

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

Mario adesso pensaci tu

Se oltreoceano la Fed è intenzionata a portare avanti senza soste il tapering, in Europa cresce il pressing sulla Bce per una politica monetaria ancora più aggressiva con l'istituto guidato da Mario Draghi pronto a usare strumenti non convenzionali per contrastare il rischio deflazione. Direzione opposta delle due banche centrali che potrebbe favorire un ritorno degli acquisti sul dollaro. Uno sguardo ai certificati per puntare sul greenback



Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



CoCo Bonds, ovvero Contingent Capital Bonds. Se ne sente parlare sempre più spesso e piacciono sempre di più alle banche e agli investitori, anche se in pochi finora ci hanno avuto a che fare, per le difficoltà di analisi e per lo scetticismo che accompagna le emissioni cosiddette ibride. Da qualche settimana sul mercato dei certificati però esiste un Open End che consente di esporsi su un paniere di CoCo Bonds selezionati, il primo nel suo genere, che merita perlomeno di essere seguito per l'idea e la capacità di diversificazione che è in grado di apportare in ottica di gestione di portafoglio (pag. 9). Per lo più quotati in dollari americani, i CoCo Bonds consentono peraltro di puntare sul rafforzamento atteso del biglietto verde, in linea con l'outlook generale che prevede per i prossimi mesi una reazione della divisa americana alle mosse delle Banche Centrali. Mentre da una parte il tapering prosegue spedito, dall'altra tocca adesso a super Mario mettere in campo le misure non convenzionali che i mercati si aspettano dopo le sue ultime dichiarazioni. La bassa inflazione, che rischia di soffocare la già flebile ripresa economica, dovrebbe indurre la BCE a far partire il programma di acquisto di titoli e ABS intorno alla fine del terzo trimestre di quest'anno e anche se gli effetti sui mercati non dovessero essere immediati, c'è da scommettere che tanto sul settore bancario dei periferici che sul cross euro / dollaro le manovre non passeranno inosservate. A proposito di banche e della loro solidità, reale o presunta, non potevamo esimerci dal mettere sotto la lente una serie di certificati a capitale protetto che sembrano prezzare un rischio emittente che non c'è (pag. 17). Dandovi appuntamento con il prossimo numero per giovedì 24 aprile, auguro a tutti voi una serena Pasqua.

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Bce pronta a utilizzare le armi pesanti.
I certificati per puntare sul rialzo del dollaro

8

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Azioni Ue a maggior dividend yield
per il nuovo Twin Win di BNP Paribas

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Alla scoperta dei CoCo Bonds che
piacciono così tanto a banche e investitori

17

PUNTO TECNICO

Sconto sul fair value e rendimenti interessanti dai prodotti Banca Aletti, perchè?

15

BORSINO

Traguardo tagliato per i primi Credit Linked
In rosso l'Easy Express su MPS

11

APPUNTAMENTI DA NON PERDERE

Webinar e corsi di formazione,
le nuove date da non perdere

BTP VERSO SOGLIA FATIDICA DEL 3% IN ATTESA DI BCE E AGENZIE DI RATING

L'umore ballerino dei mercati azionari non appare in grado di condizionare l'avanzata prepotente dei titoli di Stato italiani e in generale dei bond periferici dell'eurozona. Dopo l'ondata di euforia susseguente il ritorno sul mercato della Grecia, con boom di ordini per il bond a 5 anni ellenico, il rendimento del BTP decennale italiano ha nuovamente aggiornato sul mercato secondario i propri minimi storici e ormai vede a portata di mano la soglia del 3% che negli scorsi mesi era stata invocata come ambizioso obiettivo da raggiungere dall'ormai ex ministro delle Finanze, Fabrizio Saccomanni. Dall'inizio dell'anno l'Italia ha emesso oltre 75 miliardi di euro in titoli di Stato, circa il 31 % delle emissioni lorde previste per il 2014 con titoli assegnati nella maggior parte dei casi ai tassi di interesse minimi storici. Vanno poi aggiunti i 10 mld di euro della prima emissione del 2014 del BTP Italia che non ha mancato di attrarre gli investitori nonostante il rendimento offerto decisamente meno allettante rispetto alle precedenti emissioni. La nuova versione con durata più lunga (6 anni rispetto ai 4 precedenti) e offerta differenziata per investitori retail e

istituzionali si è così chiusa in anticipo con ordini oltre i 10 miliardi di euro per quanto concerne la parte retail.

Appare quindi essere ormai questione di giorni la discesa del BTP a 10 anni sotto la soglia fatidica del 3% e una possibile sponda potrebbe arrivare da un ulteriore allentamento monetario della Bce che andrebbe a comprimere i tassi tedeschi ma ancora di più gli spread della periferia, sulla quale diminuirebbe ulteriormente il rischio paese percepito sul mercato. Inoltre le stesse agenzie di rating che negli anni passati si erano accanite contro l'Italia, contribuendo a deteriorare il sentiment sull'affidabilità del Belpaese, potrebbero promuovere l'azione di risanamento portata avanti dall'Italia. La prima ad esprimersi sarà Fitch, il 25 aprile, mentre S&P e Moody diranno la loro nelle prime settimane di giugno. Mi sorprenderebbe se la cosa non comportasse qualche ulteriore notizia positiva per l'Italia. In particolare si aspetta il giudizio di S&P, che a metà 2013 aveva nuovamente declassato l'Italia per poi confermare rating e Outlook Negativo a fine anno paventando un possibile ulteriore downgrade se il Gover-

no non fosse riuscito a realizzare politiche riformiste volte a ravvivare la crescita. Di contro l'outlook potrebbe migliorare se da qui a giugno il Governo servirà sul piatto di S&P le riforme attese.



SUPERMARIO TOCCA A TE

Le mosse delle Banche Centrali potrebbero favorire un ritorno degli acquisti sul dollaro. Mettiamo sotto la lente i certificati per puntare sul greenback

Quando si parla di Europa e America, nonostante la globalizzazione, ci si deve rendere conto che si fa riferimento a due economie che viaggiano a passo molto diverso. Una delle riprove è che mentre Oltreoceano la FED sta portando avanti il tapering, ossia la riduzione degli stimoli monetari con cui ogni mese la Banca Centrale immette liquidità nel sistema attraverso l'acquisto di Treasury e bond garantiti da mutui, nel Vecchio continente ci si sta preparando al processo inverso. Infatti, Mario Draghi, governatore della Banca centrale europea, nel corso di una conferenza tenutasi a Washington, si è dichiarato preoccupato dai livelli di disoccupazione - anche se si iniziano a intravedere timidi segnali di miglioramento - e inoltre ha ribadito che il consiglio della BCE, all'unanimità, è pronto a intervenire con strumenti non convenzionali per contrastare un'inflazione troppo bassa. Più in dettaglio la Banca Centrale si è detta pronta a ulteriori allentamenti monetari e al varo di un QE che andrebbe a interessare un mix di ABS e bond di istituzioni finanziarie non governative. Un contesto che quindi potrebbe vedere risalire i tassi di interesse statu-

nitensi in contrapposizione a un'ulteriore flessione di quelli europei, riportando gli investitori a considerare nuovamente i titoli in dollari. Un processo che unitamente alle dichiarazioni della BCE, che si dice pronta a intervenire sui mercati dei cambi qualora l'Euro dovesse continuare a rafforzarsi, anche se non è stata dichiarata la soglia limite, potrebbe far ritornare il biglietto verde a recuperare posizioni. Per il momento sulle quotazioni non si sono viste reazioni e il rapporto tra euro e dollaro si mantiene a livelli mediamente alti verso gli 1,40. Tuttavia in questo contesto si potrebbe pensare a un ritorno al di sotto della soglia degli 1,30 / 1,25 che darebbe un po' di respiro all'economia del Vecchio continente. Che non ci sia più molto tempo a disposizione della BCE lo suggerisce proprio l'inflazione che, come ha insegnato il casus giapponese, rischia di stagnare la crescita dell'economia in un contesto deflazionistico con rendimenti reali ad un livello come quello attuale. Il QE è una delle misure ritenute più probabili al momento e secondo diversi analisti, dovrebbe essere attuato dalla Banca Centrale non prima dell'ultimo trimestre del 2014.

GLI EQUITY PROTECTION SHORT...IN QUOTAZIONE

Per chi volesse puntare ad un rafforzamento di medio termine del dollaro nei confronti dell'euro il segmento dei certificati di investimento offre diverse proposte, tra cui due Equity Protection Short di Société Générale molto simili tra loro. L'emissione più interessante tra le due è quella identificata dal codice Isin XS0997955819, con la scadenza fissata per il 28 febbraio 2017, per via di una maggiore partecipazione ad un eventuale apprezzamento della moneta statunitense. Entrando nel dettaglio, il certificato ha fissato uno strike ad un livel-



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 16/04/2014
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.164

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 16/04/2014
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	106,00
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	114,45
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	107,50
Bonus	IT0004920994	Deutsche Telekom	115%	7,6011	13/05/2015	112,45
Bonus	IT0004921034	Siemens	113,5%	65,376	13/05/2015	110,40

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

lo di 1,3813 e prevede la protezione a partire dagli 1,7957 corrispondenti ad un rimborso di 700 euro rispetto ai 1000 euro nominali. Tra questo livello e lo strike, l'intero apprezzamento dell'euro andrà a diminuire il nominale proporzionalmente (i.e. un +20% del cambio provocherà un rimborso di 800 euro). Per valori inferiori al livello iniziale si attiverà invece la partecipazione in leva fissa del 140%, senza alcun limite di rendimento, che consentirà di amplificare l'eventuale recupero del dollaro. In particolare ogni 10% di discesa del rapporto di cambio il certificato riconoscerà alla scadenza un apprezzamento del 14%. Allo stato attuale, con il cross rilevato a 1,3839 il certificato viene esposto a un prezzo di 957,73 euro, leggermente a sconto rispetto ai 998,06 euro della componente lineare. A queste condizioni, se si ipotizza una rivalutazione del greenback del 10% si potrà conseguire un profitto del 18,78% mentre in caso di una perdita di valore di pari percentuale si limiterà l'impatto con una performance complessiva del certificato negativa del 6,25%.

Il secondo certificato, Isin XS0928285732, è invece dotato di no strike a 1,3783 e una minor durata vi-

sta la scadenza fissata per il 30 dicembre 2016. Tuttavia, come accennato, la partecipazione inferiore rispetto al certificato precedente, pari al 120%, congiuntamente a un minor sconto – il certificato è esposto a un prezzo in lettera di 964,37 euro contro una componente lineare a 995,94 euro – rende questa emissione al momento meno interessante sotto il profilo del rischio rendimento. Infatti ipotizzando le stesse oscillazioni del 10% rispetto al livello attuale, in caso di andamento a favore si otterrebbe un rendimento del 15,68% - circa il 3% in meno – mentre per lo scenario sfavorevole si otterrebbe una perdita del 7,14%.

...E IN COLLOCAMENTO

Un terzo certificato caratterizzato dalla medesima struttura è attualmente in collocamento e può essere sottoscritto fino al 28 aprile, due giorni prima della data di emissione. Ancora emesso da Société Générale propone una durata di tre anni, al termine dei quali rimborserà i 1000 euro nominali maggiorati del 130% dell'apprezzamento percentuale del dollaro calcolato dal livello strike che verrà fissato il 30 aprile prossimo; in caso di mancato apprezzamento, liquiderà il nominale

SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 7 su EURO STOXX 50



Tipologia	Nome	Codice ISIN	Codice Negoziazione
LEVA FISSA +7x	SG EURO STOXX 50 +7x Daily Leverage Certificate	DE000SG458H8	SX507L
LEVA FISSA -7x	SG EURO STOXX 50 -7x Daily Short Certificate	DE000SG458J4	SX507S
LEVA FISSA +7x	SG FTSE MIB +7x Daily Leverage Certificate	DE000SG409M1	SMIB7L
LEVA FISSA -7x	SG FTSE MIB -7x Daily Short Certificate	DE000SG409N9	SMIB7S

Société Générale è il 1° emittente di Certificati a Leva Fissa in Italia con una quota di mercato dell'86% ed un'ampia gamma che ha raggiunto quota 15 strumenti con la quotazione su Borsa Italiana dei due nuovi SG Certificate su EURO STOXX 50 a leva fissa +7x e -7x: i nuovi Certificati si affiancano a quelli a leva 7x su FTSE MIB (fonte: Borsa Italiana, anno 2013).

I due SG Certificate a leva 7 replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance giornaliera dell'indice EURO STOXX 50 TR moltiplicata per +7 (ovvero per -7)^a e possono essere utilizzati per strategie di trading (al rialzo o al ribasso) e di copertura (hedging) con un basso consumo di capitale (grazie alla leva elevata). La leva 7 è fissa, viene ricalcolata ogni giorno ed è valida solo intraday e non per periodi di tempo superiori al giorno (c.d. compounding effect)^b. La liquidità degli SG Certificate a leva 7 è fornita da Société Générale.

Questi certificati sono altamente speculativi e presuppongono un approccio all'investimento di breve termine.

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

SOCIETE GENERALE

Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

(a) I Certificati realizzano rispettivamente un'esposizione (calcolata decurtando le commissioni e i costi necessari per l'implementazione della strategia, come previsto dai Final Terms del prodotto) con leva giornaliera +7 alla performance dell'indice "EURO STOXX 50 Net Total Return" e con leva giornaliera -7 alla performance dell'indice "EURO STOXX 50 Gross Total Return".
(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 EURO STOXX 50 TR moltiplicata per +7 o -7 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, è 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 relativo Prospetto di Base, approvato dalla CSSF in data 24 luglio 2013, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

diminuito della variazione percentuale negativa del biglietto verde, fino a un massimo del -30% - ovvero a un rimborso minimo di 700 euro. Successivamente quotato sul Cert-X, il certificato è collocato dalla rete Barclays.

IL REVERSE BONUS

Una delle alternative che si possono trovare sul mercato, abbandonando la protezione incondizionata per una condizionata, migliorando però il profilo in caso di una moderata retromarcia del tasso di cambio, è un Reverse Bonus sempre dell'emittente transalpina Société Générale. Il certificato, un Bonus che punta al ribasso del sottostante, è identificato dal codice Isin XS0997963243 e prevede una durata residua di circa 3 anni e 5 mesi con scadenza il 14 agosto 2017. Entrando nel dettaglio per questo strumento è stato fissato uno strike a 1,3574 dal quale è stata calcolata al 109,886%, ossia a 1,4916, la barriera. Questa di tipo discreta e osservata solo alla data di scadenza consentirà, se non violata, di rientrare dei 1000 euro nominali, ovvero dei 1000 euro maggiorati del più alto tra un bonus del 14% e la performance realizzata dal dollaro nei confronti dell'euro se il fixing finale sarà inferiore allo strike iniziale. Più semplicemente, per valori a scadenza compresi tra strike e barriera verrà

rimborsato il nominale; per valori superiori alla barriera si subirà una perdita inversamente proporzionale al rialzo dell'euro; per valori inferiori allo strike si otterrà il massimo tra il bonus del 14% e la variazione negativa dell'euro. Con il rapporto a un livello di 1,3839 il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 964,5 euro. Pertanto a fronte di un buffer del 7,78% dalla barriera, sarà possibile conseguire un rendimento minimo del 3,68% che potrà aumentare se il cross dovesse spingersi oltre la soglia di 1,3574 - arrivando al 18,20% per effetto del Bonus - grazie a una partecipazione lineare e senza limiti all'andamento del dollaro. In caso di un andamento avverso invece, ossia qualora il tasso di cambio alla scadenza dovesse trovarsi ad un livello superiore agli 1,4916 euro, grazie anche in questo caso a un leggero sconto sulla componente lineare si riuscirebbe a ridurre l'impatto negativo. In dettaglio a fronte di

Carta d'identità

NOME	Range Certificate
EMITTENTE	Deutsche Bank
SOTTOSTANTE	Euro-dollaro
RANGE/RIMBORSO	Rimborso 120 euro tra 1,30/1,50; 110 euro tra 1,23/1,30 e 1,50/1,57; 100 euro tra 1,17/1,23 e 1,57/1,63; 90 euro per cambio <1,17 o >1,63
SCADENZA	12/01/2015
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000DE3S6P2

Carta d'identità

NOME	Reverse Bonus
EMITTENTE	Société Générale
SOTTOSTANTE	Eur Usd
NOMINALE	1000
STRIKE	1,3574
BARRIERA	109,886% - 1,4916
TIPO BARRIERA	Discreta
BONUS	114%
PARTECIPAZIONE DOWN	100%
DATA SCADENZA	14/08/2017
QUOTAZIONE	CERT-X
ISIN	XS0997963243

Carta d'identità

NOME	Equity Protection Short
EMITTENTE	Société Générale
SOTTOSTANTE	Eur Usd
NOMINALE	1000
DATA EMISSIONE	30/04/2014
PROTEZIONE	70%
PARTECIPAZIONE DOWN	130%
DATA SCADENZA	05/05/2017
FASE	Collocamento fino al 28/04
QUOTAZIONE	prevista al CERT-X
ISIN	XS0998174881

Carta d'identità

NOME	Equity Protection Short	Equity Protection Short
EMITTENTE	Société Générale	Société Générale
SOTTOSTANTE	Eur Usd	Eur Usd
NOMINALE	1000	1000
STRIKE	1,3813	1,3783
PROTEZIONE	70% - 1,7957	70% - 1,7918
PARTECIPAZIONE DOWN	140%	120%
DATA SCADENZA	28/02/2017	30/12/2016
QUOTAZIONE	CERT-X	CERT-X
ISIN	XS0997955819	XS0928285732

un apprezzamento del tasso di cambio del 10% si perderebbe l'8,9%.

SI PUNTA AL RANGE NEL BREVE TERMINE

Uno strumento che invece può adattarsi a diversi scenari è il Range di Deutsche Bank, Isin DE000DE3S6P2. Come è intuibile dal nome il certificato non lega direttamente il rimborso finale all'andamento del rapporto tra euro dollaro in senso assoluto, ma varierà il profilo di rimborso in funzione del range di prezzo in cui cadrà il fixing ufficiale che verrà fissato dalla BCE alla scadenza.

Analizzando i quattro scenari di payoff possibili, per valori del cambio compresi tra 1,30 e 1,50 il rimborso alla scadenza sarà

pari a 120 euro ogni 100 di nominale. Allontanandosi di sette figure, ovvero per un fixing superiore a 1,23 e inferiore a 1,57, escludendo il precedente intervallo, il premio sul nominale sarà pari a 10 euro. Al di fuori da tale range, ma per valori del cambio superiori a 1,17 e inferiori a 1,63, sarà invece protetto il rimborso del nominale. Infine, per un fixing inferiore alla soglia minima di 1,17 e superiore a quella massima di 1,63 si subirà una perdita sul nominale limitata al 10%, con un rimborso pari a 90 euro.

In funzione di questi scenari, e visto un prezzo lettera di 116,6 euro vediamo le prospettive offerte da questo certificato al termine dei prossimi 8 mesi. In particolare se il tasso di cambio si manterrà sui valori

attuali senza oltrepassare i limiti del primo range, ossia perdendo fino al 6,06% oppure guadagnando non oltre l'8,3% si potrà conseguire un rendimento del 2,91%. Diversamente, qualora il cambio si spingesse ai livelli di agosto 2012, scivolando al di sotto di 1,23 o volando oltre i massimi dell'estate 2008, per via di un rimborso a 110 euro si subirebbe una perdita contenuta al 6,6%. Infine a fronte di variazioni più importanti del tasso di cambio, che lo riportino indietro di cinque anni o addirittura di otto a valori superiori a 1,60 o inferiori a 1,17, si otterrebbero rispettivamente liquidazioni pari a 100 o 90 euro.

Per tutti i certificati descritti si specifica che il sottostante utilizzato è il fixing comunicato giornalmente dalla BCE alle 14:15.

ANALISI DI SCENARIO DEL REVERSE BONUS

Var % sottostante	-30%	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%	30%
Prezzo Sottostante	0,9687	1,1071	1,1763	1,2455	1,3147	1,3839	1,4531	1,5223	1,5915	1,6607	1,7991
Val. Rimborso XS0997955819	1.286,33	1.184,38	1.140,00	1.140,00	1.140,00	1.000,00	1.000,00	878,53	827,55	776,57	674,62
P&L %	33,37%	22,80%	18,20%	18,20%	18,20%	3,68%	3,68%	-8,91%	-14,20%	-19,48%	-30,05%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI DI SCENARIO DEGLI EQUITY PROTECTION SHORT

Var % sottostante	-30%	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%	30%
Prezzo Sottostante	0,9687	1,1071	1,1763	1,2455	1,3147	1,3839	1,4531	1,5223	1,5915	1,6607	1,7991
Val. Rimborso XS0997955819	1.418,16	1.277,89	1.207,76	1.137,63	1.067,50	998,12	948,02	897,93	847,84	700,00	700,00
P&L %	48,07%	33,43%	26,11%	18,78%	11,46%	4,22%	-1,01%	-6,24%	-11,47%	-26,91%	-26,91%
Val. Rimborso XS0928285732	1.356,59	1.236,10	1.175,86	1.115,61	1.055,37	995,94	945,73	895,53	845,33	700,00	700,00
P&L %	40,67%	28,18%	21,93%	15,68%	9,44%	3,27%	-1,93%	-7,14%	-12,34%	-27,41%	-27,41%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

TWIN WIN NEI MERCATI INCERTI

Per chi non ha le idee chiare sul futuro dei mercati BNP Paribas propone un Twin Win con opzione di protezione incondizionata del 70% del capitale. Le blue chips europee a maggior dividend yield scelte come sottostante

Sui mercati azionari si respira un'aria di attesa. E' infatti più di un mese che tra alti e bassi le maggiori piazze finanziarie mondiali si mantengono sugli stessi valori. Una situazione dettata dall'assenza di driver in grado di far prendere una direzione netta ai listini, stretti tra una prospettiva di un QE europeo a partire dalla seconda metà dell'anno e un fisiologico bisogno di una pausa correttiva o di consolidamento dopo gli accentuati progressi dell'ultimo biennio. In questo contesto gli analisti tentano di decifrare gli scenari futuri e come sempre le opinioni si dividono tra gli inguaribili ottimisti, che vedono un periodo ancora roseo per l'equity, e i catastrofisti che vedono alle porte una profonda correzione. Per l'investitore è sempre difficile schierarsi con l'una o l'altra fazione, e per chi non è in grado di prendere posizione, l'industria dei certificati di investimento rispolvera i Twin Win, i certificati che consentono di trarre un profitto sia dal ribasso che dal rialzo del mercato. In questa direzione si sta muovendo BNP Paribas, con il collocamento presso la rete Barclays di un Twin Win Equity Protection che, come fa intuire il nome, oltre alla caratteristica della bidirezionalità aggiunge la protezione.

Ma vediamo il funzionamento. Il certifica-

to è scritto sull'Eurostoxx Select Dividend 30, l'indice delle 30 blue chips europee a maggior dividend yield della zona Euro, tra le quali figurano le nostre Eni, Atlantia e Snam ma anche nomi noti come Axa, Daimler, Total e Allianz. Caratterizzato da un dividend yield del 5,3%, di circa 2 punti percentuali superiore a quello dell'Eurostoxx 50, l'indice si presta idealmente per la costruzione di prodotti strutturati come il Twin Win Equity Protection, che per le proprie caratteristiche e per la varietà di opzioni che è in grado di offrire all'investitore necessita di un flusso di dividendi più ricco da cui poter attingere. L'analisi del profilo di payoff alla scadenza dei 4 anni di durata prevista, evidenzia che il 30 aprile 2018 verrà osservato il livello raggiunto dall'indice e se questo sarà al di sopra dello strike iniziale, verranno rimborsati i 1000 euro nominali maggiorati della performance realizzata fino ad un massimo del 50%, per un rimborso massimo complessivo di 1500 euro. In caso di andamento negativo invece, fino a un ribasso del 30% le performance verranno ribaltate in positivo e riconosciute nella misura del 50%. Pertanto, a fronte di un ribasso del 20% il certificato restituirà i 1000 euro nominali maggiorati del 10% per un totale di 1100 euro. Da qui la considerazione che il

certificato è in grado di adattarsi ad entrambe le direzioni che il mercato potrà prendere nei prossimi anni, pur tenendo fermo il presupposto che un ribasso più pronunciato del 30% precluderà la possibilità di ribaltare la performance negativa. Ciò che caratterizza l'emissione di BNP Paribas è tuttavia l'opzione di protezione che entrerà in funzione proprio nel caso in cui il ribasso dell'indice europeo ad alto dividendo dovesse spingersi oltre il 30%: la protezione del 70% del nominale permetterà infatti di non subire perdite superiori a tale percentuale, a differenza di ciò che accade nei classici Twin Win che si agganciano al sottostante in caso di rottura della barriera. Un certificato che quindi consente di sfruttare un andamento dell'indice compreso tra il -30% e il +50%. E' da sottolineare che tutte le opzioni verranno guardate solo alla scadenza ed eventuali escursioni dell'indice al di sotto della soglia del 70% non faranno decadere le opzioni del certificato, che rimarranno integre salvaguardando la buona riuscita dell'investimento.

Carta d'identità

NOME	Twin Win Protection
EMITTENTE	BNP Paribas
NOMINALE	1000 euro
SOTTOSTANTE	Eurostoxx Select Dividend 30
BARRIERA	70%
PROTEZIONE	70%
PARTECIPAZIONE UP	100%
PARTECIPAZIONE DOWN	50%
CAP	150%
SCADENZA	30/04/2018
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	XS0993306272

E' L'ORA DEI COCO BONDS

Cosa sono i CoCo Bonds e perché piacciono così tanto alle banche e agli investitori. Un certificato di Exane è sulla cresta dell'onda

E' stato ammesso alle contrattazioni sul Cert-X di EuroTLX lo scorso 1 aprile suscitando l'interesse di diversi lettori che ci hanno chiesto di spiegarne il funzionamento, un Open End Certificate firmato Exane, il quinto da inizio anno. Il certificato, identificato da codice Isin FR0011776947 ha la struttura dei più classici Benchmark senza scadenza a replica lineare del sottostante e permette di investire in un paniere equi-ponderato di 9 obbligazioni Contingent Capital selezionate dal team di Ricerca Fixed Income di Exane Derivatives. Con un solo prodotto, l'investitore ha, dunque, la possibilità di esporsi ad una selezione di CoCo Bonds effettuata dal team di analisti del gruppo francese dopo un accurato picking che in un segmento come quello dei CoCo Bonds, ancora giovane e molto eterogeneo, è particolarmente importante per selezionare quei titoli a maggior potenziale e maggiore protezione. Di CoCo Bonds si è iniziato a parlare sui mercati nel 2009, allorché la britannica Lloyd's decise di emettere titoli ibridi allo scopo di far fronte al deterioramento del proprio patrimonio. Da quel momen-

to numerose altre istituzioni finanziarie hanno scelto di proporre simili strumenti, al punto che secondo la Ricerca Fixed Income di Exane Derivatives il segmento dei CoCo Bonds crescerà di almeno 20 miliardi di dollari nel 2014, per un AUM che raggiungerà i 60 miliardi di dollari. Ma di cosa si tratta più chiaramente? I CoCo Bonds sono titoli obbligazionari ibridi emessi da banche o da istituzioni finanziarie che permettono di assorbire le perdite dell'emittente - tramite una riduzione del valore nominale dell'obbligazione o una conversione in azioni - nel momento in cui il patrimonio netto di vigilanza scenda al di sotto di una soglia predefinita del ratio Core Equity Tier 1. Più semplicemente tali obbligazioni sono meno sicure di un debito senior dal momento che potrebbero ad esempio essere convertite in azioni (Contingent Convertibles), esponendo l'investimento a rischi ben più evidenti, o ridotte nel loro valore nominale (Contingent Write-Down) al verificarsi di un "trigger contingent", ossia l'evento pre-determinato che generalmente consiste in una situazione di accentuata crisi finanziaria dell'emittente.

tente.

Alla luce della loro natura più rischiosa e in virtù del loro status di strumenti ibridi, tali obbligazioni, che sono compati-

Carta d'identità

Emittente	Exane Finance
Sottostante	Basket CoCo Bonds
Emissione	26/03/2014
Data strike	24/03/2014
Prezzo emissione	1000 euro
Rischio Cambio	NO
Divisa certificato	Euro
Commissione gestione	0,80 % p.a.
Scadenza	perpetua
Mercato	Cert-X
ISIN	FR0011776947



Deutsche Asset
& Wealth Management

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 15.04.14
DE000DT2ZYZ3	Bonus Certificate con Cap	Daimler AG	66,50	46,55	119,90	101,5
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 15.04.14
DE000DT1NSY6	Faktor Long Certificate 7x	BTP Future Index				149,80
DE000DT1NSW0	Faktor Short Certificate 7x	BTP Future Index				66,20
DE000DT1NSV2	Faktor Long Certificate 7x	Bund Future Index				117,80
DE000DT1NSX8	Faktor Short Certificate 7x	Bund Future Index				83,85

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

bili con la regolamentazione prevista da Basilea 3 e con la proposta della Commissione Europea CRD4 - disposizioni che incitano le banche alla creazione di buffer in grado di assorbire le perdite - offrono un rendimento maggiore rispetto alle obbligazioni senior di pari scadenza e stesso emittente. Il rendimento di tali obbligazioni è attualmente del 7% circa, ovvero di 200-400 basis point in più delle più classiche emissioni senior.

L'idea di sviluppare un certificato che potesse dar modo agli investitori retail di diversificare i propri portafogli su un asset class di cui si sentirà parlare sempre più spesso nei prossimi mesi è basata anche sulla solidità dei fondamentali del segmento. Sempre secondo quanto indicato dalla Ricerca Exane Derivatives, allo stadio attuale, la probabilità che una banca europea possa toccare il trigger contingent è particolarmente bassa. I player europei, per la pressione esercitata dai regolatori e dai prossimi stress test, hanno, sin dall'esercizio 2013, aumentato, infatti, i ratio sul capitale. Al riguardo basta citare l'esempio di Barclays, Bank of Ireland e Banco Popolare che hanno lanciato delle operazioni di aumento di capitale, o l'esempio di alcune banche svizzere che hanno ridotto l'esposizione agli asset più rischiosi per far sì che i ratio

sul capitale siano superiori al 10%. Grazie a tali misure, accolte positivamente, le banche che hanno emesso Contingent Capital vantano un ratio medio CET1 (Common Equity Tier 1) Basilea 3 Fully Loaded pari al 10%. E tale trend dovrebbe continuare nel 2014 come evidenzia l'assenza di annunci, da parte dei player bancari, in merito ad un aumento del payout ratio, di maggiori concessioni di prestiti rischiosi o di possibili M&A.

Venendo al certificato, come si è detto assume la classica forma di Benchmark a replica lineare del sottostante, senza scadenza e con copertura all'emissione del rischio cambio. Essendo 6 dei 9 bonds selezionati per il paniere esposti in dollari, per limitare il rischio di cambio, alla data di lancio, l'emittente ha costituito una posizione forward sul cambio sulla

parte del nominale convertito in dollari. Ciò permette di immunizzare, a scadenza, questa parte del nominale dalle fluttuazioni del cambio euro / dollaro. La posizione ha la durata di 1 anno ed è ripetuta 6 volte e non ha quindi effetto sul rimborso finale del certificato, che potrà avvenire se non tramite la liquidazione diretta sul secondario, a partire dal 24 marzo 2020 a descrizione dell'emittente e dall'anno successivo su richiesta dell'investitore.

E' da specificare infine che sul valore di rimborso finale graveranno delle fees di strutturazione e ricerca pari allo 0,80% per anno.

A circa due settimane dall'avvio delle negoziazioni, l'Open End scambia con un bid-ask spread pari all'1%, a 1011,28 – 1021,29 euro.

IL PANIERE DI 9 COCO BONDS DELL'OPEN END EXANE

Emittente	ISIN	Valuta	Rating S&P	Meccanismo di assorbimento	Trigger sul CET1	YTM %
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG	XS0926832907	USD	BB- (Fitch)	Conversione	5,125%	10,70
BANCO POPULAR ESPANOL SA	XS0979444402	EUR	N/A	Conversione	5,125%	11,4
BANCO SANTANDER SA	USP1507SAD91	USD	BB	Write-down	4,50%	6,5
BANK OF IRELAND	XS0862044798	EUR	N/A	Conversione	8,25%	5,4
BARCLAYS PLC	US06738EAA38	USD	B+	Conversione	7,10%	9,6
CREDIT AGRICOLE SA	USF22797RT78	USD	BB+	Write-down	7,00%	8
CREDIT SUISSE GROUP AG	XS0989394589	USD	BB- (Fitch)	Write-down	6,20%	7,4
SOCIETE GENERALE	USF8586CRW49	USD	BB+	Write-down	7,20%	8,1
UNICREDIT SPA	XS0527624059	EUR	BB	Write-down	6%	8,7
Media			BB			8,4

Appuntamenti da non perdere



PF Webinar 2014, secondo appuntamento il 17 aprile

Il 17 aprile si terrà il secondo appuntamento dei "PF Webinars 2014 : Investimenti & Professionisti", incontri online dedicati ai Consulenti e Promotori Finanziari, dopo quello tenutosi il 25 marzo che ha visto protagonisti, oltre a Unicredit, promotore dell'iniziativa nata con l'obiettivo di promuovere un approccio consapevole agli investimenti, ANASF, Certificati e Derivati e Bluerating.

In questo secondo appuntamento - "Dove investire nel secondo trimestre 2014?" - saranno presenti Enrico Bongiovanni, specialista prodotto per Banco Posta, Christophe F. Grosset, specialista Certificati UniCredit e Pierpaolo Scandurra direttore del Certificate Journal. Per registrarsi all'evento sarà sufficiente collegarsi al link presente su www.certificatiderivati.it

Workshop "Strategie e combinazioni di portafoglio" al via

Prosegue anche nei mesi di aprile e maggio il ciclo di corsi di formazione organizzati da Certificati e Derivati dedicati a promotori e consulenti finanziari.

Tema dei prossimi incontri sarà l'analisi delle strategie e delle combinazioni di portafoglio, con particolare attenzione rivolta alle risposte operative alle cinque domande più ricorrenti che gli investitori si pongono in questo periodo. I corsi, strutturati sulla singola giornata, partiranno il 29 aprile da Milano e raggiungeranno Napoli il 7 maggio, prima di approdare a Rimini il 21 maggio, alla vigilia del consueto appuntamento annuale con l'ITF. Per consultare il programma e approfittare delle promozioni è possibile collegarsi al sito

www.certificatiderivati.it

Più leva a BTP e Bund Faktor Certificate x7



Ora su Borsa Italiana anche Faktor Certificate su BTP future e su Bund future a leva sette.

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 7	DT1NSY	7
Euro BTP Future Short Index Faktor 7	DT1NSW	-7
Euro Bund Future Long Index Faktor 7	DT1NSV	7
Euro Bund Future Short Index Faktor 7	DT1NSX	-7

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 19 dicembre 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.

Notizie dal mondo dei certificati

» CALLABLE SU INDICI, SOCGEN ESERCITA LA CALL

Sorprende il mercato con un annuncio di richiamo anticipato Société Générale, emittente di un certificato "callable" scritto su un basket di indici composto da Eurostoxx 50 e S&P 500. Identificato da codice Isin XS0904860474, il certificato verrà rimborsato il 30 aprile prossimo a un prezzo complessivo di 1004,295 dollari. I certificati sono stati revocati dal Cert-X lo scorso 10 aprile, tuttavia Société Générale precisa che fornirà le quotazioni di riacquisto del prodotto su richiesta fino al 24 aprile 2014. Per procedere ad un'eventuale vendita gli investitori, tramite i loro intermediari, potranno inviare una mail a Mil-sanalysts@sgcib.com

» CEDOLA IN ARRIVO PER IL PHOENIX DI RBS

Cedola in arrivo per i possessori del Phoenix di RBS, identificato da codice Isin GB00B8XJJ463. In particolare l'emittente ha comunicato che nella data di osservazione del 10 aprile sono stati rilevati i livelli dei tre titoli sottostanti, nello specifico Unicredit, Eni e Intesa Sanpaolo rispettivamente a 6,270 euro, 18,24 euro e 2,456 euro. Tali prezzi hanno attivato il pagamento di una cedola di 40 euro per certificato, ossia il 4% sui 1000 euro nominali.

» BRENT, ROLLOVER SUL FUTURE DI GIUGNO

The Royal Bank of Scotland, vista la prossima scadenza del Future sul Brent con scadenza maggio 2014, comunica che a partire dal 10 aprile, tutti i Minifuture con sottostante il Brent hanno subito il passaggio del rispettivo future in scadenza a quello con la scadenza successiva con la conseguente rettifica, effettuata sulla base del rollover spread, del current strike e dello stop loss. In particolare i certificati faranno riferimento al future con scadenza giugno 2014.

Ti aspetti di più
dai tuoi investimenti?



Scopri la nuova
emissione
di UniCredit!



ISIN	Sottostante	Bonus/Cap (%)	Barriera	Scadenza
DE000HV8A8A0	TWITTER	110	31,265	05.12.2014
DE000HV8A5Q2	ANALDO	124	6,39	19.06.2015
DE000HV8A6B2	FERRAGAMO	116,5	18,428	19.06.2015
DE000HV8A6V0	TELECOM ITALIA	110,5	0,6285	20.06.2014
DE000HV8A0J8	TOD'S	114	79,17	05.12.2014

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.

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.



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.

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Airbag	BNP Paribas	Capgemini	10/04/2014	Cedola 3%; Coupon 6%; Barriera 60%	28/02/2016	XS0996784459	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Eurostoxx Banks	10/04/2014	Cedola 3,5%; Coupon 4%; Barriera 60%	28/02/2018	XS0996784376	Cert-X
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Ford	10/04/2014	Cedola 3,5%; Coupon 5%; Barriera 60%; Trigger Decrescente	28/02/2017	XS0996784020	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Prysmiam	10/04/2014	Cedola 5%; Coupon 4%; Barriera 60%	28/02/2017	NL0010672358	Cert-X
Coupon Locker Scudo	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	10/04/2014	Cedola 4,8%; Barriera 60%; Coupon Locker 110%	21/02/2018	XS0996783568	Cert-X
Athena Relax Airbag	BNP Paribas	Renault	10/04/2014	Cedola 4%; Coupon 9%; Barriera 60%	21/02/2017	XS0996783725	Cert-X
Athena Phoenix Relax	BNP Paribas	Telecom Italia	10/04/2014	Cedola / Coupon 4%; Trigger Cedola/Barriera 60%;	21/02/2017	XS0996783642	Cert-X
Bonus	Goldman Sachs	Eurostoxx 50	10/04/2014	Strike 3013,96; Barriera 1461,7706; Bonus 0%	07/02/2018	GB00BH6D5408	Cert-X
Autocallable	Morgan Stanley	Eni	11/04/2014	Strike 18,18; Barriera 12,5442; Cedola/ Coupon 3% sem.	05/10/2016	DE000MS0AB09	Cert-X
Equity Protection	Commerzbank	Eurostoxx 50	11/04/2014	Strike 3206,76; 94%; Partecipazione 75%	25/06/2018	DE000CZ37TC6	Sedex
Phoenix Autocallable	Commerzbank	Eurostoxx 50, Nikkei 225, S&P 500	11/04/2014	Barriera 75; Cedola/Coupon 6%	25/03/2019	DE000CZ37TE2	Sedex
Autocallable	Morgan Stanley	Eni	11/04/2014	Strike 18,18; Barriera 12,442; Cedola 3% sem.	05/10/2016	DE000MS0AB09	Cert-X
Coupon Premium	Banca Aletti	Eni	15/04/2014	Strike 18; Barriera/ Trigger 12,6; Cedola 5,2%	17/03/2016	IT0005005050	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx 50	15/04/2014	Strike 3096,49; Barriera/Trigger 2322,37; Cedola 4,65%	18/03/2016	IT0005005084	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx Oil&Gas	15/04/2014	Strike 337,17; Barriera/ Trigger 252,88; Cedola 5,15%	18/03/2016	IT0005005142	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	15/04/2014	Strike 3096,49; Barriera 2477,19; Bonus 114%	18/03/2016	IT0005005126	Sedex
Bonus	Banca Aletti	FTSE Mib	15/04/2014	Strike 21084,48; Barriera 16867,58; Bonus 112%	18/03/2016	IT0005005134	Sedex
Bonus Cap	Banca Aletti	Eurostoxx 50	15/04/2014	Strike 3096,49; Barriera 2632,02; Bonus & Cap 116%	18/03/2016	IT0005005290	Sedex
Bonus Cap	Banca Aletti	Eurostoxx Oil&Gas	15/04/2014	Strike 337,17; Barriera 286,59; Bonus & Cap 120%	18/03/2016	IT0005005100	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eni	15/04/2014	Strike 18; Barriera 13,5; Bonus 122%	17/03/2016	IT0005005175	Sedex
Bonus Cap	Banca Aletti	Eni	15/04/2014	Strike 18; Barriera 14,4; Bonus & Cap 120%	17/03/2016	IT0005005167	Sedex
Bonus Cap	Banca Aletti	Unicredit	15/04/2014	Strike 6,47; Barriera 4,53; Bonus & Cap 120%	17/03/2016	IT0005005209	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	Eni	15/04/2014	Strike 18; Barriera 68%; Partecipazione 100%	17/03/2016	IT0005004988	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	Generali	15/04/2014	Strike 15,86; Barriera 76%; Partecipazione 100%	17/03/2016	IT0005005183	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	Eurostoxx 50	15/04/2014	Strike 3096,49; Barriera 76%; Partecipazione 100%	18/03/2016	IT0005004970	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	Eurostoxx Oil&Gas	15/04/2014	Strike 337,17; Barriera 72%; Partecipazione 100%	18/03/2016	IT0005005217	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	FTSE Mib	15/04/2014	Strike 21084,48; Barriera 78%; Partecipazione 100%	18/03/2016	IT0005005118	Sedex
Phoenix Autocallable	Commerzbank	Intesa Sanpaolo, STMicroelectronics, Telecom Italia	15/04/2014	Barriera 60; Trigger Cedola 65%; Cedola/Coupon 1,75% Trim.	25/04/2018	DE000CZ37TH5	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Telecom Italia	16/04/2014	Long strike 0,8	20/06/2014	NL0010582110	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Enel	16/04/2014	Long strike 3,43	20/06/2014	NL0010582219	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Ubi	16/04/2014	Long strike 5,74	20/06/2014	NL0010582367	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Mediobanca	16/04/2014	Long strike 6,72	20/06/2014	NL0010582417	Sedex
Turbo	BNP Paribas	TodS	16/04/2014	Long strike 92,41	20/06/2014	NL0010582466	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Unicredit	16/04/2014	Short strike 7,38	20/06/2014	NL0010582532	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	16/04/2014	Short strike 2,79	20/06/2014	NL0010582631	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Finmeccanica	16/04/2014	Short strike 7,73	20/06/2014	NL0010582862	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Mediobanca	16/04/2014	Short strike 7,82	20/06/2014	NL0010583019	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Eurostoxx 50	16/04/2014	Long strike 2700	18/06/2014	NL0010581484	Sedex
Turbo	BNP Paribas	FTSE Mib	16/04/2014	Short strike 23500	20/06/2014	NL0010581583	Sedex
Turbo	BNP Paribas	Eurostoxx 50	16/04/2014	Short strike 3500	18/06/2014	NL0010581807	Sedex
Turbo	BNP Paribas	S&P 500	16/04/2014	Short strike 2250	18/06/2014	NL0010581872	Sedex
Express	Deutsche Bank	FTSE Mib	17/04/2014	Barriera 70%; Coupon 5,25%	16/12/2016	DE000DE3WCH9	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	17/04/2014	Barriera 70%; Coupon 5,90%	21/12/2018	DE000DE3WCG1	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	FINE DISTRIBUZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	NEGOZIAZIONE
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	24/04/2014	Barriera 70%; Cedola 7%; Partecipazione 200%; Cap 150%	24/04/2017	NL0010399952	Sedex
Bonus Protection	BNP Paribas	Eurostoxx 50	24/04/2014	Barriera 55%; Bonus 100%	23/04/2018	NL0010399960	Sedex
Athena	BNP Paribas	Enel	24/04/2014	Barriera 70%; Coupon 10,5%	24/04/2017	NL0010399945	Sedex
Bonus Worst Of	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Unicredit	24/04/2014	Barriera 55%; Bonus&Cap 120%	25/04/2016	NL0010399937	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena	BNP Paribas	Microsoft	17/04/2014	Barriera 60%; Coupon 6,25%	21/04/2017	XS1033738599	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Atlantia	17/04/2014	Barriera 60%; Cedola/ Coupon 3%	23/04/2018	XS1033738243	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Axa	17/04/2014	Barriera 60%; Cedola/ Coupon 5,25%	23/04/2018	XS1033738839	Cert-X
Twin Win Protection	BNP Paribas	Eurostoxx Select Dividend 30	21/04/2014	Protezione 70%; Partecipazione Down 50%; Partecipazione Up 100%; Cap 150%	30/04/2018	XS0993306272	Cert-X
Autocallable Step	Banca Aletti	FTSE Mib	23/04/2014	Barriera 80%; Coupon 6,15%	18/04/2019	IT0005009037	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Mac Donalds	23/04/2014	Protezione 100%; Cedola 3,0%	18/04/2019	IT0005008922	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	UsdEur	23/04/2014	Protezione 100%; Cedola 4,00%	26/04/2019	IT0005008930	Sedex
Athena Airbag	BNP Paribas	Gemini	23/04/2014	Cedola/ Coupon 3%; Barriera 60%	25/04/2016	XS0996782677	Cert-X
Athena Jet Cap	BNP Paribas	Allianz	23/04/2014	Coupon 4%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 125%	28/04/2017	XS1033738672	Cert-X
Athena Double Relax Quanto	BNP Paribas	General Motors	23/04/2014	Cedola/ Coupon 3,5%; Barriera 60%	27/04/2018	XS1033739134	Cert-X
Athena Quanto	BNP Paribas	Apple	23/04/2014	Barriera 60%; Coupon 3% sem.	02/05/2017	XS0993341428	Cert-X
Athena Airbag Quanto	BNP Paribas	Delta Air Lines	23/04/2014	Cedola/ Coupon 4,25%; Barriera 60%	02/05/2016	XS1033739050	Cert-X
Athena Double Chance	BNP Paribas	Amazon	23/04/2014	Cedola 2%; Coupon 5%; Barriera 60%	27/04/2018	XS1033738912	Cert-X
Express Plus	Banca IMI	FTSE Mib	24/04/2014	Cedola 4%; Coupon 7,25%; Barriera 65%	30/04/2018	IT0005001893	Cert-X/ Sedex
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	25/04/2014	Barriera 70%; Cedola/Coupon 6,5%	07/11/2018	DE000HV8A9H3	Cert-X
Equity Protection Autocallable	BNP Paribas	Eurostoxx Oil&Gas	28/04/2014	Protezione 70%; Coupon 6,5%	30/04/2018	XS0993305977	Cert-X
Express Worst Of	UniCredit Bank	Bank of America, Santander, Barclays	29/04/2014	Barriera 60%; Coupon 7,15 sem.	12/05/2017	DE000HV8A9E0	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE Mib	09/05/2014	Protezione 85% ; Partecipazione 100%; Cap 142 euro	15/05/2018	IT0005010431	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni, Total, BP, Vodafone, Basf, Roche Hol.	09/05/2014	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 154 euro	15/05/2018	IT0005010068	Cert-X/ Sedex
Digital Standard Short	Banca IMI	EurTry	09/05/2014	Protezione 100%; Cedola 4,85%	15/05/2018	XS1051852355	Cert-X
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	14/05/2014	Barriera 85; Bonus 105%; Partecipazione 0%	17/12/2014	IT0005009698	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit Bank	Eni	23/05/2014	Protezione 100%; Cedola 3,80% step up; Trigger cedola 110%	28/05/2020	DE000HV8A9K7	Cert-X
Equity Protection	Banca IMI	Eni	30/05/2014	Protezione 100%; Partecipazione 100%	03/06/2020	IT0005009284	Cert-X/ Sedex

I PRIMI CREDIT LINKED TAGLIANO IL TRAGUARDO

Nell'orbita delle Credit Linked, a conquistare il primato delle prime emissioni giunte a scadenza sono stati due certificati di Banca IMI. Questo nuovo filone di strumenti che sta sempre più catturando l'attenzione degli investitori, basa la riuscita sul mancato evento di credito del sottostante. In particolare il Credit Linked su Fiat, Isin XS0752069509, e quello su Finmeccanica, Isin XS0752069335, a due anni dall'emissione sono giunti il 5 aprile scorso alla loro naturale scadenza. Grazie all'assenza di un evento di credito entrambi sono riusciti nel rimborso del nominale, 50.000 euro, e dell'ultima cedola in programma.



IN ROSSO L'EASY EXPRESS SU MPS

Le vicende che hanno interessato Banca dei Monte dei Paschi nell'ultimo anno hanno influito sul rimborso a scadenza di un Easy Express legato all'andamento della banca senese. Il certificato, avente codice Isin DE000MQ4KP76, emesso da Macquarie era dotato di una barriera posta a 0,30 euro e ha mancato il rimborso dei 100 euro previsti per via di una rilevazione finale del titolo, avvenuta il 31 marzo scorso, a 0,2650 euro. In funzione di tale livello è stato quindi calcolato un valore di rimborso pari a 67,78 euro rispetto ai 77,07 euro di emissione.



OBBLIGAZIONI BANCA IMI COLLEZIONE TASSO MISTO.

Tasso fisso e variabile in un'unica soluzione.



Collezione Tasso Misto
Dollaro USA serie I

I primi 2 anni **3,00%***
Dal 3° al 5° anno **Libor USD 3 mesi + 0,21%***



Collezione Tasso Misto
Dollaro Neozelandese serie I

I primi 2 anni **5,90%***
Dal 3° al 5° anno **NZD Bank Bills 3 mesi + 0,75%***

* Cedola lorda.

Le obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Misto Dollaro USA serie I e Collezione Tasso Misto Dollaro Neozelandese serie I sono emesse da Banca IMI, la Banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo, e sono negoziabili dal 17.03.2014 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, il pagamento degli interessi e il rimborso del capitale avvengono nella valuta di emissione (Dollaro USA o Dollaro Neozelandese). **Occorre tenere presente che l'investimento è esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli e l'Euro.**

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 VARIABILE LORDA 3° AL 5° ANNO (1)
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO MISTO DOLLARO USA SERIE I	IT0005001422	USD	2.000 DOLLARI STATUNITENSIS	99,85%	13/03/2019	3,00%	2,40%	Libor USD 3 mesi + 0,21%
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO MISTO DOLLARO NEOZELANDESE SERIE I	IT0005001521	NZD	2.500 DOLLARI NEOZELANDESI	99,83%	13/03/2019	5,90%	4,72%	NZD BB 3 mesi + 0,75%

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

Il rendimento effettivo non può essere predeterminato, in ragione della variabilità delle cedole; inoltre, in ipotesi di acquisto successivo alla data di emissione, il rendimento dipende anche dal prezzo di negoziazione. Il tasso cedolare è espresso nella valuta di emissione. Un aumento di valore della valuta dell'investitore rispetto alla valuta delle Obbligazioni potrebbe influire negativamente sul rendimento complessivo delle Obbligazioni (ove espresso nella valuta dell'investitore). La periodicità delle cedole variabili non corrisponde alla durata del parametro di indicizzazione (Libor USD 3 mesi e NZD BB 3 mesi). L'investimento è altresì esposto al rischio emittente.

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 esistenza un mercato secondario liquido. Alla data del 13.03.2014 il rating assegnato a Banca IMI da S&P è BBB, da Moody's Baa2, da Fitch BBB+.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO. Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nelle obbligazioni Collezione Tasso Misto Dollaro USA serie I e Collezione Tasso Misto Dollaro Neozelandese serie I (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 (fisso o variabile) e/o Tasso Massimo (fisso o variabile) ed eventuale ammortamento rateale depositato presso la CONSOB in data 9 luglio 2013 a seguito dell'approvazione comunicata con nota n. 00598580/13 del 5 luglio 2013, come modificato mediante supplemento depositato presso la CONSOB in data 2 agosto 2013 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0065990/13 del 1° agosto 2013 (il "prospetto di base come modificato dal supplemento il "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 13.03.2014, 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 Matteotti 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 nella Nota di Sintesi della Singola Emissione 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.



BANCA IMI

I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	PREZZO ASK	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0004802465	Banca Aletti	BORSA PROTETTA	Basket monetario equipesato	96,55	100	3,57%	3,70%	30/03/2015	SEDEX
IT0004813702	Banca Aletti	BORSA PROTETTA	Basket monetario	96,70	100	3,41%	3,12%	15/05/2015	SEDEX
DE000DE3S4X1	Deutsche Bank	CAPITAL PROTECTED	Basket monetario	96,00	98	2,08%	2,82%	07/01/2015	SEDEX
GG00B8FH7K05	Credite Agricole	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	94,65	100	5,65%	2,53%	27/06/2016	SEDEX
GG00B7N15J23	Credite Agricole	EQUITY PROTECTION CAP	Eur/Usd Fixing BCE	93,20	100	7,30%	1,95%	20/12/2017	SEDEX
IT0004848401	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Euribor 6M	93,85	100	6,55%	1,87%	28/09/2017	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,60	100	1,42%	1,77%	29/01/2015	SEDEX
DE000DB08MD9	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	S&P BRIC 40 Daily Risk Control 10% Excess Return (EUR)	96,70	100	3,41%	1,70%	09/04/2016	CERT-X
IT0006722109	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	929,30	1000	7,61%	1,55%	14/02/2019	CERT-X
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,65	100	1,37%	1,54%	02/03/2015	SEDEX
IT0004887201	Banca Aletti	BORSA PROTETTA	S&P Bric 40	94,50	100	5,82%	1,49%	20/02/2018	SEDEX
IT0004921091	Banca IMI	DIGITAL	Basket monetario	96,90	100	3,20%	1,48%	31/05/2016	CERT-X
IT0004842610	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Usd / Eur	95,40	100	4,82%	1,41%	31/08/2017	SEDEX
NL0009098755	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	99,30	100	0,70%	1,29%	30/10/2014	SEDEX
NL0009435049	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,60	100	1,42%	1,26%	26/05/2015	SEDEX
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,75	100	1,27%	1,20%	30/04/2015	SEDEX
IT0004968324	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Tiffany & Co	94,90	100	5,37%	1,16%	16/11/2018	SEDEX
NL0009476282	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,65	100	1,37%	1,12%	30/06/2015	SEDEX
XS0969714947	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	95,13	100	5,12%	1,09%	26/11/2018	CERT-X
NL0009313162	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	992,05	1000	0,80%	1,09%	05/01/2015	SEDEX
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	99,30	100	0,70%	1,01%	23/12/2014	SEDEX
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	98,70	100	1,32%	1,01%	30/07/2015	SEDEX
GG00BF8H6G56	Credite Agricole	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	94,55	100	5,76%	1,00%	20/12/2019	SEDEX
XS0729231208	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	992,32	1000	0,77%	0,90%	20/02/2015	CERT-X
NL0009805779	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	98,15	100	1,88%	0,86%	14/06/2016	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	993,95	1000	0,61%	0,83%	06/01/2015	SEDEX
IT0004968761	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Volkswagen AG	96,40	100	3,73%	0,80%	16/11/2018	SEDEX
NL0009805761	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	98,25	100	1,78%	0,78%	15/07/2016	SEDEX
IT0004572886	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Telecommunications	94,35	95	0,69%	0,77%	03/03/2015	SEDEX
IT0006719089	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	Basket di indici	96,18	100	3,97%	0,75%	28/06/2019	CERT-X
XS0873265606	Banca IMI	DIGITAL	EuroZone Consumer Prices Harmonised Index ex Tobacco	979,00	1000	2,15%	0,75%	08/02/2017	CERT-X
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	99,60	100	0,40%	0,74%	29/10/2014	SEDEX
NL0009561976	Bnp Paribas	ATHENA PROTEZIONE	Basket di azioni	94,00	95	1,06%	0,72%	30/09/2015	CERT-X
DE000DE3S5C2	Deutsche Bank	CAPITAL PROTECTED	Basket monetario	95,50	96	0,52%	0,71%	07/01/2015	SEDEX
CH0205036145	Credit Suisse	ZERO COUPON FX	Basket monetario	937,50	950	1,33%	0,70%	29/02/2016	SEDEX
XS0939066162	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Royal Dutch Shell PLC (GBP)	97,00	100	3,09%	0,67%	01/11/2018	CERT-X
IT0004561392	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Telecommunications	94,50	95	0,53%	0,65%	02/02/2015	SEDEX
NL0009098797	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	99,60	100	0,40%	0,63%	01/12/2014	SEDEX
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	99,55	100	0,45%	0,63%	31/12/2014	SEDEX

UN PERCHE' NON C'E'

Sconto sul fair value e rendimenti interessanti dai prodotti Banca Aletti.

Alla ricerca di una spiegazione che sembrerebbe non esserci...

Partiamo dall'evidenza e dalle conclusioni. Alcuni certificati a capitale incondizionatamente protetto targati Banca Aletti presentano chiare situazioni di sconto tanto sul fair value quanto sul rimborso teorico a scadenza e tutto ciò progressivamente da diversi mesi e senza apparenti motivi. Una discrepanza che riporta alla mente quanto accaduto a cavallo tra la fine del 2011 e gli inizi del 2012, allorché alcuni Equity Protection firmati Banca IMI scontavano un rischio aggiuntivo rispetto ad altri strumenti analoghi di altri emittenti, offrendo un rendimento allineato all'accresciuto rischio di credito, al pari quindi di uno Zero Coupon e non tenendo conto della costruzione sintetica che solitamente caratterizza i certificati. A quell'epoca tuttavia il movimento era giustificato dalla tensione sui relativi bond dell'emittente del Gruppo Intesa Sanpaolo, come riflesso dell'impennata al 7% dei rendimenti dei BTP. Come dire, uno Zero Coupon di Banca IMI o Intesa Sanpaolo e un Equity Protection di Banca IMI, al netto delle opzioni accessorie, presentavano i medesimi rendimenti e

seguivano lo stesso andamento.

Ciò che accade ora ai certificati Banca Aletti è invece singolare. Il CDS (Credit Default Swap) della capogruppo Banco Popolare, strumento utile per stimare di fatto il rischio default dell'emittente, sebbene continui a scontare da tempo un premio sui principali competitor italiani, viaggia a ridosso dei minimi dell'ultimo biennio e lo sconto implicito sul fair value si osserva indistintamente su buona parte dei certificati a capitale protetto, non solo quindi su quelli "sotto 100", dove per propria natura la componente del premio sui rendimenti di mercato dell'emittente diviene maggiormente evidente, soprattutto per quelle proposte con strike very-OTM, assoggettabili di fatto a dei veri e propri Zero Coupon. Eseguendo uno screening di tutti i certificati di investimento attualmente quotati sui mercati regolamentati di Borsa Italiana e di EuroTLX a capitale protetto incondizionato, confrontando i correnti prezzi di mercato con il teorico rimborso a scadenza, ai primi 10 posti dei certificati che attualmente per le loro caratteristiche implicite presentano uno sconto

CDS EMITTENTI A CONFRONTO



SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 15/04/2014
FTSE MIB LEVA FISSA +7	FTSE MIB NET-OF-TAX (LUX) TR INDEX	21/12/2018	94,60
FTSE MIB LEVA FISSA -7	FTSE MIB GROSS TR INDEX	21/12/2018	15,53
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	62,25
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	0,65
EURO STOXX 50 LEVA FISSA +5	EURO STOXX 50 DAILY LEVERAGE 5	16/02/2018	53,00
EURO STOXX 50 LEVA FISSA -5	EURO STOXX 50 DAILY SHORT 5	16/02/2018	8,63

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

sull'attuale quotazione, ben 7 certificati sono targati Banca Aletti.

Tale situazione merita senza dubbio un attento approfondimento, in quanto tale sconto non è spiegabile, come invece dovrebbe di fatto accadere, solo con lo sconto dei dividendi attesi o con il peso del cap nella struttura opzionale implicita.

FOCUS SCONTI

All'interno della tabella degli sconti (tratta dal CedLAB), prendiamo come riferimento il Borsa Protetta con Cap, identificabile con codice Isin IT0004808140, scritto sull'indice Eurostoxx 50 con scadenza prevista per il 28 aprile 2017. Le caratteristiche consentono al certificato la protezione del nominale per valori inferiori allo strike iniziale, posto a 2306,43 punti, consentendo all'investitore per valori positivi rispetto allo stesso, di seguire linearmente le performance fino ad un rimborso massimo conseguibile pari a 165 euro, con un cap implicito a 3805,61 punti indice. Rilevato un prezzo lettera pari a 117,1 euro, moltiplicando il multiplo (0,043357) per l'attuale quotazione dell'indice europeo, pari a 3121 punti, si ricava

un teorico rimborso a scadenza (RTS) di 135,32 euro. Pertanto i correnti livelli esposti in lettera al Sedex, incorporano uno sconto implicito del 15,56%, ovvero il 5,05% su base annua, che scende a poco meno del 2% qualora si consideri un dividend yield del 3,99% - ovvero un flusso di dividendi da scontare fino alla scadenza pari a 371 punti (stime Bloomberg).

Con l'obiettivo di spiegare tale apparente anomalia, è d'obbligo andare ad analizzare il pricing della struttura opzionale implicita, costituita da una long call con strike pari a zero, per la replica lineare del sottostante, dall'acquisto di una put con strike pari al livello protetto ed infine da una posizione corta su una call per strutturare il rimborso massimo conseguibile.

Come è possibile vedere anche dalla tabella presente in pagina, prendendo a riferimento i valori correnti del sottostante e delle variabili implicite ad esso connesse, come volatilità (22%) e dividendi da scontare (371 punti) se ne ricava un fair value di 124,8 euro, rispetto ad una corrente quotazione in lettera di 117,1 euro.

L'evoluzione del modello BTP Italia

Premi a partire dal 7% per i Certificate di BNP Paribas



In offerta su Borsa Italiana fino al 24 aprile

È arrivata l'offerta dei Certificate di BNP Paribas sul nuovo canale di Borsa Italiana

I VANTAGGI

- Rendimenti potenziali annui a partire dal 7%**
- Prezzo fisso di 100 euro dal 7 al 24 aprile salvo esaurimento anticipato del plafond
- Trasparenza e liquidità garantite dalla quotazione su Borsa Italiana dopo pochi giorni dalla chiusura del periodo di offerta
- Possibilità di partecipare all'offerta di certificates qualsiasi sia il tuo intermediario



7%**

A scadenza performance
Intesa Sanpaolo x2

Fixed Premium Athena 200%
su Intesa Sanpaolo

Premio fisso 7% il 1° anno
Durata 3 anni

Barriera a scadenza pari
al 70% del valore iniziale
ISIN NL0010399952

10,5%*

Athena su Enel

Premio 10,5% annuo
Durata 3 anni

Barriera a scadenza pari
al 70% del valore iniziale
ISIN NL0010399945

20%*

Bonus Cap worst of
su Intesa Sanpaolo,
Mediobanca e Unicredit

Premio potenziale 20%
Durata 2 anni

Barriera in continuo pari
al 55% del valore iniziale
ISIN NL0010399937



EUROSTOXX 50

Bonus Protection
su Eurostoxx 50

Replica performance indici 100%
Durata 4 anni

Barriera a scadenza pari
al 55% del valore iniziale
ISIN NL0010399960

SCOPRI TUTTA L'OFFERTA SU

Numero verde 800 92 40 43

www.prodottidiborsa.com



App Quotazioni di Borsa



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

* Gli importi espressi in percentuale (esempio 10,5% o 20%) sono potenziali e devono intendersi a lordo delle ritenute fiscali previste per legge

** L'importo espresso in percentuale (esempio 7%) è fisso e deve intendersi a lordo delle ritenute fiscali previste per legge

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima dell'adesione leggere attentamente il Base Prospectus (approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 03/06/2013, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative a ciascun prodotto e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale. L'investimento nei Certificate comporta il rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito. Dove il Certificate venga venduto prima della scadenza l'investitore può incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui il Certificate venga acquistato o venduto nel corso della sua durata, il rendimento potrà variare. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute non sono volte a fornire alcun servizio di consulenza, né un'offerta al pubblico di Certificate. Le informazioni qui riportate sono meramente indicative ed hanno scopo esclusivamente informativo e non hanno carattere esaustivo. Il Base Prospectus, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative a ciascun prodotto sono disponibili sul sito www.prodottidiborsa.com.

Passo successivo è quello di controllare se eventualmente la protezione del nominale sia stata strutturata non sinteticamente, ovvero se sia stata utilizzata “carta propria” che risente in maniera molto più marcata del rischio emittente. Per fare questo abbiamo cercato sul mercato uno Zero Coupon Bond comparables per scadenza ed emittente. Abbiamo trovato a tal proposito un valido comparables in un'emissione di Banco Popolare identificabile con Isin IT0004809916 con scadenza 30 aprile 2017. Lo ZC in questione quota attualmente un prezzo lettera di 93,25 euro, pari ad un rendimento annuo lordo del 2,36%.

Eseguendo ora un pricing sul portafoglio implicito tenendo conto di una strutturazione con l'ausilio di un ZC proprio, con l'aggiunta di una call con strike pari a 2306,43 punti, per la replica delle performance positive e la contestuale vendita di una call con strike pari al livello cap (3805,61 punti), anche facendo riferimento alla tabella presente in pagina, se ne ricava un fair value di 119,75 euro, che permane ancora una volta superiore ai 117,1 euro di quotazione attuale.

FOCUS SOTTO 100

Per valutare più puntualmente il mark-

up sul rendimento offerto, l'analisi degli yield dei sotto 100 diviene in tale frangente ancora più interessante. Guardando la scadenza 2015 e più precisamente al Borsa Protetta identificabile con codice Isin IT0004802465, confrontiamo il rendimento potenziale con i correnti rendimenti offerti dall'emittente sul mercato obbligazionario. Nonostante il titolo non abbia lettera, ipotizzando uno spread pari ad 1 euro, ovvero un ask teorico di 97,6 euro, tenuto conto della

scadenza prevista per il 30 marzo 2015, il rendimento potenziale ammonterebbe al 2,63% lordo annuo, esclusa la componente opzionale del basket monetario sottostante.

Tale rendimento, visto lo spread di rendimento derivante dalla quotazione del CDS (1,8%) e della curva swap di riferimento, sarebbe pari al 2,3%.

Anche in questo caso, secondo quest'ultimo approccio, i certificati Banca Aletti presenterebbero un'opportunità.

PRICING STRUTTURA OPZIONALE

	strike zero	short call	long put	totale
strike	0	3805,61	2306,43	
punti indice	2750,82	-62,04	189,75	
euro	119,2673027	-2,68986828	8,22699075	124,8044252

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI - BLOOMBERG

PRICING STRUTTURA OPZIONALE CON ZC

	ZC	short call	long call	totale
strike	-	3805,61	2306,43	
punti indice	-	-62,04	673,33	
euro	93,25	-2,68986828	29,19356881	119,7537005

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI - BLOOMBERG

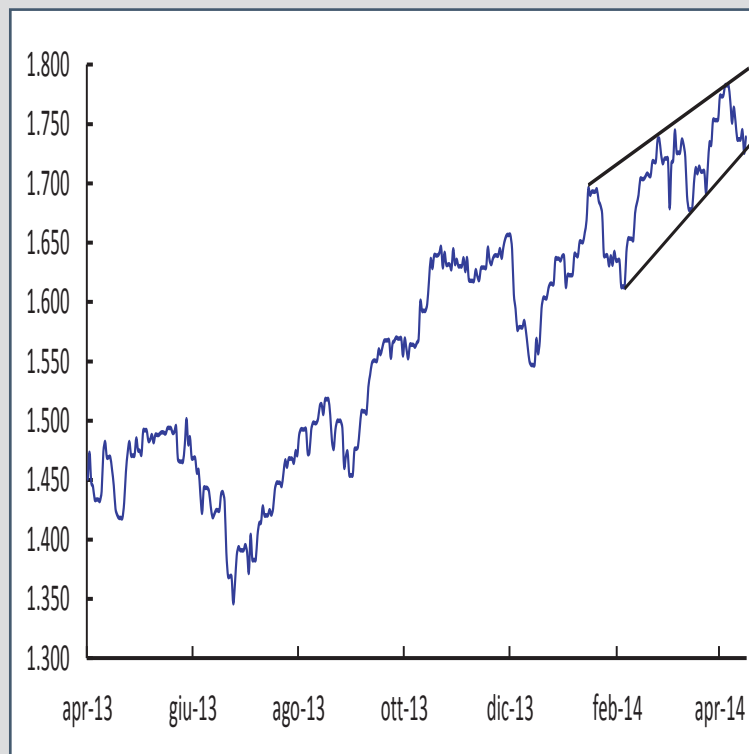
SCENARIO DI PAYOFF BORSA PROTETTA CON CAP (ISIN IT0004808140)

	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%
Eurostoxx 50	1872,6	2184,7	2496,8	2808,9	3121	3433,1	3745,2	4057,3	4369,4
RTS IT0004808140	100	100	108,25	121,79	135,32	148,85	162,38	165	165
P&L (ask 117,1)	-14,60%	-14,60%	-7,55%	4,00%	15,56%	27,11%	38,67%	40,91%	40,91%
rend y/y	-4,74%	-4,74%	-2,45%	1,30%	5,05%	8,81%	12,56%	13,29%	13,29%
RTS - dvd	100	100	100	105,67	119,20	132,73	146,26	159,80	165
P&L - dvd	-14,60%	-14,60%	-14,60%	-9,76%	1,79%	13,35%	24,90%	36,46%	40,91%
rend y/y	-4,74%	-4,74%	-4,74%	-3,17%	0,58%	4,34%	8,09%	11,85%	13,29%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI TECNICA EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30

La flessione che ha caratterizzato l'andamento dell'indice EURO STOXX Select Dividend 30 dai top del 4 aprile in area 1.785 punti appare prossima a terminare. A far propendere verso questo scenario la constatazione che in occasione dei low registrati a cavallo tra l'11 e il 15 aprile il paniere ha completato il pull back della trendline discendente tracciata con i top del 7 e 26 marzo. La linea di tendenza era stata violata al rialzo in occasione della progressione maturata il 28 marzo. Rottura accompagnata dalla contestuale chiusura oltre le resistenze statiche di area 1.750 punti. In un contesto che vede l'indice sostenuto sul daily chart dalle medie mobili, incrociate positivamente dal basso verso l'alto, è possibile valutare l'implementazione di nuove strategie rialziste in area 1.735 punti. Con stop che scatterebbe in caso di flessioni sotto i 1.715 punti, il primo target si avrebbe a 1.779 punti e il secondo a 1.816 punti.



ANALISI FONDAMENTALE EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2014	P/BV	PERF 12 MESI
Euro Stoxx 50	3092	13,32	1,49	19,83
Dax Index	9174	12,85	1,70	20,70
DJ Us Select Dividend	1276	15,46	2,20	19,66
Euro Select Dividend 30	1739	13,11	1,45	20,32
Divdax Index	238	11,90	1,66	25,16

FONTE BLOOMBERG

Bilancio 2014 positivo per l'indice Euro Stoxx Select dividend 30 che segna un progresso di oltre il 6% da inizio anno rispetto al saldo in sostanziale pareggio dell'indice Euro Stoxx 50. A 12 mesi l'indice che misura le performance dei 30 titoli principali per rendimento da dividendi dell'indice Euro Stoxx segna invece un guadagno di oltre il 20%. In relazione ai fondamentali con un rapporto p/e 2014 atteso pari a 13,11, questo paniere risulta valutato a sconto rispetto all'analogo indice ad elevato dividendo relativamente al mercato statunitense, mentre è lievemente a premio rispetto al DixDax.

CertificateJournal

Certificati
e
Derivati.it

Finanza.com

finanzaonline

Borse.it

NOTE LEGALI

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