

# Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 321 - 24 APRILE 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

## Leva fissa 5X anche su futures

Si amplia la gamma dei certificati a Leva fissa 5x presenti sul mercato Sedex. I nuovi Constant Leverage Certificate Long e Short targati BNP Paribas si avvalgono della novità di rifarsi a contratti Future su Ftse Mib, Dax ed Euro Stoxx 50

# Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Emessi da circa un anno ma conosciuti dagli investitori italiani solo a partire dallo scorso settembre, con la prima quotazione in Borsa Italiana, i certificati a leva fissa stanno facendo rivivere al segmento leverage una seconda giovinezza, dopo l'esplosione dei primi anni del nuovo millennio dei Turbo e Short e dei MiniFutures. Assimilabili solo in parte a questi ultimi e molto più vicini agli Etf a leva, da cui però differiscono per una fiscalità molto più efficiente, i certificati Leva Fissa hanno stravolto le abitudini dei day-trader e degli investitori di breve termine, al punto da essere riconosciuti come migliore Certificato dell'anno 2012 dalla giuria degli Italian Certificate Awards, e i volumi hanno registrato una crescita tale da consentire al segmento dei certificati di sorpassare dopo anni quello dei covered warrant all'interno del Sedex. Una tendenza che ha spinto le emittenti più attive sul mercato italiano ad arricchire progressivamente l'offerta di strumenti e di sottostanti, estendendo questi ultimi per la prima volta ai contratti futures scambiati all'Idem e all'Eurex. Interprete dell'ultima emissione è BNP Paribas, con il lancio di sei certificati a leva cinque sui futures FTSE Mib, Dax ed Eurostoxx 50, che l'Approfondimento ha scelto di analizzare in anteprima. Tra le novità di cui ci occupiamo questa settimana, il Cash Collect Autocallable di Unicredit si mette in evidenza per la duplice opzione di rendimento condizionata all'andamento del FTSE Mib, indice all'interno del quale Unicredit, il principale titolo bancario del listino, continua a fare il bello e cattivo tempo spingendo gli azionisti a ricercare tra i certificati "Easy Express Recovery", alternative da switch a volatilità più contenuta ed elevato rendimento potenziale da conseguire anche a fronte di modeste variazioni.

## Contenuti

4

### APPROFONDIMENTO

Leva fissa 5X, ora anche sui futures  
Le nuove proposte di BNP Paribas

7

### FOCUS NUOVA EMISSIONE

Ftse Mib con doppia opzione  
Cedola del 5% o un coupon dell'8%

8

### CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Focus sull'ipotesi di switch con l'Easy  
Express su Unicredit

19

### PUNTO TECNICO

Sale lo sconto. Uno sguardo ai nuovi  
Express Discount multi sottostante di RBS

17

### BORSINO

Rimborso a sorpresa per l'Express su Intesa  
AC Twin Win manca l'ultima chiamata

11

### BOND CORNER

Rendimento Btp ai minimi dal 2010. Si riaccende l'operatività sullo spread Btp/Bund

# LA LOCOMOTIVA D'EUROPA BOCCHeggia, SERVIRÀ LA SPONDA DELL'EUROTOWER

Anche la ferrea Bundesbank si sta arrendendo all'evidenza. Le parole pronunciate settimana scorsa dal numero uno della banca centrale tedesca, Jens Weidmann, hanno di fatto aperto la porta a un nuovo taglio del costo del denaro da parte della Banca centrale europea per dare fiato all'economia dell'eurozona e in particolare a quella tedesca che non si sta mostrando più in grado di far percorso di testa. Weidmann, aveva aperto alla possibilità di un taglio dei tassi in presenza di un peggioramento del quadro macro. Weidmann, rimarcando che comunque la politica monetaria da sola non è in grado di risolvere i problemi strutturali di Eurolandia, ha specificato che il taglio dei tassi si potrebbe materializzare in presenza di un peggioramento del quadro macro. E puntualmente gli ultimi dati hanno messo nero su bianco il deterioramento della congiuntura tedesca. Al Pmi manifatturiero di aprile inferiore alle attese si è aggiunto l'indice Ifo business climate scivolato questo mese a 104,4 punti dai 106,7 precedenti (consensus era 106,2). In calo anche l'indice Ifo sulla situazione corrente passato da 109,9 a 107,2 punti. Germania che deve fare i conti con il rallentamento del mercato auto interno (-17,1% a

marzo) e i possibili risvolti negativi per i colossi tedeschi delle quattro ruote della forte svalutazione dello yen rispetto all'euro che va a penalizzare Volkswagen & co rispetto ai peers nipponici. Le prospettive di Berlino per l'intero 2013 non sono quindi delle più rosee con il Fmi che vede un risicato +0,6% quest'anno e alla luce dei dati pervenuti nelle ultime settimane non è certo che verrà rispettata la previsione della Bundesbank chi un pronto un ritorno alla crescita per la congiuntura tedesca nel primo trimestre dopo il -0,6% t/t fatto segnare nell'ultimo scorcio del 2012.

Sono pertanto sempre più concrete le possibilità di un taglio del costo del denaro da parte della Bce già nel meeting del 2 maggio e un'ulteriore sponda potrebbe arrivare dai dati in arrivo settimana prossima sull'inflazione dell'eurozona, attesa all'1,6% ad aprile (livello più basso dal 2010) grazie principalmente allo sgonfiarsi dei prezzi energetici. Ma basterà un taglio dei tassi a risollevare l'umore della congiuntura del vecchio continente? Bill Gross, fondatore e co-chief investment officer di Pimco, si mostra dubbioso in tal senso. "Aspettatevi presto un taglio dei tassi da parte della Bce - ha scritto Gross

in un messaggio su Twitter - ma potrà condurre a una crescita reale? Difficile". L'euro ha bisogno di andare giù, ha aggiunto Gross. Gli esperti di Barclays, che hanno rivisto la loro view sui tassi prevedendo un taglio di 25 punti base a maggio, fanno inoltre presente che l'Eurotower potrebbe valutare di mettere in campo anche un nuovo round di misure non convenzionali, tra cui un altro LTRO che per risultare più attraente per le banche potrebbe essere fatto a 3-5 anni. Ma questi ulteriori stimoli, rimarca la banca britannica, difficilmente arriveranno già il 2 maggio.



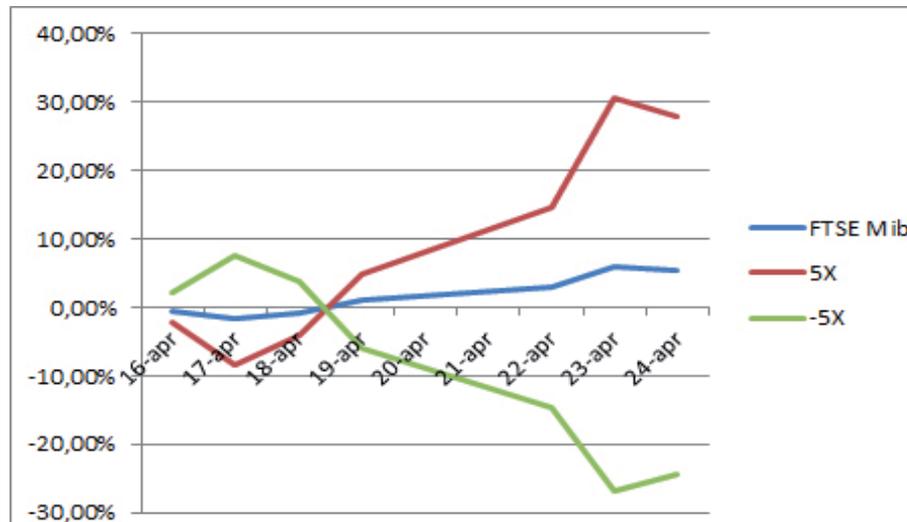
# LEVA FISSA, ORA ANCHE SU FUTURES

Leva fissa 5x per la prima volta su contratti Future. Sbarcano sul Sedex i Constant Leverage Certificate targati BNP Paribas

Dopo Société Générale e Unicredit, anche la francese BNP Paribas si butta sul nuovo segmento leverage a Leva Fissa di Borsa Italiana e lo fa proponendo in quotazione sei nuovi certificati Long e Short caratterizzati da alcune particolarità che meritano di essere analizzate. Tra le novità più interessanti dell'ultimo anno, grazie ad una maggiore efficienza fiscale rispetto agli ETF di cui ricalcano alcune caratteristiche, i certificati a Leva Fissa continuano dunque a catturare l'attenzione degli investitori, come dimostrano i volumi di dieci volte superiori alla media di periodo che da inizio 2013 si sono riversati sugli strumenti in quotazione. Data la loro rilevanza all'interno del comparto certificates, Borsa Italiana ha peraltro deciso di recente di scorporare in due distinti segmenti il sotto gruppo dei leverage, dedicando la classe B ai prodotti a leva fissa. Dalla prima emissione, avvenuta cir-

ca un anno fa, l'ingresso di BNP Paribas non è tuttavia significativo solo in termini di offerta da parte dell'emittente, ma anche di contributo alle caratteristiche del prodotto tali da rendere l'emissione dello scorso 13 aprile unica nel panorama italiano. L'emittente francese, infatti, anziché fare riferimento a indici proprietari e sintetici per la scelta del sottostante su cui far viaggiare i diversi certificati, ha optato per l'utilizzo di contratti future scambiati su mercati ufficiali, motivando la scelta con la volontà di aumentare la trasparenza e la liquidità dei prodotti proposti. L'offerta si propone così quale valida alternativa non solo ai leverage certificates caratterizzati da una leva non fissa e meccanismi di stop loss, e agli ETF a leva di simili caratteristiche, fiscalmente molto meno efficienti, ma anche agli stessi contratti futures, per i quali è richiesto il versamento di margini e dai quali

## PERFORMANCE CUMULATA RISPETTO AL 15.04



ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 24/04/2013
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	117,30
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	106,75
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2.487)	28/06/2013	65,20
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 24/04/2013
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	125,80
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	128,05
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	65,30

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

differiscono tra l'altro perché non permettono di perdere più del capitale investito.

## TRE FUTURES SOTTOSTANTI

L'emissione di BNP Paribas propone per la prima volta i contratti futures come sottostanti dei Leva Fissa. In particolare, gli investitori possono beneficiare del moltiplicatore cinque sulle variazioni giornaliere del future sul FTSE Mib scambiato all'IDEM e sui future Dax ed Eurostoxx50 scambiati all'Eurex Clearing AG, con l'indice tedesco all'esordio nel ventaglio dei Constant Leverage Certificate. Non solo trasparenza ma anche duttilità. I contratti future rappresentano infatti uno degli asset d'investimento principali nell'industria degli strumenti derivati, con molteplici finalità che spaziano da esigenze di hedging di portafoglio fino all'asset allocation speculativa. Ma vediamo più nel dettaglio come funzionano i Leva Fissa.

Negoziabili come qualsiasi titolo quotato con importi minimi pari a 1 solo certificato, pari a circa 100 euro, consentono di investire con

una leva pari a 5 sulla performance degli indici di riferimento della borsa italiana, tedesca e della zona euro: FTSE Mib, Dax e Eurostoxx50. Durante ogni giornata di negoziazione, quindi, le performance dei certificati replicano quelle degli indici sottostanti amplificate per il fattore leva: se ad esempio nel corso della seduta il future sul FTSE Mib sale dell'1%, il Leva Fissa Long si apprezza del 5% mentre l'omologo Short si deprezza del 5%. La presenza di una leva nella struttura opzionale, amplificando la performance al rialzo o al ribasso del sottostante, li rende pertanto particolarmente idonei a un trading di brevissimo termine. In ottica di gestione del rischio di mercato di un portafoglio o in alternativa in caso di strategie multiday, l'investitore deve tuttavia fare necessariamente i conti con quello che viene chiamato "Compounding effect" (effetto dell'interesse composto).

Ciò che si deve tenere in considerazione infatti è che la leva rimane costante solo per variazioni dei sottostanti all'interno della

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*  **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](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.

singola giornata di negoziazione, in conclusione della quale è previsto un restrike, ovvero la fissazione di un nuovo livello iniziale. Di conseguenza, i rendimenti di un Constant Leverage Certificate, se riferiti a periodi superiori a un giorno, evidenzieranno un rapporto non più proporzionale a quelli del future corrispondente. Chi volesse invece mantenere la posizione e neutralizzare gli effetti potenzialmente negativi derivanti dall'effetto dell'interesse composto dovrebbe rivedere all'inizio di ogni seduta borsistica la propria posizione riallineandola con la propria strategia di trading o di copertura desiderata.

In ogni caso i rischi impliciti connessi al mantenimento della posizione per più giorni sono dovuti anche alla variabile volatilità che incide negativamente sulla performance relativa del Leva Fissa rispetto al sottostante quale sia la sua direzionalità.

Alcune simulazioni effettuate mostrano infatti come in un ambiente caratterizzato da una moderata oscillazione delle quotazioni, il repricing giornaliero permetta di sfruttare appieno il trend del sottostante, fornendo inoltre un risultato meno che proporzionale alla leva implicita per il Leva Fissa con direzionalità opposta. Un esempio è fornito dalla performance dei due certificati a leva fissa scritti sul FTSE Mib future. A fronte di una performance positiva complessiva dal 15 aprile al 24 aprile pari al 5,42%, la volatilità moderata ha permesso di ottenere un rendimento sul Long 5X pari al 27,9% ed una perdita relativamente inferiore sullo Short 5X pari al 25%. I rischi incrementano però

quando il mercato è soggetto ad alta volatilità. A tale proposito, si sono creati tre distinti scenari, uno relativo ad un mercato stabile e direzionale, uno a un mercato flat ed infine un terzo in un ambiente molto volatile. Come anticipato, si nota come nello scenario sfavorevole la performance dei due Leva Fissa sia relativamente peggiore alla componente leva prevista così come nel caso di un mercato flat.

La simulazione di un mercato stabile e direzionale si conferma invece il best scenario per il payoff dei certificati.

## I LEVA FISSA DI BNP PARIBAS

Isin	Nome	Sottostante	Leva Giorn.	Scadenza
NL0010069266	Leva Fissa Long 5x	FTSE Mib index future	5	23/02/2018
NL0010069233	Leva Fissa Short 5x	FTSE Mib index future	-5	23/02/2018
NL0010069639	Leva Fissa Long 5x	Euro Stoxx 50 index future	5	22/02/2018
NL0010069647	Leva Fissa Short 5x	Euro Stoxx 50 index future	-5	22/02/2018
NL0010069274	Leva Fissa Long 5x	Dax index future	5	22/02/2018
NL0010069241	Leva Fissa Short 5x	Dax index future	-5	22/02/2018

FONTE BNP PARIBAS

### MERCATO STABILE E DIREZIONALE

	5X	-5X
<b>Sottostante</b>	100	100
0,5%	102,5	97,5
2,0%	112,8	87,8
2,0%	124,0	79,0
-0,5%	120,9	80,9
1,2%	128,2	76,1
<b>5,29%</b>	<b>28,18%</b>	<b>-23,91%</b>

### MERCATO FLAT

	5X	-5X
<b>Sottostante</b>	100	100
1,50%	107,5	92,5
0,90%	112,3	88,3
-2,50%	98,3	99,4
-2,00%	88,5	109,3
2,19%	98,2	97,3
<b>0,00%</b>	<b>-1,85%</b>	<b>-2,65%</b>

### MERCATO VOLATILE

	5X	-5X
<b>Sottostante</b>	100	100
-1,5%	92,5	108
3,0%	106,4	91
2,5%	119,7	80
-2,5%	104,7	90
2,3%	116,8	79,6
<b>3,72%</b>	<b>16,75%</b>	<b>-20,40%</b>

# FTSE MIB CON DOPPIA OPZIONE

Cedola del 5% o un coupon dell'8%, sono le opzioni del nuovo Cash Collect di Unicredit

Con una mossa a sorpresa l'Italia ha il suo "nuovo" presidente della repubblica. Alla fine tra Marini, Prodi e Rodotà a sedersi sulla poltrona del primo cittadino italiano è nuovamente Giorgio Napolitano che è riuscito al termine di tre giorni di votazioni a mettere d'accordo PD e PDL. Ma questa unione ha sancito delle spaccature importanti soprattutto all'interno di quello che alle ultime elezioni era risultato il primo partito e con molta probabilità si dovrà tornare alle urne, mentre, così vogliono le ultime voci, un nuovo governo provvisorio si occuperà di portare avanti le riforme necessarie al paese. Il futuro del Bel Paese è quindi tutt'altro che chiaro, ma agli investitori questo sembra non interessare con il listino milanese che nelle ultime sedute ha spiccato il volo sostenuto da un calo dello spread al di sotto della soglia dei 300 punti base.

Tuttavia una rondine non fa primavera e la stagionalità non invita all'acquisto e così in un simile contesto forse è meglio accontentarsi, andando alla ricerca di un buon compromesso tra rendimento e rischi. Tra le ultime novità del segmento dei certificati di investimento si mette in evidenza il nuovo Cash Collect Autocallable di Unicredit Bank in sottoscrizione fino al 10 maggio 2013. Legato proprio all'andamento dell'indice italiano FTSE Mib, questo certifi-

cato consentirà annualmente di percepire una cedola anche in caso di ribasso del sottostante o in alternativa un premio, assieme alla restituzione del nominale, qualora l'andamento sia positivo.

Entrando più nel dettaglio, la durata complessiva dell'investimento è fissata in 4 anni. Tuttavia annualmente sono previste delle finestre di osservazione dove verrà rilevato il livello raggiunto dall'Indice.

Se questo sarà compreso tra lo strike e la barriera posta al 70%, verrà messa in pagamento una cedola del 5% sul nominale. Nel caso invece che il FTSE Mib sia ad un livello pari o superiore a quello iniziale, si attiverà l'opzione del rimborso anticipato con la restituzione dei 100 euro nominali maggiorati di un premio dell'8%. Con questa stessa metodologia si proseguirà finché il certificato non si autoestinguerà o non giungerà alla scadenza. A questa data, fissata per il 15 maggio 2017 la cedola lascerà spazio al solo premio dell'8% e pertanto se l'indice italiano non avrà perso più del 30% verranno rimborsati un totale di 108 euro mentre in caso contrario, ossia di una rilevazione finale inferiore alla barriera, si subiranno interamente le performance negative realizzate. Per tali caratteristiche il Cash Collect Autocallable consentirà di conseguire un rendimento del 5%

annuo per i primi tre anni anche se non dovesse verificarsi il rimborso anticipato e in presenza di moderati ribassi del sottostante, contenuti entro il limite del 30%. Alla scadenza, sulla stessa soglia si abbasserà il trigger per il rimborso del nominale maggiorato di un premio dell'8%. E' doveroso sottolineare che non è previsto l'effetto memoria e quindi qualora non si verificassero le condizioni per il pagamento di una o più cedole non sarà possibile il recupero in una data successiva.

## Carta d'identità

NOME	Cash Collect Autocallable
EMITTENTE	Unicredit
SOTTOSTANTE	FTSE Mib
CEDOLA	5%
CONDIZIONE CEDOLA	70% ≤ FTSE Mib < 100%
COUPON	8%
CONDIZIONE COUPON	≥ 100%
DATE DI OSSERVAZIONE	15/05/2014 15/05/2015 15/05/2016
BARRIERA	70%
SCADENZA	15/05/2017
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	DE000HV8AKM2

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 23.04.13
DE000DX5LB75	Assicurazioni Generali Bonus Certificate con Cap	Assicurazioni Generali	1,15	10,52	115,80%	103,45
DE000DE6R0T5	Banca Intesa Bonus Certificate con Cap	Banca Intesa	1,76	1,23	121,75%	97,35
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 23.04.13
DE000DX5PSX8	FTSE MIB Discount Certificate	FTSE MIB	16.500		100 Euro	89,4
DE000DB5U7Y2	EuroStoxx50 Express Certificate	Eurostoxx50	2892,44	2024,71	132 Euro	100
DE000DB8ZSX7	Express Plus Certificate su EuroStoxx50	Eurostoxx50	2757,37	1792,29	104,5 Euro	97,85

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

# IPOTESI DI SOSTITUZIONE

Dopo il fortunato Easy Express su Intesa Sanpaolo, ecco il certificato gemello con sottostante Unicredit. Focus sull'ipotesi di switch

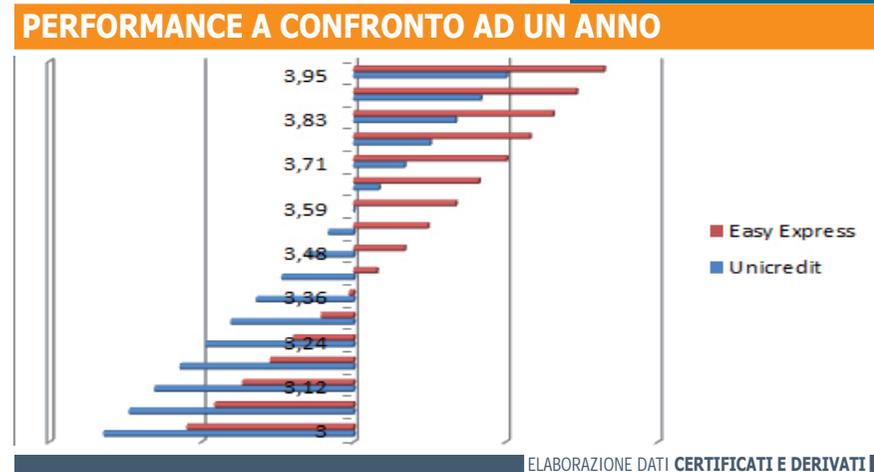
Settore bancario tricolore, effetto ottovolante. Rischio di mercato, rischio di credito e size da penny stock sbalzano le quotazioni dei principali istituti di credito del Belpaese da un capo all'altro del listino di Piazza Affari, tra rimbalzi e ribaltoni. Dopo il primo recupero dai minimi toccati a marzo 2009, l'allarme credit crunch a partire dalla seconda metà del 2011 ha affondato i titoli bancari in un vortice che ha spinto numerosi investitori a divenire cassettisti pur di non monetizzare le perdite. In ottica di ottimizzazione di portafoglio potrebbe tuttavia rivelarsi necessaria una riduzione del peso affidato al settore finanziario, comportando la liquidazione di quei titoli ora in perdita. Un'alternativa potrebbe però essere quella di operare uno switch, ovvero una "sostituzione", passando dall'esposizione diretta su un particolare titolo ad un certificato scritto sul medesimo, con lo scopo di accelerare il recupero delle perdite a parità di performance del sottostante e di ridurre la volatilità di portafoglio a parità di esposizione.

Uno switch che si caratterizza per la rinuncia ai dividendi a fronte di un payoff certo unicamente a scadenza. In questo senso, questa settimana segnaliamo una possibile

operazione dagli interessanti scenari anche lungo la durata residua tra Unicredit e l'Easy Express scritto sullo stesso titolo di Piazza Cordusio targato Société Générale.

Identificato da codice Isin IT0006726175, il certificato dell'emittente francese fissa la scadenza al 26 giugno 2015. A tale data se il prezzo di chiusura di Unicredit sarà non inferiore a 4 euro, il rimborso riconosciuto sarà pari a 100 euro, equivalente ad un premio del 45,4% rispetto al nominale pari a 68,73 euro. In caso contrario, il payoff replicherà la performance effettiva del sottostante rispetto allo strike, rilevato a 3,722 euro. Dato un prezzo lettera sul Sedex a 67,1 euro in data 19 aprile, rispetto ad un valore spot del titolo pari a 3,594 euro, il rendimento potenziale in caso di recupero di Unicredit pari al 20,88%, tenuto conto anche della

Carta d'identità	
NOME	Easy Express
EMITTENTE	Societe Generale
SOTTOSTANTE	Unicredit
STRIKE	3,722 euro
BARRIERA	4 euro
BONUS	100 euro
CAP	100 euro
LIVELLO CAP	5,41 euro
SCADENZA	26/06/2015
MERCATO	SEDEX
ISIN	IT0006726175



ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

## SWITCH TO RECOVERY

	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	11,30%	20%	30%	41,1%	50%
UCG	1,80	2,16	2,52	2,88	3,23	3,59	3,95	4,00	4,31	4,67	5,07	5,39
Dividendo	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28
Totale (20000 azioni)	41540	48728	55916	63104	70292	77480	84668	85600	91856	99044	107001	113420
P&L	-58,5%	-51,3%	-44,1%	-36,9%	-29,7%	-22,5%	-15,3%	-14,4%	-8,1%	-1,0%	7,0%	13,4%
Switch												
EE	33,18	39,82	46,46	53,09	59,73	66,37	73,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Totale	35507,4	42608,9	49710,4	56811,9	63913,4	71014,9	78116,4	107004,5	107004	107004	107004	107004
P&L EE	-64,49%	-57,39%	-50,29%	-43,19%	-36,09%	-28,99%	-21,88%	7,00%	7,0%	7,0%	7,0%	7,00%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

perdita dovuta al dividendo, sarebbe del 49%, ossia più che doppio rispetto a quanto richiesto al titolo.

Per una performance potenziale pari a due volte e mezza quella richiesta a Unicredit, il premio ridotto a circa l'1% consente di allineare le eventuali perdite a quelle dell'azione, scenario che rende lo switch caratterizzato da un rischio aggiuntivo pressoché azzerato ma da un extra-rendimento assai elevato.

Visto il funzionamento del prodotto, passiamo ad osservare l'esito di una potenziale operazione di switch, sia alla scadenza che lungo la durata residua. Abbiamo ipotizzato un investimento iniziale di 100.000 euro con un prezzo d'ingresso sul titolo pari a 5 euro e quindi la necessità di rientrare di una perdita pari a circa il 39,2% rispetto al prezzo di mercato spot. Vediamo in primis lo scenario a scadenza. Tenuto conto del costo opportunità legato ai dividendi e al premio, seppur contenuto, rispetto alla componente lineare, l'operazione di switch permette un miglior recupero delle perdite se si verifica l'evento knock in, ovvero in una finestra compresa tra il +11,3% e il +41,1% dove il rimborso dei 100 euro di im-

porto Express riconoscerrebbe oltre al rientro del capitale iniziale anche un rendimento pari al 7%. Qualora l'obiettivo della sostituzione non sia unicamente quello di puntare ad un'alfa, ma anche a fornire maggior stabilità all'oscillazione di valore del portafoglio, risulta interessante l'analisi di scenario a un anno, e quindi prima della scadenza naturale del certificato, effettuata sulla base del valore intrinseco del prodotto strutturato. Tenuto conto come unica variabile di cambiamento del prezzo dell'attività sottostante, la simulazione all'interno di un range di variazione compreso tra il -16% e il +10% ha mostrato una performance dell'Easy Express migliore rispetto a quella di Unicredit, in ogni scenario. La struttura opzionale del certificato infatti, a parità di condizioni, rimanendo intatta fino alla scadenza risente positivamente dell'extra-rendimento dovuto all'importo Express rispetto alla variazione effettiva richiesta al titolo di Piazza Cordusio. Infine, attraverso la simulazione Montecarlo effettuata sulle correnti condizioni di mercato, si è calcolata la probabilità di evento knock in a scadenza, risultata pari al 45%.



**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)	115,70	5,40%*
P26938	BONUS CAP	INTESA SANPAOLO	0,6460 €	140€ (1,8088€)	140€ (1,8088€)	134,60	3,09%*
P26995	BONUS CAP	SOCIETE GENERALE	9,8750 €	142€ (28,04€)	142€ (28,04€)	138,75	1,28%*
P69464	BONUS CAP	DEUTSCHE BANK	22,729 €	116€ (32,47€)	115€ (39,31€)	108,10	6,42%*

\*DATI AGGIORNATI AL 24-04-2013

## 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 24 aprile 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.



# 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

Gentile redazione, vi risulta che il certificato Athena Callable di BNP Paribas su Intesa Sanpaolo, avente codice Isin NL0010387353, abbia pagato la cedola mensile del 25 marzo ?

Grazie  
C.R.

Gentile lettore, non siamo in possesso di una comunicazione ufficiale, tuttavia in base alle caratteristiche dello strumento, che prevedono il pagamento con cadenza mensile di una cedola pari all'Euribor a 1 mese maggiorato di uno spread del 10,75% su base annua senza che sia prevista alcuna condizione, riteniamo che la cedola prevista per il 25 marzo sia stata messa in pagamento dall'emittente. Secondo quanto previsto dalle condizioni definitive, il flusso cedolare sarà garantito fino alla scadenza a meno che il certificato venga richiamato anticipatamente dall'emittente in una delle date opzionali mensili, rimborsando il nominale, o estinto automaticamente in qualsiasi giorno di contrattazione al verificarsi dell'evento barriera, ovvero un valore di chiusura di Intesa Sanpaolo inferiore a 0,8946 euro, liquidando un valore pari a 60 euro maggiorato della cedola mensile.

## SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 5 su EURO STOXX 50



### SG EURO STOXX 50 +5X DAILY LEVERAGE CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006726100 - Codice di Negoziazione: SX505L

### SG EURO STOXX 50 -5X DAILY SHORT CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006726118 - Codice di Negoziazione: SX505S

I due SG Certificate a Leva Fissa 5 replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance giornaliera dell'indice EURO STOXX 50 TR<sup>a</sup> moltiplicata 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). Questi Certificate sono altamente speculativi e presuppongono un approccio di breve termine.

La leva 5 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>b</sup>.

Gli SG Certificate a Leva Fissa sono quotati su Borsa Italiana e la loro liquidità è fornita da Société Générale.

Société Générale è il 1° emittente di Certificati a Leva Fissa in Italia con una quota di mercato dell'84%\* ed un'ampia gamma su FTSE MIB con Leva Fissa x3, x4 e x5, su Oro e Petrolio con Leva Fissa x5 e su Euro STOXX 50 con Leva Fissa x5.

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)

Per informazioni:



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

\* Société Générale è il 1° emittente di Certificati a Leva Fissa su Borsa Italiana con una quota di mercato pari a 84,36% del controvalore (Fonte: Borsa Italiana, 01/01-31/01/2013).  
 (a) I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "Euro STOXX 50 Daily Leverage 5 EUR Net Return" e "Euro STOXX 50 Daily Short 5 EUR Gross Return".  
 Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: [http://www.stoxx.com/download/indices/rulebooks/stoxx\\_strategy\\_guide.pdf](http://www.stoxx.com/download/indices/rulebooks/stoxx_strategy_guide.pdf)  
 (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 di riferimento 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.  
 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 ed i costi.

# I MERCATI SCOMMETTONO SULL'ITALIA

Decennale italiano sui minimi da novembre 2010, si riaccende l'operatività sullo spread BTP-Bund

Lo stallo politico, dopo oltre un mese e mezzo trascorso senza un nuovo governo, aveva nuovamente acceso i riflettori sul rischio Paese, con le agenzie di rating tornate a minacciare nuovi tagli qualora la crisi politica si fosse ulteriormente prolungata. Le crescenti difficoltà per l'elezione del Capo dello Stato ancor prima del Premier, potevano rappresentare una vera e propria caporetto per il Belpaese sui mercati finanziari. Eppure chi prevedeva gli scenari più nefasti ha dovuto presto fare i conti con una soluzione inaspettata, che ha ridato immediatamente fiducia ai mercati che scommettono oggi sulla formazione di un governo di larghe intese, sciogliendo così definitivamente l'impasse politico.

Nonostante la crisi interna del partito di maggioranza relativa, la nuova nomina di Napolitano e il suo chiaro richiamo al senso di responsabilità rappresenta un evidente aut-aut ai partiti per la formazione di un esecutivo, con un nuovo mandato esplorativo che verrà formulato nel più breve tempo possibile.

La reazione sui mercati finanziari non

si è fatta attendere, sebbene il movimento rialzista sull'azionario così come il calo dei rendimenti sul fronte obbligazionario erano di fatto iniziati già durante la seconda metà della scorsa ottava. Come accaduto in passato, è stato il comparto obbligazionario a reagire in maniera maggiormente tangibile, quando a muovere gli operatori di mercato sono fatti o notizie direttamente riferibili al rischio Paese.

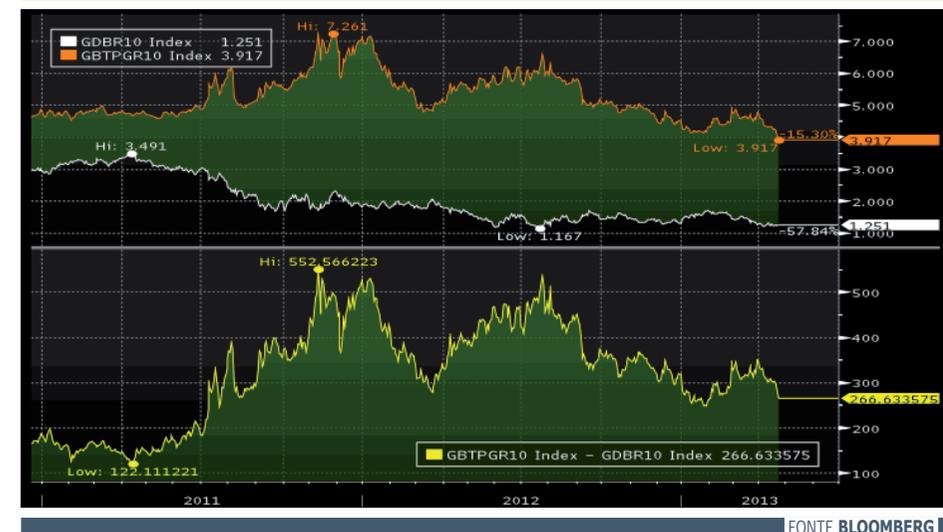
Il decennale italiano, storicamente la scadenza maggiormente sensibile, dopo essersi nuovamente proiettato verso area 4,80% ad inizio della scorsa settimana, ha immediatamente invertito la rotta attestandosi a quota 4,07%, ovvero i minimi da novembre 2010. A parità di rischio sui mercati europei, si comprende come significativi siano stati anche i movimenti in termini di spread. Considerato ormai da tempo come il vero termometro del rischio, in grado di misurare lo stato di salute del Paese, lo spread BTP-Bund ha subito una violenta contrazione, perdendo quasi un punto percentuale dai massimi recenti a 350 bp e attestandosi a quota 266,6

bp, nuovamente a contatto con i minimi di inizio 2013.

I repentini movimenti di mercato, così come la delicata situazione politica che potrebbe nuovamente portare il Paese verso un nuovo pericoloso stallo, aprono interessanti idee di trading proprio sul fronte dello spread di rendimento, sia al rialzo che al ribasso.

Operativamente, per prendere posizione sul differenziale tra i Titoli di Stato decennali dei due Paesi, si segnala ancora l'opportunità di utilizzare i Mini

## SPREAD BTP-BUND



Future su tassi d'interesse targati RBS Plc con sottostante Bund e BTP future. Per la loro duttilità, i Mini Future appartenenti alla categoria leverage e ai quali Borsa Italiana dedica un apposito segmento (classe A), si prestano a molteplici utilizzi in ambito di portafoglio, dall'hedge obbligazionario alla pura e semplice speculazione unidirezionale passando per lo spread trading. Per strutturare l'operatività si consideri la loro frazionabilità, rispetto al nozionale del future (100.000 euro), che permette anche ai piccoli investitori di puntare sui movimenti del singolo titolo o dello spread rispetto alle differenti scadenze della medesima curva o come differenziale di rendimento di due differenti Paesi.

Focalizzandoci sullo spread BTP-Bund, per coloro che volessero mettere in atto una strategia volta a trarre profitto da un restringimento dello stesso, vista la relazione inversa tra prezzi e rendimenti, l'operazione da compiere implica la contestuale apertura di una posizione in acquisto sul Mini Long BTP e sul Mini Short Bund. Viceversa per puntare su un suo allargamento.

Da ricordare come per controllare un intero contratto future, caratterizzato da un nozionale da 100.000 euro, siano

necessari 1.000 certificati. Tale relazione diviene pertanto un punto di partenza per il calcolo dell'effettivo numero di certificati da dover acquistare qualora l'investitore, visto il forte movimento rialzista dei prezzi dei Titoli di Stato italiani lungo la scadenza decennale, volesse coprire la propria posizione effettuando un hedging di portafoglio volto al congelamento del rendimento, che può strutturarsi per tramite di un acquisto di un Mini Short BTP per un adeguato controvalore.

Pertanto, per i possessori di BTP italiani, chi volesse sfruttare questo momento per immunizzare le perdite in conto capitale, causate da un'ipotetica nuova

caduta dei prezzi dei loro titoli, può fare riferimento ai due benchmark messi a disposizione da RBS Plc, ovvero i Mini Future sul decennale italiano e sulla scadenza triennale (BTP future Short Term 3y). In tale ottica, se il rapporto di compravendita è pressoché immediato per i possessori di titoli con scadenze pari a 10 e 3 anni, diverso è il discorso per chi possiede titoli con differente scadenza. Se 100.000 euro di nozionale equivalgono a 1.000 certificati delle scadenze sopra menzionate, per maturity differenti bisognerà effettuare un calcolo ulteriore che tenga conto della differente duration del titolo rispetto ai due sottostanti disponibili.

### SELEZIONE LEVERAGE CERTIFICATE SU TASSI DI INTERESSE

Isin	Sottostante	Facoltà	Strike	Stop Loss	Leva	Prezzo ask	Valore sottostante
GB00B9D51H88	BTP Future	Long	97,09	101,89	6,19	18,2	114,9
GB00B9D51J03	BTP Future	Long	95,09	99,79	5,6	20,03	114,9
GB00B6HY5H85	BTP Future	Long	76,39	80,12	2,9	39,3	114,9
GB00B6HY5L22	BTP Future	Long	56,40	59,16	1,94	58,95	114,9
GB00B9D51672	BTP Future	Short	127,87	121,55	9,38	12,99	114,9
GB00B9D51789	BTP Future	Short	136,86	130,1	5,42	21,98	114,9
GB00B9D51K18	Bund Future	Long	130,12	132,65	9,14	16,04	146,01
GB00B6HY5M39	Bund Future	Long	124,63	130,71	6,75	21,56	146,01
GB00B6HY5V20	Bund Future	Long	99,47	104,33	3,12	46,7	146,01
GB00B6HY5T08	Bund Future	Long	115,58	121,22	4,76	30,6	146,01
GB00B7Q3YZ44	Bund Future	Short	158,35	155,28	11,85	12,3	146,01
GB00B9D51896	Bund Future	Short	169,83	166,54	6,14	23,76	146,01
GB00B7Q40M66	French OAT	Long	110,82	116,3	4,87	28,45	139,11
GB00B9D51C34	French OAT	Short	159,84	151,94	6,6	20,7	139,11
GB00B8QR3P62	BTP Short-Term 3y	Long	88,57	92,96	5,48	19,73	108,28
GB00B8QR3L25	BTP Short-Term 3y	Short	121,10	115,12	8,38	12,91	108,28

# Segnalato da Voi

*Gentile Redazione, mi piacerebbe avere un Vostro parere sul certificato Cod. Isin IT0004849268 di Banca Imi con sottostante Eurostoxx 50. Le cedole annuali dell'8,85% sono a memoria oppure no e in quale data sono poste in pagamento?*

*Ringraziando per l'attenzione*

*Vi saluto cordialmente.*

*F. R.*

Gentile lettore, il certificato da lei indicato è il Double Express di Banca IMI emesso il 5 ottobre scorso. La peculiarità di questo certificato è rappresentata dalla doppia opportunità che si potrà verificare alle date di osservazione, che consiste sia nella possibilità di ottenere un premio per il rimborso anticipato che in alternativa di incassare una cedola. Entriamo quindi nel dettaglio per comprenderne il funzionamento. Il certificato ha una durata di tre anni e con cadenza annuale prevede l'osservazione del prezzo ufficiale di chiusura del sottostante, l'Eurostoxx 50. Se questo sarà pari o superiore allo strike iniziale, fissato in 2531,21 punti, si attiverà il rimborso anticipato dei 100 euro nominali maggiorati del coupon. Diversamente, una rilevazione inferiore allo strike ma

superiore al livello a barriera posto al 65%, ossia a 1645,287 punti, darà luogo al solo pagamento della cedola. Se l'indice avrà oltrepassato anche questa soglia non permetterà infine alcuna erogazione. La presenza della doppia opzione, per rispondere alla sua prima domanda, va logicamente a discapito dell'effetto memoria e pertanto eventuali cedole o coupon non percepiti non potranno essere recuperati successivamente.

Se in nessuna delle date previste saranno state soddisfatte le condizioni per il richiamo anticipato si giungerà alla data di scadenza del 5 ottobre 2015, dove saranno due gli scenari possibili. Un livello dell'Eurostoxx 50 almeno pari o superiore alla barriera, consentirà di incassare un totale di 108,85 euro. Al contrario, con l'indice in ribasso di oltre 35 punti percentuali dallo strike, il rimborso sarà pari a 100 euro diminuiti dell'effettiva performance negativa subita dallo stesso dal livello iniziale. Analizzando la situazione attuale, con l'indice a 2567 punti il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 105,99 euro. Pertanto se la situazione dovesse rimanere inalterata o comunque qualora l'Eurostoxx 50 non perdesse più dell'1,4% entro il prossimo 30 settembre, il certificato verrà rimborsato a 108,85 euro. Tuttavia considerando i punti che l'indice perderà per effetto dei di-

videndi che verranno distribuiti nel periodo, ossia 75,37 punti, sarà necessario un rialzo dell'1,56% per centrare l'obiettivo. Qualora l'aggancio allo strike non riesca il margine per godere comunque della cedola dell'8,85% è del 33,96% al netto dei dividendi e l'anno successivo a parità di condizioni si potranno ottenere nuovamente i 108,85 euro di rimborso o la cedola.

Il margine del 33,96%, considerando però un dividend yield del 4% per gli anni 2014 e 2015, è valido anche per lo scenario a scadenza. Questo se mantenuto darà luogo al rimborso a premio, mentre in caso contrario si subiranno delle perdite in conto capitale almeno del 38,67% visto che il rimborso massimo sarà pari a 65 euro. Da quanto emerso quindi il certificato conserva sostanzialmente le sue caratteristiche iniziali ed è quindi particolarmente indicato per uno scenario laterale o moderatamente negativo dell'indice Eurostoxx 50. E' da sottolineare che il certificato offre un premio, considerata anche la possibilità della cedola, superiore alla media rispetto a emissioni simili scritte sullo stesso sottostante.

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

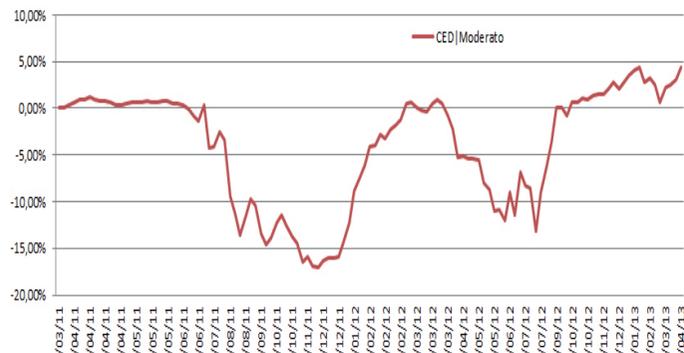
*redazione@certificatejournal.it*

Carta d'identità	
NOME	Double Express
EMITTENTE	Banca IMI
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2531,21
BARRIERA	65% - 1645,287
TIPO BARRIERA	discreta
DATE DI OSSERVAZIONE	30/09/2013 - 29/09/2014
CEDOLA/COUPON	8,85%
SCADENZA	05/10/2015
ISIN	IT0004849268
MERCATO	Cert-X

# EQUITY IN ALLUNGO

Torna improvvisamente sereno il cielo sui mercati finanziari, dopo la mossa a sorpresa che ha visto la rielezione di Napolitano alla presidenza della repubblica. Gli asset del CED|Moderato ne hanno beneficiato vistosamente, approfittando della distensione sui Titoli di Stato che ha alimentato di riflesso il rialzo dei listini azionari. Tra le performance migliori della settimana, quelle dei due Bonus Cap scritti sull'indice delle utilities europee (+5,67%) e sul titolo di Salvatore Ferragamo (+4,93%), mentre perde ancora terreno l'Open End aurifero (-0,24%). Nel complesso, il balzo del portafoglio rispetto alla rilevazione di sette giorni fa ha raggiunto il 2,30%. Da segnalare l'accredito in cash della cedola semestrale del CCT Eu, riconosciuta al tasso dell'1,129%.

## 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	94,380	48.131,00	97,57	50.216,37
DE000HV8AZA5	Bonus Cap	Salvatore Ferragamo	06/12/2013	107	118,05	12.631,35	114,50	12.251,50
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	21,84	1.725,36	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	20,57	1.522,18	40,31	2.982,94
XSO417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1206,00	3.618,00	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	104,45	4.386,90	94,30	3.960,60
DE000HV8F553	Bonus Cap	Eurostoxx Utilities	06/12/2013	150	109,900	16.485,00	106,10	15.915,00
	Cash					11.624,00		5.444,72
	<b>Totale</b>					<b>104.410,89</b>		<b>100.000,00</b>

Dati aggiornati al 24/04/2013

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

**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 PIÙ 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%" è 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%" è 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 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 è 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 è 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 è BBB+ con outlook negative, da Moody's Baa2 con outlook negative, da Fitch BBB+ con outlook negative.

**MESSAGGIO PUBBLICITARIO**  
Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità 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") né 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 facoltà di rimborso anticipato a favore dell'Emitente o dell'obbligazionista in una o più 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, 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 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 è necessario valutare l'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nell'omonima sezione del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive e i 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 e/o soggetto ad insolvenza, l'investitore potrebbe perdere in tutto o in parte il proprio investimento. Le Obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita delle Obbligazioni non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità 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 né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.

BANCA IMI

Banca IMI è una banca del gruppo  
INTESA SANPAOLO

# Notizie dal mondo dei certificati

## » BARCLAYS, REVOCA DALLE QUOTAZIONI DI UN TRACKER

Su richiesta dell'emittente Barclays, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 18 aprile l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di un Tracker Certificate. L'accoglimento della domanda è avvenuta previa verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione tra il pubblico degli strumenti. Più in dettaglio si tratta del Tracker su Nasdaq OMX Emerging Market con codice Isin GB00B3WSK572.

## » COMMERZBANK: LO STRIKE DELL'AUTOCALLABLE

Commerzbank, tramite nota, ha comunicato gli strike definitivi dei sottostanti dell'Autocallable Isin DE000CZ36VF7. In particolare l'emittente tedesca, a seguito delle rilevazioni del 27 marzo e 3,10 e 17 aprile dei livelli di chiusura degli indici S&P/Asx 200, S&P Toronto Stock Exchange 60, Eurostoxx 50 e Nikkei 225 e ha determinato i livelli strike che sono rispettivamente risultati pari a 4981,30575 punti, 711,2425 punti, 2616,645 punti e 12881,7525 punti.

## » BID-ONLY PER DUE CERTIFICATI NATIXIS

Da un comunicato ufficiale si apprende che per due certificate emessi da Natixis, Borsa Italiana ha autorizzato Method Investments and Advisory Ltd, in qualità di Specialista, all'esposizione dei soli prezzi in denaro. La disposizione ha avuto effetto a partire dal 22 aprile scorso e in particolare riguarda il Multi Bonus su un paniere di azioni con Isin DE000NX0AAB3 e il Linked su un paniere di indici con Isin DE000NX0AAA5.

## 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.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Express	Deutsche Bank	Hang Seng C.E, iShares MSCI Brazil, RDX	18/04/2013	Barriera 60%; Coupon 10%	10/01/2018	DE000DE3BYB0	Cert-X
Express Bonus	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	18/04/2013	Barriera- Trigger cedola 60/65%; Cedola 1/1,5% trim.	27/02/2015	DE000DE3CG08	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Coca Cola	18/04/2013	Barriera 70%; Coupon 6,45%; Usd	06/02/2018	DE000DE8FX58	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Bayer, Roche	18/04/2013	Barriera 70%; Coupon 6,8% sem.	27/03/2015	DE000DE3CHX7	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Hang Seng C.E, iShares MSCI Brazil, RDX	18/04/2013	Barriera 60%; Coupon 8,25%	25/01/2016	DE000DE9SGD4	Cert-X
Outperformance Protected Cap	Société Générale	Eurostoxx 50	19/04/2013	Strike 2674,33; Barriera 1350; Cap 150%; Partecipazione 150%	23/06/2017	IT0006726506	Sedex
Outperformance Protected Cap	Société Générale	Eurostoxx 50	19/04/2013	Strike 2674,33; Barriera 1720; Cap 150%; Partecipazione 200%	23/06/2017	IT0006726514	Sedex
Outperformance Protected Cap	Société Générale	FTSE Mib	19/04/2013	Strike 16020,91; Barriera 12200; Cap 135%; Partecipazione 200%	23/06/2017	IT0006726522	Sedex
Minifutures	RBS	FTSE Mib	23/04/2013	Long strike 14700	03/06/2019	GB00B9D4RY47	Sedex
Minifutures	RBS	Nikkei 225	23/04/2013	Long strike 12200	03/06/2019	GB00B9D4TC66	Sedex
Minifutures	RBS	S&P 500	23/04/2013	Long strike 1380	03/06/2019	GB00B9D4SR45	Sedex
Minifutures	RBS	S&P 500	23/04/2013	Long strike 1420	03/06/2019	GB00B9D4RM25	Sedex
Minifutures	RBS	Dax	23/04/2013	Short strike 8300	03/06/2019	GB00B9D4S306	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	S&P Bric 40	24/04/2013	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 135%	20/02/2018	IT0004887201	Sedex
Benchmark	Commerzbank	Bantleon Opportunities L	24/04/2013	Partecipazione 100%	28/04/2017	DE000CZ36WA6	Sedex
Autocallable	Commerzbank	FTSE Mib	24/04/2013	Barriera 75%; Coupon 6%	13/04/2017	DE000CZ36WB4	Sedex
Autocallable	Commerzbank	Intesa Sanpaolo, Unicredit	24/04/2013	Barriera 60%; Coupon 2,5% sem; Trigger decr.	13/04/2017	DE000CZ36WB4	Sedex
Digital	Banca IMI	HICP Ex Tabacco	24/04/2013	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 3,8%	08/02/2017	XS0873265606	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix	ING Bank	FTSE Mib	25/04/2013	Trigger Cedola 80%; Cedola 3,8% sem.; Barriera 80%	29/04/2016	XS0908510398	Sedex/Cert-X
Express Plus	Banca IMI	FTSE Mib	29/04/2013	Coupon 4,7%; Cedola Plus 3%; Barriera 70%	12/04/2016	IT0004909211	Cert-X/ Sedex
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/04/2013	Cedola/Coupon 4%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 160%	09/05/2017	XS0907886120	Cert-X
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	Daimler	30/04/2013	Cedola/Coupon 4,70%; Barriera 55%; Partecipazione 200%; Cap 160%	10/05/2016	XS0907885668	Cert-X
Athena Double Relax Quanto	BNP Paribas	Apple	30/04/2013	Cedola/Coupon 4,1%; Barriera 60%; USD	09/05/2017	XS0909753070	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	AXA	30/04/2013	Cedola/Coupon 5,70%; Barriera 50%	09/05/2017	XS0909752932	Cert-X
Athena Relax Quanto	BNP Paribas	Tata Motors	30/04/2013	Cedola/Coupon 5,05%; Barriera 55%	02/05/2016	NL0010418802	Cert-X
Express Worst Of	Deutsche Bank	Allianz, Generali	30/04/2013	Barriera 60%; Coupon 7% sem.	04/05/2015	DE000DE3CM83	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	02/05/2013	Barriera 50%, Coupon 3,80% sem.	06/05/2016	IT0004900335	Sedex
Easy Call Protected	Banca IMI	Eurostoxx 50	06/05/2013	Protezione 90%; Coupon 5,2%; Cedola 4%	09/05/2016	XS0913026240	Lux
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx 50	10/05/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 121%	16/05/2016	IT0004909104	Cert-X/ Sedex
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	10/05/2013	Coupon 10,8%; Cedola 4%; Barriera 50%	15/05/2017	IT0004909096	Cert-X/ Sedex
Digital	Banca IMI	Eurostoxx 50 Oil&Gas	10/05/2013	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 6,85%	15/05/2018	XS0912254504	Cert-X
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	FTSE Mib	10/05/2013	Barriera 70%; Cedola 5%, Coupon 8%	15/05/2017	DE000HV8AKM2	Cert-X
Express	Deutsche Bank	LVMH, Richemont	10/05/2013	Barriera 60%; Coupon 3,75% sem.	15/05/2017	DE000DE3CLJ8	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Atlantia	22/05/2013	Cedola/Coupon 4,6%; Barriera 55%	24/05/2017	NL0010436549	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx 50	24/05/2013	Protezione 100%; Partecipazione 95%	31/05/2019	IT0004918097	Cert-X/ Sedex
Digital	Banca IMI	Eurostoxx Select Div. 30	27/05/2013	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola crescente dal 8%	30/05/2018	XS0911402096	Cert-X
Easy Call Protected	Banca IMI	Eurostoxx 50	06/05/2013	Protezione 90%; Coupon 5,2%; Cedola 4%	09/05/2016	XS0913026240	Lux
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx 50	10/05/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 121%	16/05/2016	IT0004909104	Cert-X/ Sedex
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	10/05/2013	Coupon 10,8%; Cedola 4%; Barriera 50%	15/05/2017	IT0004909096	Cert-X/ Sedex
Digital	Banca IMI	Eurostoxx 50 Oil&Gas	10/05/2013	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 6,85%	15/05/2018	XS0912254504	Cert-X
Digital	Banca IMI	Eurostoxx Select Div. 30	27/05/2013	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola crescente dal 8%	30/05/2018	XS0911402096	Cert-X

**RIMBORSO A SORPRESA**

Segnalato da un affezionato lettore e protagonista del Certificato del Giorno dell'11 aprile pubblicato sul sito web [certificatiederivati.it](http://certificatiederivati.it) l'Express di Deutsche Bank su Intesa Sanpaolo, Isin DE000DE3BV67, in scia ai rialzi della borsa italiana è riuscito nell'impresa del rimborso anticipato. In particolare, a due giorni dalla data di rilevazione fissata per il 19 aprile il certificato arrivava a scambiare fino a 100,23 euro alla luce di una quotazione del titolo di 1,245 euro, insufficiente e distante 1,7 punti percentuali dal livello necessario ad attivare l'opzione autocallabile posta a 1,267 euro. Una situazione che si sarebbe poi rivelata una buy opportunity visto che, nonostante le vicissitudini della politica italiana, il titolo è riuscito nell'impresa di superare il livello strike e con i 1,294 euro fissati in chiusura sono stati rimborsati 107,05 euro per certificato.



**AC TWIN WIN MANCA L'ULTIMA CHIAMATA**

Fumata bianca per l'Autocallable Twin Win su Eurostoxx 50 di Barclays, Isin XS0610444936. In particolare il 15 aprile scorso il certificato prevedeva l'ultima data di osservazione intermedia prima della scadenza e i 2624,71 punti fatti segnare dall'indice europeo non sono stati sufficienti a soddisfare la condizione del rimborso anticipato che richiedeva un livello di almeno 3011,25 punti. Pertanto per i possessori è sfumata la possibilità di rientrare anzitempo dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 10%. Tuttavia, non essendo mai stata violata la barriera posta a 1806,75 punti è ancora integra l'opzione tipica delle strutture Twin Win che consentirà alla scadenza del 29 aprile 2014 di ribaltare in positivo le performance negative del sottostante.



Ti aspetti di più dai tuoi investimenti?



**Bonus Cap Certificate di UniCredit.**

Puoi ottenere un extra-rendimento (Bonus) e il prezzo di emissione (100 Euro), finché l'azione si mantiene sopra il livello di barriera. In caso contrario replichi la performance del sottostante fino al livello del Bonus.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

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

ISIN	Sottostante	Bonus	Barriera
DE000HV8AY57	ENEL GREEN POWER	13 Eur	1,071
DE000HV8AZC1	STMICROELECTRONICS	22 Eur	4,68
DE000HV8AY65	FIAT	22 Eur	3,2805

Scadenza 6.12.2013

Il Bonus Cap Certificate è uno strumento finanziario strutturato complesso a capitale condizionatamente protetto. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Implica altresì la rinuncia alla partecipazione ad eventuali performance del sottostante superiori al livello del Bonus. 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 Baf in. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG 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 17.30. 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 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.

## Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER
DE000HV8F322	Unicredit Bank AG	EXPRESS COUPON	DivDax Index	26/04/2013	122,29	100%
XS0765617377	Banca IMI	DIGITAL QUANTO	FTSE Mib	26/04/2013	14118,13	-
DE000DE3BVD2	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	26/04/2013	1,238	100%
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	28/04/2013	3007,34	-
DE000UB9PAL8	Ubs	INDEX EXPRESS CERTIFICATES	Basket di indici	29/04/2013	-	-
NL0009756089	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di indici	29/04/2013	-	100%
DE000DE5LV97	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	29/04/2013	2977,59	100%
NL0009739267	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	GDF Suez	29/04/2013	27,625	100%
XS0475885967	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/04/2013	-	3%
GB00B7CYG332	RBS	EXPRESS COUPON	Enel spa	30/04/2013	2,48	100%
XS0762376035	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Crude Oil WTI Future	30/04/2013	103,11	-
NL0010124897	Bnp Paribas	ATHENA DOPPIA CHANCE	Basket di azioni	30/04/2013	-	100%
NL0010122149	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Generali Assicurazioni	30/04/2013	10,29	100%
NL0010122255	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Brent Crude Oil ICE	30/04/2013	119,47	100%
XS0499480001	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/04/2013	-	2%
XS0499480266	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 6M	30/04/2013	-	2%
XS0499482049	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/04/2013	-	3%
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	30/04/2013	-	100%
IT0006718636	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	30/04/2013	2861,92	-
XS0475883756	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/04/2013	-	2%
XS0513294735	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 3M	30/04/2013	-	5%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/05/2013	2747,9	100%
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	03/05/2013	2816,5	-
DE000HV8F389	Unicredit Bank AG	WIN & GO	Eurostoxx Banks	06/05/2013	165,78	100%
XS0764787916	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM	Eurostoxx 50	06/05/2013	2287,1	100%
XS0613848802	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx 50	06/05/2013	2867,3	100%
DE000DE5ULV0	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	06/05/2013	2952,025	-
XS0487877200	RBS	MEDPLUS COUPON	Eurostoxx 50	06/05/2013	2764,05	50%
DE000CZ36TH7	Commerzbank	PHOENIX	Basket di azioni	07/05/2013	-	100%
DE000CZ36TH7	Commerzbank	PHOENIX	Basket di azioni	07/05/2013	-	100%
XS0575118426	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	07/05/2013	-	3%
XS0643625188	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	07/05/2013	-	-
DE000UU0LBX6	Ubs	EXPRESS	Basket di azioni	07/05/2013	-	100%
XS0643825788	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	07/05/2013	-	-
XS0611487447	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	08/05/2013	-	-
XS0769367656	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Basket di indici	08/05/2013	-	-

# EXPRESS DISCOUNT, SALE LO SCONTO

A pochi giorni dalla quotazione, il Punto Tecnico mette nuovamente sotto la lente l'Express Discount multi sottostante di RBS

La ricerca di rendimenti asimmetrici, ovvero slegati quanto più possibile dall'andamento del sottostante, sta diventando sempre più una priorità per gli investitori, complice un mercato troppo emotivo e caratterizzato ancora da un'elevata dose di aleatorietà.

Allo scopo possono tornare utili alcune strutture di certificati di investimento, capaci, anche a mercati fermi, di regalare discreti ritorni oltretutto con un'esposizione al rischio di mercato maggiormente contenuta. In particolare facciamo riferimento ai Discount Certificate che per propria natura consentono l'acquisto a sconto rispetto al relativo sottostante, scommettendo implicitamente in un suo andamento sostanzialmente laterale, con lo sconto in fase di acquisto che offre una valida protezione in caso di discesa.

Come abbiamo più volte tenuto a sottolineare nelle pagine di questa rubrica, le caratteristiche intrinseche ogni singola struttura, fermo restando il consueto bilanciamento tra rischio-rendimento atteso, possono essere ulteriormente migliorate inserendo come sottostante un multi basket.

Tale relazione è quanto mai evidente andando a scorporare la struttura opzionale implicita al certificato, con le opzioni scritte su un basket di titoli o indici che si caratterizzano per un premio minore, che consente all'emittente maggiori margini di manovra al fine di migliorarne le caratteristiche. Il tutto connesso ad una probabilità di successo che deve necessariamente tenere conto delle diverse caratteristiche del sottostante, non più legate alle sorti di un singolo titolo bensì ad una validazione contemporanea di tutti gli asset contenuti nel basket. Ciò muta conseguentemente anche le reazioni ovvero le sensibilità dei prezzi del certificato nel durante che, così costituito, non può non tenere conto anche della matrice di correlazione presente tra i vari sottostanti.

Il giusto spunto per tornare a parlare di basket option e di Discount ce lo offre l'ultima proposta targata RBS Plc giunta recentemente in quotazione al Sedex. A tre mesi dall'analisi svolta nel Punto Tecnico del CJ 310 in occasione del lancio del suo collocamento, quotazioni alla mano, poniamo nuovamente sotto osservazione le caratteristiche di questo strutturato.

## IL PAYOFF

I Discount Certificate sono strumenti derivati che equivalgono finanziariamente all'acquisto dell'attività sottostante a un prezzo inferiore rispetto a quello corrente di mercato. In virtù di tale sconto, in uno scenario negativo, il certificato è in grado di gestire meglio i ribassi, facendo registrare perdite inferiori rispetto a quelle riportate dal sottostante. A fronte di questo, l'investitore rinuncia non solo ai dividendi del sottostante, ma anche a partecipare al rialzo dello stesso al di sopra di una certa soglia (Cap), normalmente pari allo strike del certificato. Data questa breve definizione,

## INFLUENZA VARIABILI

Variabili	Prezzo
↑ Sottostante	↑
↑ Volatilità	↓
↑ Correlazione	↑
↑ Dividend yield	↓
↓ Tempo	↑

FORNITE CERTIFICATI E DERIVATI

## SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 23/04/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	24,81
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	4,55
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	5,95
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	45,3
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	17,96
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	22,37

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

si comprende come la struttura implicita al certificato sia equivalente ad una strategia in opzioni conosciuta come “covered call writing”, la quale combina l’acquisto diretto dell’underlying e la contestuale vendita di un’opzione call sul medesimo sottostante.

### CASE STUDY

Ricordato il profilo di rimborso, entriamo ora nello specifico della proposta oggetto d’esame, ovvero il Discount Express ( Isin GB00B8XJHP38 ) su Basket di azioni ( Deutsche Telekom, ENI, Volkswagen, Danone e BNP Paribas), con scadenza 28 febbraio 2018. Grazie all’utilizzo di un multi basket, unitamente alle condizioni delle variabili di mercato, RBS è stata in grado di strutturare un prodotto unico nel suo genere, associando alle caratteristiche distintive di un Discount le potenzialità di una struttura Express a rilevazione anticipata. Ne è nato pertanto un certificato che garantisce una notevole flessibilità, promettendo anche in un contesto di mercato lateral-ribassista, ritorni superiori a un analogo investimento a benchmark sul medesimo basket. Relativamente al funzionamento, al termine di ogni anno a partire dal 28 febbraio 2014 fino alla scadenza del 2018, se nessuno dei cinque titoli sottostanti verrà rilevato ad un prezzo inferiore all’80% di quello fissato in fase di emissione, cioè se non avrà

perso più del 20%, il certificato staccherà una cedola di 30 euro, pari al 3% dei 1000 euro nominali. Diversamente, in caso di mancata verifica della condizione non verrà pagata la cedola per il periodo di competenza, senza possibilità di recupero nelle date successive. Tuttavia, per la presenza in struttura di tre opzioni autocallable ( da cui il nome Express), a partire dal 2015 e per i due anni successivi, il certificato potrà essere rimborsato anticipatamente liquidando i 1000 euro nominali maggiorati del 3% a patto che tutti e cinque i titoli siano a un valore almeno pari o superiore a quello iniziale.

In questo caso il rendimento rispetto ai 534 euro di attuale quotazione sarà complessivamente pari al 92,88%, maggiorato delle eventuali cedole percepite in precedenza. Vediamo a questo punto cosa accadrà se si giungerà alla scadenza senza che si siano mai verificate le condizioni per il rimborso anticipato.

Nello scenario a scadenza l’asticella per il rimborso del nominale verrà abbassata al 70% dei rispettivi strike iniziali. Pertanto, alla data del 21 febbraio 2018, se nessuno dei cinque titoli avrà perso più del 30%, si otterrà il rimborso dei 1000 euro nominali, per un rendimento dell’87,26% sul corrente prezzo lettera al Sedex, viceversa si considererà la peggiore delle performance rea-

lizzate dai cinque per un rimborso che verrà calcolato moltiplicandola per i 1000 euro. Guardando alla tabella dei sottostanti presente in pagina, notiamo come solo due sottostanti su cinque si trovino attualmente al di sotto dello strike iniziale, mentre il buffer minimo (Worst Of) sul livello barriera viene registrato dal titolo Volkswagen con il 21,7%. Attualmente pertanto il Discount Express garantisce ampi margini di flessibilità, considerato il suo prezzo lettera che scenderebbe ad oggi uno scenario dove la peggiore delle performance a scadenza ammonta al 46,6%. Detto ciò, è doveroso tuttavia far riferimento al dividend yield annuo che caratterizza i sottostanti in riferimento all’orizzonte temporale di investimento, che contribuisce a rendere maggiormente aleatorie le probabili performance.

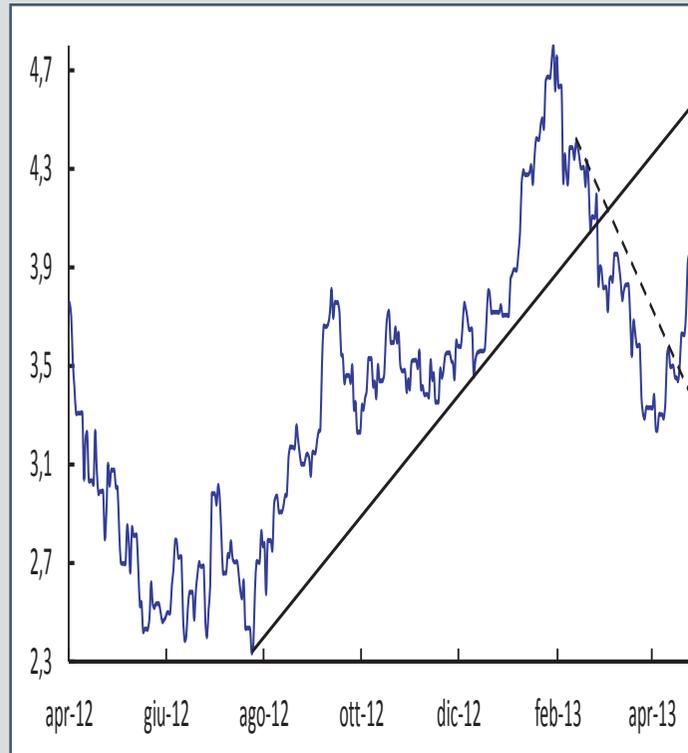
Al fine di valutare l’impatto sia del dividend yield che delle altre variabili che influenzano le sorti dei multi basket, come volatilità e matrice di correlazione, in base agli attuali livelli lo scenario a scadenza vede il CED|Probability attestarsi al 42,04%.

### CARATTERISTICHE DEL MULTIBASKET

Sottostante	Strike	Barriera	Prezzo attuale	Buffer	DVD
Deutsche Telekom	8,191	5,7337	8,751	34,48%	7,80%
Eni	17,46	12,222	17,48	30,08%	6,17%
Volkswagen	153,65	107,555	137,35	21,69%	2,48%
Danone	53,19	37,233	59,2	37,11%	2,45%
BNP Paribas	43,105	30,1735	40,445	25,40%	3,69%

## ANALISI TECNICA UNICREDIT

Negli ultimi giorni Unicredit ha fatto registrare un miglioramento del quadro grafico dopo i ribassi patiti tra fine gennaio e il 27 marzo. Nello specifico, il 10 aprile il titolo ha oltrepassato le resistenze dinamiche espresse dalla trendline discendente tracciata con i massimi del 25 febbraio e del 15 marzo. A rafforzare l'impostazione tecnica di medio hanno contribuito anche la violazione del 19 aprile delle resistenze statiche poste a 3,604 euro e l'incrocio dal basso verso l'alto sul daily chart delle medie mobili esponenziali di breve/medio e lungo periodo. Ulteriori spinte rialziste giungerebbero con accelerazioni oltre le resistenze statiche poste in prossimità della soglia psicologica dei 4 euro. Partendo da questi presupposti è possibile valutare l'implementazione di strategie long di breve in caso di parziale ritracciamento dei rialzi maturati negli ultimi giorni. In tale direzione, acquisti a 3,73 euro avrebbero target dapprima a 3,99 euro e successivamente a 4,184 euro. Stop con nuove flessioni sotto i 3,50 euro.



## ANALISI FONDAMENTALE UNICREDIT

### TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E	P/BV	PERF
		2013		2013
Unicredit	4	18,70	0,36	4,86
Intesa Sanpaolo	1,36	11,87	0,45	3,85
BNP Paribas	41,06	8,41	0,65	-3,79
Deutsche Bank	31,69	8,35	0,55	-2,99
Banc Santander	5,58	9,92	0,77	-8,23

Fonte BLOOMBERG

Forte recupero in questo mese per il titolo Unicredit che ha riportato in positivo il saldo da inizio anno. La sovraperformance rispetto ai principali peers bancari Ue è spiegabile con il recupero di fiducia sull'Italia negli ultimi mesi con conseguente assottigliamento dello spread Btp/Bund. Unicredit presenta un rapporto prezzo/utili atteso per il 2013 di 18,7 che risulta decisamente più alto 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 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](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 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.