

Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 348 - 20 NOVEMBRE 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Pechino fa il Plenum di riforme

Il conclave a porte chiuse del diciottesimo comitato centrale del partito Comunista cinese ha posto le basi per la nuova road map dell'economia cinese che dovrà essere sempre più aperta al mercato con una minore impronta statale. Immediata la reazione degli investitori che si sono affrettati a comprare l'azionario Cina

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



In un mercato delle dimensioni di quello italiano, che con i suoi 1137 certificati investment quotati si posiziona al terzo posto in Europa per numero di prodotti quotati tra Sedex e Cert-X, a distanza siderale tuttavia dai 420.000 e più strumenti negoziati in Germania, capita sempre più frequentemente di imbattersi in emissioni apparentemente simili tra loro e di interrogarsi, di conseguenza, sul perché di evidenti discrepanze di prezzo. Strike, percentuali di bonus, entità delle cedole, scadenza e profondità della barriera non bastano talvolta a giustificare i disallineamenti, come dimostra un'attenta analisi proposta dal Punto Tecnico per confrontare due Bonus Cap su Monte Paschi di Siena in scadenza nel 2014, l'anno in cui dovrebbero vedere la luce alcune delle riforme storiche volute dal neo presidente della Repubblica cinese Xi Jinping. Il processo di "umanizzazione" introdotto dalle politiche sociali in materia legislativa sul figlio unico e sui campi di lavoro, nonché l'avvio delle privatizzazioni e l'apertura ad un regime di concorrenza con l'ingresso di privati in settori come quello delle telecomunicazioni o della finanza e in ultimo, l'allentamento graduale delle bande di oscillazione entro le quali è costretto lo Yuan, dovrebbero porre le basi per una ripresa duratura del Pil e una maggiore stabilità dei listini cinesi e dei sottostanti ad essi correlati, di cui tratta ampiamente l'Approfondimento di questa settimana. Consolidamento di cui potrebbe beneficiare un Express di SocGen sull'Eurostoxx 50, selezionato per voi come Certificato della Settimana per il suo profilo di rendimento a un mese dalla scadenza. Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Tempo di riforme per la Cina
I mercati plaudono

8

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Il nuovo Athena Phoenix di BNP Paribas
per chi è a caccia di cedole

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

A caccia di un bottino natalizio
con l'Express di Société Générale

19

PUNTO TECNICO

Volatilità e rapporto rischio - rendimento
Due Bonus su Mps a confronto

17

BORSINO

A segno l'Express sull'Eurostoxx 50
Nessuna novità da RBS

13

NEWS DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Corso di formazione sui certificati:
agevolazioni per promotori e consulenti

DA BUBA VIA LIBERA A TASSI BASSI, MA LA VERA SFIDA È UN QE IN SALSA EUROPEA

Mentre oltreoceano la coppia Bernanke-Yellen continua a rassicurare sul sostegno duraturo che la Fed intende dare all'economia statunitense, in Europa aumenta il fermento sulle prossime mosse della Bce dopo il taglio a sorpresa dei tassi a inizio mese che potrebbe rivelarsi non sufficiente a rivitalizzare adeguatamente la crescita. Il quadro dipinto ieri dall'Ocse conferma l'aspettativa di una ripresa dell'eurozona nel corso del 2014 a ritmi ancora decisamente lenti (+1% il Pil 2014 e +1,6% quello 2015) accompagnata da disoccupazione ancora a livelli record con miglioramenti sostanziali del mercato del lavoro solo tra due anni. Situazione che potrebbe presto costringere la Banca centrale europea a predisporre nuove azioni di politica monetaria improntate a stimolare la crescita economica, riportare l'inflazione più vicina al target del 2% ed evitare un eccessivo apprezzamento dell'euro. Incassato il parziale nulla osta della Germania al taglio dei tassi - nel rapporto mensile di novembre la Bundesbank ha ammesso che i bassi tassi di inflazione attesi nel medio termine e il debole contesto economico giustificano l'impronta espansiva della politica monetaria nell'area dell'eu-

ro anche se bisogna mantenere un occhio sui rischi a medio e lungo termine di tassi di interesse molto bassi - ora si inizia a vagliare i possibili spiragli per strappare qualcosa di più ai tedeschi e rendere l'azione della Bce più efficace.

La strada maestra è già stata tracciata dalle altre principali banche centrali mondiali, in particolare Fed e Bank of Japan, che con piani di acquisto asset molto aggressivi hanno risollevato l'umore delle loro economie e il Giappone sta riuscendo nella mission impossibile di uscire dalla annusa spirale deflattiva.

La possibile apertura dell'Eurotower all'acquisto diretto di asset è arrivata a sorpresa da parte di Peter Praet, membro del consiglio esecutivo della Bce indicandola come una delle strade possibili da perseguire in caso di peggioramento dello scenario, in particolare di ulteriore rallentamento dell'inflazione. Il pericolo che oggi preoccupa maggiormente l'Eurotower è infatti il veloce ritracciamento dell'inflazione, scesa allo 0,7% annuo nel mese di ottobre, sui minimi dal 2009. Sul tavolo dell'Eurotower c'è anche la possibilità di adottare

tassi di interesse negativi sui depositi che era stata già discussa in seno all'esecutivo della Bce negli scorsi mesi. L'opzione di un quantitative easing in salsa europea non va oltre il mandato della Bce poiché le regole dell'istituto guidato da Mario Draghi non escludono un intervento diretto sui mercati. E quest'ulteriore step da parte di Draghi & co. andrebbe indubbiamente a contribuire a ridurre quel gap di crescita dell'area euro che ad oggi risulta difficilmente colmabile.



LA CINA FA IL PLENUM DI RIFORME

Meno Stato e più mercato. La quattro giorni di conclave a porte chiuse nella periferia di Pechino pone le basi per la nuova road map dell'economia cinese. Presentiamo i temi caldi

Si è concluso la scorsa settimana il "Terzo Plenum" del diciottesimo comitato centrale del Partito Comunista Cinese, il primo per il gruppo dirigente guidato dal neo eletto presidente della Repubblica Xi Jinping. Non sono mancati gli scontri e le divisioni con i conservatori guidati dall'ex leader Hu Jintao, ma le poche parole pronunciate dal governatore della Banca Centrale a margine della sessione hanno subito gettato un'ondata di ottimismo su tutti i mercati finanziari per il nuovo piano decennale di riforme economiche. Le misure del partito unico comunista saranno infatti orientate a velocizzare le riforme finanziarie e a una piena convertibilità dello yuan entro il 2020 secondo le parole di Zhou Xiachuan per contrastare i timori di un proseguimento del rallentamento del tasso di crescita cinese. La misura aggregata del Pil segna infatti un 7,70% nel 2012 a fronte di un 14,20% del 2007, con ulteriori attese di lieve calo per il

prossimo biennio secondo gli analisti di Bloomberg. La disoccupazione è rimasta tuttavia stabile al 4,10% nell'arco degli ultimi anni (in Italia si stima per il prossimo anno un tasso compreso tra il 12% e il 14%), anche grazie alle misure forti adottate dalla politica monetaria per raffreddare l'inflazione giunta al 5,42% nel 2011, sui massimi dal 2008, rientrata negli ultimi 12 mesi a una soglia di controllo di 2,65 punti percentuali.

Un'iniezione di fiducia sui listini cinesi quella del presidente della BOC, ben voluto dagli investitori internazionali ai quali è maggiormente rivolto il nuovo piano economico. Più mercato e meno Stato, più privatizzazioni e politiche sociali volte a guardare il paese da un modello basato sulle esportazioni ad uno basato sull'industria manifatturiera e domanda interna.

La reazione dei principali indici di mercato è stata rapida. L'Hang Seng China Enterprises Index (HSCEI) a

Carta d'identità	
NOME	Athena Fast Plus
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Baidu
STRIKE	160,90 dollari
BARRIERA	80,45 dollari
DATA DI OSSERVAZIONE	31/10/2014 02/11/2015
CEDOLA	5% 10%
COUPON	5%
TRIGGER	100% 90%
SCADENZA	31/10/2016
MERCATO	Cert X
ISIN	NL0010583324

 Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 19.11.13
DE000DX5LB34	Bonus certificate	ENI	17	12	115,5	104,9
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 19.11.13
DE000DX9QUQ8	Faktor Long Certificate	BTP Future Index				130,4
DE000DX9QUR6	Faktor Short Certificate	BTP Future Index				76,25
DE000DX9QUS4	Faktor Long Certificate	Bund Future Index				106,85
DE000DX9QV98	Faktor Short Certificate	Bund Future Index				91,60

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

SOTTOSTANTI DA MONITORARE

Geografici	Settoriali	Valute
S&P Bric 40	SONIX (Social Networking)	Usd/Cny
Stoxx Asia Pacific	Clean Renewable Index	
NYSE Africa China Index	S&P Global Infrastructure	
MSCI Emerging Markets	Stoxx Europe 600 Health Care	
FTSE Xinhua China 25	NYSE Arca Networking Index	
EMI Emerging Debt Index	Exane M&A Return Index	
Hang Seng China Enterprises Index	Exane Emerging Consumer Index	
Hang Seng Index	Eurostoxx Personal & Household Goods	

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

quota 11470 punti (20 novembre) è salito dalla chiusura del Plenum, lo scorso 12 novembre di 8,55 punti percentuali, con un salto non più visto da ottobre 2011. Ondata verde anche su Shanghai Composite e Hang Seng Index senza alcun accenno di "take profit". Minori i saldi ma continua a veleggiare l'ottimismo dopo un anno di ripensamenti. Vediamo allora i principali punti toccati dalla riforma.

LE POLITICHE SOCIALI

Orientamento accomodante per la nuova leadership che si pone obiettivi ambiziosi in campo sociale. Il governo s'impegna a rinunciare a due pilastri del sistema come la legge sul figlio unico e i campi di

lavoro. Nel primo caso, l'allarme progressivo sull'invecchiamento della popolazione e il calo della popolazione in età da lavoro ha posto le basi per un ammorbidimento della legge, autorizzando il secondo figlio alle coppie urbane qualora uno dei due genitori sia figlio unico. Il divieto prevede infatti il pagamento di una multa astronomica, variabile da provincia a provincia, in caso di violazione. A mettere tale imposizione in discussione anche il numero crescente di aborti coatti e altre disdicevoli conseguenze sulle stato di salute delle donne. Si delinea quindi una Cina più "umana"? Sarebbe di sì, vista la rinuncia ai campi di lavoro. L'agenda sociale prevede inoltre

Messaggio Pubblicitario



Diversifica i tuoi investimenti.

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

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

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

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

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

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

Non ci fermeremo  **UBS**

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

l'impegno a ridurre l'utilizzo di torture, pene di morte come strumenti della giustizia nonché ad avviare una lotta contro la corruzione e lo smog delle città.

PRIVATIZZAZIONI

Benchè i settori economici di Stato, secondo quanto dichiarato dalle dichiarazioni del conclave, avranno un ruolo motore sarà sempre più incoraggiato lo sviluppo del settore non pubblico attraverso numerosi interventi. Novità sul piano della proprietà, oggi interamente pubblica e gestita a tutti i livelli dal partito, e su quell'equiparazione tra cittadini classificati in urbani e residenti nelle campagne. Il piano amministrativo prevede infatti un primo approccio ad un regime di concorrenza con l'ingresso di privati in settori chiave come ferrovie, telecomunicazioni o finanza. In quest'ultimo caso, le agenzie di stampa cinese riportano la volontà del governo di permettere al capitale privato qualificato di creare istituti medio-piccoli nonché di ridurre l'influenza dello Stato sulle borse valori e semplificare le procedure di IPO tramite la revoca della moratoria sulle nuove offerte pubbliche, in vigore sulle

piazze di Shanghai e di Shenzhen già da un anno. Spazio anche, e soprattutto, agli investitori stranieri. E' infatti previsto un allentamento dei limiti posti agli investimenti provenienti dall'estero soprattutto nel settore dell'e-commerce.

POLITICA MONETARIA

Fibrillazione da Yuan, già sotto i riflettori dei mercati valutari. La moneta della seconda potenza mondiale dovrebbe infatti entro il 2020 entrare in regime di piena convertibilità rispetto alle valute estere tramite un processo di graduale allentamento delle bande di oscillazione, ad oggi all'1%, che ancorano il Renimbi al dollaro statunitense. Come affermato nella guida fornita dai portavoce della Banca Centrale, il processo di trasformazione dell'Impero del Dragone in economia di mercato richiede maggiore liquidità e fondi esteri, e non si fermerà alla manovra di conversione dello Yuan, sempre più mossa dall'equilibrio tra domanda e offerta ma anche sul lato tassi d'interesse. Dopo aver liberalizzato lo scorso 20 luglio il tasso sui prestiti applicato dalle banche, la BOC si impegnerà a rimuovere il tetto sui tassi di deposito offerti dalle banche locali, promuovendo così un regime

di deregulation volto ad un maggiore sviluppo del mercato interbancario nonché di investimenti domestici anche oltre confini.

Troppo presto per cantare vittoria secondo gli asset manager delle principali case d'investimento interpellati dai think thank economici. La loro view generalmente prudente nel breve termine, premia tuttavia l'impegno dimostrato dalle autorità cinesi, suggerendo di tenere a monitor quei settori che più andranno a beneficiare dell'attuazione della riforma, oltre che all'intero comparto con passaporto cinese. A tale proposito, suggeriamo di guardare a quei certificati che in quanto aventi come sottostante l'indice HSCEI, potrebbero beneficiare nel lungo periodo di una maggiore stabilità dei listini cinesi, e più in particolare a un certificato di tipo investment legato al titolo Baidu.

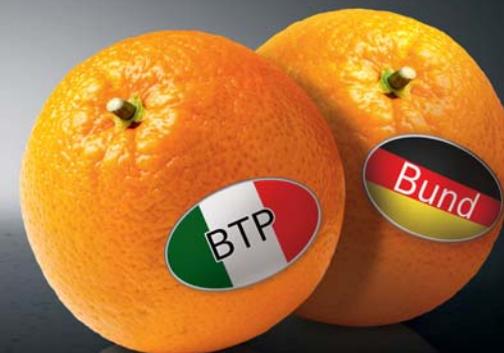
ATHENA FAST PLUS SU BAIDU

Motore di ricerca simile a Google ma tutto in mandarino ed enciclopedia open source sulla falsariga di Wikipedia. Queste le generalità dell'ADR quotata

sul Nasdaq dal 2007, la prima azione cinese a comparire nell'indice. Pochi ne conoscono gli estremi se non i più attenti a titoli legati al web. Eppure proprio il settore internet, forte del marketing online è stato quello che prima ha assorbito gli effetti della mancanza di investimenti. Quale timing migliore quindi per cominciare a tenere a monitor qualche titolo Made in China? Neutralizzato il tasso di cambio eurodollaro, il titolo è disponibile sul Sedex come sottostante ad un certificato Athena Fast Plus targato BNP Paribas (codice Isin NL0010583324). L'impianto del prodotto, un mix tra autocallable a premi crescenti e bonus, permette quindi di ottenere un flusso di cassa già a partire dal primo anno con buone probabilità di profitto. Vediamo quindi il funzionamento. Rilevato lo strike a 160, 90 dollari e la barriera a 80,45 dollari, pari al 50%, alla scadenza del 31 ottobre 2016 il certificato rimborserà 115 euro se il prezzo di chiusura dell'ADR non sarà inferiore alla soglia knock out; in tal caso il rimborso replicherà la

performance del sottostante con un rimborso massimo inferiore a 50 euro. Lungo la durata residua sono tuttavia poste due finestre d'osservazione intermedie a cadenza annuale di cui la prima il 31 ottobre 2014 e la successiva il 2 novembre 2015. Alla prima data se il prezzo di chiusura di Baidu sarà pari ad almeno il livello trigger l'estinzione anticipata determinerà un rimborso di 105 euro mentre in caso contrario, seppur sarà garantita una cedola di 5 euro ogni 100 di nominale, si guarderà al secondo appuntamento prima della scadenza dove invece sarà necessario un valore del titolo non inferiore al 90% dello strike per ottenere oltre al capitale iniziale un premio del 10%. Esposto sul Cert-x ad un prezzo lettera di 98,33 euro a fronte di una quotazione di Baidu pari a 163,98 dollari, il rimborso alla prima data, comporterebbe un rendimento del 6,6% su base annua mentre alla seconda dell'8,3%. Alla scadenza, le maggiori probabilità di rimborso compensano un rendimento su base annua pari al 7%.

Faktor Certificate 5 volte BTP e Bund



I Faktor Certificate di Deutsche Bank sono i primi sul mercato italiano in grado di investire sul rialzo o sul ribasso del BTP future o del Bund future con una leva giornaliera fissa pari a 5. Gli indici sottostanti infatti moltiplicano per cinque l'andamento del BTP future e del Bund future su base giornaliera. Questi strumenti sono particolarmente indicati per trading di brevissimo periodo.

Per ulteriori informazioni
www.dbxmarkets.it
Numero verde 800 90 22 55

Faktor Certificate su	Codice di neg.	Fattore
Euro BTP Future Long Index Faktor 5	DX9QUQ	5
Euro BTP Future Short Index Faktor 5	DX9QUR	-5
Euro Bund Future Long Index Faktor 5	DX9QUS	5
Euro Bund Future Short Index Faktor 5	DX9QV9	-5

Passion to Perform



Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima di ogni decisione leggere attentamente il Prospetto di Base approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 18 luglio 2013 (come successivamente integrato) e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad essa allegata, in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale, nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Solactive AG (di seguito lo "sponsor dell'indice") non sponsorizza, vende o promuove i titoli. Lo sponsor dell'indice non garantisce, né espressamente, né implicitamente, per i risultati conseguibili attraverso l'utilizzo dell'indice, e/o del livello dell'indice in un determinato momento e ad una determinata data, e non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia. L'indice viene calcolato e pubblicato dallo sponsor dell'indice. Lo sponsor dell'indice non è responsabile per eventuali errori dell'indice, dovuti a negligenza o ad altro, e non è tenuto a segnalare tali errori. Il Prospetto di Base e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad essa allegata sono disponibili presso l'intermediario, l'Emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, telefonando al numero verde di db-X markets 800 90 22 55.

Gli unici in
Borsa Italiana

A CACCIA DI CEDOLE

Se le cedole dei Titoli di Stato non soddisfano più, il nuovo Athena Phoenix di BNP Paribas potrebbe essere un buon partito

La tensione sui paesi periferici d'Europa, almeno per quello che riguarda i mercati finanziari, sta progressivamente scemando. E' evidente sul mercato azionario, con una over-performance dei listini dei Pigs nei confronti delle maggiori borse europee, ma lo è ancor di più sul mercato obbligazionario, dove si è assistito a un repentino calo dei rendimenti sui bond governativi. Protagoniste di questo fenomeno sono soprattutto Italia e Spagna che solo qualche mese fa riuscivano a offrire, ad esempio sui titoli a 5 anni, fino a un punto in più rispetto al 2,6% di questi giorni. Sicuramente un bene per le economie, ma mal digerito da chi aveva fatto l'abitudine a tassi di interesse decisamente elevati. Si è aperta così la caccia al rendimento e tra chi si è buttato sull'equity e chi sui bond high yield c'è anche chi guarda al segmento dei certificati dove si stanno moltiplicando le emissioni di strumenti che prevedono flussi di cedole corpose, come l'Athena Phoenix di BNP Paribas disponibile in collocamento fino al 27 novembre prossimo e successivamente in quotazione sul Cert-X. Entrando subito nel merito di questo strumento, il sottostante è formato da un paniere di 7 azioni europee composto da Total, Iberdrola, Orange, Saint-Gobain, BNP Paribas, Banco Santander e Nokia e la dura-

ta complessiva dell'investimento è fissata in 4 anni. Con cadenza semestrale sono previste delle date di osservazione dove potrà essere erogata una cedola del 4,6%, ossia del 9,2% su base annua, se tutti i titoli si troveranno a un livello pari o superiore ai rispettivi livelli trigger posti al 70% degli strike. Con anche solo un sottostante al di sotto della soglia attivante si passerà alla data successiva senza che venga erogato il premio, mentre nel caso in cui gli stessi titoli eguaglieranno almeno il livello fissato in fase di emissione il certificato si auto estinguerà rimborsando anche il nominale. Qualora si giunga alla scadenza del 29 novembre 2017 senza che sia avvenuto il rimborso anticipato, saranno due gli scenari a cui si andrà incontro. Se nessun titolo sarà inferiore al proprio livello barriera verrà riconosciuto il nominale maggiorato dell'ultima cedola mentre in caso contrario, per valori al di sotto di tale soglia, si attiverà la protezione con un rimborso fisso di 700 euro rispetto ai 1000 di nominale. In conclusione è un certificato che punta a un rendimento che sfiora le due cifre su base annua, riconosciuto semestralmente, potendo sfruttare l'adozione di ben sette titoli sottostanti inseriti in un basket "worst of", che se da una parte permette di rinforzare l'entità del coupon dall'altra espone

maggiormente al rischio di mancata verifica della condizione per il suo riconoscimento. La correlazione tra i titoli, appartenenti a tre aree geografiche (Francia, Spagna e Finlandia) ma soprattutto a diversi settori industriali (bancario per BNP Paribas e Santander, energetico per Total e Iberdrola, edilizio per Saint Gobain, telefonico per Orange e Nokia) risulta medio bassa, con il colosso finlandese finito nelle mani di Microsoft che si sgancia totalmente dal resto del gruppo.

Carta d'identità

NOME	Athena Phoenix
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTI	Total, Iberdrola, Orange, Saint-Gobain, BNP Paribas, B. Santander, Nokia
TRIGGER CEDOLA/PROTEZIONE	70%
DATE OSSERVAZIONE	semestrali a partire dal 30/05/2014
COUPON/ CEDOLA	4,6%
TRIGGER AUTOCALLABLE	100%
SCADENZA	29/11/2017
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	NL0010610275

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 19/11/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	42,10
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	1,40
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	2,40
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	46,65
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	25,69
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	9,17

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

EXPRESS, A CAPOLINEA

Speculativo è speculativo. Ma perché perdere l'occasione di un 2% in un mese sfruttando il consolidamento stagionale? L'Express di Société Générale per un bottino prenatalizio

Dax e Dow Jones a braccetto si avviano alla chiusura del 2013 segnando nuovi massimi assoluti mentre il resto dei listini azionari si fa guidare dal treno del rialzo, stemperando così quei moti di volatilità che avevano caratterizzato gli ultimi tre mesi del passato biennio. Complice un repentino taglio dei tassi d'interesse da parte del presidente della Banca Centrale Europea Mario Draghi, la conseguente iniezione di fiducia nel capitale del segmento bancario ha così permesso di scansare definitivamente i presagi di una cattiva annata sui mercati finanziari. Tirando le somme, tutto bene quel che finisce bene, con un Eurostoxx 50 sui massimi dal 2008. Anche in assenza di segni tangibili di ripresa, tornano quindi gli investimenti sull'economia dell'area euro e il potenziale rischio di deflazione indotto dall'ultima cartuccia giocata da Mario Draghi sembra non preoccupare gli investitori. Come sfruttare quindi il clima di atteso consolidamento e la voglia del lieto fine che spesso contraddistingue le ultime ottave dell'anno? Una possibilità è offerta dall'Express di Société Générale

scritto sull'Eurostoxx 50, giunto ormai alla sua naturale scadenza fissata per il prossimo 23 dicembre. Se entro tale data, l'indice delle blue chip dell'area euro non perderà oltre il 6% dai livelli correnti, si otterrà un rendimento complessivo pari a circa 2 punti percentuali. Prima di entrare nel dettaglio del profilo operativo, guardiamo al funzionamento del prodotto.

Dopo aver disatteso le due date autocallabile intermedie, il certificato dell'emittente francese, identificato da codice Isin IT0006717257, guarda dritto all'osservazione finale, fissata al 15 dicembre. A seconda del valore assunto, tre saranno i possibili scenari alla scadenza. Qualora il prezzo di chiusura dell'indice Eurostoxx 50 sia compreso tra 2869,63 punti e 3730,52 punti, il rimborso sarà pari ad un importo fisso di 130 euro mentre per valori inferiori ma contenuti entro la barriera, posta a 1721,78 punti saranno riconosciuti unicamente i 100 euro di nominale. Al di fuori dell'estremo superiore e dell'estremo inferiore dell'intervallo, il rimborso replicherà linearmente la performance effettiva del

sottostante con un importo minimo, in caso di mancato evento trigger, non superiore a 60 euro.

Passando alle condizioni correnti di mercato l'Express è esposto sul Cert-X ad un prezzo lettera di 127,33 euro a fronte di un valore dell'indice sottostante pari a 3081,3 punti. Tenuto conto di una perdita trascurabile da dividendi, di una volatilità implicita moderata e una durata residua di circa un mese (dati rilevati al 19 novembre), la probabilità che il certificato rimborsi 130 euro, riconoscendo così un profitto complessivo pari

Carta d'identità

NOME	Express
EMITTENTE	Société Générale
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2869,63 punti
BARRIERA	1721,78 punti
COUPON	130 euro
DATA DI OSSERVAZIONE	15/12/2013
SCADENZA	23/12/2013
MERCATO	Cert X
CODICE ISIN	IT0006717257

Eurostoxx 50



FONTE BLOOMBERG

al 2,1% secondo il CED|Probability è pari a circa 93 punti percentuali. L'indicatore proprietario individua quindi solo 7 scenari su 100 in grado di far registrare una perdita all'investitore. Passando tuttavia alla valutazione dell'ammontare della perdita attesa, trascurando gli scenari nei quali l'Eurostoxx 50 scenderebbe nel corso del prossimo mese al di sotto dei 1720 punti, il rimborso dei 100 euro di nominale si tradurrà in una perdita pari al 21,5%. Un tradeoff alquanto sbilanciato tenuto conto di un upside atteso di poco superiore al 2%. Per valutare in modo approssima-

tivo se "il gioco vale la candela" possiamo calcolare il rendimento atteso, ovvero una media dei saldi di ciascuno scenario pesati per la rispettiva probabilità di realizzazione. Ebbene in questo caso, la misura di sintesi riporta un 0,5%, ovvero un valore lievemente positivo che indica come la profittabilità degli scenari positivi bilanci i negativi, grazie all'alta probabilità di frequenza. In conclusione, l'Express potrebbe offrire interessanti opportunità di investimento di breve termine se tenuto a monitor, ricordando sempre però che in borsa non esistono pasti gratis.

BLOOMBERG ANALISI E TRADING PER WARRANTS E CERTIFICATI

La nuova piattaforma Bloomberg per i prodotti strutturati vi aiuterà a posizionarvi in termini di massima visibilità e flessibilità per poter effettuare le decisioni strategiche più appropriate. Sfruttate la velocità e la versatilità dei nostri motori di ricerca per identificare e confrontare prodotti disponibili nei principali mercati europei retail di prodotti strutturati. Utilizzate le approfondite risorse dati e la flessibilità funzionale della nostra piattaforma per strutturare i vostri derivati e determinare i giusti prezzi nelle vostre negoziazioni.

- » Ricerca prodotti e dati master per oltre un milione di prodotti: per identificare gli strumenti più adeguati alla vostra specifica strategia
- » Accesso a panoramiche di mercato, volumi di trading e nuove tematiche
- » Strumenti di pricing e analisi dei mercati secondari
- » Simulazione degli scenari di rischio per portafogli contenenti prodotti strutturati
- » Strumenti di screening per volatilità, dividendi e altre funzioni

Per maggiori informazioni, contattateci all'indirizzo bbgderivs@bloomberg.net

Bloomberg

La posta del Certificate Journal

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

Vi prego volermi chiarire il funzionamento dei due certificati, sostanzialmente identici, a capitale protetto, emessi da Credit Agricole (GG00B83DBS68/ GG00B8N48B13). In particolare quando è dovuta la cedola e se è previsto un rimborso anticipato.

Vi ringrazio e porgo distinti saluti

V.M

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Gentile lettore, quelli da lei indicati sono due Equity Protection su S&P 500 di Credit Agricole molto simili tra loro. Come giustamente osservato, i due certificati prevedevano l'erogazione di un'unica cedola incondizionata per il 28 dicembre 2012. Pertanto, non sono previste ulteriori cedole e tanto meno finestre di uscita anticipata. Nello specifico i due certificati sono dei semplici Equity Protection che alla scadenza riconosceranno interamente le performance al rialzo del sottostante, calcolate a partire dai rispettivi strike posti a 1399,48 punti e 1385,3 punti, fino a un limite del 30% equivalente a un rimborso di 130 euro. In caso contrario si attiverà la protezione del capitale con il rimborso dei 100 euro nominali.

Ti aspetti di più dai tuoi investimenti?



ISIN	Sottostante	Bonus (%)	Barriera (Punti)	Scadenza
DE000HV8A349	EUROSTOXX50	108	2.136,981	15.05.2015
DE000HV8A356	EUROSTOXX50	112	2.136,981	20.11.2015
DE000HV8A364	FTSE/MIB	107	14.330,8875	21.11.2014
DE000HV8A372	FTSE/MIB	108	12.420,1025	15.05.2015
DE000HV8A380	FTSE/MIB	113	12.420,1025	20.11.2015

Osservazione barriera: continua

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. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

Scopri la nuova emissione di UniCredit!

Nuovi 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.

Sito: investimenti.unicredit.it
Numero verde: 800.01.11.22
iPhone/iPad App: onemarkets Italia

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

Benvenuto in
UniCredit
 Corporate & Investment Banking

Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I 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. Il prospetto riguardante i Bonus Cap Certificate è stato approvato da CONSOB in data 19 marzo 2013 a seguito di approvazione comunicata con nota n.13020694 del 14 marzo 2013 come successivamente supplementato. 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.

Segnalato da Voi

Gentile Redazione, gradirei un Vs parere su i due certificati di seguito indicati, che a me sembrano interessanti.

- IT0006724022 scadenza 21/10/19 di SocGen

- XS0549898145 scadenza 29/2/16 di Barclays

F. R.

Gentile lettore, andiamo subito ad analizzare i due certificati. Il primo è un Autocallable di Société Générale su Eurostoxx 50 emesso a ottobre 2012 con una durata complessiva di 7 anni, che a partire dal 19 aprile scorso ha iniziato una serie di osservazioni semestrali del valore di chiusura dell'indice ai fini del pagamento di una cedola o del rimborso anticipato. La condizione richiesta per il riconoscimento di una cedola del 3,5% consta nel rispetto, da parte dell'Eurostoxx 50, di un livello almeno pari a 2160,904 punti (l'85% dei 2542,24 punti strike) mentre per ottenere il rimborso anticipato dei 100 euro nominali è necessario che lo stesso agganci

almeno i 3050,688 punti, pari al 120% dello strike iniziale. Estinte senza esito le prime due opzioni autocallable di aprile e ottobre, il certificato è stato però in grado di pagare le due cedole fin qui previste, per un rendimento lordo complessivo del 7%. Seguendo il medesimo meccanismo si proseguirà fintanto che il certificato non si autoestinguerà o non giungerà alla sua naturale scadenza fissata per il 21 ottobre 2019, tenendo presente l'opzione di accantonamento delle cedole eventualmente non corrisposte. A questa data se l'indice europeo sarà almeno pari allo strike verrà rimborsato il nominale maggiorato dell'ultima cedola e, grazie all'effetto memoria, di quelle non percepite in precedenza. Per valori compresi tra lo strike e la barriera posta a 1906,68 punti si rientrerà del solo nominale mente oltre tale soglia si subirà interamente la performance negativa dell'indice. Analizzando la situazione corrente, con l'indice a 3049,17 punti il certificato è scambiato a un prezzo di 99,3 euro. Questo lascia spazio a un flusso cedolare pari al 4,23% semestrale, se calcolato sul capitale investito, che verrà riconosciuto se l'indice nelle date di

Carta d'identità

NOME	Fast Bonus
EMITTENTE	Barclays
SOTTOSTANTE/ STRIKE	Unicredit 3,906
	Intesa Sanpaolo 1,461
BARRIERA	50%
DATE DI OSSERVAZIONE	21/02/2014
	20/02/2015
CEDOLA	6,75%
COUPON	8%
SCADENZA	29/02/2016
MERCATO	Cert-X
CODICE ISIN	IT0006724022

Carta d'identità

aNOME	Autocallable
EMITTENTE	Société Générale
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2542,24
BARRIERA	75%
DATE DI OSSERVAZIONE	Semestrali a partire dal 19 aprile 2013
CEDOLA	3,5%
TRIGGER CEDOLA	85%
TRIGGER AUTOCALLABLE	120%
SCADENZA	21/10/2019
MERCATO	Cert-X
CODICE ISIN	IT0006724022

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

UNICREDIT BEST OF SU INTESA



FRONTE BLOOMBERG

osservazione non avrà perso il 29,13% dai valori correnti; inoltre in caso di ulteriore apprezzamento di almeno l'1,5%, al lordo dei dividendi che verranno persi a seguito dello stacco programmato, si otterrà anche la restituzione del nominale.

Di natura leggermente diversa è invece il secondo certificato, ossia il Fast Bonus di Barclays su Unicredit e Intesa Sanpaolo emesso a febbraio 2012 con una durata complessiva di 4 anni. Al termine del primo anno è stata erogata una cedola incon-

dizionata del 6,75% mentre il 21 febbraio 2014, e successivamente dopo un anno, sono fissate le due date di osservazione. In questa occasione sarà sufficiente che uno dei due titoli, il Best Of, sia almeno pari al livello strike per attivare il rimborso anticipato dei 1000 euro nominali maggiorati di un premio dell'8% a memoria. Se si giungerà alla scadenza del 29 febbraio 2016 le condizioni miglioreranno ulteriormente poiché per il rimborso con un premio del 24% sarà sufficiente che almeno un titolo non

abbia perso più del 50% del suo valore o guadagnato più del 24%. In caso contrario il rimborso non sarà più fisso e prestabilito nella misura di 1240 euro bensì sarà variabile, in funzione della performance realizzata dal titolo migliore tra i due.

Allo stato attuale il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 1050,22 euro a fronte di una quotazione di Intesa Sanpaolo a 1,729 euro e di Unicredit a 5,205 euro. Pertanto c'è spazio per un rendimento del 2,83% oppure del 10,45%, alternativamente per la prima o seconda data di osservazione, se Unicredit, il titolo con la performance migliore fino a questo momento, non perderà i 33,25 punti percentuali guadagnati dallo strike. Il margine per il rimborso dei 1240 euro a scadenza invece è del 62,48%, mentre allo stato attuale il rimborso teorico a tale data ammonterebbe a 1332,5 euro.

In conclusione, anche se si tratta di due emissioni con caratteristiche diverse, entrambe offrono un buon profilo di rischio rendimento. Per il primo il flusso cedolare è garantito dall'ampio margine dell'indice sul trigger mentre per il rimborso si viaggia sul filo del rasoio. Nel secondo invece si punta direttamente al rimborso anticipato che ha discrete possibilità di avvenire grazie anche in questo caso alla distanza dal trigger e alla formula Best Of.

Notizie dal mondo dei certificati

» CORSO DI FORMAZIONE SUI CERTIFICATI: AGEVOLAZIONI PER PROMOTORI E CONSULENTI

E' organizzato da Certificati e Derivati su due moduli, quello base sviluppato per consentire al partecipante di apprendere le nozioni di fondo dei certificati di investimento, partendo dall'alfabetizzazione finanziaria specializzata fino alle modalità di selezione e compravendita, e quello avanzato, studiato per rendere il partecipante del tutto autonomo nel processo di analisi e pricing delle strutture opzionali e di creazione di strategie di portafoglio, da quelle recovery alle più complesse, il primo corso di formazione sui certificates. Il corso si rivolge ad operatori del settore, promotori e/o consulenti finanziari, nonché agli investitori e studenti universitari che intendano approfondire la conoscenza dei certificati di investimento. Sono disponibili gli ultimi posti per le sessioni del 12 e 13 dicembre. Maggiori informazioni sono disponibili sul sito www.certificatiederivati.it o inviando una mail a formazione@certificatiederivati.it. Agevolazioni e promozioni sono dedicate a promotori e consulenti finanziari.

» BID-ONLY PER 3 LEVERAGE RBS

Da un comunicato ufficiale si apprende che per 3 Leverage Certificate emessi da RBS, Borsa Italiana ha autorizzato la stessa emittente all'esposizione dei soli prezzi in denaro. La disposizione ha avuto effetto a partire dal 1° novembre scorso e riguarda tre Minifuture Short su Eur/Usd con codice Isin GB00B7CYM801, GB00B7CYMC41 e GB00B7CYMD57.

» TARGET CEDOLA: MESSA IN PAGAMENTO LA CEDOLA

Banca Aletti ha messo in pagamento la cedola del Target Cedola su Eurostox Oil&Gas, codice Isin IT0004866072. In particolare l'emittente del Gruppo Banco Popolare ha comunicato che nella data di osservazione del 15 novembre 2013 è stato rilevato un livello dell'indice a 330,58 punti, superiore ai 312,24 punti richiesti dall'opzione e pertanto è stata messa in pagamento un importo periodico di 6 euro, ossia il 6% sul nominale.

BANCA IMI OBBLIGAZIONE COLLEZIONE OPPORTUNITÀ DOLLARO USA. DOPO DUE ANNI, LA TUA COLLEZIONE VARIA.



4,00%*
i primi due anni.

Libor USD 3 mesi + 1,00%*
dal terzo al settimo anno.

* Cedola lorda.

Le obbligazioni Banca IMI Collezione Opportunità Dollaro USA, sono emesse da Banca IMI, la banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo e sono negoziabili dal 22.10.2013 sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX. Puoi acquistarle e rivenderle, attraverso la tua banca di fiducia, indicando il Codice ISIN IT0004966229. L'acquisto avviene nella valuta di emissione (Dollaro Statunitense).

* In ragione della variabilità delle Cedole Variabili, il rendimento effettivo delle obbligazioni non può essere predeterminato. Relativamente alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Opportunità Dollaro USA" l'investitore è esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli e l'Euro. In ipotesi di acquisto successivo alla data di emissione, il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni dipende inoltre dal prezzo di negoziazione.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	VALUTA EMISSIONE	TAGLIO MINIMO	PREZZO DI EMISSIONE	SCADENZA	CEDOLA ANNUA LORDA 1° E 2° ANNO (1)	CEDOLA ANNUA NETTA 1° E 2° ANNO (1)	CEDOLA ANNUA VARIABLE LORDA DAL 3° AL 7° ANNO (1)
BANCA IMI OBBLIGAZIONE COLLEZIONE OPPORTUNITÀ DOLLARO USA	IT0004966229	USD	2.000 DOLLARI STATUNITENSIS	99,94%	18/10/2020	4,00%	3,20%	LIBOR USD 3 mesi + 1,00%

(1) La tassazione vigente al momento dell'emissione è pari al 20%.

PER INFORMAZIONI VISITA IL SITO WWW.BANCAIMI.COM/RETAILHUB OPPURE CHIAMA IL NUMERO VERDE 800.99.66.99

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 esistere un mercato secondario liquido. Alla data del 18.10.2013 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 Opportunità Dollaro USA (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 Misto con eventuale Tasso Minimo (fisso o variabile) e/o Tasso Massimo (fisso o variabile) ed eventuale ammortamento rateale approvato da CONSOB in data 05.07.2013, come modificato mediante supplemento depositato presso la CONSOB in data 02.08.2013 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0065990/13 dell'11.08.2013 (il prospetto di base come modificato dal supplemento al "Prospetto di Base") e le relative Condizioni Definitive con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione depositate in Borsa Italiana e in Consob in data 18.10.2013, 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 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 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, (il "Securities Act") vigente negli Stati Uniti d'America né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia o in qualunque altro Paese nel quale l'offerta, l'invito ad offrire o l'attività promozionale relativa alle obbligazioni non siano consentiti in assenza di esenzione o 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.

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Memory Express	UniCredit Bank	Eni	14/11/2013	Cedola/ Coupon 7% ; Barriera 70%	10/11/2016	DE000HV8AKZ4	Cert-X
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	15/11/2013	Strike 3,208; Barriera 2,2456; Bonus&Cap 113%	19/06/2015	NL0010399234	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Finmeccanica	15/11/2013	Strike 5,57; Barriera 3,6205; Bonus&Cap 118%	19/12/2014	NL0010399242	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fondiaria Sai	15/11/2013	Strike 1,94; Barriera 1,358; Bonus&Cap 123%	19/06/2015	NL0010399259	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	15/11/2013	Strike 1,795; Barriera 1,3463; Bonus&Cap 118%	19/12/2014	NL0010399267	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	15/11/2013	Strike 6,44; Barriera 4,508; Bonus&Cap 119%	19/06/2015	NL0010399275	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	BPM	15/11/2013	Strike 0,4872; Barriera 0,3167; Bonus&Cap 121%	19/12/2014	NL0010399283	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	STMicorelectronics	15/11/2013	Strike 5,67; Barriera 3,969; Bonus&Cap 115%	19/12/2014	NL0010399291	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	15/11/2013	Strike 5,535; Barriera 4,1513; Bonus&Cap 116%	19/12/2014	NL0010399309	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	15/11/2013	Strike 8,805; Barriera 6,6038; Bonus&Cap 116%	19/12/2014	NL0010399317	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Peugeot	15/11/2013	Strike 10,275; Barriera 7,1925; Bonus&Cap 130%	19/12/2014	NL0010399325	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Societe Generale	15/11/2013	Strike 40,57; Barriera 30,4275; Bonus&Cap 116%	19/12/2014	NL0010399333	Sedex
Equity Protection Premium Cap	Société Générale	Unicredit	15/11/2013	Cedola 3%; Protezione 100%	31/10/2016	XS0928209393	Cert-X
Twin Win	Société Générale	Unicredit	15/11/2013	Strike 4,73; Barriera 3,311; Cap 122,5%	19/09/2014	XS0928203354	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	15/11/2013	Strike 3052,83; Barriera 75%; Bonus&Cap 105%	21/11/2014	DE000HV8A331	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	15/11/2013	Strike 3052,83; Barriera 70%; Bonus&Cap 108%	15/05/2015	DE000HV8A349	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	15/11/2013	Strike 3052,83; Barriera 70%; Bonus&Cap 112%	20/11/2015	DE000HV8A356	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	FTSE Mib	15/11/2013	Strike 19107,85; Barriera 75%; Bonus&Cap 107%	21/11/2014	DE000HV8A364	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	FTSE Mib	15/11/2013	Strike 19107,85; Barriera 65%; Bonus&Cap 108%	15/05/2015	DE000HV8A372	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	FTSE Mib	15/11/2013	Strike 19107,85; Barriera 65%; Bonus&Cap 113%	20/11/2015	DE000HV8A380	Cert-X
Bonus Cap	UBS	Generali	18/11/2013	Strike 17,30; Barriera 12,11; Bonus& Cap 129%	11/11/2016	DE000UA9Y1Q9	Cert-X
Phoenix Memory	Morgan Stanley	Eni, E.ON, Deutsche Bank, Fiat	19/11/2013	Cedola 4,5%; Copupon 9% ; Barriera 50%	05/01/2018	DE000MS0E6R8	Sedex
Phoenix Memory	Morgan Stanley	BNP Paribas, total, Axa, Carrefour	19/11/2013	Cedola 4%; Copupon 8% ; Barriera 50%	05/07/2018	DE000MS0E6Q0	Sedex
Equity Protection	ING Bank	Eurostoxx 50	20/11/2013	Protezione 70%; Partecipazione 100%	30/09/2016	XS0969521631	Sedex
Double Leverage	Commerzbank	Atomo Sicav - Multi Strategy	20/11/2013	Strike 98,32; Partecipazione 200%; Cap 50%	12/12/2016	DE000CZ37PU6	Sedex
Bonus	Banca IMI	Eni	20/11/2013	Strike 16,16; Barriera 80%; Bonus 128%	30/12/2016	IT0004966864	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	20/11/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 135%	16/10/2017	IT0004960263	Cert-X
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	20/11/2013	Cedole Plus 3,5%; Cedola 3,5%; Coupon 11,10%; Barriera 55%	16/10/2017	IT0004960065	Cert-X
Digital	Banca IMI	S&P Bric 40	20/11/2013	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 5,2%	16/10/2018	IT0004959992	Cert-X
Digital Worst Of	Banca IMI	S&P 500, Eurostoxx 50, Hang Seng C.E.	20/11/2013	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 5%; effetto memoria	18/10/2018	IT0004957186	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	20/11/2013	Barriera 69,99%; Coupon 14,20%	26/08/2016	DE000DE3CSL9	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eni	20/11/2013	Barriera 69,99%; Coupon 12%	25/08/2016	DE000DE3CSPO	Cert-X
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	20/11/2013	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 8%	25/09/2017	DE000HV8AKX9	Cert-X
Express	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	20/11/2013	Barriera 70%; Coupon 4% sem.	01/11/2016	DE000HV8A398	Cert-X
Express	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	20/11/2013	Barriera 90%; Coupon 4,75% sem.	07/11/2016	DE000HV8A4A9	Cert-X
Express	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	20/11/2013	Barriera 70%; Coupon 4% sem.	25/09/2017	DE000HV8A4B7	Cert-X

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Target Cedola	Banca Aletti	Tiffany	25/11/2013	Protezione 100%; Cedola 4,65%	16/11/2018	IT0004968324	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Total	25/11/2013	Protezione 100%; Cedola 6%	16/11/2018	IT0004968753	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Volkswagen	25/11/2013	Protezione 100%; Cedola 5,25%	16/11/2018	IT0004968761	Sedex
Athena Double Relax	BNP Paribas	Oracle	25/11/2013	Cedola 3,75%; Coupon 10%; Barriera 65%	28/11/2017	XS0962050588	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Ing Groep	25/11/2013	Cedola 4,5%; Coupon 16%; Barriera 50%	27/11/2017	XS0969714608	Cert-X
Equity Protection Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	25/11/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	26/11/2018	XS0969714947	Cert-X
Equity Protection	Barclays	Generali	26/11/2013	Cedola 4%; Protezione 70%; Cap 116%	29/11/2016	XS0961886412	Cert-X
Athena Poenix	BNP Paribas	Total, Iberdrola, Orange, Saint-Gobain, BNP Paribas, B. Santander, Nokia	27/11/2013	Protezione/Trigger Cedola 70%; Cedola/Coupon 4,6% sem.	29/11/2017	NL0010610275	Cert-X
Express Protection	BNP Paribas	Eurostoxx 50	27/11/2013	Protezione/ Trigger Cedola 70%; Coupon/ Cedola 5,5%	29/11/2017	NL0010610267	Sedex
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/11/2013	Barriera 85%; Partecipazione 118%	04/12/2016	IT0004965361	De@IDone
Accelerator	Banca IMI	Enel	28/11/2013	Barriera 75%; Partecipazione 112%	04/12/2016	IT0004965460	De@IDone
Athena Quanto	BNP Paribas	Cisco System	29/11/2013	Coupon 2,3% sem; Barriera 55%	29/11/2016	NL0010605242	Cert-X
Credit Linked	UniCredit Bank	Generali, Atlantia, Enel, Eni, Finmeccanica	29/11/2013	cedole sem. 3,10% annuo; Credit Linked	18/01/2019	DE000HV8AK46	Cert-X
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Philips	29/11/2013	Cedola/Coupon 4,25%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 150%	29/11/2017	XS0969715241	Cert-X
Athena Double Relax Quanto	BNP Paribas	Zurich	29/11/2013	Cedola 4,5%; Coupon 4%; Barriera 60%	29/11/2017	XS0969715670	Cert-X
Athena Relax Quanto	BNP Paribas	Pirelli	29/11/2013	Cedola 4,5%; Coupon 8% sem. ; Barriera 60%	29/11/2016	XS0969714780	Cert-X
Athena Airbag	BNP Paribas	Schneider Electric	29/11/2013	Cedola/ Coupon 4,2%; Barriera 60%	30/11/2015	XS0969715084	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE Mib	02/12/2013	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 120 euro	05/06/2017	IT0004969389	Cert-X/ Sedex
Collar	UniCredit Bank	FTSE Mib, Eurostoxx 50	06/12/2013	Protezione 70%; Coupon 5,5%; Cap 130%	11/12/2017	DE000HV8AK53	n.p.
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	FTSE Mib, Eurostoxx 50	06/12/2013	Barriera 70%; Cedola 3,20%, Coupon 7%	11/12/2017	DE000HV8AK61	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	16/12/2013	Barriera 70%; Coupon 5,90%	21/12/2018	DE000DE3WCD8	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Axa	16/12/2013	Barriera 70%; Coupon 11,50%	16/12/2016	DE000DE3WCC0	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Tesla	16/12/2013	Barriera 50%; Coupon 11,50% sem.; USD	16/12/2016	DE000DE3WCE6	Cert-X
Digital	Banca IMI	EurUsd	19/12/2013	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 3,75%	02/01/2018	IT0004974553	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurizon Easy Fund Azioni Strat. Flex.	19/12/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 138 euro	30/12/2019	IT0004974488	Cert-X/ Sedex
Digital Barrier Quanto	Banca IMI	MSCI Emerging Markets	19/12/2013	Barriera 55%; Trigger 100%; Cedola 5,95%	02/01/2018	IT0004974496	Cert-X/ Sedex

A SEGNO L'EXPRESS SU EUROSTOXX 50

Meglio tardi che mai, si potrebbe dire commentando l'esito dell'ultima rilevazione dell'Express su Eurostoxx 50 di Banca IMI, identificato da codice Isin XS0552805920, che è riuscito a centrare il rimborso a premio alla sua naturale scadenza. Ripercorrendo i passi di questo certificato, in fase di emissione avvenuta il 30 novembre 2010, era stato fissato uno strike a 2650,99 punti. Nonostante il livello non

proibitivo dell'indice europeo, erano state disattese le condizioni richieste per il rimborso anticipato sia nella prima che nella seconda data di osservazione. Così si è dovuta attendere la data di rilevazione finale del 15 novembre scorso dove i 3054,53 punti hanno permesso il rimborso dei 1000 euro nominali maggiorati di un premio del 29,1%.



NESSUNA NOVITÀ PER RBS

Nell'ambito del processo di uscita dal business dei prodotti strutturati per investitori retail e da quello degli equity derivatives annunciato nel mese di giugno, RBS, The Royal Bank of Scotland, informa gli investitori sullo stato di fatto tramite un comunicato ufficiale. In particolare nello stesso si legge che RBS sta portando avanti le trattative per la cessione di queste attività a una terza parte.

Tuttavia, l'emittente anglosassone, precisa che non è stato ancora concluso nessun accordo e che pertanto successivamente verranno effettuati ulteriori annunci nei modi che si renderanno più appropriati.



Leva Fissa daily Long & Short

Moltiplica la potenza dei tuoi investimenti



Investi con una leva fissa giornaliera 5x Long o Short sui principali indici europei



Certificate BNP Paribas su



FTSE MIB



EURO STOXX 50



	LONG 5x	SHORT 5x
DAX	NL0010069274	NL0010069241
EURO STOXX 50	NL0010069639	NL0010069647
FTSE MIB	NL0010069266	NL0010069233

ISCRIVITI alla newsletter **ANALISI TECNICA** SU www.prodottidiborsa.com

Sfrutta al massimo le opportunità dei nuovi Certificate su DAX, FTSE Mib e Euro Stoxx 50



MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI
Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento, l'investitore deve leggere attentamente il Prospetto di Base (approvato dall'AMF in data 1/06/2012), la relativa Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (i Final Terms) ed, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale. Tale documentazione è disponibile sul sito www.prodottidiborsa.com. I Certificate ivi descritti non sono a capitale protetto e gli investitori dovrebbero essere consapevoli della possibilità che l'investimento in tali prodotti potrebbe comportare un rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito. L'investimento nei Certificate ivi descritti è un investimento di carattere altamente speculativo e dovrebbe essere preso in considerazione solamente da parte di investitori che possano sopportare di perdere l'intero capitale investito. Per informazioni sul trattamento dei dati personali ai sensi del D.Lgs. 196/2003, si visiti il sito www.prodottidiborsa.com



I certificati in attesa di quotazione

CODICEISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA	MERCATO
IT0004966021	Banca IMI	DIGITAL BARRIER KNOCK OUT	Eurostoxx 50	12/11/2013	29/11/2013	29/11/2019	Cert X - SeDeX
IT0004965825	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	12/11/2013	15/11/2013	15/11/2017	Cert X - SeDeX
IT0004965833	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	12/11/2013	15/11/2013	15/11/2017	Cert X - SeDeX
IT0004965932	Banca IMI	DIGITAL	Euro - Dollaro	12/11/2013	15/11/2013	15/11/2016	Cert X - SeDeX
IT0004965924	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurizon EasyFund	25/10/2013	15/11/2013	15/11/2019	Cert X - SeDeX
IT0004965189	Banca Aletti & C	AUTOCALLABLE	Eurostoxx 50	08/11/2013	14/11/2013	14/11/2016	SeDex
DE000HV8AK20	Unicredit Bank AG	POWER CERTIFICATES	Stoxx Europe Mid 200 Price	08/11/2013	13/11/2013	11/11/2016	Cert X
DE000HV8AK12	Unicredit Bank AG	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	FTSE Mib	08/11/2013	13/11/2013	13/11/2017	Cert X
DE000DE3WB58	Deutsche Bank	DOUBLE CHANCE CAP	Apple Computer Inc	04/11/2013	08/11/2013	07/11/2016	Cert X
DE000DE3WB41	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	04/10/2013	08/11/2013	18/11/2016	Cert X
XS0939066089	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE JET CAP	Credit Suisse AG	31/10/2013	08/11/2013	01/11/2017	Cert X
DE000DE3WB66	Deutsche Bank	EXPRESS	Apple Computer Inc	04/10/2013	08/11/2013	07/11/2016	Cert X
XS0969715324	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Generali Assicurazioni	31/10/2013	08/11/2013	02/11/2017	Cert X
XS0969715837	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	BlackRock Inc	31/10/2013	31/10/2013	02/11/2015	Cert X
IT0004963754	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Unicredit	25/10/2013	31/10/2013	18/10/2018	SeDex
IT0004963739	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Eni spa	25/10/2013	31/10/2013	18/10/2018	SeDex
XS0939066162	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Royal Dutch Shell PLC (GBP)	31/10/2013	31/10/2013	01/11/2018	Cert X
NL0010583324	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Baidu Inc	31/10/2013	31/10/2013	31/10/2016	Cert X
IT0004959984	Banca IMI	DIGITAL BARRIER KNOCK OUT	Eurostoxx 50	11/10/2013	30/10/2013	30/10/2019	Cert X
IT0004965379	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	25/10/2013	30/10/2013	31/10/2016	Cert X - SeDeX
NL0010583332	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	FTSE Mib	28/10/2013	30/10/2013	30/10/2017	SeDex
IT0004965171	Banca Aletti & C	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Unicredit	15/10/2013	18/10/2013	18/10/2016	SeDex
DE000HV8AKY7	Unicredit Bank AG	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Eurostoxx Select Dividend 30	11/10/2013	16/10/2013	16/10/2017	Cert X
IT0004954902	Banca IMI	DIGITAL MAX	Eurostoxx 50	11/10/2013	14/10/2013	14/10/2019	Cert X - SeDeX
IT0004965908	Banca Aletti & C	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	29/10/2013	14/10/2013	14/11/2017	SeDex
IT0004956493	Banca IMI	DOUBLE EXPRESS	Eurostoxx 50	30/09/2013	30/09/2013	30/09/2016	Cert X
DE000DE3CWA4	Deutsche Bank	EXPRESS	Roche Holding	24/09/2013	30/09/2013	28/09/2018	Cert X
DE000DE3WB17	Deutsche Bank	EXPRESS	FTSE Mib	25/09/2013	30/09/2013	27/09/2016	Cert X
DE000DE3CW65	Deutsche Bank	EXPRESS	Tiffany & Co	24/09/2013	30/09/2013	04/10/2016	Cert X
DE000DE3CW73	Deutsche Bank	EXPRESS	Apple Computer Inc	24/09/2013	30/09/2013	04/10/2016	Cert X
IT0004956964	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Generali Assicurazioni	24/09/2013	30/09/2013	20/09/2018	SeDex
DE000DE3CW81	Deutsche Bank	EXPRESS	Eni spa	24/09/2013	30/09/2013	07/10/2016	Cert X
IT0004956972	Banca Aletti & C	COUPON PREMIUM	S&P 500 Index	24/09/2013	30/09/2013	21/09/2018	SeDex
IT0004952484	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Eurostoxx 50	10/09/2013	16/09/2013	21/09/2018	SeDex
IT0004936370	Banca IMI	DIGITAL	Eurostoxx Telecommunications	06/09/2013	12/09/2013	12/09/2019	Cert X - SeDeX
NL0010514295	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Pirelli & C	09/08/2013	19/08/2013	10/08/2016	SeDex
NL0010368023	JP Morgan Chase N.V.	PHOENIX	Intesa San Paolo spa	26/07/2013	02/08/2013	03/08/2015	SeDex
NL0010367975	JP Morgan Chase N.V.	PHOENIX	Eurostoxx 50	19/07/2013	26/07/2013	27/07/2015	SeDex
IT0004919103	Banca Aletti & C	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Apple Computer Inc	27/05/2013	31/05/2013	19/05/2017	SeDex
IT0004918915	Banca Aletti & C	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di indici	21/05/2013	27/05/2013	31/05/2017	SeDex
NL0010436549	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Atlantia	22/05/2013	24/05/2013	24/05/2017	SeDex
DE000HV8AKG4	Unicredit Bank AG	EXPRESS	Enel spa	25/02/2013	28/02/2013	29/02/2016	SeDex

BONUS A CONFRONTO SU MPS

Due Bonus Cap a confronto, tra volatilità, fair value e rapporto rischio-rendimento

Mi sembra interessante mettere a confronto i 2 certificati bonus di cui all'oggetto con sottostante Monte Dei Paschi. L'isin NL0010397568 emesso da BNP Paribas ha barriera (mai toccata da MPS) a 0,1271 e scade 16/6/2014 al 7/11 vale 103,30 dista da barriera il 44% e ha bonus 116. Rendimento potenziale 12,29 in circa 8 mesi (20,71% annuo). Emesso il 14/5/2013 a 100 con strike 0,2119 dopo 4 mesi quota 103,30. Secondo me il prezzo corretto dovrebbe essere almeno 105 considerati i 4 mesi trascorsi e il bonus 116 in 13 mesi di durata effettiva. Il valore dell'azione è 0,23 quindi superiore allo strike di 0,2119.

In ogni caso è interessante un paragone con isin DE000HV8A232 emesso da Unicredit sottostante sempre MPS con scadenza un mese prima, cioè 16/5/2014. Strike 0,2327 barriera molto più a rischio e cioè 0,1745. Il MM propone in lettera a 96 con bonus 112 (quindi rendimento potenziale del 16,67% in circa 7 mesi (28,57% annuo). A fronte di un rendimento superiore del secondo prodotto, la barriera è significativamente più a rischio e quindi ritengo l'emissione di BNP molto più interessante.

Chiedo un vostro gradito parere anche sui prezzi apparentemente a sconto dell'emissione BNP e vostre percentuali di successo dei 2 strumenti. Sappiamo anche che MPS a inizio 2014

dovrebbe partire con aumento di capitale che potrebbero deprezzare il titolo, nonostante le rettifiche sui bonus di strike e barriera in oggetto. Maurizio G.

Il pricing degli strutturati e soprattutto lo studio della loro reattività, intesa come formazione dei prezzi nel durante in risposta ai movimenti del sottostante, è uno dei temi che maggiormente interessa gli investitori. Sapere in anticipo quale sarà il valore dei Certificates ad una certa data e ad un predeterminato livello di sottostante, però, non è di certo cosa semplice in quanto, per propria natura i Securitised Derivatives, risentono nella formazione dei prezzi oltre che del livello del sottostante anche delle diverse variabili di mercato, tra cui in particolare la volatilità e il dividend yield.

Detto questo, appare estremamente interessante ma soprattutto in linea con le finalità di questa rubrica, cercare di rispondere in maniera dettagliata ad una domanda inviata in redazione da un nostro lettore. La scadenza piuttosto simile dei due Bonus Cap, potrebbe apparentemente essere sufficiente a rendere i due certificati "comparabili" in tutto e per tutto, sebbene sia evidente come le due emissioni presentino oggi un profilo di rischio-rendimento decisamente diverso.

Andando per gradi, l'approccio a tale quesito

deve necessariamente partire richiamando la struttura opzionale implicita ai Bonus Cap Certificate che vede la presenza, oltre alle due componenti lineari, ovvero la call strike zero, per la replica lineare del sottostante, e la short call con strike pari al cap level, per fissare il rimborso massimo conseguibile, anche di un'opzione esotica put di tipo Down&Out con strike pari al bonus di rendimento previsto e con barriera pari al livello knock-out.

Certificati a confronto

	ISIN DE000HV8A232	NL0010397568
Emittente	UniCredit AG	BNP Paribas
Sottostante	Banca MPS	Banca MPS
Livello sottostante	0,218	0,218
scadenza	16/05/2014	20/06/2014
strike	0,237	0,2119
moneyness	108,72%	97,20%
Implied Vol	57,80%	56,50%
Barriera down	0,1745	0,1271
Buffer	19,95%	41,70%
Cap	112% 0,26	116% 0,25
Rimborso Max	€ 112	€ 116
Bid Price	92,09	103,5
Upside	21,62%	12,08%
Upside y/y	43,73%	20,41%
Fair value implied vol	87,04	102,48
Fair value local vol	87,73	100,04
CED/Probability	44,15%	79,96%

FONTE ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 20/11/2013
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.126

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 20/11/2013
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	101,40
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	108,15
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	103,35
Bonus	IT0004920994	DEUTSCHE TELEKOM	115%	7,6011	13/05/2015	108,50
Bonus	IT0004921034	SIEMENS	113,5%	65,376	13/05/2015	107,80

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

E' proprio la presenza di questa opzione a rendere il certificato particolarmente sensibile, negativamente, ai livelli della volatilità di mercato, e pertanto, più tecnicamente, soggetto a un vega negativo.

Ciò significa che il livello della volatilità, ricavato dai differenti modelli di calcolo esistenti, che entra nella funzione di pricing risulta avere un ruolo cruciale ai fini del calcolo del fair value della struttura, come di sopra descritta. Volendo essere anco-

ra più precisi, anche minime variazioni del valore della volatilità utilizzata, possono comportare significativi discrepanze di prezzo per quanto concerne il pricing, dal momento che è presente nel portafoglio opzionale implicito un'opzione fortemente sensibile al valore assunto da tale variabile.

Entrando maggiormente nello specifico, è utile constatare poi come i due certificati oggetto di analisi si contraddistinguono

per un differente valore a parità di sottostante, ovvero di una differente moneyness. Più semplicemente da un differente strike iniziale nei rispetti dei correnti livelli del sottostante. Dall'analisi della skew di volatilità, ad ogni differente mo-

SKEW BMPS

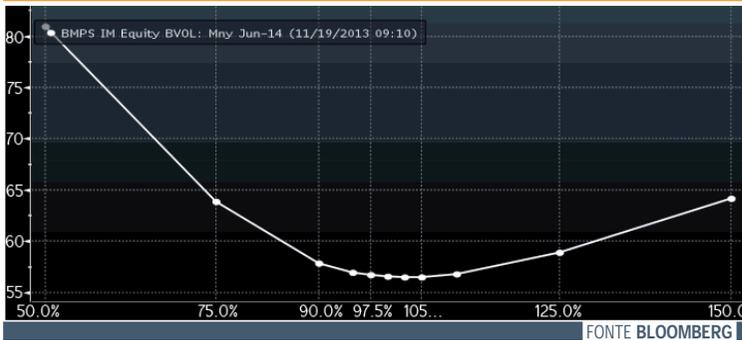


TABELLA VOLATILITÀ BMPS

Scad	ImpFwd	75.0%	90.0%	95.0%	97.5%	100.0%	102.5%	105.0%	110.0%	125.0%	150.0%
Dec-13	0.22	0.164	0.197	0.208	0.214	0.219	0.225	0.230	0.241	0.274	0.329
Dec-13	0.22	75.10	60.30	55.75	54.23	53.31	52.99	53.22	55.01	63.94	71.04
Jan-14	0.22	74.77	60.05	55.63	54.15	53.27	52.96	53.19	54.93	63.71	70.92
Jan-14	0.22	66.35	57.66	55.08	54.17	53.54	53.22	53.17	53.76	57.73	60.67
Jan-14	0.22	66.09	57.63	55.09	54.19	53.58	53.25	53.20	53.77	57.63	60.46
Feb-14	0.22	67.16	59.72	58.52	58.13	57.84	57.64	57.49	57.28	56.70	54.78
Feb-14	0.22	67.01	59.75	58.57	58.17	57.88	57.67	57.51	57.28	56.62	54.63
Mar-14	0.22	66.40	61.50	60.68	60.39	60.15	59.96	59.81	59.56	58.78	56.30
Mar-14	0.22	66.22	61.50	60.69	60.41	60.17	59.99	59.84	59.60	58.83	56.33
Jun-14	0.22	63.90	57.92	57.03	56.78	56.63	56.57	56.61	56.90	59.05	64.25
Jun-14	0.22	63.84	57.86	56.96	56.70	56.54	56.49	56.52	56.80	58.93	64.13
Sep-14	0.21	60.15	56.84	56.18	55.93	55.72	55.54	55.41	55.23	55.34	56.89
Sep-14	0.21	60.00	56.82	56.17	55.91	55.70	55.53	55.39	55.21	55.31	56.84

FRONTE BLOOMBERG

RISPONDI alle DOMANDE in PALIO un VIAGGIO alle MALDIVE



ISTRUZIONI PER L'USO:

- Vai sul sito www.SGquiz.it
- Guarda i **video** su Certificati a Leva Fissa e CW
- Rispondi correttamente alle **domande**
- In palio **un viaggio alle Maldive** e **tanti altri premi** Apple, Samsung, Nokia Lumia, Acer, ecc.

Tutte le informazioni ed il regolamento completo sono disponibili su www.SGquiz.it

Per informazioni:



E-mail: info@sgborsa.it



Regolamento su www.SGquiz.it. "Concorso S.G. Quiz" valido dal 24 ottobre al 28 novembre 2013 ed estrazione finale entro l'1 dicembre 2013. Montepremi: 9.820,40 (iva inclusa)
Il presente documento ha finalità di carattere meramente promozionale. Le opinioni, i commenti e i giudizi ivi contenuti hanno solamente natura informativa. Nulla di quanto contenuto in questo documento deve intendersi come sollecitazione o offerta, consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura o raccomandazione ad intraprendere qualsiasi investimento nei prodotti finanziari in oggetto.

neyness a parità di orizzonte temporale, si ricava un differente livello di volatilità, il che crea, nel caso specifico, un'altra, seppur minima, discrepanza di prezzo, e quindi di upside aggiustato per il rischio, tra i due certificati oggetto di analisi. A tal riguardo, avendo parlato sia di volatilità che di moneyness in relazione proprio alla stessa volatilità, è doveroso fare qualche richiamo prettamente didattico.

TRA VOLATILITA' STORICA, IMPLICITA E SKEW

La volatilità storica è la deviazione standard annualizzata, in breve definisce la variabilità su base annuale di un certo strumento finanziario. Nel mondo delle opzioni la si calcola sugli strumenti sottostanti, non sulle opzioni, utilizzando come input le serie storiche giornaliere degli stessi.

La volatilità implicita è, invece, calcolata utilizzando le formule inverse dei modelli di pricing per capire quale volatilità è rappresentata dai prezzi di mercato delle opzioni. Gli stessi modelli (normalmente il modello Black Scholes per le opzioni di stile europeo) sono utilizzati per calcolare i prezzi teorici partendo dai vari input delle opzioni, tra i quali la volatilità. In questo caso i modelli sono utilizzati inversamente per calcolare la volatilità dato il prezzo.

Mentre la volatilità storica fornisce informazioni sul passato, stimando la variabilità passata, la volatilità implicita fornisce importanti informazioni sulla stima della volatilità futura del sottostante.

Lo skew è il fenomeno per cui opzioni con stessa scadenza e diverso strike presentano valori di volatilità implicita differenti. E' normale, soprattutto su indici azionari, che lo skew abbia inclinazione negativa e ciò avviene soprattutto dal 1987. Da quel momento in poi, infatti, i mercati pesano maggiormente i prezzi delle Put Out of the Money rispetto a quelli delle Call Out of the Money e l'inclinazione negativa della curva è il risultato di questo fenomeno.

Più in particolare, lo skew, anche detto "smile" della volatilità, per la forma che graficamente acquisisce, rappresenta il calcolo della volatilità non solo delle opzioni At the Money ma anche della differenze tra le stesse e quelle Out of the Money su cui si va ad operare se si prevedono movimenti nel breve-medio termine.

Il risultato di tale calcolo è logico. Lo skew salirà quando si venderanno opzioni At the Money e si compreranno opzioni Out of the Money. Secondo alcuni trader di sale operative, ormai lo skew è l'unico vero indice di volatilità attendibile.

IL CONFRONTO

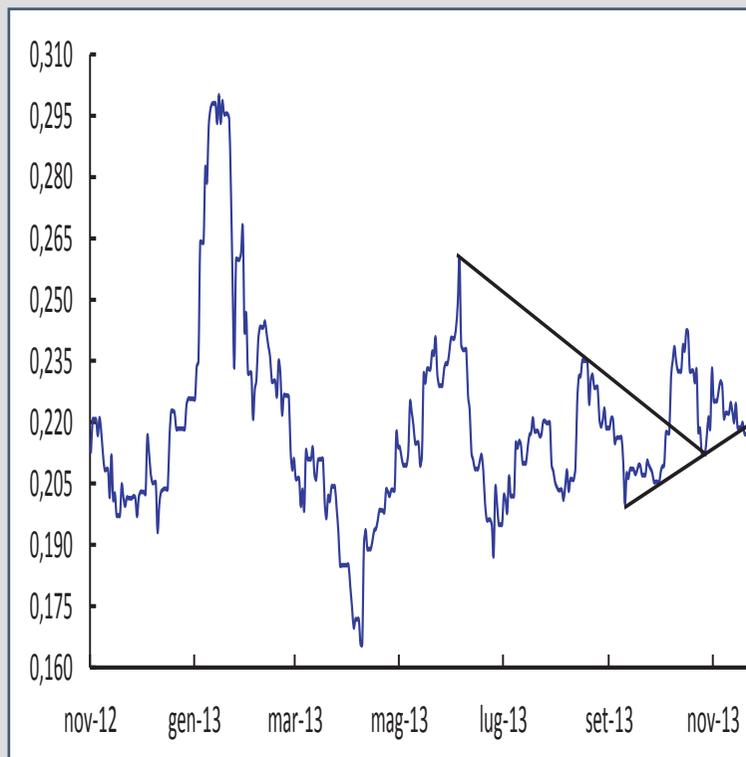
Chiusa questa breve parentesi, facciamo ora riferimento al grafico della skew di volatilità del titolo Banca MPS, e alla tabella dove invece sono riportati i risultati della nostra analisi. Dal grafico, presupponendo il medesimo orizzonte temporale, con le dovute approssimazioni, abbiamo estrapolato le volatilità di riferimento tenendo presente una moneyness per la proposta targata Unicredit pari al 108,72%, ovvero del 97,2% del

Bonus Cap targato BNP Paribas. Fatto questo le due volatilità ricavate dalla skew sono state inserite nel calcolo del fair value della struttura sottostante, ricavando un teorico livello rispettivamente pari a 87,04 euro e a 102,48 euro. Pertanto, confrontando tali valori con i livelli osservati sui mercati di riferimento (CertX e Sedex), se ne ricava come la prima proposta stia viaggiando a premio sul suo teorico fair value, mentre la seconda risulti essere tutto sommato in linea con i prezzi esposti dal Market Maker.

Ora, volendo entrare ancora di più nello specifico, è indubbio che oggi il certificato che si contraddistingue per una maggiore dose di difensività è proprio il Bonus Cap targato BNP Paribas. E' però altrettanto vero che ad un maggior rischio corrisponda un rendimento atteso maggiore. In tal caso, la comparazione tra rischio e rendimento atteso giustifica il differente rendimento potenziale dei due prodotti. Il Bonus Cap di Unicredit a fronte di un buffer sul livello invalidante del 19,95%, prospetta un upside del 21,62%, ovvero il 43,73% su base annua, mentre la proposta di BNP Paribas che si distingue per un buffer del 41,7% sul livello knock-out, garantirebbe a barriera inviolata un rendimento del 12,08%, il 20,41% annualizzato. Utile strumento comparativo è il CED|Probability, l'indicatore comunemente utilizzato dal CJ per stimare le probabilità di successo di ogni singola struttura. Applicato al certificato dell'emittente italiana, se ne ricava un valore pari al 44,15% contro l'80% della proposta firmata BNP Paribas.

ANALISI TECNICA BANCA MPS

Quadro grafico in deterioramento per Mps. Le quotazioni del gruppo senese nel corso delle ultime sedute hanno iniziato a mettere sotto pressione i supporti dinamici espressi dalla trendline tracciata con i minimi del 2 aprile e del 10 settembre. Flessioni sotto detta soglia farebbero emergere nuove pressioni ribassiste sul titolo. A deteriorare l'impostazione tecnica del titolo contribuisce la constatazione che sul daily chart il titolo ha incrociato negativamente dall'alto verso il basso i supporti dinamici forniti dalle medie mobili di breve e medio periodo. A questo di deve aggiungere la violazione, ancora in via di conferma, dei supporti statici di breve posti a 0,2180 euro. Gli indugi sulle prospettive ribassiste del titolo verrebbero infine avvalorate da ritorni delle quotazioni sotto i 0,21 euro. Partendo da questi presupposti, chi volesse implementare una strategia ribassista su Mps potrebbe valutare di vendere il titolo a 0,2170 euro. Con stop a 0,2370 euro, il primo target si avrebbe a 0,20 euro e il secondo a 0,1750.



ANALISI FONDAMENTALE BANCA MPS

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2013	P/BV	PERF 2013
Ubi Banca	4,94	17,08	0,44	40,84
Banco Popolare	1,33	8,49	0,26	5,33
Banca MPS	0,22	N/A	0,39	-3,94
Intesa Sanpaolo	1,72	12,43	0,54	32,00
Unicredit	5,18	14,72	0,49	39,77

FONTE BLOOMBERG

Bilancio 2013 decisamente magro in Borsa per Banca Mps che viaggia a livelli inferiori rispetto a quelli di inizio anno con gli investitori che rimangono alla finestra complice soprattutto l'incombente del massiccio aumento di capitale da 2,5 mld di euro che potrebbe aver luogo già all'inizio del prossimo anno. Banca Mps ha chiuso il terzo trimestre con una perdita netta di 138 milioni di euro che porta il risultato al 30 settembre a -518 milioni, circa un terzo nel confronto con i -1.577 milioni dei primi nove mesi 2012. A livello di fondamentali senese presenta un rapporto tra prezzo e valore di libro di 0,39, uno dei più bassi tra gli istituti di credito italiani.

NOTE LEGALI

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