

# Certificate Journal

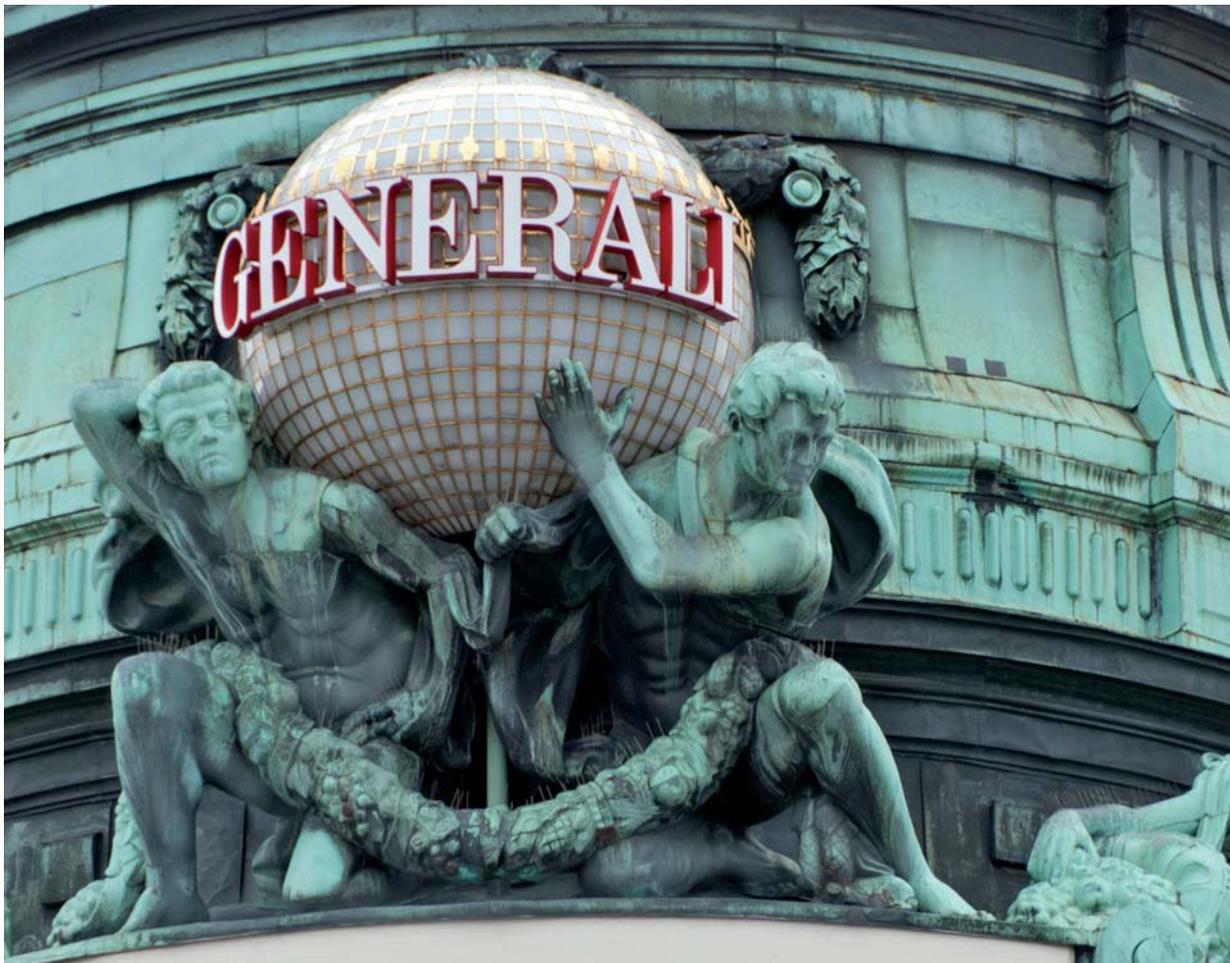
ANNO VIII - NUMERO 317 - 27 MARZO 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

## Il Leone alato torna inquieto

A gennaio si è bruscamente interrotta l'ascesa in Borsa di Generali Assicurazioni complice l'effetto spread e una trimestrale condizionata da significative svalutazioni di bilancio. Quali opportunità offrono i certificati, dai Fast Bonus gemelli di ING e RBS all'opzione copertura con un Reverse Bonus Cap



# Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



La gestione del quarto bailout dell'era Euro ha lasciato non pochi interrogativi agli investitori internazionali, in particolare per le parole del neo Presidente dell'Eurogruppo, che commentando la decisione di far partecipare i correntisti al piano di salvataggio di Nicosia, ha definito la soluzione adottata un "modello per le crisi future dei paesi dell'Eurozona". Dichiarazioni smentite successivamente da un portavoce della Commissione Europea, ma che hanno agitato i già poco tranquilli sonni degli investitori, alle prese con una crisi politica italiana che sembra non trovare via di risoluzione. A pagare il conto sono stati ancora una volta i titoli del settore bancario, con performance negative a doppia cifra che fanno tornare d'attualità il tema sempre caldo delle strategie più adatte per tentare di recuperare le perdite subite da investimenti diretti su azioni e certificati con barriera. Il Certificato della settimana vede come protagonista in ottica di "switch to recovery" un nuovo Easy Express legato a Intesa Sanpaolo, strutturato con caratteristiche ideali per accelerare il recupero anche in caso di moderato apprezzamento del sottostante. La scure dei venditori si è però abbattuta anche sul comparto assicurativo, con Generali scivolata al penultimo posto dell'indice settoriale europeo nella classifica di performance da inizio anno. Al titolo del Leone alato, alle prospettive derivanti dagli sviluppi della crisi del credito e ai migliori certificati ad esso legati, idonei anche per la combinazione di portafoglio, è dedicato il nostro Approfondimento. Tra le novità della settimana, il Focus dedica un'analisi ad un nuovo Express Plus agganciato all'indice americano S&P500, ormai a un passo dai record con l'incognita di un pericoloso triplo massimo, mentre il Punto Tecnico mette sotto la lente i nuovi Easy Express di BNP Paribas. Augurandovi una buona Pasqua a nome di tutta la redazione, vi ricordo che il prossimo numero del Certificate Journal uscirà giovedì 4 aprile.

## Contenuti

4

### APPROFONDIMENTO

Generali con il fiato corto in Borsa  
Quali opportunità sul Leone di Trieste?

7

### FOCUS NUOVA EMISSIONE

Incognita triplo massimo per l'S&P 500  
Banca IMI lancia un nuovo Express Plus

8

### CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Opportunità di switch da Intesa Sanpaolo  
con l'Easy Express di SocGen

19

### PUNTO TECNICO

Controllo dell'esposizione al rischio  
I nuovi Easy Express di BNP Paribas

17

### BORSINO

Tre Bonus Cap al traguardo, mentre sei  
vanno al tappeto

11

### BOND CORNER

La via alternativa dell'Equity Linked  
La Mediobanca Eurostoxx 2018

# BANCHE A PROVA DI SHOCK, MA NEL BREVE NON MANCANO LE CRITICITÀ

Le rassicurazioni arrivate dal Fondo Monetario Internazionale, che vede il sistema bancario italiano in grado di superare gli shock nonostante la debolezza dell'economia, non appaiono sufficienti a scacciare le nubi sul settore che continua a rappresentare il termometro dell'umore di Piazza Affari e in questi primi 3 mesi del 2013 ha sofferto non poco il riemergere dell'incertezza sul Belpasese. I risultati preliminari degli stress test compiuti dall'istituto di Washington sulle banche del nostro Paese nell'ambito del piano Fsap (Financial Sector Assessment Program) evidenziano che il sistema bancario italiano dovrebbe essere in grado di resistere sia a uno scenario di shock concentrati nel tempo e sia a uno caratterizzato da bassa crescita dell'economia grazie alla forte dotazione di capitale e al supporto della Bce. Nel concreto le banche devono però fare i conti con una recessione più lunga del previsto e lo stallo politico che non aiuta con Moody's che appare pronta inforcare nuovamente la forbice per ridurre il merito di credito dell'Italia se il tentativo di Bersani di formare un governo risulterà vano. Da inizio anno le big bancarie italiane, Intesa Sanpaolo e Unicredit, presentano saldi negativi nell'ordine rispettivamente del 15 e 13%, che si confronta con il moderato -1% dello Stoxx Bank 600 nello stesso arco di tempo. Sfiducia

che nelle ultime ore si è acuita complice l'ennesima chiusura del Movimento 5 Stelle ad appoggiare un governo politico e l'esito dell'asta Btp che ha visto una domanda ridotta al lumicino. Gli investitori esteri appaiono tornati molto guardinghi sull'Italia come testimoniato dall'atteggiamento di BlackRock che negli ultimi 3 mesi ha ridotto la propria esposizione sui titoli di Stato di Italia e Spagna. In tal senso il Fmi ha messo in guardia dai rischi rappresentati dalla prolungata debolezza dell'economia reale e anche dal legame tra sistema finanziario e debito sovrano. Sulle criticità del sistema bancario, italiano ma anche europeo in generale, si sono espressi questa settimana gli analisti di Mediobanca tagliando il giudizio sulle banche del Vecchio Continente a underperform. La banca d'affari milanese rimarca tra i punti di debolezza, oltre alla delicata situazione politica in Italia, anche la necessità di rafforzare il patrimonio stimando un deficit di capitale per 309 miliardi di euro equamente diviso tra i Paesi della zona euro. Un deficit che "potrebbe essere controbilanciato solo da un sostanziale recupero dell'economia che è difficile da intravedere visto che lo scenario base secondo l'istituto di piazzetta Cuccia è di un deterioramento economico nella seconda parte dell'anno.



# GENERALI DIETRO LA COLLINA

La soglia dei 13 euro assomiglia sempre più ad un ermo colle per Generali Assicurazioni. Quali opportunità sul Leone di Trieste?

Il prelievo forzoso dai ricchi conti correnti ciprioti crea un pericoloso precedente e gli investitori cominciano a tirare le reti del settore del credito europeo. Si alza così l'asticella dello spread sui titoli di stato periferici mentre si perfeziona il quarto bailout dalla nascita dell'Unione Europea. I tassi continuano a rimanere bassi in tutta l'area per facilitare la trasmissione di liquidità e la Commissione Europea, come riportato dall'ultima consultazione su iniziative di policy (il Green Paper), nell'intento di diversificare i propri finanziamenti si auspica di alleggerire in modo sostanziale il ricorso alle banche bussando alla porta dei grandi istituti assicurativi del Vecchio Continente.

Tra i settori più esposti al debito Sovereign e agli interventi di politica monetaria, quello assicurativo è tuttavia sempre stato posto in secondo piano all'interno di una realtà bancocentrica che ha fatto dei primari istituti di credito il bersaglio preferito. Se la speculazione che continua a mantenere bollenti le quotazioni dei principali titoli bancari non ha mai lanciato una controffensiva diretta al sistema assicurativo sui listini azionari, come riporta l'ultimo Report degli analisti di Bloomberg interpellati per lo scenario del segmento Vita nell'anno in corso, numerose sono le sfide alle quali dovranno sottoporsi i principali istituti assicurativi come Allianz, Axa e la triestina Generali Assicurazioni.

I continui aiuti da parte della BCE per mantenere bassi i tassi d'interesse minano infatti alla redditività di lungo termine su cui si basa la gestione dei portafogli assicurativi. L'implementazione di Basilea III e di Solvency II risulterà poi in un inasprimento dei coefficienti richiesti per il rafforzamento del patrimonio che sottoporrà, assieme al ruolo di principali investitori in titoli di stato, ad una cauta gestione del proprio asset.

La débacle sulle azioni assicurative dell'area Euro a seguito dell'incertezza relativa alle elezioni italiane e al caso Cipro è stata infatti sintomatica del crescente peso del rischio paese. La ripida correzione si è manifestata all'indomani del forte recupero messo a segno dal settore dal giugno dello scorso anno, portando il trend medio a sovraperformare lo STOXX 600, per il contributo sostanziale del salvataggio greco. Il ribasso ha tuttavia consumato buona parte dell'apprezzamento di inizio anno, facendo scivolare Generali Assicurazioni al penultimo posto dell'indice settoriale europeo, con un saldo da inizio anno pari al -11,35% ed un ribasso complessivo dagli exit poll elettorali italiani pari al 3,73%.

Il leone triestino a partire dal 2010 ha incrementato la propria esposizione in titoli di Stato, scaricando da un lato l'esposizione su Germania e Portogallo ed aumentando dall'altra quella in titoli

Carta d'identità	
Nome	Fast Bonus
Emittente	Royal Bank Of Scotland
Sottostante	Generali Assicurazioni
Strike	11,94 euro
Barriera	5,97 euro
Livello Barriera	50%
Coupon	9%
Data di Osservazione	30/09/2013 30/09/2014
Scadenza	23/09/2015
Mercato	Sedex
Isin	GB00B6HZ0F48

Carta d'identità	
Nome	Fast Bonus
Emittente	ING Bank
Sottostante	Generali Assicurazioni
Strike	11,94 euro
Barriera	5,97 euro
Livello Barriera	50%
Coupon	10,2%
Data di Osservazione	30/09/2013 - 30/09/2014
Scadenza	23/09/2015
Mercato	Sedex
Isin	XS0672414876




ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 26.03.13
DE000DX5F1Z5	Reverse bonus Certificate su Indice Azionario	DAX	7700	9240	109,6%	98,50
DE000DX5F114	Bonus Cap Certificate su Indice Azionario	Eurostoxx50	2700	2025	109,0%	95,75
DE000DX5LAW7	Bonus Certificate on Single Stock	Generali Assicurazioni	13,15	9,8625	112,5%	99,50

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 26.03.13
DE000DX5PSZ3	Discount Certificate su Indice Azionario	Eurostoxx50	2700		100	90,20
DE000DE2LYL0	Express Autocallable su Oro	Oro	1675,5	1172,85	114 Euro	103,5

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

spagnoli, francesi e italiani, principale mercato di riferimento del colosso assicurativo. Un rischio paese scontato anche dal contratto di Credit Default Swap di Generali pari a 305,540 punti, di gran lunga superiore ai 186,330 di Axa o 104,635 bp di Allianz.

Dopo il poderoso recupero dai minimi dello scorso maggio a quota 8,215 euro fino ai 14,56 di gennaio, la comunicazione dei dati relativi al quarto trimestre 2012 ha spinto definitivamente il titolo assicurativo al di sotto della soglia dei 13 euro. La svalutazione di alcune partecipazioni tra cui quella in Telecom sono costate a Generali una chiusura in rosso con una perdita netta complessiva di 1,04 miliardi di euro. Il risultato operativo è tuttavia cresciuto del 12% grazie al segmento Non Vita, che continua a pesare meno del 50% all'interno del business del colosso triestino. Anche se il solvency ratio, ovvero la capacità di assorbire le perdite è cresciuta rispetto al trimestre precedente, nell'ultimo mese è in aumento il numero degli analisti che consiglia l'uscita dal titolo. Il consensus medio rimane tuttavia neutrale con target price a un anno pari a 13,53 euro.

Previsioni di lateralità e turbolenze sul Leone alato, a quali opportunità lasciano spazio lungo il panorama dei certificati?

Già segnalati nel Certificate Journal 292 dello scorso settembre, i Fast Bonus gemelli targati ING Bank (XS0672414876) e

Royal Bank Of Scotland (GB00B6HZ0F48), fallito il rimborso anticipato alla prima data autocallable, per via della struttura difensiva che li contraddistingue rimangono ancora tra i più validi strumenti scritti su Generali Assicurazioni. Guardandone al funzionamento, prendiamo a riferimento il certificato di ING Bank in quanto, a parità di condizioni, continua ad offrire il maggior upside a fronte del medesimo grado di rischio sostenuto. Rilevato uno strike a 11,94 euro il 30 settembre 2011 e fissata la barriera a 5,97 euro, equivalente al 50% del valore iniziale, riconoscerà alla scadenza del 23 settembre 2015 un importo aggiuntivo di 408 euro ogni 1000 di nominale se il prezzo di chiusura di Generali non sarà inferiore alla barriera. Il certificato prevede tuttavia due finestre per l'estinzione anticipata del nominale maggiorato di un coupon a memoria di 102 euro. Pertanto alla prossima rilevazione fissata per il 23 settembre, sarà necessario che il sottostante non si trovi a un valore inferiore a quello iniziale per ottenere il rimborso di 1204 euro. Si passerà altrimenti all'appuntamento successivo fissato per il 2014, oppure alla scadenza, dove sarà necessario che il sottostante non scenda al di sotto dei 5,97 euro di soglia knock out per il rimborso complessivo a 1408 euro. Nella mattinata del 25 marzo, a fronte di un valore spot del titolo assicurativo pari a 12,37 euro, il certificato

## Express Certificate 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 Certificate 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 anno<sup>1</sup>
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi<sup>1</sup>
- 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: DE000DB8ZSX7
- Strike: 2.757,37 punti
- Premio: 4,5 euro<sup>2</sup>
- Prima data di osservazione: 19 settembre 2013
- Scadenza: 17 settembre 2015

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

*Passion to Perform*



<sup>1</sup> Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta.

<sup>2</sup> 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 17 maggio 2010 (come successivamente supplementato), 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.

è esposto in lettera a 1153,3 euro, lasciando spazio ad un rendimento complessivo pari al 4,4% con un buffer sul trigger di 1,89 punti percentuali al netto dei 20 centesimi di perdita attesa dovuta allo stacco del dividendo. Qualora anche per il secondo appuntamento con il rimborso anticipato venisse a mancare la condizione invalidante, in virtù del ricco premio crescente sulle date intermedie e la profonda barriera valida unicamente a scadenza, la flessione subita dal certificato dovuta all'estinzione senza valore dell'opzione autocallable sarà contenuta, come osservato dalle quotazioni del prodotto all'indomani del mancato rimborso lo scorso settembre.

## IPOTESI DI COPERTURA

Se tuttavia si volessero allargare le probabilità di ottenere un rendimento positivo, si segnala il Reverse Bonus Cap di BNP Paribas (NL0010069860), come strumento di copertura all'interno di una combinazione di portafoglio con il Fast Bonus prima descritto. Il certificato dell'emittente francese infatti, scadendo il prossimo 20 settembre, in concomitanza con la data di rilevazione del Fast Bonus, si presta allo scopo di difendere l'upside in caso di ribasso. Più in particolare, se il prezzo di chiusura di Generali Assicurazioni non avrà mai oltrepassato la soglia dei 15,29 euro, il Reverse Bonus Cap si estinguerà con un importo pari a 107 euro per certificato. In caso contrario si aggancerà con replica inversa alla performance del sottostante, fermo un rimborso massimo pari a 107 euro.

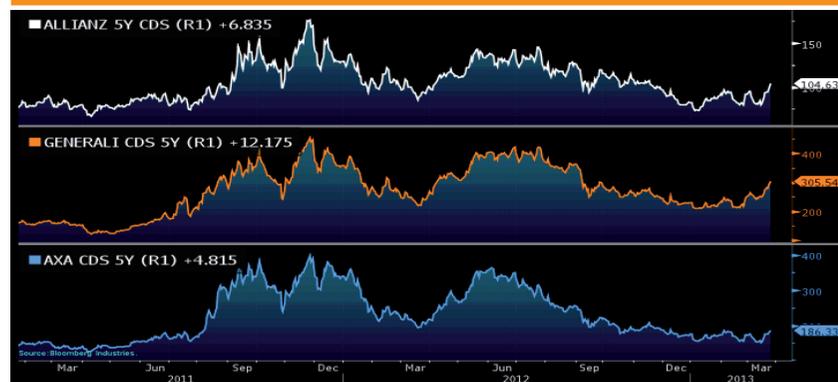
Passando al portafoglio, osserviamo lo scenario sull'ipotesi di una combinazione che assegna il 70% del peso al Fast Bonus e il restante 30% al Reverse Bonus Cap di BNP Paribas, rapporto ritenuto ottimale in base alle simulazioni effettuate. Tenuto conto di un valore iniziale del portafoglio pari a 100000 euro e di un prezzo lettera pari a 102,65 euro per il Reverse e di 1153,35 per il Bonus, la combinazione permette di ottenere un risultato positivo all'interno di un intervallo di variazione di Generali da un -10% a un +23,6%. In caso di rottura della barriera up del Reverse Bonus, la perdita dovuta all'allineamento alla replica short del sottostante sarà mitigato dal profitto generato dall'estinzione anticipata del Fast Bonus. Per valori inferiori all'intervallo invece si otterrà un profitto certo dal Reverse Bonus Cap mentre il mancato evento autocallable determinerà una flessione del fair value del certificato di ING Bank che si tradurrà sì in una perdita in conto capitale, ma solo virtuale tenuto conto del profilo di rimborso alla scadenza legato alla tenuta della barriera.

Carta d'identità	
Nome	<b>Reverse Bonus Cap</b>
Emittente	<b>BNP Paribas</b>
Sottostante	<b>Generali Assicurazioni</b>
Strike	<b>12,23 euro</b>
Barriera	<b>15,29 euro</b>
Livello Barriera	<b>125%</b>
Bonus	<b>7%</b>
Livello Cap	<b>11,37 euro</b>
Scadenza	<b>20/09/2013</b>
Mercato	<b>Sedex</b>
Isin	<b>NL0010069860</b>

ANALISI DI SCENARIO		-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	23,6%	30%	40%
Generali Assicurazioni		7,422	8,659	9,896	11,133	12,37	13,607	15,29	16,081	17,318
Fast Bonus		1000*	1050*	1100*	1150*	1204	1204	1204	1204	1204
Reverse Bonus Cap		107	107	107	107	107	107	107	68,51	58,40
Portafoglio (100000 euro)		91964	94999	98033	101068	104345	104345	104345	93097	90141
Fast Bonus (70%)		60693	63727	66762	69797	73074	73074	73074	73074	73074
Reverse Bonus Cap (30%)		31271	31271	31271	31271	31271	31271	31271	20023	17067
P&L										
Portafoglio		-8,0%	-5,0%	-2,0%	1,07%	4,35%	4,35%	4,35%	-6,9%	-9,9%
Fast Bonus		-13,30%	-8,96%	-4,63%	-0,29%	4,39%	4,39%	4,39%	4,39%	4,39%
Reverse Bonus Cap		4,24%	4,24%	4,24%	4,24%	4,24%	4,24%	4,24%	-33,26%	-43,11%

\* valori attesi

## CONTRATTI CONTRO IL RISCHIO DI CREDITO



Fonte Bloomberg

## ESPOSIZIONE GENERALI ASSICURAZIONI AL DEBITO EUROPEO



Fonte Bloomberg

# S&P 500, INCOGNITA TRIPLO MASSIMO

Corre verso i massimi storici lo S&P 500, ma prende corpo il triplo massimo. Banca IMI lancia un Express Plus per non rimanere con il classico cerino in mano

Mentre le borse europee viaggiano a due velocità, con la borsa tedesca che si avvicina ai livelli pre crisi e quelle dei Piigs che stentano, i mercati americani sono ormai stabilmente sui massimi storici. Dopo i record del Dow Jones, ora è lo S&P 500 a trovarsi a una manciata di punti dai 1676,09 punti di ottobre 2008, sospinto soprattutto dai buoni dati che giungono dal mercato del lavoro. Tuttavia guardando un grafico del più rappresentativo indice statunitense, appare evidente anche la formazione di un triplo massimo che potrebbe respingere le quotazioni. Un'ipotesi che potrebbe essere avvalorata da un'economia che è ancora lontana dalla ripresa definitiva. In questo contesto di indecisione potrebbe tornare utile il nuovo Express Plus legato all'indice S&P 500 che Banca IMI propone in collocamento fino al 10 aprile prossimo. Entrando subito nel dettaglio, questo certificato prevede una durata complessiva di tre anni al termine dei quali si godrà della protezione condizionata del capitale per ribassi dell'indice a stelle e strisce non superiori al 35%. Pertanto se il 6 aprile 2016

sarà stata rispettata tale condizione, si potrà contare sul rimborso dei 100 euro nominali a cui potrà aggiungersi un premio del 14,7% se lo stesso indice sarà almeno pari al livello strike. Qualora invece lo S&P 500 dovesse far registrare un valore inferiore alla barriera il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata al pari di un investimento diretto.

Tuttavia prima di giungere alla scadenza naturale dello strumento sono previste due tappe intermedie. La prima è fissata per il 14 aprile 2014, dove verrà erogata una cedola incondizionata, ossia qualsiasi sia il livello del sottostante, del 5%. A questa data non è previsto il rimborso anticipato che invece sarà possibile l'anno successivo, il 2 aprile 2015. In questa occasione se l'indice S&P 500 sarà almeno pari al livello iniziale si attiverà l'opzione express che farà auto estinguere lo strumento con il rimborso di un totale di 107,35 euro.

Un certificato, quindi particolarmente indicato per chi crede in un andamento laterale o moderatamente ribassista del mercato. La cedola plus consente

anche nello scenario intermedio, dove è previsto il rimborso del solo nominale a scadenza, di ottenere un minimo di rendimento. Per lo scenario migliore, compresa la suddetta cedola, il rendimento complessivo a scadenza è del 19,35% conseguibile anche con l'indice sugli stessi livelli di tre anni prima. Per chi ha un'ottica nettamente rialzista su questo mercato, va ricordato che questo rendimento è il massimo conseguibile con questo strumento.

## Carta d'identità

NOME	Express Plus
EMITTENTE	Banca IMI
SOTTOSTANTE	S&P 500
BARRIERA	65%
CEDOLA PLUS	5,00%
DATA STACCO	14/04/2014
COUPON	7,35%
DATA DI OSSERVAZIONE	05/04/2015
SCADENZA	12/04/2016
QUOTAZIONE	Cert-X o Sedex
ISIN	IT0004900327



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 27/03/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	18,99
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	6,63
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	13,44
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	28,78
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	27,78
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	16,23

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

# EASY EXPRESS MULTITASKING

La linearità e la reattività del nuovo Easy Express su Intesa Sanpaolo di Société Générale suggeriscono più di un'opportunità di switch dal titolo o da altri certificati in perdita

Se si osserva un grafico di lungo periodo di Intesa Sanpaolo, così come quello di tutti i titoli comparabili, si ha la misura di quanto sia stata profonda la crisi che ha investito il settore bancario. Dai 4,5 euro di cinque anni fa, ovvero del periodo pre-Lehman, il titolo guidato da Andrea Beltratti è da circa 18 mesi che viaggia in un ampio trading range compreso tra il doppio minimo a 0,845 euro e l'area 1,50/60 euro, alternando fasi di cronica debolezza a poderosi strappi rialzisti. Negli ultimi anni sono quindi state numerose le occasioni in cui un ingresso sbagliato nel timing avrebbe potuto condurre a subire ingenti perdite, tanto sull'azione quanto sui certificati con barriera ad essa legati. Per seguire il filone "recovery", che nelle ultime settimane ha già visto un'emissione agganciata al titolo Saipem (Certificato della Settimana del CJ 311) confermare le aspettative di esplosiva reattività, ecco pertanto che si mette in evidenza sul Sedex una delle ultime emissioni targate Société Générale, studiata appositamente per permettere di accelerare il recupero delle perdite subite dal titolo. Per venire

incontro alle esigenze di recovery degli investitori, a partire da fine 2010 numerose sono state le emissioni di certificati volti ad accelerare il recupero degli investimenti in sofferenza, tanto per il payoff previsto a scadenza quanto per la possibilità di ottenere il medesimo importo premio anche in caso di lateralità del sottostante. Una caratteristica che si è rivelata vincente soprattutto su quegli strumenti legati al settore bancario, nell'occhio del ciclone della crisi. Proprio a questo filone appartiene l'Easy Express scritto su Intesa Sanpaolo di Société Générale in quotazione sul Sedex con codice Isin IT0006726183. Il certificato infatti, con un premio esiguo sulla componente lineare, offre interessanti opportunità di switch tanto dal sottostante quanto da altri certificati, oltre a rivelarsi un'interessante proposta di investimento alternativa all'ingresso diretto su Intesa Sanpaolo. Vediamo quindi il funzionamento del prodotto. Rilevata una soglia invali-

Carta d'identità	
NOME	Easy Express
EMITTENTE	Societe Generale
SOTTOSTANTE	Intesa Sanpaolo
STRIKE	1,201 euro
BARRIERA	1,25 euro
BONUS	100 euro
LIVELLO BONUS	149%
LIVELLO CAP	1,79 euro
SCADENZA	26/06/2015
MERCATO	SEDEX
ISIN	IT0006726183

Carta d'identità	
NOME	Easy Express
EMITTENTE	Macquarie
SOTTOSTANTE	Intesa Sanpaolo
STRIKE	1,457 euro
BARRIERA	1,4 euro
BONUS	100 euro
LIVELLO BONUS	140%
LIVELLO CAP	2,03 euro
SCADENZA	01/04/2014
MERCATO	SEDEX
ISIN	DE000MQ4KPH9

## ANALISI SCENARIO

	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	5%	10%	20%	30%	40%
Intesa Sanpaolo	0,70	0,81	0,93	1,05	1,16	1,22	1,28	1,39	1,51	1,63
Easy Express	38,89	45,38	51,86	58,34	64,82	68,07	100	100	100	100
P&L	-40,80%	-30,93%	-21,07%	-11,20%	-1,33%	3,60%	52,21%	52,21%	52,21%	52,21%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

## SWITCH DA EASY EXPRESS DI MACQUARIE ( HP 10000 EURO INVESTITI)

	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	5%	10%	20%	30%	40%
Intesa	0,70	0,82	0,94	1,05	1,17	1,23	1,29	1,40	1,52	1,64
EE MaC	48148	56172	64197	72221	80246	84258	88271	139400	139400	139400
Switch	50284	58665	67046	75427	83807	87998	128400	128400	128400	128400
Saldo	2137	2493	2849	3205	3561	3739	40129	-11000	-11000	-11000

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

dante a 1,25 euro ed uno strike a 1,201 euro, alla scadenza del 26 giugno 2015 il certificato rimborserà 100 euro se il prezzo di chiusura del sottostante alla rilevazione del 19 giugno dello stesso anno sarà non inferiore al livello barriera. Dato un prezzo di emissione pari a 67,11 euro, il rimborso dell'importo Express equivale quindi ad un rendimento complessivo pari al 49%. In caso invece di mancato evento knock in, il certificato replicherà linearmente la variazione complessiva del sottostante rispetto al valore iniziale. Passando alle correnti condizioni di mercato, acquistando il certificato sulla lettera pari a 65,7 euro, tenuto conto di un valore del sottostante pari a 1,16 euro, sarà sufficiente un incremento complessivo del 7,6% per ottenere un rendimento del 52,12%. In caso contrario, la perdita rispecchierà quella del sottostante tenuto conto di un premio sulla componente lineare pari all'1,33%. A tenere a freno le quotazioni contribuisce infatti non solo il fattore tempo dovuto alla durata residua, ma anche la perdita attesa dovuta allo stacco dei dividendi, dal valore attuale pari a 0,137 euro.

Il certificato può essere, come detto, considerato una valida alternativa anche in caso di switch da altri strumenti

simili, come l'Easy Express di Macquarie, codice Isin DE000MQ4KPH9. Accettando di prolungare l'investimento di poco meno di un anno, è infatti possibile migliorare le probabilità di ottenere un extrarendimento rispetto al sottostante nonché di limitare le perdite in caso di downside. L'abbassamento della barriera da 1,4 a 1,25 euro permetterebbe infatti di allargare lo spettro degli scenari positivi mentre il minor peso della componente opzionale incorporata nell'Easy Express di Société Générale permetterebbe di migliorare il profilo dell'investimento anche in caso di mancato recupero della barriera knock in. In pagina una rappresentazione grafica dell'analisi di scenario in caso di switch tenendo conto di un investimento iniziale pari a 100.000 euro, un prezzo di carico di 71,68 euro, un prezzo di liquidazione pari a 60,5 euro per effettuare uno switch con acquisto dell'Easy Express dell'emittente d'Oltralpe al prezzo lettera di 65,7 euro. Come si può osservare, in qualsiasi scenario inferiore al 5% di rialzo dai valori attuali, lo switch apporterebbe un saldo positivo, seppur contenuto, mentre fino alla soglia di 1,40 euro il surplus sarebbe di ben 40.129 euro sul totale di 100.000 euro inizialmente investiti.

## Vuoi potenziare le tue idee d'investimento?



x 3

ISIN: IT0006724766  
Codice negoziazione: UMIB3L



### Benchmark FTSE/MIB leva 3 e 5 di UniCredit.

Puoi replicare, moltiplicando x 3 e x 5 la performance giornaliera dell'indice FTSE/MIB. Per strategie ribassiste puoi utilizzare i Benchmark FTSE/MIB leva -3 e -5. Espongono in ogni caso a perdite parimenti amplificate.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

**Sito:** [investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)  
**Numero verde:** 800.01.11.22  
**iPhone App:** Investimenti



x 5

ISIN: IT0006724782  
Codice negoziazione: UMIB5L

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

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 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. FTSE® è un marchio registrato di proprietà di Exchange e di FT; "MIB®" è un marchio registrato di proprietà di Borsa Italiana ed entrambi sono utilizzati sotto licenza da FTSE. I Certificate 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](http://www.investimenti.unicredit.it). In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Covered Warrant o Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

# La posta del Certificate Journal

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

Volevo avere informazioni circa gli ultimi certificati emessi. Quando provo a inserire un ordine di acquisto sulla mia piattaforma ricevo come messaggio: (4159) TITOLO NON NEGOZIABILE - RIVOLGERSI PROPRIA FILIALE. Ogni volta devo chiamare il mio promotore per fare la segnalazione. Ma le banche non dovrebbero aggiornarsi in tempo reale ogni volta che entra in negoziazione sul Sedex un nuovo strumento finanziario? Vi ringrazio.  
T.

Gentile lettore, il problema da lei segnalato attraverso il forum di Certificatiderivati.it ripropone un tema più volte dibattuto. Il censimento dei prodotti quotati sul Sedex di Borsa Italiana dovrebbe avvenire quotidianamente in maniera del tutto automatica per qualsiasi broker. Tuttavia, nonostante l'inserimento anagrafico del codice Isin, capita talvolta che per tali strumenti non venga contestualmente autorizzata la negoziazione, trattandosi di due procedure differenti. Per tale motivo è sufficiente far presente la problematica per far associare la negoziazione al codice Isin.

Discorso a parte meritano quei certificati scambiati esclusivamente sul segmento Cert-X di EuroTLX, dove l'accesso a tale mercato per ogni broker segue procedure differenti rispetto a Borsa Italiana, anagrafica compresa.

## 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 06 marzo 2013				
MINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.662	9.856	2,54x
MINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X1WZ92	6.118	6.240	4,19x
MINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B4ZNSM91	21.634	21.201	2,77x
MINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B53L6K62	22.174	21.730	2,54x
MINI LONG	Eni	EUR	GB00B40NX298	13,90	14,60	4,45x
MINI LONG	Fiat	EUR	GB00B514MT83	2,47	2,60	2,46x
MINI LONG	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4W2LV98	0,71	0,75	2,24x
MINI SHORT	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4XPPN77	1,96	1,86	1,72x

Per maggiori informazioni:  
Numero Verde 008.000.205.201  
[www.bmarkets.it](http://www.bmarkets.it)  
[info@bmarkets.it](mailto:info@bmarkets.it)

\* Livello di Finanziamento Aggiornato

\*\* Livello di Stop Loss Aggiornato

**B**markets

 **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](http://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).

# EQUITY LINKED ALTRA STRADA PERCORRIBILE

Focus sulla Mediobanca Eurostoxx 2018 in collocamento presso la rete UniCredit

Inutile nascondersi dietro un dito. Il mercato obbligazionario non riserva più grandi opportunità nelle strutture fix income, soprattutto in termini di rendimento offerto. I tassi sono sui minimi di mercato, con poche eccezioni sul fronte corporate. Per massimizzare lo yield di portafoglio, ormai da diverso tempo è d'obbligo far riferimento esclusivamente a titoli rischiosi sotto il profilo di rischio di credito, ovvero non Investment Grade, a bond subordinati magari anche del comparto bancario, oppure sul profilo del rischio di tasso, posizionandosi su duration lunghe o addirittura in leva sulla duration, come le reverse floater.

E' tuttavia indicativo riscontrare come, visti i correnti rendimenti medi di mercato, i rischi connessi ad un repentino peggioramento del contesto europeo, siano decisamente elevati. Ecco pertanto come la ricerca di obbligazioni dotate di un buon flusso cedolare assume una notevole importanza, soprattutto nell'ottica di protezione da movimenti avversi sotto il punto di vista del premio per il rischio.

Se nelle ultime settimane abbiamo striz-

zato l'occhio alle obbligazioni in valuta estera, in questo numero poniamo invece l'attenzione sul comparto delle Equity Linked, utili sotto il punto di vista della diversificazione di portafoglio, in quanto capaci di apportare potenzialmente rendimenti superiori alla media, propri del mercato "equity".

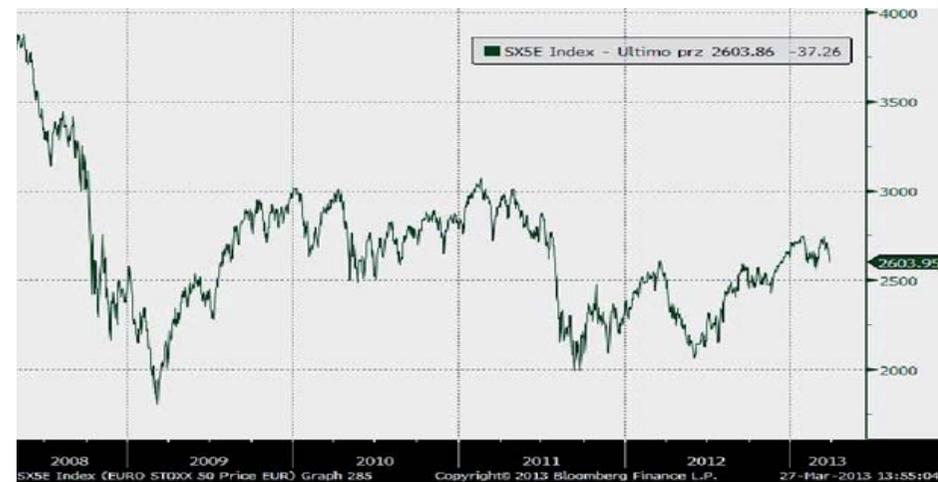
A fornire il giusto spunto di analisi è stato il recente collocamento della nuova obbligazione Mediobanca Eurostoxx 50 24.04.2018 (Isin IT0004900210) in sottoscrizione fino al prossimo 19 aprile presso le filiali UniCredit Banca, UniCredit Banca di Roma, Banco di Sicilia e UniCredit Private Banking e tramite la rete di Fineco Bank S.p.A.

Più nel dettaglio, con tale obbligazione è possibile investire implicitamente a capitale protetto sull'indice più rappresentativo delle blue chips europee, puntando ad una cedola condizionata distribuita su base annuale pari al 5% lordo unitamente alla restituzione del 100% del valore nominale alla naturale scadenza, prevista per il

24 aprile 2018.

Nello specifico, il prossimo 24 aprile verrà rilevato il valore dell'indice Eurostoxx 50, livello che fungerà da trigger level per l'erogazione condizionata della cedola annuale. Ovvero, qualora

## EUROSTOXX 50 A 5 ANNI



FONTE BLOOMBERG

## MEDIOBANCA EUROSTOXX 50 2018

Data rilevazione	Caratteristiche		Simulazione numero cedole incassate				
	Condizione	Cedola Condizionata	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5
17/04/2014	K > KI	€ 50	SI	SI	SI	SI	SI
17/04/2015	K > KI	€ 50	NO	SI	SI	SI	SI
18/04/2016	K > KI	€ 50	NO	NO	SI	SI	SI
18/04/2017	K > KI	€ 50	NO	NO	NO	SI	SI
17/04/2018	K > KI	€ 50	NO	NO	NO	NO	SI
		Rendimento	0,99%	2,10%	3,04%	4,01%	4,91%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

nelle date di rilevazione previste, come da tabella presente in pagina, il valore dell'indice sarà almeno pari al livello trigger, l'obbligazione sarà in grado di distribuire la cedola del 5%, altrimenti nulla sarà dovuto all'investitore che dovrà necessariamente rimandare all'anno successivo l'appuntamento per l'incasso della cedola. Come di consueto, al fine di valutare in che modo l'evoluzione dell'indice di riferimento possa impattare nella formazione dello yield to maturity del bond, abbiamo provveduto a simulare cinque distinti scenari. Partendo dal prezzo di sottoscrizione pari a 100 euro, qualora le condizioni di mercato rendessero effettivamente conseguibile esclusivamente la prima cedola condizionata in distribuzione nel 2014, il ritorno annuo lordo del bond risulterebbe pari allo 0,99%. Progressivamente, possiamo affermare che ogni anno aggiuntivo in cui l'investitore conseguirebbe la cedola in oggetto, farebbe aumentare il rendimento medio di circa l'1%, ipotizzando un piano di distribuzione come da tabella presente in pagina.

Ne consegue pertanto come qua-

lora vengano incassate tutte le cedole previste, il rendimento offerto dall'obbligazione targata Mediobanca ammonterebbe al 4,91% annuo lordo.

In linea di principio, il calcolo del rendimento per gli scenari proposti e l'ipotesi della distribuzione progressiva delle cedole così stimata, risultano plausibili anche in base all'approccio con le Monte Carlo Simulation dove probabilità superiori sono associate alle date di rilevamento immediatamente prossime. Andando in avanti nel tempo, infatti, l'impatto dei dividendi risulta progressivamente più oneroso. Basti pensare che alla data di rilevazione finale (aprile 2018) l'impatto complessivo in termini di dividendi, in virtù di un dividend yield annuo del 4%, pesa per circa il 20% sullo strike iniziale.

Chiudendo con le caratteristiche, sebbene collocato dalla rete UniCredit, il rischio emittente è in capo a Mediobanca, che vanta un rating pari a BBB+ secondo S&P.

Per quanto concerne la liquidabilità, il bond verrà quotato entro tre mesi dall'emissione sul mercato EuroTLX.

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](http://www.ubs.com/obbligazioni)

*Non ci fermeremo*



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](http://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.

# Segnalato da Voi

*Tra i guai della politica italiana e gli eventi di Cipro ho timore che i mercati azionari possano scendere. A tal proposito sono alla ricerca di uno strumento che possa permettermi di coprire almeno in parte in mio portafoglio. Ho individuato questo certificato, Isin NL0010069845, cosa ne pensate?*

**P.D.**

Gentile Lettore,

quello da lei indicato è un Reverse Bonus Cap legato al titolo Mediobanca emesso il 15 novembre 2012 con una durata di soli 10 mesi. Si tratta di un certificato indicato proprio per chi ha un'ottica ribassista e al contrario dei Bonus Cap, consentirà di trarre beneficio da un andamento negativo o moderatamente positivo del sottostante. Infatti questi certificati prevedono a scadenza il rimborso del capitale nominale maggiorato di un bonus se il sottostante non avrà mai superato al rialzo il livello barriera.

Entrando nel dettaglio di questa emissione la barriera è stata posta a 5,7148 euro ossia al 130% dello strike che è stato rilevato in 4,396 euro. Se tale

soglia resterà inviolata fino alla scadenza del 20 settembre prossimo, il certificato rimborserà un totale di 100 euro nominali maggiorati di un bonus dell'11,5% per un totale di 111,5%. Nel caso invece in cui si verifichi il Knock Out, ossia la violazione della barriera, il certificato perderà le sue opzioni caratteristiche tranne quella del cap. Pertanto in questa ipotesi lo strumento replicherà all'inverso le performance del sottostante.

Analizzando la situazione attuale, con il titolo a 4,258 euro il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 104,6 euro. In questo contesto sarà quindi possibile conseguire un rendimento del 6,60% se nei prossimi sei mesi circa il titolo non realizzerà un rialzo superiore al 34,21%.

Facendo ricorso al CED|Probability, che tiene conto anche della volatilità del titolo e dei dividendi che nel caso specifico non sono presenti, le probabilità che i 5,7148 euro della soglia in-

validante vengano superati si attestano al 24%. Tuttavia, per quanto appaiano alte le possibilità di successo dell'investimento bisogna sempre valutare attentamente i rischi. Infatti va ricordato che sia nel mese di gennaio che il 25 febbraio il certificato ha rischiato il Knock Out con il titolo che in più occasioni ha fatto registrare prezzi superiori ai 5,60 euro. Nel caso che venga violata la barriera tuttavia, il premio da pagare non è eccessivamente elevato. Per fare un esempio, in caso di violazione e di una chiusura sugli attuali 4,2580 euro del titolo il valore di rimborso del certificato sarà pari a 103,14 euro. Riassumendo quindi il certificato si presta a coperture di portafoglio tenendo comunque conto che il rendimento massimo che si potrà ottenere è pari al 6,6% in poco meno di 6 mesi.

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

[redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it)

## Carta d'identità

NOME	Reverse Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Mediobanca
STRIKE	4,396
BONUS	111,50%
CAP	111,5
BARRIERA	130% 5,7148
SCADENZA	20/09/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0010069845

## ANALISI SCENARIO

Var % sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	1,2774	2,1290	2,9806	3,4064	3,8322	4,2580	4,6838	5,1096	5,5354	6,3870	7,2386
Rimborso Certificato	111,50	111,50	111,50	111,50	111,50	111,50	111,50	111,50	111,50	0,04	176,00
P&L % Certificato	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	-45,29%	66,70%

# FERRAGAMO NEW ENTRY

A due anni esatti dalla data di costituzione, il Ced|Moderato si rifa parzialmente il look, inserendo con la liquidità riveniente dal rimborso del Bonus144 un nuovo certificato di tipo Bonus, per soddisfare i requisiti di extra-rendimento potenziale richiesti alla componente azionaria del portafoglio. Il Bonus Cap selezionato per rapporto rischio-rendimento scadrà il prossimo 6 dicembre e rimborserà 123 euro se il prezzo di riferimento di Ferragamo Spa non sarà mai risultato inferiore a 14,4375 euro. In caso contrario, si registrerà un allineamento automatico con la performance effettiva del sottostante dal valore iniziale. Inserito in portafoglio al prezzo di 114,5 euro, prospetta pertanto un rendimento del 7,42% in poco più di otto mesi, a fronte di un buffer del 33% dai 21,45 euro correnti a cui quota il titolo del lusso italiano.

## 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	99,70	4.287,10	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	91,500	46.662,00	97,57	50.216,37
DE000HV8AZA5	Bonus Cap	Salvatore Ferragamo	06/12/2013	107	114,50	12.251,50	114,50	12.251,50
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	22,60	1.785,40	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	27,35	2.023,90	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1209,00	3.627,00	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	105,45	4.428,90	94,30	3.960,60
DE000HV8F553	Bonus Cap Cash	Eurostoxx Utilities	06/12/2013	150	104,000	15.600,00	106,10	15.915,00
	<b>Totale</b>					<b>102.042,83</b>		<b>100.000,00</b>

Dati aggiornati al 27/03/2013

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



**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)	109,70	10,71%*
P26938	BONUS CAP	INTESA SANPAOLO	0,6460 €	140€ (1,8088€)	140€ (1,8088€)	124,15	11,20%*
P26995	BONUS CAP	SOCIETE GENERALE	9,8750 €	142€ (28,04€)	142€ (28,04€)	137,05	2,53%*
P69464	BONUS CAP	DEUTSCHE BANK	22,729 €	116€ (32,47€)	115€ (39,31€)	101,45	12,90%*

\*DATI AGGIORNATI AL 27-03-2013

## 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](http://www.prodottidiborsa.com) oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

\* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 27 marzo 2013 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](http://www.prodottidiborsa.com). I Bonus Certificates non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.



# Notizie dal mondo dei certificati

## » **COMMERZBANK: PRIMA RILEVAZIONE PER IL SECONDO SUNRISE**

Commerzbank, tramite nota, ha comunicato la prima rilevazione della performance mensile dell'indice Eurostoxx 50, sottostante del Sunrise Certificate ( Isin DE000CZ36SW8). In particolare l'emittente tedesca, con la rilevazione del 18 marzo dell'indice europeo a 2705,47 punti ha calcolato al 2,007% la performance mensile.

## » **PASSA ALL'INCASSO L'AMERICAN TOP QUALITY**

Nuova cedola in arrivo per l'American Top Quality, identificato da codice Isin IT0006718834, di Société Générale. In particolare l'emittente, tramite comunicato, ha riferito che con la rilevazione del 21 marzo scorso della Basket Select a un livello del 105,79% è stato centrato l'obiettivo prefissato per il pagamento della cedola posto al 75%. Pertanto si è attivato il pagamento di un importo di 11,2967 euro a certificato.

## » **MINIFUTURE SULL'ORO: SI PASSA ALLA SCADENZA GIUGNO**

Per i Minifuture da The Royal Bank of Scotland con sottostante il future sull'Oro è giunto il momento del rollover. In particolare a partire dal 25 marzo, questi hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente rettifica, effettuata sulla base del rollover spread, del current strike e dello stop loss. In particolare dalla data indicata i Minifuture faranno riferimento al future con scadenza giugno 2013 anziché a quello di aprile 2013.

# SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 5 su ORO e PETROLIO



Tipologia	Nome	Codice ISIN	Codice Negoziazione
<b>ORO LEVA FISSA +5x</b>	SG GOLD +5x Daily Leverage Certificate	IT0006725474	SORO5L
<b>ORO LEVA FISSA -5x</b>	SG GOLD -5x Daily Short Certificate	IT0006725482	SORO5S
<b>PETROLIO LEVA FISSA +5x</b>	SG OIL +5x Daily Leverage Certificate	IT0006725490	SOIL5L
<b>PETROLIO LEVA FISSA -5x</b>	SG OIL -5x Daily Short Certificate	IT0006725508	SOIL5S

Gli SG Certificate a Leva Fissa 5 su Oro e Petrolio replicano indicativamente (al lordo dei costi) la **performance giornaliera** moltiplicata per la **leva fissa (+5 ovvero -5)** rispettivamente di un **Future su Oro<sup>a</sup>** e di un **Future su Brent Crude Oil<sup>b</sup>**.

Gli SG Certificate a Leva Fissa 5 su Oro e Petrolio possono essere utilizzati per strategie di **trading** (al rialzo o al ribasso) e di **copertura (hedging)** con un **basso consumo di capitale** grazie alla leva elevata. Questi Certificate sono **altamente speculativi** e presuppongono un **approccio di breve termine**.

La **leva è fissa**, viene **ribasata ogni giorno** ed è **valida solo intraday** e non per lassi di tempo superiori al giorno (c.d. *compounding effect*)<sup>c</sup>.

Gli SG Certificate a leva fissa sono quotati su **Borsa Italiana** e la loro **liquidità è fornita da Société Générale**.

Maggiori informazioni sui certificati sono disponibili su: [www.sginfo.it/levafissa](http://www.sginfo.it/levafissa) e su [www.warrants.it](http://www.warrants.it)

**SOCIETE GENERALE**

Per informazioni:

Numero Verde  
**800-790491**

E-mail: [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it)

(a) I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "SGI Gold x5 Leveraged Index" e "SGI Gold x5 Short Index" che a loro volta si basano sull'indice "SGI Gold Benchmark Index" che replica una posizione su Future su Oro con la scadenza più breve e rolling sistematico sulla scadenza immediatamente successiva. Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: [www.sginindex.com/home](http://www.sginindex.com/home).

(b) I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "SGI Brent x5 Leveraged Index" e "SGI Brent x5 Short Index" che a loro volta si basano sull'indice "SGI Brent Crude Oil Benchmark Index" che replica una posizione su Future su Brent Crude Oil con la scadenza più breve e rolling sistematico sulla scadenza immediatamente successiva. Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: [www.sginindex.com/home](http://www.sginindex.com/home).

(c) Il ribasamento giornaliero della leva causa il cosiddetto compounding effect (effetto dell'interesse composto) e pertanto i certificati replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance degli indici "SGI Gold Benchmark Index" e "SGI Brent Crude Oil Benchmark Index" moltiplicata per la leva fissa (per esempio +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. 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 <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.

## Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix	Société Générale	Eurostoxx 50, Oro	14/03/2013	Cedola/Coupon 7,5%; Barriera 70%	31/01/2016	IT0006725631	Cert-X
Minifutures	RBS	Mediaset, Apple, Google, Luxottica, Saipem, Snam, B. MPS, Banco Popolare, Enel, Fiat Ind.	15/03/2013	7 minilong e 9 minishort	06/03/2017	-	Sedex
Minifutures	RBS	Finmeccanica, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, STMicroelectronics, Telecom It., Unicredit	15/03/2013	11 minishort	06/03/2017	-	Sedex
Minifutures	RBS	FTSE Mib, Dax, Eurostoxx 50	15/03/2013	2 minilong e 2 minishort	-	-	Sedex
Express	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	15/03/2013	Barriera 80%; Coupon 5,3%	16/01/2014	DE000HV8AKF6	Cert-X
Express	UniCredit Bank	Enel	15/03/2013	Barriera 65%; Coupon 7,5%	28/02/2016	DE000HV8AKG4	Cert-X
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	15/03/2013	Coupon 9,10; Cedola 4%; Cedola Plus 4%; Barriera 50%	06/03/2017	IT0004892169	Cert-X
Discount	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	18/03/2013	Strike 2700; Prezzo Em. 90,70	21/03/2014	DE000DX5PSZ3	Sedex
Discount	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	18/03/2013	Strike 2700; Prezzo Em. 87,35	19/09/2014	DE000DX5PSY6	Sedex
Discount	Deutsche Bank	FTSE Mib	18/03/2013	Strike 16500; ; Prezzo Em. 90,80	21/03/2014	DE000DX5PSX8	Sedex
Discount	Deutsche Bank	FTSE Mib	18/03/2013	Strike 16500; Prezzo Em. 87,80	19/09/2014	DE000DX5PSW0	Sedex
Airbag Cap	Commerzbank	Nikkei 225	22/03/2013	Barriera 75%;Cap 170%	15/03/2018	DE000CZ36UE2	Sedex
Digital	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	25/03/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 5,45%	08/02/2018	XS0876096693	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Double Relax	BNP Paribas	Eni, Enel	28/03/2013	Cedola/Coupon 4,25%; Barriera 60%	29/03/2017	NL0010391033	Sedex
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	Allianz	28/03/2013	Cedola/Coupon 4,50%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 160%	29/03/2016	NL0010395232	Sedex
Athena Double Relax	BNP Paribas	Repsol	28/03/2013	Cedola/Coupon 5,60%; Barriera 50%	28/03/2017	NL0010395224	Sedex
Athena Double Relax Quanto	BNP Paribas	Apple	28/03/2013	Cedola/Coupon 4,1%; Barriera 60%; USD	28/03/2017	NL0010395190	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Volkswagen Priv	28/03/2013	Cedola 4,65%; Coupon 8%; Barriera 55%	29/03/2016	NL0010391041	Sedex
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	FTSE Mib	02/04/2013	Cedola 4%; Coupon 8%; Barriera 70%	05/04/2016	DE000HV8AKL4	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Bayer	05/04/2013	Barriera 70%; Coupon 7,7%	09/04/2018	DE000DE3CDL1	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Walt Disney	05/04/2013	USD; Barriera 70%; Coupon 6,5%	09/04/2018	DE000DE3CH72	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Enel	05/04/2013	Barriera 70%; Coupon 7%; Trigger Decres.	10/04/2017	DE000DE8FWU4	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Hang Seng C.E., MSCI Brazil, RDX Usd	05/04/2013	Barriera 60%; Coupon 5,85%	09/04/2018	DE000DE3CFZ6	Cert-X
Express Plus	Deutsche Bank	Hang Seng C.E., MSCI Brazil, RDX Usd	05/04/2013	Barriera/ Trigger Cedola 60%; Cedola 4,35%	09/04/2018	DE000DE9SPU9	Cert-X
Double Chance	Deutsche Bank	RDX	05/04/2013	Partecipazione 200%; Cap 125,5%	08/04/2016	DE000DE3CFU7	Cert-X
Digital	Banca IMI	HICP Ex Tabacco	05/04/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 4,2%	10/04/2017	XS0898281125	Cert-X
Digital	Banca IMI	Eurostoxx 50 Oil&Gas	05/04/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 6,45%	10/04/2018	XS0898280747	Cert-X
Express	Deutsche Bank	S&P 500, Eurostoxx 50, Nikkei 225	05/04/2013	Barriera 60%; Coupon 6,6%	09/04/2018	DE000DE3CH07	Cert-X
Express	Deutsche Bank	S&P 500	05/04/2013	Barriera 70%; Coupon 4,4%; USD	09/04/2018	DE000DE3CG57	Cert-X
Express Plus	Banca IMI	S&P 500	10/04/2013	Coupon 7,35%; Cedola Plus 5%; Barriera 65%	12/04/2016	IT0004900327	Cert-X/ Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Nasdaq 100	23/04/2013	Barriera 60%, Coupon 5,25%	19/04/2018	IT0004907520	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eurostoxx 50	23/04/2013	Protezione 100%; Cedola 4%	20/04/2018	IT0004907538	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	02/05/2013	Barriera 50%, Coupon 3,80% sem.	06/05/2016	IT0004900335	Sedex

**TRE BONUS CAP AL TRAGUARDO...**

E' giunta alla scadenza una corposa emissione di Bonus Cap firmati da BNP Paribas che ha visto la luce il 5 marzo 2012. Dopo più di un anno, per la precisione il 15 marzo scorso, l'emittente ha proceduto con la rilevazione dei prezzi finali dei titoli.

Il risultato ha visto a premio i Bonus Cap legati a Deutsche Bank (Isin NL0009527753), Soci t  Générale (Isin NL0009527779) e

Fiat (Isin NL0009527738) che sono giunti all'appuntamento con la scadenza con la barriera intatta. Questo ha permesso a chi deteneva questi strumenti di ottenere il capitale nominale maggiorato dei previsti Bonus rispettivamente del 15%, del 25% e infine del 20%.



**... E SEI KNOCK OUT**

L'emissione del 5 marzo contava per  su un totale di nove certificati con medesima scadenza.

Per sei di questi, i Bonus Cap su Unicredit (Isin NL0009527704), Intesa Sanpaolo (Isin NL0009527712), Mediobanca (Isin NL0009527720), Credit Agricole (Isin NL0009527761), Generali (Isin NL0009527746) e Telecom Italia (Isin NL0009527696)

le tensioni che hanno investito i mercati azionari nell'ultimo periodo sono state fatali per il raggiungimento del livello invalidante (barriera). Perse le caratteristiche peculiari, per questi   stato pertanto inevitabile, vista la replica lineare del sottostante, il rimborso inferiore ai 100 euro nominali.



**OBBLIGAZIONI BANCA IMI**  
COLLEZIONE TASSO FISSO 5 ANNI DOLLARO STATUNITENSE 3,40%  
COLLEZIONE TASSO FISSO 2 ANNI LIRA TURCA 6,40%.  
DUE STRUMENTI PER LE SFIDE PI  IMPORTANTI.



\* Cedola lorda; la cedola netta e i rendimenti lordo e netto sono indicati nella tabella sottostante. L'investimento nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso 5 anni Dollaro Statunitense 3,40%" e nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso 2 anni Lira Turca 6,40%"   soggetto al rischio tasso di cambio. Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni dipende dal prezzo di negoziazione.

**OBBLIGAZIONI CON CEDOLE ANNUALI FISSE A 5 ANNI IN DOLLARO E A 2 ANNI IN LIRA TURCA.**

Le obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso 5 anni Dollaro Statunitense 3,40% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso 2 anni Lira Turca 6,40%, sono emesse da Banca IMI, la banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo e sono negoziabili dal 14.02.2013 sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX. Puoi acquistarle e rivenderle, attraverso la tua banca di fiducia, indicando il relativo Codice ISIN. L'acquisto avviene nella valuta di emissione (Dollaro Statunitense o Lira Turca).

La cedola e il rendimento lordo e netto (espresso nella valuta di emissione), alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione, sono indicati nella tabella sottostante. L'investimento nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso 5 anni Dollaro Statunitense 3,40%" e nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso 2 anni Lira Turca 6,40%"   soggetto al rischio tasso di cambio. Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni dipende dal prezzo di negoziazione.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	VALUTA EMISSIONE	TAGLIO MINIMO	PREZZO DI EMISSIONE	SCADENZA	CEDOLA ANNUA LORDA	CEDOLA ANNUA NETTA (**)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO LORDO (***)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO NETTO (**)(***)
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO 5 ANNI DOLLARO STATUNITENSE 3,40%	IT0004892755	USD	2.000 DOLLARI	99,60%	12/02/2018	3,40%	2,72%	3,487%	2,805%
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO 2 ANNI LIRA TURCA 6,40%	IT0004892763	TRY	3.000 LIRE TURCHE	99,58%	12/02/2015	6,40%	5,12%	6,631%	5,347%

(\*) Considerando la tassazione vigente al momento dell'emissione, pari al 20%.  
(\*\*) Rendimento calcolato alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione.

Per informazioni visita il sito [www.bancaimi.com/retailhub](http://www.bancaimi.com/retailhub) oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde 800.99.66.99.

RETAIL HUB

Il rendimento lordo annuo di Titoli di Stato italiani paragonabili per durata, il BTP con scadenza 01.02.2018, denominato in Euro, alla data del 06.02.2013 era pari a 3,24% (netto 2,69%) e il BTP con scadenza 01.04.2014, denominato in Euro, alla data del 06.02.2013 era pari all'1,29% (netto 0,85%), sulla base dei prevalenti prezzi di mercato. Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni, oggetto del presente messaggio pubblicitario, dipende dal prezzo di negoziazione, quindi potrebbe differire anche sensibilmente dal rendimento sopra indicato. Relativamente alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso 5 anni Dollaro Statunitense 3,40%" e alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso 2 anni Lira Turca 6,40%" l'investitore   inoltre esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli e l'Euro. I rendimenti indicati si intendono a scadenza e al lordo di costi e/o oneri espliciti a carico dell'investitore. In caso di vendita, il prezzo delle obbligazioni potrebbe essere inferiore al prezzo di acquisto e l'investitore potrebbe subire una perdita, anche significativa, sul capitale investito. Non vi   alcuna garanzia che venga ad esistenza un mercato secondario liquido. Alla data del 22.03.2013 il rating assegnato a Banca IMI da S&P   BBB+ e da Moody's Baa2 con outlook negative, da Fitch BBB+ con outlook negative.

**MESSAGGIO PUBBLICITARIO**  
Il presente   un messaggio pubblicitario con finalit  promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nelle obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso 5 anni Dollaro Statunitense 3,40% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso 2 anni Lira Turca 6,40% (le "Obbligazioni") n  consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima di procedere all'acquisto delle Obbligazioni leggere attentamente il "Prospetto di Base relativo al Programma di offerta e/o quotazione di obbligazioni a Tasso Fisso con eventuale facolt  di rimborso anticipato a favore dell'Emittente o dell'obbligazionista in una o pi  date" approvato da Consob in data 30.05.2012 come successivamente modificato ed integrato mediante supplemento approvato da Consob in data 26.07.2012 (il prospetto di base ed il supplemento congiuntamente il "Prospetto di Base") e le relative Condizioni Definitive depositate in Borsa Italiana e in Consob in data 12.02.2013, con particolare riguardo ai costi e ai fattori di rischio, nonch  ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Prospetto di Base e le Condizioni Definitive sono disponibili sul sito internet [www.bancaimi.com/retailhub](http://www.bancaimi.com/retailhub) e presso la sede di Banca IMI S.p.A. in Largo Mattioli 3 Milano. Le Obbligazioni non sono un investimento adatto a tutti gli investitori. Prima di procedere all'acquisto   necessario valutare l'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonch  comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nell'omonima sezione del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive e relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. Le Obbligazioni non sono assistite dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Nel caso in cui l'emittente sia inadempiente o soggetto ad insolvenza, l'investitore potrebbe perdere in tutto o in parte il proprio investimento. Le Obbligazioni non sono state n  saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") n  ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita delle Obbligazioni non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorit  competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi n  a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.

## Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
NL0010065942	Bnp Paribas	ATHENA FLOATING PLUS	Basket di indici	28/03/2013	-	-	104	-0,38%
NL0009329184	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Enel spa	28/03/2013	4,14	100%	100	0,10%
DE000UU7YPU0	Ubs	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	28/03/2013	1,435	100%	100	-0,15%
NL0010066064	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Saipem	28/03/2013	38,73	100%	88,3	0,34%
DE000UB56UJ2	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	28/03/2013	-	100%	70,3	-0,49%
NL0009388784	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	28/03/2013	-	100%	26,93	0,11%
DE000DE9C9Q6	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	28/03/2013	1,349	100%	28,92	0,00%
GB00B6HZ5268	RBS	EXPRESS	Basket di azioni	28/03/2013	-	105%	26,93	0,00%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	28/03/2013	3007,34	-	15,77	-0,69%
DE000DE9DHE2	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	28/03/2013	-	100%	15,77	-0,13%
XS0747116696	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM	S&P 500 Index	28/03/2013	1408,47	100%	24,66	0,00%
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	31/03/2013	13315,84	-	22,99	0,00%
IT0006718263	Societe Generale	FLEXIBLE SUNRISE PROTECTION	Eurostoxx 50	01/04/2013	2910,91	-	91,25	1,22%
IT0006718636	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	01/04/2013	2861,92	-	16,42	0,00%
NL0009712678	Bnp Paribas	AMERICAN TOP QUALITY	Basket di azioni	01/04/2013	-	-	17,25	0,00%
XS0499483799	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	01/04/2013	-	3%	16,91	0,00%
XS0499482049	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/04/2013	-	3%	100	0,30%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	01/04/2013	-	2%	24	0,08%
XS0499480001	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/04/2013	-	2%	15,77	0,96%
GB00B78SW869	RBS	EXPRESS COUPON	FTSE Mib	01/04/2013	15980,07	100%	100	-0,35%
XS0475883756	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/04/2013	-	2%	115,38	0,99%
XS0440880457	RBS	MEDPLUS EXPRESS LONG	Eurostoxx 50	01/04/2013	2942,31	110%	100	-0,30%
NL0010107744	Bnp Paribas	PHOENIX WORST OF	Basket di indici	01/04/2013	-	100%	1000	-0,34%
DE000HV8F0N5	Unicredit Bank AG	EXPRESS COUPON	DivDax Index	01/04/2013	117,47	100%	1027,5	-0,02%
FR0010891309	Exane Finance	YIELD CRESCENDO ZENITH	Basket di azioni	01/04/2013	-	75%	69,79	-0,71%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	01/04/2013	-	3%	98,6	-0,35%
NL0009329838	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Basket di indici	02/04/2013	-	100%	86,79	0,16%
NL0009739044	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Telekom AG	02/04/2013	11,095	100%	93,72	1,32%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/04/2013	2747,9	100%	73,57	-16,25%
DE000HV78AD6	Unicredit Bank AG	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	02/04/2013	2939,68	100%	125	-0,48%
NL0009739051	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	France Telecom	02/04/2013	15,885	100%	109	-0,09%
DE000DE2ZTF2	Deutsche Bank	EXPRESS	Unicredit	02/04/2013	12,3362	100%	109	-0,86%
NL0010066007	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	Basket di azioni	02/04/2013	-	100%	118	-0,76%
DE000HV8AJ15	Unicredit Bank AG	EXPRESS COUPON	Eurostoxx Banks	02/04/2013	107,13	100%	111	-0,76%
XS0596563253	Banca IMI	EXPRESS	FTSE Mib	02/04/2013	21727,44	100%	122	0,45%

# CONTROLLARE L'ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI MERCATO

Nuovi Easy Express di BNP Paribas e l'importanza della barriera terminale

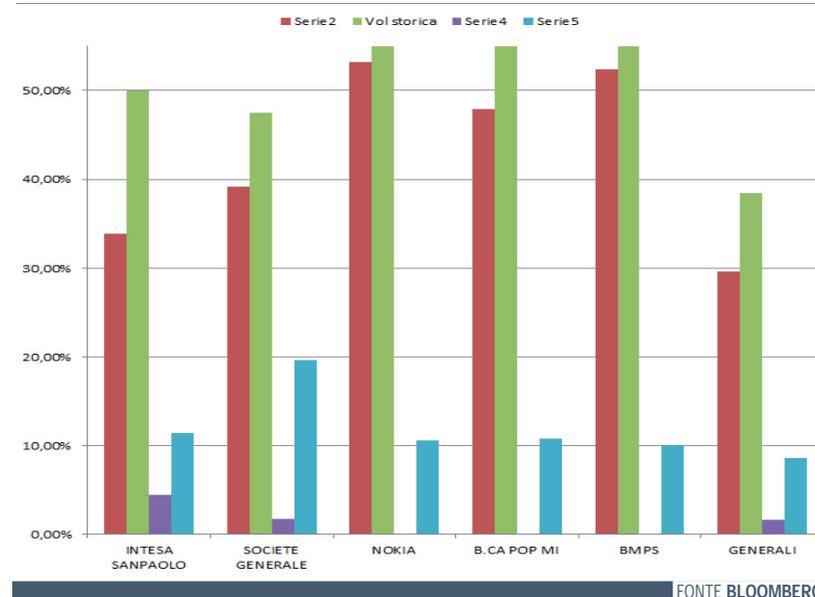
La volatilità è tornata a farsi sentire sui mercati azionari. L'instabilità politica italiana, ma soprattutto la controversa gestione della crisi debitoria di Cipro, hanno nuovamente messo in allarme gli operatori che sono tornati a spostarsi velocemente su beni rifugio, tra tutti il decennale tedesco che in poco meno di un mese è stato capace di passare da uno yield pari all'1,68% ai correnti 1,32% (-21%).

Nell'ambito delle strategie unidirezionali, un contesto di alta volatilità è capace di mettere potenzialmente e immediatamente in sofferenza le posizioni, senza dare opportunità di uscita anche per lunghi periodi, se non adeguatamente gestita con gli appositi stop loss. E' pur vero di contro che i bassi rendimenti di mercato rendono imprescindibile l'inserimento di asset azionari in portafoglio per migliorarne il rendimento complessivo. Ecco che in tale contesto i rendimenti asimmetrici propri dei certificati di investimento riescono a migliorare egregiamente il rapporto tra rischio e rendimento atteso. Nel panorama degli investment certificates, tra i numerosi payoff messi a disposizione degli investitori, meritano una menzione particolare gli Easy Express Certificate. Di fatto veri e propri Bonus Cap, capaci di erogare il Bonus di rendimento aggiuntivo oltre il nominale in caso di tenuta di un livello invalidante rilevato, soli-

tamente, in maniera continua, gli Easy Express si differenziano da quest'ultimi proprio per la presenza di una barriera di tipo terminale. Si comprende pertanto come tali certificati garantiscano un margine di flessibilità estremamente elevato, rimandando solo alla data di scadenza finale la rilevazione del livello barriera, valido per l'erogazione del bonus di rendimento e per la contestuale protezione del nominale.

Gli Easy Express, sebbene per le loro spiccate doti protettive, legate nella fattispecie alla tipologia di barriera, garantiscano rendimenti potenziali inferiori al pari di un equivalente Bonus Cap, presentano caratteristiche tali da rendere più facilmente realizzabile il best scenario. In tale ottica, meritano pertanto di essere analizzate le caratteristiche dell'ultima emissione in ordine di tempo arrivata al Sedex. Si tratta di 6 Easy Express targati BNP Paribas, scritti su altrettanti titoli appartenenti principalmente al settore bancari, che presentano alti rendimenti potenziali in virtù di una volatilità superiore alla media di mercato dei sottostanti oggetto dell'emissione. Per quanto detto in precedenza, prima di vedere nel dettaglio le emissioni, è doveroso aprire una parentesi sulla struttura opzionale implicita al certificato. La

## GRAFICO FOCUS VARIABILI



BANCA IMI

RETAIL HUB

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 27/03/2013
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	116,15
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	108,25
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2,487)	28/06/2013	57,30
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 27/03/2013
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	124,45
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	125,35
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	57,20

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

presenza di un'opzione put esotica di tipo down&out rende lo strumento particolarmente sensibile ai movimenti della volatilità del relativo sottostante, in maniera inversamente proporzionale. Pertanto si comprende come i rendimenti potenziali più elevati siano associati a quei sottostanti maggiormente volatili e pertanto considerati più rischiosi. E' utile ricordare come il basso costo in fase di strutturazione per tale opzione, che ne massimizza i rendimenti potenziali, sia infatti connesso alle possibilità che la barriera possa venir o meno infranta alla scadenza. Puntualizzando, una maggiore volatilità è sintomo di un'ampia dispersione dei rendimenti, il che rende possibile anche il totale azzeramento del buffer che distanzia gli attuali corsi dal livello invalidante. Una valida misura di rischio associata a tale tipologia di prodotto è il CED|Probability, indicatore che, facendo ricorso alle Monte Carlo Simulation, tramuta in un numero le probabilità di successo di ogni singola proposta. Come era lecito attendersi, probabilità più elevate sono di fatto associate a rendimenti potenziali progressivamente inferiori. Guardando esclusivamente a questi ultimi, due sono le proposte più attraenti e allo stesso tempo maggiormente pericolose. Gli Easy Express scritti su Intesa Sanpaolo ( Isin NL0010070207) e Société

Générale ( Isin NL0010070215 ), infatti, a fronte di un buffer praticamente nullo sul livello barriera, addirittura negativo per il titolo bancario francese, alla scadenza del 21 aprile 2014 prospettano un rendimento rispettivamente pari al 29,37% e al 30,12%, per un CED|Probability del 50,56% e del 47,08%, sostanzialmente una probabilità su due.

Con buffer nell'ordine del 25% rispetto ai correnti livelli dei sottostanti e con probabilità di successo intorno al 70%, si caratterizzano i tre certificati scritti sui titoli Nokia (Isin NL0010070223), Banca Popolare di Milano (Isin NL0010070231) e su MPS (Isin NL0010070249).

Chiude il filone dell'ultima emissione l'Easy Express scritto su Generali ( Isin NL0010068896). Il consistente rialzo del sottostante, che segna ad oggi un +18% rispetto allo strike iniziale, ha progressivamente assottigliato i margini di rendimento previsti all'atto di emissione. L'attuale quo-

tazione in lettera pari a 95,6 euro, rispetto ai 100 euro di bonus potenzialmente promessi alla scadenza del 27 giugno 2014, valgono pertanto un rendimento secco del 4,6%, il 3,62% su base annua, con una probabilità di successo dell'87,68% con un buffer sul livello barriera del 40,78%. Oltre ai rendimenti potenziali e al calcolo dell'esposizione al rischio implicito, l'investitore deve essere consapevole dei fattori che influenzano la formazione dei prezzi durante la vita dello strumento, movimenti riassunti nella tabella di sensibilità presente in pagina. Come già anticipato, la sensibilità maggiore è associata ai movimenti della volatilità che rende i prezzi di tali certificati maggiormente reattivi, anche con un delta più che lineare in caso di forte discesa dei sottostanti, dove l'effetto sintomatico di un aumento della volatilità si aggiunge all'effetto negativo di un avvicinamento dei corsi del sottostante al livello invalidante.

TABELLA SENSIBILITÀ

Codice isin	Nome
↑ Sottostante	↑
↑ Volatilità	↓
↑ DVD	↓
↓ tempo	↑

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

EASY EXPRESS TARGATI BNP PARIBAS

Isin	Sottostante	Scadenza	Strike	% barriera	barriera	% bonus	bonus	buffer	Livello Sott	Prezzo Ask	upside	rend y/y	CED  Prob
NL0010070207	Intesa Sanpaolo	21/03/2014	1,243	90%	1,1187	100,0%	1,243	0,47%	1,124	77,25	29,37%	29,37%	50,56%
NL0010070215	Société Générale	21/03/2014	29,41	90%	26,469	100,0%	29,41	-2,97%	25,705	76,85	30,12%	30,12%	47,08%
NL0010070223	Nokia	21/03/2014	2,776	70%	1,9432	100,0%	2,776	22,89%	2,52	82	21,95%	21,95%	66,63%
NL0010070231	Banca PMI	21/03/2014	0,52	70%	0,364	100,0%	0,52	27,49%	0,502	86,3	15,87%	15,87%	67,54%
NL0010070249	Banca MPS	21/03/2014	0,211	65%	0,1372	100,0%	0,211	26,34%	0,195	82,2	21,65%	21,65%	72,94%
NL0010068896	Generali	27/06/2014	10,66	70%	7,462	100,0%	10,66	40,78%	12,59	95,6	4,60%	3,62%	87,68%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

## ANALISI TECNICA INTESA SAN PAOLO

Quadro tecnico deficitario per Intesa Sanpaolo, con il titolo che ha generato un importante segnale ribassista di medio periodo con la flessione maturata lo scorso 25 marzo. In quell'occasione l'azione è scivolata sotto gli strategici supporti dinamici espressi dalla trendline rialzista tracciata con i minimi dell'1 ottobre e del 9 novembre 2012. I low di dicembre e quelli di febbraio avevano sempre trovato un valido sostegno nel transito di detta linea di tendenza. Molto importante è stata anche la discesa sotto i vecchi supporti statici presenti nell'intervallo 1,18/1,19 euro. A questo punto il titolo appare intenzionato a proseguire la discesa verso area 0,93 euro, livello ove si ha il transito dei nuovi supporti dinamici forniti dalla trendline ottenuta con i massimi decrescenti del 30 aprile e del 7 giugno. La sua violazione al rialzo, lo scorso 8 agosto, diede il via all'allungo culminato con i top del 30 gennaio. Partendo da questi presupposti, chi volesse valutare eventuali rimbalzi di breve per posizionarsi al ribasso potrebbe valutare di mettersi in vendita a 1,195 euro. Con stop a 1,30 euro, il primo target si avrebbe a 0,9545 euro e il secondo a 0,929 euro.



## ANALISI FONDAMENTALE INTESA SAN PAOLO

### TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2013	P/BV	PERF 2013
Intesa Sanpaolo	1,10	7,24	0,36	-15,31%
Unicredit	3,22	7,90	0,30	-12,84%
Bnp Paribas	38,80	6,78	0,61	-8,74%
Deutsche Bank	30,13	6,02	2,14	-8,48%
Banco Santander	5,16	7,52	0,71	-15,39%

Fonte Bloomberg

Magro bilancio borsistico per Intesa Sanpaolo nel primo trimestre del 2013 con quotazioni in discesa di oltre 15 punti percentuali complice soprattutto l'incertezza politica italiana. Intesa Sanpaolo presenta un rapporto prezzo/utili atteso per il 2013 sostanzialmente in linea con i peers europei a 7,24, mentre il rapporto tra prezzo e valore di libro risulta molto basso (0,36) rispetto alla media degli altri istituti di credito.

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](http://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.