corso dello stesso periodo più del 36,38% del suo valore. Tuttavia, tale margine si riduce se si considerano i dividendi che verranno distribuiti dalla compagnia petrolifera nazionale entro la scadenza, stimati da Bloomberg in 1,10 euro.

Qualora prendesse corpo lo scenario peggiore, oltre a subire le performance negative del titolo si

perderebbe anche il premio che attualmente si paga per acquistare il certificato. Infatti, ipotizzando la violazione della barriera e una chiusura del titolo sugli stessi valori odierni, ossia a 17,29 euro, il rimborso sarebbe pari a 102,12 euro con una perdita sul prezzo di acquisto del 9,08%. Facendo ricorso al CED|Probability, tenendo conto sia dei dividendi che della volatilità del titolo, le probabilità che si verifichi l'evento Knock Out sono al 30,88%, ossia una probabilità su tre che la barriera venga violata. Tenendo quindi conto di tutti gli elementi il certificato offre un buon profilo di rischio rendimento. Come sempre nel valutare l'esposizione sul certificato rispetto al proprio portafoglio è necessario considerare con attenzione i rischi e soprattutto l'impatto che questa potrebbe avere nel caso si verificasse lo scenario peggiore.

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

redazione@certificatejournal.it

Carta d'identità

Nome	Bonus
Emittente	Banca Aletti
Sottostante	Eni
Prezzo Di Em.	100 Euro
Strike	16,93 Euro
Bonus	138 Euro
Cap	-
Barriera	11 Euro
Scadenza	29/01/2014
Mercato	Sedex
Isin	IT0004562119

ANALISI DI SCENARIO

Var. Sottostante	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Sottostante	8,65	10,37	12,10	13,83	15,56	17,29	19,02	20,75	22,48	24,21	25,94
Rimborso Teorico	51,06	61,28	138,00	138,00	138,00	138,00	138,00	138,00	138,00	142,98	153,19
Profit & Loss	-56,60%	-47,92%	17,30%	17,30%	17,30%	17,30%	17,30%	17,30%	17,30%	21,53%	30,21%

REGNA LA CALMA

Giunto a un punto di equilibrio dopo il saliscendi dell'ultimo anno e mezzo, il CED|Portfolio Moderato rimane in attesa di nuovi spunti rialzisti della componente obbligazionaria per consolidare il profitto maturato sui certificati in esso inclusi. Prosegue infatti in territorio positivo l'andamento del Bonus144, a nuovi massimi questa settimana, e del Bonus Cap su Telecom, così come quello dell'Inflation Protection, balzato al top dall'inserimento con un rialzo dell'11%. Prevalde ancora la cautela sul fronte dei Titoli di Stato, con i rendimenti del decennale stabili rispetto all'ultima rile-

CED PORTFOLIO MODERATO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

COMPOSIZIONE CED|MODERATO

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	QUANTITÀ	PZ MERC	VAL MERCATO	PZ COSTO	VAL COSTO
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	10/06/2013	43	98,45	4.233,35	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	88,790	45.750,00	97,57	50.216,37
DE000HV8F5H6	Bonus Cap	Telecom spa	07/12/2012	55	117,00	6.435,00	89,65	4.930,75
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	138,40	11.764,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	22,18	1.752,22	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	38,60	2.856,40	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1200,65	3.601,95	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	107,00	4.494,00	94,30	3.960,60
	Cash					19.800,00		18.735,47
	Totale					100.686,92		100.000,00

dati aggiornati al 10/10/2012

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Permanente sostenuto infine il Basket Protection valutario di RBS, in rialzo del 13,47% dalla data di acquisto in portafoglio.

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 29 giugno 2012 a seguito di approvazione n. 12054586 del 28 giugno 2012, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 luglio 2012 oppure a valere sul Base Prospectus relativo allo "Structured Securities Programme" approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 1 giugno 2012. Le caratteristiche dell'Emittente sono riportate nel Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 12 giugno 2012 a seguito di approvazione n. 12046262 del 31 maggio 2012, mentre le caratteristiche dei Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere sul Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSSF.

(2) La protezione condizionata opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento dei Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.

(3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante; l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi aggiuntivi né il premio inizialmente investito.

(4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione. Si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms per gli strumenti emessi su Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi su prospetto approvato da Consob. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento negli Express Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto o alla sottoscrizione dei Certificate leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 29 giugno 2012 a seguito di approvazione n. 12054586 del 28 giugno 2012, come aggiornato e modificato mediante Supplemento datato 27 luglio 2012 e le pertinenti Condizioni Definitive o il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi), relativo allo "Structured Securities Programme" approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 1 giugno 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.



Notizie dal mondo dei certificati

» PIÙ DAILY LEVERAGE A DISPOSIZIONE

Daily Leverage long e short presi d'assalto sul Sedex e Société Générale corre ai ripari. Il forte interesse nei confronti dei due leverage certificate sul FTSE Mib dall'emissione ha infatti spinto l'emittente ad incrementare l'emissione. In particolare a partire dal 5 ottobre per il 5x Daily Leveraged RT FTSE MIB Net-of-Tax (Lux) TR Index, Isin IT0006723263 che da inizio negoziazioni ha registrato scambi per un controvalore totale di 42,929 milioni di euro, saranno disponibili 2,5 milioni di pezzi contro gli 1,75 milioni precedenti. Passano invece da 4,250 milioni a 5 milioni i 5x Daily Short Strategy RT FTSE MIB Gross TR Index, Isin IT0006723271, che nello stesso periodo hanno generato volumi per 24,401 milioni di euro.

» COMMERZBANK: DEFINITO LO STRIKE DEL SUNRISE

Con gli ultimi valori rilevati il 2 ottobre scorso, Commerzbank ha determinato lo strike dell'indice Eurostoxx 50, sottostante del Sunrise Certificate, Isin DE000CZ36N00, che il 28 settembre scorso ha fatto il suo esordio al Sedex. In particolare l'emittente, facendo media con i valori rilevati nelle date dell'11, 18 e 25 settembre ha fissato lo strike iniziale a 2543,28 punti.

» 4,1% DI CEDOLA PER L'EXPRESS COUPON DI RBS

L'Express coupon di RBS su FTSE MIB, Isin GB00B78SW869, il 30 settembre scorso è giunto alla prima data di osservazione. I 15523,1 punti rilevati dall'emittente non sono risultati sufficienti ad attivare l'opzione del rimborso anticipato, che sarebbe scattato con una chiusura pari o superiore a 15980,10 punti. Tuttavia alla stessa data era prevista l'erogazione di una cedola incondizionata e pertanto a chi deteneva in portafoglio alla record date del 5 ottobre è stata staccata una cedola del 4,1%.



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
P27795	BONUS CAP	FTSE MIB	11445 PTI	123€ (20122 PTI)	123€ (20122 PTI)	102,55	19,24%*
P26938	BONUS CAP	INTESA SANPAOLO	0,6460 €	140€ (1,8088€)	140€ (1,8088€)	115,55	20,74%*
P26995	BONUS CAP	SOCIETE GENERALE	9,8750 €	142€ (28,04€)	142€ (28,04€)	129,25	9,36%*
P27753	BONUS CAP	DEUTSCHE BANK	21,0330 €	115€ (39,31€)	115€ (39,31€)	107,70	6,24%*

*DATI AGGIORNATI AL 10-10-2012

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 10 ottobre 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.



Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Open End	Exane	Exane Emerging Consumer Index	01/10/2012	-	-	FR0011329911	Cert-X
Express Plus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	01/10/2012	Barriera 65%; Cedola 4,5%; Trigger 100%	19/06/2017	DE000DX0VL19	Sedex
Jet Cap Protection	BNP Paribas	Unicredit	02/10/2012	Barriera 70%; Partecipazione 300%; Cap 142%	21/03/2014	NL0010069175	Sedex
Jet Cap Protection	BNP Paribas	Mediobanca	02/10/2012	Barriera 70%; Partecipazione 300%; Cap 124%	21/03/2014	NL0010069183	Sedex
Jet Cap Protection	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	02/10/2012	Barriera 70%; Partecipazione 300%; Cap 139%	21/03/2014	NL0010069191	Sedex
Jet Cap Protection	BNP Paribas	Enel	02/10/2012	Barriera 60%; Partecipazione 250%; Cap 120%	09/09/2013	NL0009527852	Sedex
Jet Cap Protection	BNP Paribas	Enel	02/10/2012	Barriera 55%; Partecipazione 300%; Cap 160%	17/07/2015	NL0010068953	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eni	03/10/2012	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 150%	29/06/2017	IT0004819832	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	DivDAX	03/10/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135%	31/07/2017	IT0004826985	Sedex
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	Eurostoxx 50	03/10/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	07/08/2017	IT0004827249	Sedex
Equity Protection Cap	Credit Agricole	Eurostoxx 50	03/10/2012	Strike 2264,72; Protezione 100%; Cap 126%; Cedola 4%	20/12/2017	GG00B8J49H87	Sedex
Equity Protection Cap	Credit Agricole	S&P 500	03/10/2012	Strike 1385,3; Protezione 100%; Cap 130%; Cedola 4%	19/12/2018	GG00B8N48B13	Sedex
Equity Protection Cap	Credit Agricole	S&P 500	03/10/2012	Strike 1399,48; Protezione 100%; Cap 130%; Cedola 3,65%	19/12/2018	GG00B83DBS68	Sedex
Bonus Cap	Commerzbank	Unicredit	05/10/2012	Strike 3,322; Barriera 1,661; Bonus&Cap 120%	02/10/2014	DE000CZ36R97	Sedex
Benchmark Leva	UniCredit Bank	FTSE MIB Daily Super Leveraged Real Time Net-of-Tax (Lux) Total Return Index	05/10/2012	Leva fissa 3x - Long	15/09/2017	IT0006724766	Sedex
Benchmark Leva	UniCredit Bank	FTSE MIB Daily Ultra Short Strategy RT Gross TR Index	05/10/2012	Leva fissa 3x - Short	15/09/2017	IT0006724774	Sedex
Benchmark Leva	UniCredit Bank	X5 Daily Leveraged Real Time FTSE MIB Net-of-tax (Lux) Total Return Index	05/10/2012	Leva fissa 5x - Long	15/09/2017	IT0006724782	Sedex
Benchmark Leva	UniCredit Bank	X5 Daily Short Strategy Real Time FTSE MIB Gross Total Return Index	05/10/2012	Leva fissa 5x - Short	15/09/2017	IT0006724790	Sedex
Power	UniCredit Bank	Basket di ETF Emerging Market	10/10/2012	Barriera 70%; Partecipazione 80%	10/08/2015	DE000HV8AJ72	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	23/10/2012	Barriera 50%; Coupon 7,05% sem.	20/10/2017	DE000DE3BV67	Cert-X
Athena Semiannual	Société Générale	FTSE Mib	24/10/2012	Barriera 70%; Coupon 4,3% sem.	31/10/2014	IT0006724733	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	FTSE Mib	25/10/2012	Protezione 100%; Cedola 5,5%	20/10/2017	IT0004853419	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx Banks	25/10/2012	Cedola/Coupon 6% sem.; Barriera 70%	30/10/2014	DE000HV8AJ98	Cert-X
Fast Bonus	Banca IMI	Generali	26/10/2012	Bonus 126,4%; Barriera 60%; Coupon 8,8%	30/10/2015	IT0004853450	Sedex
Athena Double Plus	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	26/10/2012	Cedola/Coupon 7,75%; Barriera 50%	27/10/2015	NL0010278222	Sedex
Athena Double Relax	BNP Paribas	Generali	26/10/2012	Cedola / Coupon 5,35%; Barriera 55%	27/10/2015	NL0010278230	Sedex
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx Banks	26/10/2012	Coupon/Cedola max Euribor 12M+5,5% o 5,5%, Barriera 50%	26/10/2016	NL0010278214	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	LVHM	26/10/2012	Cedola 5,75%; Coupon 5,75%; Barriera 65%	26/10/2015	NL0010278206	Sedex
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/10/2012	Barriera 65%, Cedola Coupon 7,6%	05/11/2015	IT0004854227	Cert-X/ Sedex
Digital	Banca IMI	DivDAX	30/10/2012	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 6%	06/11/2017	XS0836281898	Cert-X
Athena Double Fast Plus	BNP Paribas	Generali	31/10/2012	1 e 2 anno Cedole inc./Coupon 5,15%; da 3 anno Coupon 10% e 16%; trigger 90%; Barriera 55%	31/10/2016	NL0010273520	Sedex
Athena Double Fast Plus	BNP Paribas	BNP Paribas	31/10/2012	1 e 2 anno Cedole inc./Coupon 6,6%; da 3 anno Coupon 15% e 20%; trigger 85%; Barriera 55%	31/10/2016	NL0010273538	Cert-X
Jet Cap Protection	BNP Paribas	Fiat	31/10/2012	Barriera 50%; Partecipazione 300%; Cap 151%	03/11/2015	NL0010069613	Sedex
Athena Match Race	BNP Paribas	Eurostoxx 50 , Nikkei 225	31/10/2012	Alpha; Barriera Discreta 55%; Coupon 7%	31/10/2016	NL0010273421	Cert-X
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Facebook	31/10/2012	Cedola 8%; Coupon 8%; Trigger Decrescente; Barriera 50%	02/12/2015	NL0010273363	Cert-X
Borsa Protetta Cap	Banca Aletti	Eurostoxx 50	12/11/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	16/11/2017	IT0004855711	Sedex
Capital Protected	UBS	Eurostoxx 50	21/11/2012	Cedola 6%; Partecipazione 65%; Protezione 70%	27/11/2015	DE000UU6J6T2	De@IDone

STOP ALLA PRIMA FERMATA

Sono scesi alla prima fermata utile, ottenendo il rimborso del nominale e un coupon del 4%, i possessori dell'Express Coupon di UniCredit su Eurostoxx Banks identificato da codice Isin DE000HV8AJ31, che il primo ottobre è giunto alla prima data di rilevazione.

Emesso il 30 maggio scorso, il certificato avrebbe in ogni caso pagato la cedola, in quanto incondizionata, ma grazie alla rilevazione dell'indice bancario a 103,91 punti, superiore ai 77,65 punti dello strike iniziale, ha anche potuto liquidare anticipatamente il nominale. Pertanto, agli investitori l'8 ottobre è stato restituito un importo di 104 euro rispetto ai 100 euro versati in fase di emissione, con un rendimento del 4% in soli quattro mesi, ossia il 12% annuo.



PER SOLI TRE PUNTI

Non è invece bastata la rilevazione a 103,91 punti dell'Eurostoxx Banks per permettere il rimborso anticipato, ad un altro Express Coupon di UniCredit, Isin DE000HV8AJ15, che per soli 3,22 punti ha così dovuto rimandare l'appuntamento con la data successiva. Per l'autoliquidazione del certificato sarebbe stata infatti necessaria una rilevazione almeno pari ai 107,13 punti dello strike, livello che

l'indice delle banche dell'area euro ha solamente avvicinato ma che non è riuscito ad agguantare in tempo utile. Pertanto, prima di proseguire nella quotazione fino alla data di osservazione successiva del 2 aprile 2013, il certificato ha potuto soltanto staccare una cedola incondizionata del 6,5%.



Messaggio Pubblicitario



Diversifica i tuoi investimenti.

Scopri le nuove obbligazioni a tre anni di UBS in franchi svizzeri, corone norvegesi, dollari americani e dollari canadesi.

Le nuove obbligazioni di UBS consentono di diversificare i tuoi investimenti, e danno la possibilità di investire in valute straniere, senza rinunciare alla protezione del 100% del capitale* a scadenza (3 anni) e a una cedola annuale fino al 2% (a seconda della valuta), più potenziale Bonus a scadenza.

Se vuoi diversificare i tuoi investimenti in valute diverse dall' Euro, senza rinunciare alla protezione del capitale*, scopri le nuove obbligazioni di UBS:

ISIN	Nome
DE000UU2F0A3	Obbligazione in valuta: Franco Svizzero
DE000UU2G137	Obbligazione in valuta: Corona Norvegese
DE000UU2KGC7	Obbligazione in valuta: Dollaro Canadese
DE000UU2MEY2	Obbligazione in valuta: Dollaro Americano

*Le obbligazioni prevedono il rimborso del 100% del valore nominale a scadenza, soggetto al rischio d'insolvenza di UBS.

Per maggiori informazioni, visita il sito www.ubs.com/obbligazioni

Non ci fermeremo  **UBS**

Il presente è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nei certificati di UBS. Si segnala che il rating non costituisce un invito ad investire nei, vendere o detenere i titoli, inclusi i certificati di UBS, e può essere sospeso, modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating. I certificati di UBS sono negoziati sul SeDeX al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei titoli. Prima di procedere all'investimento, l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la documentazione per la quotazione – vale a dire, il Base Prospectus datato 22 dicembre 2011 ed i relativi supplementi che, congiuntamente, costituiscono un prospetto di base (il "Prospetto di Base") ai sensi della direttiva 2003/71/CE, come modificata, (la "Direttiva Prospetti"), approvati dalla Financial Services Authority ("FSA") che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti e le pertinenti condizioni definitive predisposte ai fini della quotazione dei titoli – reperibile sul sito web www.ubs.com/keyinvest nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I titoli non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. persons e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. persons. Ai certificati di UBS è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore; l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale ed alla relativa interpretazione da parte dell'autorità competente, che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. © UBS 2012. Il logo di UBS e UBS sono marchi registrati di UBS. UBS Bloomberg CMCI e CMCI sono marchi registrati di UBS e/o Bloomberg. Tutti i diritti riservati. Il presente messaggio pubblicitario è di competenza di UBS e non è stato rivisto, approvato o supportato da Bloomberg.

I Certificati in attesa di quotazione

CODICE ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA	MERCATO
NL0010108106	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Unicredit	16/03/2012	21/03/2012	27/12/2012	SeDeX
DE000DE29G61	Deutsche Bank	BONUS	Eurostoxx Select Dividend 30	13/04/2012	18/04/2012	22/04/2014	SeDeX
NL0010068896	Bnp Paribas	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	29/06/2012	04/07/2012	27/06/2014	SeDeX
NL0010220984	Bnp Paribas	TWIN WIN	Eurostoxx 50	26/07/2012	31/07/2012	27/07/2015	SeDeX
NL0010220976	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	E. On AG	26/07/2012	31/07/2012	27/07/2015	SeDeX
NL0010220968	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	26/07/2012	31/07/2012	27/07/2017	SeDeX
NL0010220695	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Adidas	31/07/2012	07/08/2012	31/07/2015	SeDeX
NL0010220711	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE WIN	Eurostoxx 50	31/07/2012	07/08/2012	01/08/2016	SeDeX
NL0010220901	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Eurostoxx 50	31/07/2012	07/08/2012	31/07/2014	SeDeX
NL0010220786	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Post	31/07/2012	07/08/2012	31/07/2015	SeDeX
DE000DE3BDQ2	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	03/08/2012	08/08/2012	07/08/2015	CertX
DE000DE3BDY6	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	03/08/2012	08/08/2012	08/08/2016	CertX
DE000DE3BDP4	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	03/08/2012	08/08/2012	07/08/2015	CertX
IT0004842610	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Usd / Eur	27/08/2012	31/08/2012	31/08/2017	SeDeX
IT0004842602	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Eurostoxx 50	27/08/2012	31/08/2012	31/08/2017	SeDeX
NL0010228888	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Adidas	31/08/2012	07/09/2012	31/08/2015	SeDeX
XS0809318677	Banca IMI	DIGITAL	DivDax Index	07/09/2012	12/09/2012	12/09/2016	CertX
DE000DE3BQR2	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	10/09/2012	12/09/2012	27/02/2015	CertX
NL0010228854	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Eni spa	14/09/2012	21/09/2012	14/09/2015	SeDeX
NL0010228847	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Enel spa	14/09/2012	21/09/2012	14/09/2015	SeDeX
NL0010229175	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Nasdaq 100 Index	14/09/2012	21/09/2012	15/09/2014	CertX
IT0004849193	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM	Eurostoxx 50	21/09/2012	26/09/2012	28/09/2015	CertX - SedeX
XS0818189911	ING Bank	BONUS PLUS	Unicredit	25/09/2012	26/09/2012	30/09/2013	SeDeX
DE000DE3BP81	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	25/09/2012	28/09/2012	05/10/2015	CertX
DE000DE3BP73	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	25/09/2012	28/09/2012	05/10/2015	CertX
DE000DE3BP99	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	25/09/2012	28/09/2012	04/10/2016	CertX
XS0774406663	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Apple Computer Inc	25/09/2012	28/09/2012	25/09/2015	CertX
IT0004848393	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Eurostoxx Telecommunications	24/09/2012	28/09/2012	29/09/2017	SeDeX
NL0010273041	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eni spa	25/09/2012	28/09/2012	30/03/2016	SeDeX
NL0010273033	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Royal Dutch Shell	25/09/2012	28/09/2012	25/09/2017	SeDeX
NL0010261723	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	FTSE Mib	28/09/2012	05/10/2012	28/09/2015	SeDeX
XS0825435117	Banca IMI	DIGITAL	DivDax Index	02/10/2012	05/10/2012	05/10/2016	CertX
NL0010221008	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Prada SpA	27/09/2012	05/10/2012	28/09/2015	CertX
IT0004849268	Banca IMI	DOUBLE EXPRESS	Eurostoxx 50	02/10/2012	05/10/2012	05/10/2015	CertX - SedeX
DE000DE3BUY0	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	04/10/2012	08/10/2012	13/10/2014	CertX

COVERED CALL WRITING

Mercati in cerca di direzione. La covered call writing per un flusso di cassa assicurato

Tra le strategie più comuni soprattutto tra gli istituzionali, per via del suo payoff intuitivo la Covered Call Writing attrae sempre più investitori nel comparto retail. Soprattutto in fasi di nervosismo e direzionalità poco chiara infatti tale strategia offre un'interessante alternativa all'esposizione diretta su un sottostante azionario, sebbene il payoff asimmetrico tra rischio e rendimento richieda di ponderare in maniera consapevole non solo il timing d'ingresso, ma anche settlement date e moneyness. Prima di passare ad un'analisi dei pro e i contro della strategia e delle variabili in campo guardiamo brevemente al funzionamento.

IL FUNZIONAMENTO

Come si intuisce già dal nome, una strategia di tipo Covered Call Writing prevede la vendita (writing) di opzioni plain vanilla di tipo call generalmente con strike price leggermente out of the money e in scadenza il mese successivo, contro una partecipazione azionaria detenuta in portafoglio (covered). In cambio della vendita delle opzioni sarà possibile ottenere un diretto flusso di cassa dato dal premio pagato sul-

le opzioni. Alla scadenza invece due sono gli scenari possibili. Se il prezzo spot delle azioni sarà inferiore al prezzo d'esercizio, le opzioni scadranno senza valore mentre la gamba azionaria registrerà una perdita in conto capitale pari all'effettivo ribasso, compensato tuttavia in totale o in parte dal premio ricevuto. Se invece l'opzione scadrà in the money, il venditore sarà costretto a consegnare la propria partecipazione azionaria con un profitto pari alla differenza dal prezzo di carico e quello strike, maggiorato tuttavia del flusso di cassa iniziale. Una strategia a prima vista win to win per via di quel flusso di cassa incondizionato erogato alla stregua di un dividendo in ciascuno scenario a scadenza. Tuttavia il costo di tale certezza è rappresentato da un forte sbilanciamento del profilo rischio rendimento. Se da un lato il rendimento massimo è di fatto già conosciuto al momento della costruzione della strategia, l'esposizione alle perdite è illimitata. Ne consegue che un forte balzo al rialzo comporterà un elevato costo opportunità nel dover vendere la partecipazione al valore strike mentre in caso di decisa flessione il cuscinetto alle perdite offerto dal premio sarà minimale.

ANALISI OPERATIVA

Per capire l'analisi di scenario costruiamo una strategia di tipo covered call sul titolo Fiat. Procediamo quindi con l'acquisto di 500 azioni del Lingotto ad un prezzo di 4,20 euro e la vendita di un'opzione call con

STRATEGIE A CONFRONTO

	STRATEGIA 1	STRATEGIA 2	STRATEGIA 3
Strike	4,40 euro	4 euro	4,40 euro
Scadenza	novembre	novembre	marzo
Premio	0,15 euro	0,35 euro	0,38 euro
Breakeven	4,05 euro	3,85 euro	3,82 euro
Rendimento massimo annualizzato	78,92%	33,82%	31,67%
RTS per Fiat a 4,20 euro	4,35 euro	4,35 euro	4,58 euro

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 09/10/2012
Leva Fissa +5	X5 Daily Leveraged RT FTSE MIB Net-of-Tax (Lux) TR Index	26/05/2017	24,7165
Leva Fissa -5	X5 Daily Short Strategy RT FTSE MIB Gross TR Index	26/05/2017	9,5605
Benchmark certificate	SONIX	24/06/2016	95,5325

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

scadenza a novembre e prezzo d'esercizio di 4,40 euro (105% OTM) ad un prezzo bid di 0,15 euro, a fronte di una volatilità implicita pari a 43,8 punti percentuali, maggiore di quella storica sullo stesso orizzonte temporale di circa 10 punti. Ai fini di amplificare il rendimento ottenibile infatti, la strategia richiederebbe di scegliere quei titoli che prezzano una probabilità di ricadere in the money molto superiore a quella effettiva. Guardando al payoff della Covered Call Writing su Fiat notiamo come a fronte di un rendimento massimo pari all'8,33% il punto di break even è dato un ribasso del 3,58%, oltre il quale l'effetto ammortizzante del premio sarà via via inferiore. Al fine di ottenere un maggior flusso di cassa sarà necessario spostarsi su call in the money, ovvero vendere opzioni con strike posto ad un livello inferiore del prezzo spot del sottostante. Mantenendo la stessa scadenza, procediamo quindi con la vendita di opzioni ITM con strike posto a 4 euro. In questo caso il premio determina un flusso di cassa pari a 35 centesimi per azione, tuttavia, tenuto conto dell'esercizio automatico a 4 euro, il rendimento massimo ottenibile sarà pari al 3,57%. Il vantaggio rispetto alla strategia precedente risulta invece sul lato delle perdite. Il maggior flusso di cassa ricevuto sposta infatti il punto di pareggio sulla soglia dei 3,85 euro,

equivalenti ad un ribasso del titolo pari all'8,33%. Un'ulteriore variabile sulla quale è possibile fare leva è data dalla scelta della data di settlement. Allungando la durata dell'investimento infatti, è possibile ottenere un maggior premio dal momento che tanto più manca alla scadenza tanto più a parità di condizioni un'opzione plain vanilla avrà maggior valore poiché la time decay è inversamente proporzionale alla durata residua. Mantenendo una moneyness pari al 105% OTM, ovvero strike price a 4,40 euro, è possibile vendere opzioni con scadenza marzo 2012 ad un prezzo di 38 centesimi. In quest'ultimo scenario il rendimento massimo ottenibile è pari a 58 centesimi, ovvero al 13,81% mentre il punto di pareggio, in virtù del ricco premio è spostato a 3,82 euro, equivalente ad un ribasso di circa il 9%. Se tuttavia si considerano i rendimenti delle due strategie con opzioni OTM su base annuale, quella con scadenza novembre prevede un profitto su base annualizzata del 79% mentre la seconda del 31,67%.

Nel caso tuttavia di quest'ultima, da notare come la maggior durata residua lasci spazio ad una gestione attiva della posizione. In particolare, a parità di condizioni, il cosiddetto decadimento temporale farà ridurre sempre più velocemente il valore intrinseco dell'opzione rendendo di per sé più

economico il riacquisto dell'opzione venduta permettendo così di ottenere un gain dalla compravendita senza intaccare l'esposizione sul sottostante. In caso poi di opzioni con strike superiore al valore spot, sempre a parità di condizioni, una riduzione della volatilità scontata dal prezzo delle opzioni ne determinerà un calo del premio, rendendo anche in questo caso profittevole un suo riacquisto prima della scadenza.

PROFIT & LOSS (500 azioni Fiat)

Strategia 3: strike 105% OTM scadenza marzo 2013

Fiat	15-ott	27-dic	16-mar
3,7	-145	-100	-60
3,8	-110	-60	-0,5
3,93	-75	-20	50
4,09	-25	35	135
4,26	20	85	220
4,38	45	110	275
4,43	60	125	290
4,54	95	160	290

FONTE BLOOMBERG

GRAFICO DI PAYOFF



FONTE BLOOMBERG

ANALISI TECNICA INTESA SANPAOLO

Fase di incertezza per il titolo Intesa Sanpaolo, in fase correttiva dopo il rally di agosto. Dai massimi relativi a 1,40 le quotazioni sono scese in area 1,20/18 euro da dove hanno imbastito un tentativo di reazione arenatosi nei pressi di 1,30. Il superamento di questo livello intermedio è condizione necessaria per permettere un nuovo assalto a 1,40 e, sopra questa soglia, produrre un segnale long. Verrebbe superata, infatti, anche la trendline ribassista discendente dai massimi del 22 luglio 2011 e dell'8 febbraio 2012. La strada sarebbe aperta per target a 1,495 e 1,58 euro. Un segnale negativo, per contro, si produrrebbe su rottura di area 1,18 euro. Il test di questo livello sarebbe preceduto dal campanello d'allarme dato da una discesa sotto 1,22 euro.



ANALISI FONDAMENTALE INTESA SANPAOLO

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF. 2012
Banco Popolare	1,22	8,49	0,23	-6,9%
Ubi Banca	2,98	10,69	0,29	-2,1%
Monte Dei Paschi Siena	0,22	14,87	0,27	-46,2%
Unicredit	3,40	9,36	2,14	-46,4%
Intesa SanPaolo	1,24	8,50	0,40	-8,1%

FONTE BLOOMBERG

Nel 2012 il bilancio borsistico di Intesa Sanpaolo risulta al momento negativo per oltre 8 punti percentuali, registrando una sottoperformance rispetto all'indice bancario europeo che segna un +2% da inizio 2012. Tra le principali banche italiane Intesa risulta insieme a Banco Popolare, quella che presenta un rapporto prezzo/utigli più basso rispetto agli altri istituti di credito quotati a Piazza affari.

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