

Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 375 - 11 GIUGNO 2014

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Aumenti e rettifiche

Dopo Apple i certificati sono di nuovo interessati da rettifiche in virtù di operazioni straordinarie. Tutto liscio su Deutsche Bank e Repsol mentre il caos ha travolto Banca Mps. In caso di operazioni straordinarie sul capitale, siano aumenti di capitale, raggruppamenti, split o erogazione di dividendi straordinari il mondo dei derivati prevede la rettifica dei livelli caratteristici al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali di tali strumenti.

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Raggruppamenti, split, dividendi non ordinari e aumenti di capitale. Sono questi gli eventi di natura straordinaria che possono interessare il capitale di una società e che per il principio di equivalenza finanziaria non causano stravolgimenti, né in positivo né in negativo, a chi è azionista e a chi investe implicitamente sui titoli con strumenti finanziari derivati quali le opzioni o i certificati. E' sufficiente adottare il coefficiente di rettifica e il gioco è fatto. E' questo ciò che è accaduto non più di una settimana fa alle azioni Apple, che per effetto di uno split si sono fatte in sette, ai titoli della spagnola Repsol e alle azioni Deutsche Bank, per effetto di un aumento di capitale da 8 miliardi di euro. Ma ciò che è successo sul Monte Paschi nelle ultime ore ha dell'incredibile e fa gridare al sempre attuale "le cose all'italiana". A poche ore dall'avvio dell'aumento di capitale da 5 miliardi deliberato in precedenza dal CdA e a rettifiche già pronte sulle opzioni e sui tanti certificati di investimento scritti sulla banca senese, la notizia che il MEF avrebbe concesso all'istituto più tempo per il pagamento degli interessi dei Monti Bond ha spinto i vertici a sollevare dubbi sulla necessità di concludere un aumento di capitale di tali proporzioni, con la conseguenza che le azioni a Piazza Affari non sono mai riuscite a far prezzo e che per i certificati si è stati costretti ad operare una nuova rettifica, la seconda in 48 ore, dei livelli caratteristici e una variazione del sottostante con l'aggiunta dei diritti di opzione. L'Approfondimento cerca di mettere ordine al caos, in attesa delle prossime puntate e delle prossime rettifiche. Fare chiarezza è anche l'obiettivo dell'analisi del Certificato della Settimana, dedicato a una strategia Twin Win su Fiat che ha trovato posto con molte ombre sul suo effettivo funzionamento sull'inserito economico di un noto quotidiano nazionale.

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Un tranquillo weekend di rettifiche
Ecco come si comportano i certificati

8

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Bce chiama, SocGen risponde. Al via
un'inedita Credit Linked in dollari Usa

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Strategia bidirezionale sul Lingotto
Twin Win fai da te su Fiat

19

BORSINO

Express Coupon, il premio arriva a scadenza
In rosso il Reverse Bonus su BMPS

16

NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

RBS cede le attività a BNP Paribas
La performance del Progress Sunrise IV

11

BOND CORNER

Forward guidance sui tassi
sostiene trend rialzista delle tasso fisso

SPONDA BCE FA ESULTARE I PIIGS, COSTO DEL DEBITO MAI COSÌ BASSO PER ITALIA & CO.

Siamo verso l'inizio di un circolo virtuoso e duraturo. Così promette il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, che vede nei prossimi 6 mesi l'emergere dei primi segnali tangibili di una vera e propria ripresa per l'economia italiana. Parole che cercano di rassicurare dopo la conferma dell'outlook negativo sull'Italia da parte di Standard & Poor's, nella speranza che tali speranze non si dissolvano col tempo come successo circa un anno fa con gli analoghi proclami di ripresa imminente del precedente inquilino di via XX Settembre. Intanto fa comunque ben sperare il balzo a sorpresa della produzione industriale ad aprile (+0,7% m/m e +1,6% annuo).

Padoan ha poi rimarcato anche come la via maestra per ridurre il pesante debito italiano è la crescita. Un'importante sponda per rendere meno oneroso il fardello del debito è sicuramente quella arrivata da Bruxelles in questi anni e in ultimo dalle decisioni del meeting del 5 giugno. L'Eurotower con il nuovo taglio del costo del denaro (tassi sui depositi in negativo per la prima volta), abbinato all'iniezione di liquidità alle banche sot-

to forma di prestiti a lungo termine per un ammontare iniziale di 400 miliardi di euro, ha alimentato nuovi afflussi verso i titoli di Stato dell'area euro con conseguente calo del costo del finanziamento del debito. Effetto Draghi che ha spinto il rendimento del Bonos decennale spagnolo a scendere ai nuovi minimi assoluti in area 2,5%, per la prima volta dal 2010 inferiore a quello del Treasury statunitense e anche a quello del Gilt britannico. Quindi il debito statale spagnolo è più sicuro di quello Usa o Uk? Un piccolo paradosso spiegabile dalla divergenza di politica monetaria tra Bce e Fed, ma che stride molto se si guarda ai fondamentali economici con disoccupazione iberica al 25% rispetto al 6% a spiccioli degli Usa e deficit iberico che rimane comunque tra i più altri di Eurolandia.

L'Italia risulta ancora poco sopra la Spagna perché negli ultimi anni ha dato la precedenza al taglio del deficit, mentre Madrid ha optato per un approccio più soft per non stritolare l'economia. Lo spread Btp/Bund ai minimi a oltre tre anni che si traduce in un rapido calo della spesa per interessi da parte dello

Stato italiano. Secondo quanto stimato dal Centro Studi di Unimpresa lo stabilizzarsi della spread tra Btp italiani e Bund tedeschi in area 130 punti base potrebbe creare un tesoretto per i conti pubblici del Paese di quasi 10 miliardi di euro in tre anni. Risparmio che salirebbe addirittura a 19,5 mld con spread in area 90 pb. Un salvadanaio essenziale per dare nuova spinta alla crescita e rendere realtà l'auspicio di Padoan.



UN (QUASI) TRANQUILLO WEEK END DI RETTIFICHE

Dopo Apple i certificati sono di nuovo interessati da una serie di rettifiche.

Tutto liscio su Deutsche Bank e Repsol mentre il caos ha travolto Banca MPS

Una delle domande più frequenti quando iniziano a circolare voci di operazioni straordinarie su azioni quotate è cosa accade a quei prodotti di investimento, come i certificati e le opzioni, che fanno riferimenti ad essi per determinare i propri prezzi. Come abbiamo avuto modo di raccontare ogni qualvolta si è trattato il tema degli Aumenti di Capitale, nulla cambia nella sostanza per i certificati, così come nei casi di split o raggruppamenti (vedi il Punto tecnico del CJ 374 dedicato allo split di Apple). Infatti in caso di operazioni straordinarie sul capitale, siano aumenti di capitale, raggruppamenti, split o erogazione di dividendi straordinari il mondo dei derivati, ivi compresi i certificati, procede con la rettifica dei livelli caratteristici al fine di mantenere invariate le condizioni economiche iniziali di tali strumenti. Di norma l'operazione avviene in modo semplice con l'organo di controllo di mercato, nel caso di titoli italiani è Borsa Italiana mediante l'IDEM, che stabilisce secondo i regolamenti un fattore di rettifica. Moltiplicando questo per i livelli caratteristici si ottengono i nuovi riferimenti. L'ultima

settimana è stata ricca di eventi straordinari e in particolare, per quanto riguarda il segmento dei certificati, gli emittenti hanno dovuto fare i conti con le rettifiche degli strumenti legati a titoli sottostanti quali Deutsche Bank, Repsol e infine Banca dei Monte dei Paschi di Siena. Se per le prime due l'operazione si è rivelata semplice, ovvero nella norma, un bel po' di confusione si è creata per l'operazione sul capitale della Banca Senese per via di una serie di eventi concatenati.

ADC DI BANCA MPS

Ripercorrendo quanto è accaduto, il 5 giugno l'Assemblea Straordinaria dei soci di Banca Monte dei Paschi di Siena ha deliberato l'aumento di capitale sociale per un totale complessivo di 5 miliardi annunciato da tempo. L'operazione sarebbe stata da realizzarsi, con efficacia a partire dal 9 giugno, mediante offerta in opzione agli aventi diritto di azioni ordinarie, con un rapporto di sottoscrizione di 214 azioni di nuova emissione Banca Monte dei paschi di Siena ogni 5 azioni possedute al prezzo di sottoscrizione di 1 euro. In funzione di questi parametri,

alla chiusura ufficiale del titolo di venerdì 6 giugno, Borsa Italiana ha calcolato e comunicato il fattore di rettifica K a 0,062489. Di conseguenza, le banche emittenti di certificati hanno prontamente proceduto alla comunicazione dei nuovi livelli caratteristici dei certificati come è possibile osservare in tabella.

Fino a questo punto nessuna sorpresa ma con l'apertura dei mercati di lunedì 9 giugno le cose sono cambiate. Già in apertura le contrattazioni del titolo erano sospese per un eccesso di rialzo del titolo. Infatti dal livello di chiusura di venerdì, calcolato post rettifica a 1,5348 euro,

 Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 10.06.14
DE000DT2ZZY3	Bonus Certificate con Cap	Daimler AG	66,50	49,88	119,90	108,95
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 10.06.14
DE000DT1NSY6	Faktor Long Certificate 7x	BTP Future Index				179,65
DE000DT1NSW0	Faktor Short Certificate 7x	BTP Future Index				53,15
DE000DT1NSV2	Faktor Long Certificate 7x	Bund Future Index				130,35
DE000DT1NSX8	Faktor Short Certificate 7x	Bund Future Index				75,00

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

il titolo segnava un prezzo di apertura a 1,848 euro in rialzo del 19,91%. Tale movimento sembra sia scaturito dalle ricoperture scattate a seguito dell'annuncio da parte del MEF, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, di aver accettato la richiesta della Banca Senese di spostare dal 1° luglio al 1° agosto 2014 la data di pagamento degli interessi maturati per l'esercizio 2013 sui Nuovi Strumenti Finanziari, i Monti Bond. Inoltre il MEF ha altresì confermato a BMPS la non applicabilità all'aumento di capitale in corso dei criteri di aggiustamento del numero di azioni sottostanti i Nuovi Strumenti Finanziari. Oltre ai normali riflessi gli scostamenti hanno messo in crisi il calcolo del valore dell'Indice FTSE Mib. Infatti a metà mattinata Borsa Italiana ha emesso un comunicato con cui ha informato che sarebbe stata valutata la possibilità di rivedere le modalità di gestione dell'aumento di capitale. A seguito di tale annuncio Société Générale e UniCredit hanno

comunicato al mercato che avrebbero valutato l'opportunità di eventuali interventi correttivi rispetto a quanto comunicato nella giornata di venerdì riguardo le rettifiche.

La prima a intervenire in tal senso è stata Unicredit che nella mattinata di martedì 10 giugno, prima dell'apertura dei mercati sull'Euro TLX ha comunicato una nuova rettifica degli strumenti legati a Banca Monte dei Paschi di Siena. In particolare a seguito dei movimenti del titolo ha proceduto con la rettifica del sottostante riportando i livelli caratteristici dei certificati a livelli ante rettifica.

Pertanto i certificati sono ritornati allo stato originale però con un sottostante formato da 1 azione Banca Monte dei Paschi di Siena più 1 diritto di opzione.

A seguire sono poi arrivati anche i comunicati su Borsa Italiana sempre di Unicredit e Société Générale recanti la rettifica del sottostante e il ritorno ai livelli ante aumento

I vari emittenti con prodotti aventi come sottostante Banca Mps hanno comunicato in vario modo attraverso Borsa Italiana la rettifica del sottostante

Vuoi potenziare le tue idee d'investimento?



Try harder.
Benchmark
Leva 7
di UniCredit.

Codice ISIN	Codice di Negoziazione	Sottostante	Scenario
DE000HV8A5F5	UMIB7L	ITALIA x7	Rialzista
DE000HV8A5G3	UMIB7S	ITALIA x-7	Ribassista
DE000HV8A5B4	UDAX7L	DAX x7	Rialzista
DE000HV8A5C2	UDAX7S	DAX x-7	Ribassista

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

Puoi replicare, moltiplicando per 7 la performance giornaliera degli indici sottostanti. Per strategie ribassiste puoi utilizzare i Benchmark Leva -7.

Espongono in ogni caso a perdite parimenti amplificate.

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

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.; "Eurostoxx"® è un marchio registrato di proprietà di Stoxx Ltd.; "CAC40"® è un marchio registrato di proprietà di Euronext Indices B.V.; "DAX"® è un marchio registrato di proprietà di Deutsche Boerse AG. I Certificati emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante i Benchmark a leva è stato approvato da BaFin in data 29 novembre 2013 (ID 8418015) e passaportato in Italia. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificati 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.

di capitale. Un intervento questo che, come preannunciato nelle comunicazioni, comporterà una nuova rettifica entro il 30 giugno ossia entro il termine ultimo di conclusione dell'operazione.

Il tutto è avvenuto in regime di sospensione dalle contrattazioni del titolo che anche nella giornata di martedì non è riuscito a far prezzo in sospensione a un teorico di 2,2116 euro a +19,91%.

Tuttavia non sono mancate le anomalie, a partire dalla quotazione del titolo sui

mercati esteri che lunedì veniva quotato in Inghilterra a 1,94 euro, il prezzo poi scambiato in un book con solo proposte in denaro nell'after hour italiano, mentre in Germania si toccavano addirittura i 4 euro per azione. Un bel caos all'italiana si può dire.

ADC DEUTSCHE BANK E REPSOL

Così come Banca MPS anche Deutsche Bank il 5 giugno scorso ha annunciato un aumento di capitale da realizzarsi

mediante l'emissione di sottoscrizioni pro-rata. In particolari agli azionisti della banca teutonica viene offerta la possibilità di sottoscrivere 5 nuove azioni ogni 18 possedute a un prezzo di 22,50 euro. Pertanto a partire dal 6 giugno i certificati legati al titolo hanno subito la rettifica dei livelli caratteristici mediante l'applicazione di un fattore di rettifica pari a 0,95378295.

Per Repsol, l'evento che ha reso necessaria la rettifica dei livelli caratteristici

LA PRIMA TORNATA DI RETTIFICHE SU BMPS

Isin	Nome	Emittente	Sottostante	Strike Ante rettifica	Strike	Barriera ante rettifica	Barriera	Scadenza	Mercato
DE000HV8A2G0	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	21,62	1,351	15,134	0,94545857	20/06/2014	CERT-X
DE000HV8A240	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	23,27	1,4541	17,45	1,09043305	14/08/2014	CERT-X
DE000HV8A8J1	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Unicredit Bank AG	Banca MPS	18,26	1,141	9,13	0,57052457	17/02/2017	CERT-X
DE000HV8A6M9	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	18,05	1,1279	11,7325	0,733152	20/06/2014	SEDEX
DE000HV8A6N7	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	18,05	1,1279	9,025	0,563963	05/12/2014	SEDEX
NL0010397568	BONUS CAP	Bnp Paribas	Banca MPS	21,19	1,3241	12,71	0,7942	20/06/2014	SEDEX
NL0010398855	BONUS CAP	Bnp Paribas	Banca MPS	20,74	1,296	14,52	0,9073	19/09/2014	SEDEX
NL0010399572	BONUS CAP	Bnp Paribas	Banca MPS	18,14	1,336	9,07	0,5668	29/01/2015	CERT-X
NL0010398053	FIXED PREMIUM ATHENA	Bnp Paribas	Banca MPS	21	1,3123	12,6	0,7874	17/07/2015	SEDEX
LU1017641256	RECOVERY BONUS CAP	Societe Generale	Banca MPS	18,1	1,1311	11	0,6874	24/07/2015	SEDEX
DE000HV8A8M5	REVERSE BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	18,05	1,1279	24,47	1,52848	05/12/2014	SEDEX
DE000HV8A7S4	TOP BONUS	Unicredit Bank AG	Banca MPS	18,05	1,1279	14,44	0,902	05/12/2014	SEDEX

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

PRIME RETTIFICHE SUI LEVERAGE BMPS

Isin	Nome	Emittente	Sottostante	Current Strike Ante rettifica	Current Strike	Stop Loss ante rettifica	Stop Loss	Parità ante rettifica	Parità
GB00B85WZ018	Minifuture Long	RBS	Banca MPS	12,48	0,78	13,34	0,84	0,01	0,16002816
GB00B8C50Q49	Minifuture Long	RBS	Banca MPS	13,5	0,84	14,43	0,91	0,01	0,16002816
GB00B7PN5964	Minifuture Short	RBS	Banca MPS	33,6	2,1	31,28	1,95	0,01	0,16002816
GB00B8XHS104	Minifuture Short	RBS	Banca MPS	31,2	1,95	29,04	1,81	0,01	0,16002816

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

dei titoli è quello della distribuzione di un dividendo straordinario. In particolare l'azienda petrolifera spagnola il 29 maggio scorso ha annunciato l'erogazione di un utile, oltre a quanto già previsto,

di un euro per azione. Anche in questo caso, prendendo a riferimento gli aggiustamenti comunicati dal MEF, i livelli caratteristici dei certificati con sottostante Repsol sono stati ricalcolati con un

fattore di rettifica k pari a 0,95034757. Nel caso specifico il titolo era presente in alcuni basket e pertanto si è proceduto con la rettifica del livello iniziale e del relativo livello barriera.

UNICREDIT E SOCGEN IN SECONDA BATTUTA SU BMPS

Isin	Nome	Emittente	Sottostante ante rettifica	Nuovo Sottostante	Mercato	Strike	Barriera	Scadenza
DE000HV8A2G0	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	1 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	CERT-X	21,62	15,134	20/06/2014
DE000HV8A240	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	1 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	CERT-X	23,27	17,45	14/08/2014
DE000HV8A8J1	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Unicredit Bank AG	Banca MPS	1 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	CERT-X	18,26	9,13	17/02/2017
DE000HV8A6M9	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	2 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	SEDEX	18,05	11,7325	20/06/2014
DE000HV8A6N7	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	3 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	SEDEX	18,05	9,025	05/12/2014
DE000HV8A8M5	REVERSE BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Banca MPS	4 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	SEDEX	18,05	24,47	05/12/2014
DE000HV8A7S4	TOP BONUS	Unicredit Bank AG	Banca MPS	5 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	SEDEX	18,05	14,44	05/12/2014
LU1017641256	RECOVERY BONUS CAP	Societe Generale	Banca MPS	1 azione B. MPS + 1 Diritto B.MPS	SEDEX	18,1	11	24/07/2015

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

LE RETTIFICHE PER DEUTSCHE BANK

Isin	Nome	Emittente	Sottostante	Strike Ante rettifica	Strike	Barriera ante rettifica	Barriera	Scadenza	Mercato
DE000HV8BBG1	TOP BONUS	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	31,95	30,4734	30,3525	28,9497	05/12/2014	CERT-X
DE000HV8BBH9	TOP BONUS	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	31,95	30,4734	31,95	30,4734	05/12/2014	CERT-X
DE000HV8A950	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	31,95	30,4734	23,9625	22,8551	19/06/2015	CERT-X
DE000HV8A4Q5	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	33,48	31,9327	25,11	23,9495	19/12/2014	CERT-X
DE000HV8A828	EXPRESS COUPON	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	33,32	31,78	23,324	22,246	10/04/2017	CERT-X
DE000HV8A547	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	37,62	35,8813	30,096	28,705	05/12/2014	SEDEX
DE000HV8A554	BONUS CAP	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	37,62	35,8813	28,215	26,911	19/06/2015	SEDEX
DE000HV8A7H7	TOP BONUS	Unicredit Bank AG	Deutsche Bank	37,62	35,8813	35,739	34,0872	05/12/2014	SEDEX

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

LE RETTIFICHE NEI BASKET

Isin	Nome	Emittente	Sottostante	Strike Ante rettifica	Strike	Barriera ante rettifica	Barriera
DE000MS0E6R8	PHOENIX	Morgan Stanley	Basket di Azioni	Deutsche Bank	33,244	05/01/2018	SEDEX
CH0225344040	EXPRESS	Credit Suisse	Basket di Azioni	Deutsche Bank	32,4477	04/12/2015	SEDEX
NL0009497783	ATHENA SICUREZZA	BNP Paribas	Basket di Azioni	Deutsche Bank	46,468	30/07/2015	SEDEX
NL0010056024	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas	Basket di Azioni	Repsol	19,9668	13/02/2017	SEDEX
DE000A11AF34	PHOENIX MEMORY	Natixis	Basket di Azioni	Repsol	18,194	18/12/2017	SEDEX

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

CLN GEMELLE CON UNA NOVITA' IN USD

La risposta di SocGen alle mosse della BCE è un'inedita Credit Linked quotata in dollari americani

Tra gli appuntamenti imperdibili della scorsa ottava c'è stata la riunione della BCE con la prospettiva di una mossa storica sul fronte dei tassi. Le aspettative non sono state deluse e Mario Draghi, ha annunciato il taglio del costo del denaro al minimo storico dello 0,15% e una sforbiciata ai tassi di rifinanziamento overnight in negativo dello 0,10%. Per quanto tempo i tassi rimarranno a questi livelli minimi non è ancora possibile pianificarlo ma è immaginabile che ci vorrà del tempo per tornare alla normalità. Un contesto che spinge gli investitori alla ricerca di soluzioni di investimento più remunerative anche accettando un eventuale rischio cambio in considerazione del fatto che con tale dinamica del costo del denaro l'euro dovrebbe, il condizionale è d'obbligo, indebolirsi. Mentre i tassi di interesse hanno continuato a scendere, in contrapposizione, sul mercato dei certificati di investimento si sono moltiplicate le emissioni di Credit Linked, nate proprio come alternativa ai classici bond, che in questi giorni si arricchiscono di una novità. Infatti spetta questa volta a Société Générale il primato delle prime emissioni gemelle esposte in due valute diverse, ossia nel classico euro oppure in dollari. Entrando nel merito dei due certificati la durata complessiva degli investimenti è di circa

6 anni e sei mesi, con la scadenza fissata per il 12 ottobre 2020, e il basket a cui sono legati è composto da una serie di 8 società italiane e americane. In particolare a rappresentare il Belpaese troviamo Astaldi, Beni Stabili, Fiat e Unicredit mentre per gli Stati Uniti sono state scelte Alcoa, Expedia, United States Steel Corp. e The Western Union Comp.

Per quanto riguarda le condizioni, i due strumenti prevedono l'erogazione di una cedola annua fissa del 5,40% per la versione in valuta e del 4,30% per quella in euro, a partire dal prossimo 12 ottobre. La prima cedola verrà calcolata come rateo sulla base del rendimento annuo offerto dalle due Credit Linked mentre per gli anni successivi sarà annua. Il nominale iniziale è di 10000 dollari o 10000 euro, a seconda dell'emissione scelta, e rimarrà tale fino al verificarsi di un evento di credito, dove per questo si intende la bancarotta, il mancato pagamento parziale o totale di interessi o capitale oppure la ristrutturazione del debito. Per ogni singolo evento il nominale, utile sia per il calcolo del valore di rimborso a scadenza che per il calcolo della cedola, verrà decurtato del 12,5%. Pertanto supponendo che avvenga un evento di credito il nuovo nominale sarà di 8750 dollari o euro – cifra che sarà anche pari al rimborso finale in as-

senza di ulteriori eventi - e questa sarà anche la nuova base per il calcolo della cedola da incassare successivamente. Prendendo ad esempio l'emissione quotata nel biglietto verde, in questo scenario la cedola calcolata sul nuovo nominale sarà di 473 dollari contro i 540 iniziali.

Due strumenti che si offrono come alternative alle obbligazioni, soprattutto di tipo corporate, e che al loro interno, rispetto ai certificati classici incorporano un doppio rischio, ossia quello dell'emittente e quello dei sottostanti. Guardando a questi, con l'esclusione di Beni Stabili, che non ha rating da nessuna delle tre principali agenzie ma che secondo le stime di Bloomberg mostra un CDS a 5 anni pari a 192 bp, Astaldi viene valutata da S&P B+ mentre a Fiat e United States Steel Corp viene assegnata una BB-. Meno rischio Alcoa ed Expedia con un rating a BBB- e Unicredit e The Western Union Comp con BBB. A maggior rischio corrisponde un maggior profitto e infatti le due Credit Linked riescono ad offrire un rendimento superiore alla media di mercato.

Carta d'identità

NOME	Credit Linked	
EMITTENTE	Société Générale	
NOMINALE	10000 USD	10000 Euro
SOTTOSTANTI	Alcoa, Astaldi, Beni Stabili, Expedia, Fiat, Unicredit, United States Steel Corp., The Western Union Comp.	
DECURTAZIONE DA CREDIT EVENT	12,50%	
CEDOLA	5,40%	4,30%
FREQUENZA CEDOLA	annua a partire dal 12/10/2014	
SCADENZA	12/10/2020	
QUOTAZIONE	Cert-X	
ISIN	XS1037612477	XS1037612121

TWIN WIN FAI DA TE SU FIAT

Due certificati di segno opposto danno vita a una strategia bidirezionale sul titolo del Lingotto.

I veri conti del Twin Win fai da te

La ricerca di una strategia in grado di massimizzare i guadagni in uno scenario laterale dei listini azionari e contenere le perdite in caso di forte ribasso ha scatenato nelle ultime settimane la caccia alle migliori opportunità. Un mese fa è stato il Certificate Journal (Approfondimento del numero 370 n.d.r) a riproporre la costruzione “fai da te” di un Twin Win, ricorrendo alla combinazione di due Bonus Certificates di segno opposto legati all'indice Eurostoxx 50. Un'idea tanto semplice quanto efficace che esprime il meglio di sé in uno scenario di moderata volatilità del sottostante e che può essere estesa anche a singoli titoli, come ha spiegato un

noto quotidiano sul proprio inserto economico e finanziario in apertura di settimana con più di qualche ombra sul resoconto dell'operazione. Il presupposto di base per poter impostare una strategia bidirezionale è la medesima scadenza per i due strumenti da affiancare e, naturalmente, lo stesso sottostante. Condizioni soddisfatte da un Bonus Cap – codice Isin DE000HV8A6C0 – e un Reverse Bonus Cap – codice Isin DE000HV8A8Q6 – entrambi emessi da Unicredit, scritti sul titolo Fiat con scadenza 5 dicembre 2014. Il primo certificato prevede il rimborso di un importo fisso pari a 116 euro – pari ai 100 euro nominali maggiorati

di un bonus del 16% - a patto che non sia mai stato toccato da Fiat durante tutto l'orario di contrattazione dall'emissione alla data di valutazione finale del 4 dicembre 2014 il livello barriera posto a 5,60 euro; viceversa prevede il rimborso “a benchmark”, ovvero un importo pari al prodotto tra il livello rilevato alla scadenza dall'azione e il multiplo fisso 13,413. Il secondo certificato agisce allo stesso modo ma con effetto speculare: il rimborso dei 100 euro e del bonus, per un totale di 107,50 euro, sarà riconosciuto se non sarà mai stato toccato – anche in questo caso in continua e sui prezzi intraday – il livello barriera fissato a 10,60 euro,

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	Unicredit
NOMINALE	100 euro
SOTTOSTANTE	Fiat
STRIKE	7,455 euro
BARRIERA	75% - 5,5913 euro
BONUS/CAP	116,00%
TIPO BARRIERA	continua
MULTIPLO	13,413
SCADENZA	05/12/2014
ASK PRICE (08/05)	109,85 euro
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	DE000HV8A6C0

Carta d'identità

NOME	Reverse Bonus Cap
EMITTENTE	Unicredit
NOMINALE	100 euro
SOTTOSTANTE	Fiat
STRIKE	7,575 euro
BARRIERA	140% - 10,60 euro
BONUS/CAP	107,50%
TIPO BARRIERA	continua
MULTIPLO	13,2013
SCADENZA	05/12/2014
ASK PRICE (08/05)	101,7 euro
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	DE000HV8A8Q6



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 10/06/2014
FTSE MIB LEVA FISSA +7	FTSE MIB NET-OF-TAX (LUX) TR INDEX	21/12/2018	144,55
FTSE MIB LEVA FISSA -7	FTSE MIB GROSS TR INDEX	21/12/2018	6,38
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	87,20
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	0,37
EURO STOXX 50 LEVA FISSA +5	EURO STOXX 50 DAILY LEVERAGE 5	16/02/2018	78,05
EURO STOXX 50 LEVA FISSA -5	EURO STOXX 50 DAILY SHORT 5	16/02/2018	5,30

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

un valore pari al 140% dello strike iniziale di 7,575 euro; in caso di evento barriera, per il rimborso si ricorrerà al medesimo criterio di calcolo del Bonus Cap, moltiplicando il valore a scadenza di Fiat per il multiplo 13,2013 e sottraendo il risultato al valore fisso 200. Delineate le caratteristiche, si comprende quindi come il certificato che segue l'azione in maniera direttamente non proporzionale – il Bonus Cap – sia strutturato in modo tale da soddisfare con profitto un'aspettativa moderatamente negativa o rialzista e viceversa come quello che adotta una replica inversamente non proporzionale sia in grado di rendere al meglio in uno scenario moderatamente positivo o negativo. Volendo puntare su un andamento in trading range, con gli estremi fissati a circa -30% (per la barriera a 5,6 euro) e +34% (per la barriera a 10,6 euro) dai 7,91 euro di chiusura in apertura di settimana, una combinazione in parti uguali potrebbe fornire discreti risultati.

TWIN WIN STRATEGICO

L'operazione è da impostare nel seguente modo. Ipotizzando di voler investire una cifra pari a 10.000 euro, sarà necessario suddividere il capitale in parti uguali e acquistare pertanto 45,51 Bonus Cap al prezzo di 109,85 euro e 49,16 Reverse Bonus Cap al prezzo di 101,7 euro (in entrambi i casi le quantità andranno arrotondate). Quotati al

Sedex, i due certificati restituiranno rispettivamente un guadagno del 5,60% e 5,70%, ovvero un rendimento medio del 5,65% - e **non dell'11,30%** - in assenza di evento barriera, premiando così il trading range -30/+34%. I principali rischi dell'operazione sono evidentemente insiti nell'osservazione in continua delle due barriere, la cui violazione comporta la perdita dell'opzione di protezione del capitale e di riconoscimento del Bonus e che in scenari di elevata volatilità potrebbe perfino vedere entrambe le barriere cadere prima della scadenza per effetto di un'inversione a U del titolo Fiat.

Tuttavia, non potendo prevedere da quale parte si verificherà l'eventuale strappo superiore al 30% di variazione dai 7,91 euro correnti, l'adozione della strategia combinata consentirebbe di ridurre – **senza però poterli quantificare in anticipo** - gli effetti negativi causati dalla rottura prematura di una delle due soglie knock out e di rilevazione finale dell'azione a un livello superiore alla barriera violata (ad esempio, valutazione finale a 11 euro con la sola barriera del Reverse bucata o a 5 euro con quella del solo Bonus Cap infranta), come illustrato dall'analisi di scenario.

BONUS CAP CERTIFICATE - PAYOFF A SCADENZA (NO EVENTO BARRIERA)

Var % Sott.	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	23%	30%	40%	50%
Valore Fiat	3,96	4,75	5,54	6,33	7,12	7,91	8,70	9,73	10,28	11,07	11,87
Rimborso Bonus Cap	53,05	63,66	74,27	116,00	116,00	116,00	116,00	116,00	116,00	116,00	116,00
P&L % Bonus Cap	-51,7%	-42,0%	-32,4%	5,60%	5,60%	5,60%	5,60%	5,60%	5,60%	5,60%	5,60%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

REVERSE BONUS CAP CERTIFICATE - PAYOFF A SCADENZA (NO EVENTO BARRIERA)

Var % Sott.	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	23%	30%	40%	50%
Valore Fiat	3,96	4,75	5,54	6,33	7,12	7,91	8,70	9,73	10,28	11,07	11,87
Rimborso Reverse Bonus Cap	107,50	107,50	107,50	107,50	107,50	107,50	107,50	107,50	107,50	53,81	43,37
P&L % Reverse Bonus Cap	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	-47,1%	-57,4%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

COMBINAZIONE PORTAFOGLIO - PAYOFF A SCADENZA (NO EVENTO BARRIERA)

Var % Sott.	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	23%	30%	40%	50%
Valore Fiat	3,96	4,75	5,54	6,33	7,12	7,91	8,70	9,73	10,28	11,07	11,87
50/50 (pmc 105,77)	80,27	85,58	90,88	111,75	111,75	111,75	111,75	111,75	84,90	79,68	58,00
P&L 50/50	-24,10%	-19,09%	-14,07%	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	-19,73%	-24,66%	-45,16%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

La posta del Certificate Journal

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo

redazione@

certificatejournal.it

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

In merito al certificato DE000CZ37QA6, il 21 maggio scorso non ha rimborsato poiché Rio Tinto era sotto il livello Strike. Adesso si guarda al 21 novembre e il prezzo adesso è di poco superiore ai 700 euro. Nel caso di rimborso con i sottostanti tutti sopra prezzo strike a quella data è possibile che il prezzo del certificato si avvicini ai 650 euro + 36% cioè verso gli 870 euro? Grazie. M.C

Gent.le lettore, per il Phoenix Memory di Commerzbank da lei indicato il pagamento della cedola del 17,95% alla data di osservazione del 21 maggio era legata al contestuale rimborso anticipato. In particolare per attivare l'opzione era necessario che tutti e quattro i sottostanti, Rio Tinto, Intesa Sanpaolo, Fiat e Telecom Italia, fossero almeno pari ai rispettivi strike. Disattesa la condizione, il certificato guarderà ora alla data del 21 novembre 2014 per l'attivazione del rimborso anticipato con un coupon raddoppiato. Mancata anche la seconda data, sarà possibile recuperare i due coupon non pagati nonché un ulteriore 17,95%, a parità di condizioni, alla scadenza del 21 maggio 2015. In questa occasione il rimborso del nominale sarà invece vincolato al livello barriera. Se nessun titolo sarà inferiore a tale soglia verranno restituiti i 650 euro nominali. E' doveroso sottolineare che il certificato non è stato emesso sotto la pari e quindi anche la cedola è calcolata sul nominale di 650 e non sui consueti 1000 euro. Per quanto riguarda il prezzo, se Rio Tinto si manterrà a ridosso del livello strike è ipotizzabile che in prossimità della seconda data di osservazione il prezzo del certificato si allineerà tra i 650 euro e gli 883,35 euro del rimborso anticipato.

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 DAL 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 con eventuale Tasso Minimo (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. 0058580/13 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 dell'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 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 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.

EURIBOR: COSA ATTENDERSI DOPO LA BCE

La forward guidance sul fronte tassi sostiene il trend rialzista delle tasso fisso.

Come orientarsi da “contrarian”

Fermata in tempo la speculazione e la corsa degli spread, i Periferici e la Germania continuano a registrare un'inflazione molto bassa da troppo tempo, che ha fatto abbassare la stima BCE per l'intero 2014 ad un mero 0,7%, ennesima revisione al ribasso dal target del 2% fissato nello statuto di Francoforte.

Il rischio primario è legato al rischio di una spirale negativa dei prezzi, che trascinerrebbe consumi ed investimenti. E' lo scenario giapponese, in cui l'Eurozona ancora non si trova ma da cui deve tenersi alla larga, per evitare una probabile recessione con una inevitabile crisi anche del settore bancario.

E' in questa congiuntura che la BCE ha varato un nuovo pacchetto di stimoli, articolato in cinque piani di intervento: il taglio dei tassi ormai vicini allo zero, con il tasso di riferimento portato ad un nuovo record storico minimo (0,15%); il tasso negativo applicato alle banche che parcheggiano soldi alla BCE anziché prestarli; 400 miliardi di euro di prestiti alle banche condizionati al loro concedere credito all'economia reale; l'acquisto degli ABS, ovvero i titoli carto-

larizzati di prestiti a imprese e famiglie, ad esclusione dei mutui; infine un'ulteriore proroga delle aste di liquidità a rubinetto.

Si tratta senza dubbio di un intervento storico per la sua portata, che appare come una delle ultime carte da giocare per stimolare la crescita dell'economia reale, sbloccando la concessione di prestiti dal lato delle banche e liberando loro i bilanci con l'acquisto degli ABS. I dati parlano infatti di una base di titoli di circa 800 miliardi di euro, anche se la cifra della moneta di nuova creazione che finirà sui mercati e sull'economia sarà presumibilmente inferiore.

La forward guidance sul fronte tassi ha dato nuovo impulso alle obbligazioni tasso fisso, sia lato corporate che sovereign. In tal senso è utile guardare il movimento registrato dallo spread di rendimento tra il BTP italico e il Bund decennale per comprendere la portata del trend rialzista sui prezzi che ha contraddistinto il benchmark italiano e la conseguente contrazione dei rendimenti.

Nonostante ciò, permangono elevate le difficoltà del risparmiatore nel gesti-

re adeguatamente un portafoglio obbligazionario, non solo per consolidare i guadagni registrati, ma anche per ponderare efficientemente i rischi rispetto ai rendimenti potenziali correnti offerti. Detto ciò, è indubbio che anche nell'ottica di una gestione sufficientemente diversificata, è doveroso affiancare al benchmark di mercato, a tasso fisso, anche qualcosa di differente, o sul fronte valutario o piuttosto dal lato dell'indicizzazione.

Oltre ai bond in valuta, la diversificazione sul fronte tassi appare a tutt'oggi praticabile soprattutto per chi detiene



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 11/06/2014
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.204

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 11/06/2014
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	102,55
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	116,00
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	113,30
Bonus	IT0004920994	Deutsche Telekom	115%	7,6011	13/05/2015	115,05
Bonus	IT0004921034	Siemens	113,5%	65,376	13/05/2015	112,10

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

un profilo di rischio medio-basso. In tal senso occorre guardare al tasso Euribor, il benchmark più diffuso dal lato delle proposte a tasso variabile, in grado di garantire, seppur con diverse sfaccettature che in seguito analizzeremo, un indubbio beneficio in termini di diversificazione sul fronte dell'esposizione al rischio tassi.

Sebbene il rendimento dell'Euribor sia sostanzialmente raddoppiato dai minimi storici toccati a quota 0,205%, i corsi del tasso interbancario dell'area Euro ancora accusano un fortissimo ritardo dalle quotazioni medie dell'ultimo quadriennio. La stretta sui tassi, ne ha ulteriormente appesantito il recupero, con

l'Euribor trimestrale tornato rapidamente in area 0,26% rispetto ai top di periodo registrati lo scorso 29 aprile a quota 0,347%. Guardando alle attese, come è possibile vedere dalla rappresentazione grafica della curva a termine (Euribor Forward), oggi la media degli analisti si attende un valore poco distante da area 0,3% per il prossimo biennio.

Sulla base di queste premesse, puntare sull'Euribor e sulla sua risalita appare poco redditizio. Tuttavia, per come sono strutturate molte delle proposte quotate, pur accettando di percepire un flusso cedolare basso nel breve termine, guardando al rendimento potenziale a scadenza, ovvero interpolando

TASSO VARIABILE "CLASSICO"

Emittente	Isin	Cedola	Scadenza	Pr Ask	Rend. a scadenza
UniCredit	IT0004762586	6, Euribor 3M + 1,12%	30/09/2017	100	1,734
UniCredit	IT0004767577	6, Euribor 3M + 2%	31/10/2017	102,88	1,805
RBS Plc	NL0009354513	Euribor 3M + 1,1%	22/02/2016	100,63	1,97
RBS Plc	GB00B8TFH992	Euribor 3M + 1,05%	19/02/2015	101,23	1,17
Banca IMI	IT0004851231	Euribor 3M + 4%	25/10/2017	108,42	1,83
Mediobanca	IT0004720436	Euribor 3M + 2%, cap 7,5% floor 4,5%	13/06/2021	107,2	3,43*

*Lower Tier 2

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

BOND STRUTTURATI

Emittente	Isin	Cedola	Scadenza	Pr Ask	Rend. a scadenza
RBS Plc	GB000B6HZ3R74	6% se Euribor compreso tra 1% e 4,5%	02/06/2017	97,16	5,01
RBS Plc	GB000B6HZ257	8% se Euribor compreso tra 1,5% e 4,5%	15/07/2021	95,2	6,06

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI



Borsa in Diretta TV

La WebTV dei Trader

WWW.

Borsa in Diretta TV
La WebTV dei Trader

In diretta tutti i
LUNEDÌ alle 17:30

DOMANDE IN
TRASMISSIONE

ANALISI
OPERATIVE

DIRETTA CON I TRADER

OSPITI IN STUDIO



Scopri subito →

È nata la nuova Web TV di BNP PARIBAS

Borsa in Diretta TV è il programma settimanale di BNP Paribas realizzato in collaborazione con la redazione e l'ufficio studi di FinanzaOnline pensato e dedicato ai trader e agli investitori italiani.

In ogni puntata saranno affrontati i temi e le storie più calde che guidano i mercati finanziari. Il tutto con un taglio operativo e pratico dato dalla partecipazione dei migliori trader italiani.

Gli spettatori possono inviare le proprie domande al conduttore della trasmissione durante la diretta. A rispondere ai quesiti saranno gli ospiti in studio e i trader in collegamento.

Seguici anche LIVE, o in differita ON-DEMAND, sul nostro sito dedicato

Borsa in Diretta TV

www.borsaindiretta.tv



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

per ogni finestra di osservazione le attese del mercato, stando ai valori correnti i classici bond di tipo Euribor più spread presenterebbero un discreto spread di rendimento aggiuntivo in ottica di medio-lungo termine.

TASSO VARIABILE "CLASSICO"

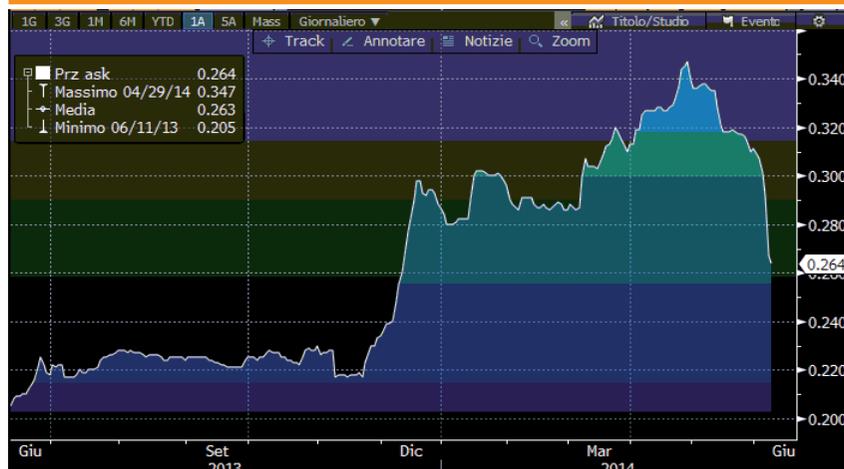
All'interno delle più diffuse tipologie di bond a tasso variabile, ovvero quelle contraddistinte da uno spread fisso sull'indice di mercato, l'Euribor trimestrale, si segnalano in particolare sei obbligazioni.

Tra le più interessanti si fa notare la proposta firmata Banca IMI contraddistinta da codice Isin IT0004851231, che, stando ai correnti livelli di prezzo e analizzati i principali bond comparabile, è in grado di sintetizzare in un'unica proposta le potenzialità del tasso variabile unitamente ad una quotazione a discreto sconto sul suo valore teorico. Andando per ordine, analizziamo dapprima le caratteristiche dell'obbligazione. Contraddistinto da una scadenza prevista per il 25 ottobre 2017, il bond distribuisce con cadenza trimestrale una cedola indicizzata all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread di 400 punti base. Emessa il 25 ottobre 2012, l'obbligazione ha saputo sfruttare un marcato movimento di riassorbimento

dello spread di credito del relativo emittente e pertanto è oggi scambiata sopra la pari a quota 108,42 euro in lettera sull'EuroTLX. Analizzando la curva a termine del tasso interbancario, il bond presenta un rendimento potenziale su base annua dell'1,83%. Rispetto al benchmark italiano, con il BTP scadenza triennale attualmente allo 0,95%, il bond garantisce senza dubbio un interessante premio aggiuntivo in termini di rendimento. Guardando al rendimento potenziale, non può non essere menzionata la Mediobanca Tasso Variabile Quarto Atto Subordinata Low Tier 2 (Isin IT0004720436). Si tratta di un bond subordinato e quindi con un rischio implicito ovviamente più elevato. L'obbligazione prevede una scadenza prevista per il 13 giugno 2021, e alla classica struttura a tasso variabile, indicizzato all'Euribor trimestrale maggiorato di uno spread del 2%, si affiancano un floor ai rendimenti del 4,5% e un cap

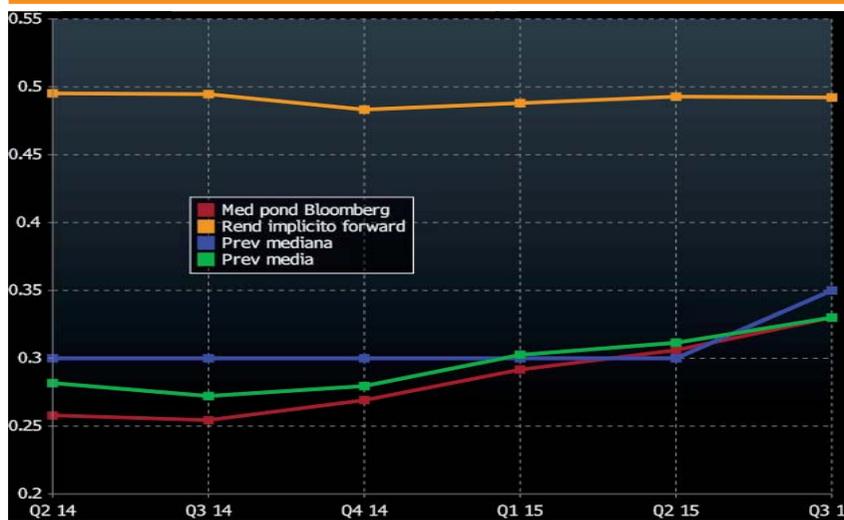
pari al 7,5%. Stando al valore odierno del tasso interbancario e alle sue stime di crescita, il bond è di fatto assimilabile ad un tasso fisso almeno fino al 2020,

EURIBOR 3M AD UN ANNO



FONTE BLOOMBERG

PREVISIONI EURIBOR 3M



FONTE BLOOMBERG

con effetti avversi sul fronte rischio tassi, per via di una elevata duration. Nonostante ciò, i 107,2 euro esposti in lettera garantiscono un ritorno lordo annuo del 3,43%.

BOND SRUTTURATI

Per chi desideri puntare sull'implicita salita del tasso Euribor, si segnalano due bond strutturati che sebbene penalizzati nel breve-medio termine, garantiscono potenzialmente ritorni superiori alla media di mercato nel lungo periodo, rispetto alle più comuni obbligazioni a tasso variabile.

Stiamo parlando della RBS Obiettivo 6% (Isin GB00B6HZ3R74) e della RBS Obiettivo 8% (Isin GB00B6HZ2257), due obbligazioni strutturate con l'obiettivo di offrire un'alternativa all'investimento lineare al tasso variabile, divenuto nel tempo meno attraente, e di prospettare un elevato rendimento al rispetto di un predeterminato range di prezzo da parte dell'Euribor trimestrale.

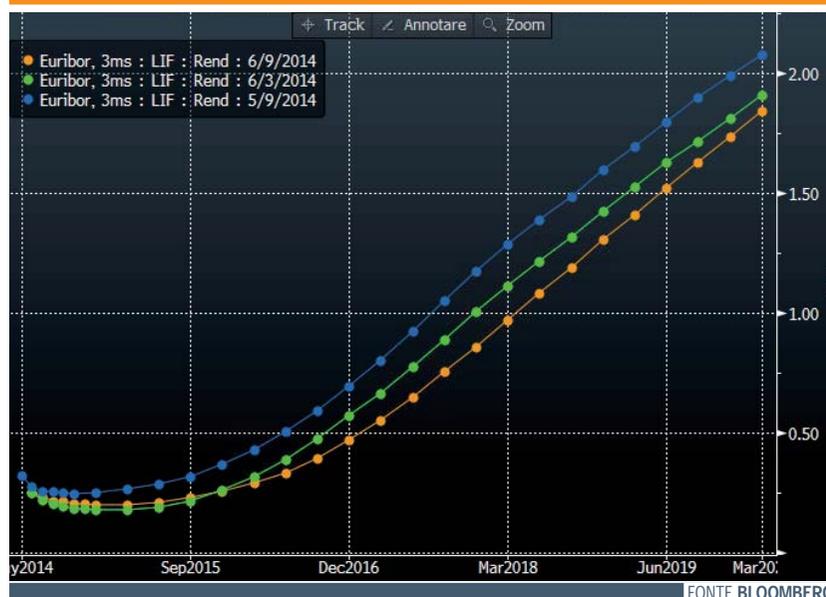
Facendo riferimento in particolare alla RBS Obiettivo 8%, l'obbligazione con scadenza 15 luglio 2021, riconosce ai suoi possessori una cedola annua dell'8%, qualora l'Euribor trimestrale sia all'interno del range compreso tra l'1,5% e il 4,5%. I prezzi notevolmente sotto la pari del bond scontano di fatto uno sce-

nario tortuoso per tale tipologia di indicizzazione della cedola, tenuto conto dell'attuale valore dell'Euribor 3 mesi allo 0,26%. Tuttavia facendo riferimento alla curva forward del tasso interbancario, che rappresenta nello specifico i valori attesi dal mercato per l'Euribor a tre mesi, come abbiamo visto, le prospettive potrebbero migliorare notevolmente. Infatti, guardando

alla curva forward, il bond potenzialmente potrebbe tornare a distribuire le corpose cedole a partire da inizio 2019 fino alla sua naturale scadenza e pertanto, nel caso in cui tali aspettative dovessero confermarsi, gli attuali 95,2 euro garantirebbero un ritorno lordo su base annua del 6,06%, un valore nettamente superiore ai correnti rendimenti di mercato che rende di fatto il bond, uno strumento da tenere in alta considerazione in ottica di diversificazione di portafoglio, soprattutto sul fronte dell'esposizione al rischio tassi.

Diversamente, per quanto concerne la RBS Obiettivo 6%, con scadenza previ-

EURIBOR FORWARD



FRONTE BLOOMBERG

sta per il 2 giugno 2017, il range di prezzo dell'Euribor è compreso tra l'1% e il 4%. Data la differente struttura, il bond potenzialmente potrebbe tornare a distribuire le cedole del 6% a partire già da inizio 2018 fino alla sua naturale scadenza. Pertanto, i correnti 97,16 euro oggi esposti in lettera al MOT, qualora tale scenario venga effettivamente realizzato, garantirebbero un rendimento lordo su base annua del 5,01%. Si ricorda che per le emissioni RBS, a partire dal 14 giugno prossimo il market making verrà curato da BNP Paribas, come meglio descritto dalle notizie pubblicate anche in questo numero del CJ.

Notizie dal mondo dei certificati

» RBS GOODBYE

Con un comunicato diffuso nella giornata di lunedì, RBS ha ufficialmente scritto la parola fine alla propria esperienza sul mercato nazionale ed europeo. Dando seguito agli annunci delle ultime settimane, a partire dal 14 giugno 2014 tutte le attività verranno trasferite a BNP Paribas, con le seguenti modalità:

- BNP Paribas assumerà le responsabilità di market making, di supporto e informazione per i Certificati emessi da RBS, fatto salvo quelli per cui è stata esercitata la Issuer Call per il 28 novembre 2014;

- assicurerà inoltre la continuità del servizio, incluse le attività di supporto e informazione, per le Obbligazioni emesse da RBS.

Inoltre RBS precisa che “al momento non è richiesta alcuna iniziativa da parte degli investitori. Qualora fosse necessaria nonché in caso venissero apportate delle modifiche alle modalità informative sui prodotti, RBS fornirà prontamente le necessarie comunicazioni.”

A seguito di ciò a partire dalla stessa data, sugli strumenti indicati, approfondimenti saranno disponibili sul sito Internet www.prodottidiborsa.com, Numero Verde 800 92 40 43, email prodottidiborsa@bnpparibas.com per tutto ciò che è relativo ai certificate. Il sito Internet www.prodottidiborsa.com/obbligazioni, Numero Verde 800 19 89 67, email obbligazioni@bnpparibas.com sarà invece dedicato alle obbligazioni.

» LA PERFORMANCE DEL PROGRESS SUNRISE IV

Société Générale in merito al Progress Sunrise IV su Eurostoxx 50, Isin IT0006718636, tramite nota ufficiale ha comunicato la trentaseiesima Sunrise Performance così come definita nelle Final Terms. In particolare al 2 giugno questa è risultata pari al 78,5177%.

SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 7 su EURO STOXX 50



Tipologia	Nome	Capitale Garantito	Codice ISIN	Codice Negoziazione
LEVA FISSA +7x	SG EURO STOXX 50 +7x Daily Leverage Certificate	No	DE000SG458H8	SX507L
LEVA FISSA -7x	SG EURO STOXX 50 -7x Daily Short Certificate	No	DE000SG458J4	SX507S
LEVA FISSA +7x	SG FTSE MIB +7x Daily Leverage Certificate	No	DE000SG409M1	SMIB7L
LEVA FISSA -7x	SG FTSE MIB -7x Daily Short Certificate	No	DE000SG409N9	SMIB7S

Il Gruppo 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 (SeDeX) 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). Société Générale è Garante e Calculation Agent di questi certificati emessi da Société Générale Effekten.

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; infatti, in periodi di tempo superiori al giorno, la performance dei certificate può differire rispetto a quella dell'indice EURO STOXX 50 TR moltiplicata per la leva (c.d. compounding effect)^b.

Questi certificati sono prodotti complessi, altamente speculativi e presuppongono un approccio di breve termine. Non prevedono la protezione del capitale e possono esporre ad una perdita massima pari al capitale investito.

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

Per informazioni:

**SOCIETE
GENERALE**

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

(a) I Certificates 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.

Prima dell'investimento leggere attentamente il relativo Prospetto di Base "Warrants Issuance Programme - 24 July 2014", approvato dalla CSSF, 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 relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

Le nuove emissioni

NOME	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix Autocallable	Commerzbank	Eurostoxx Banks	22/05/2014	Barriera 70%; Cedola 5%	06/05/2019	DE000CZ37TR4	Sedex
Phoenix Autocallable	Commerzbank	Peugeot, Unicredit, Expedia	22/05/2014	Barriera 60%; Cedola 1,875% trim.	07/05/2018	DE000CZ37TT0	Sedex
Credit Linked Step Up	Banca IMI	Telecom Italia, Enel, Unicredit, Atlantia, Alstom, Generali, Metro, Glencore	26/05/2014	Cedola 3,5% step Up	08/04/2020	XS1044479530	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE Mib	26/05/2014	Protezione 85% ; Partecipazione 100%; Cap 142 euro	15/05/2018	IT0005010431	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni, Total, BP, Vodafone, Basf, Roche Hol.	26/05/2014	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 154 euro	15/05/2018	IT0005010068	Cert-X
Bonus	Morgan Stanley	Eurostoxx 50	26/05/2014	Barriera 60%; Bonus 115%	24/04/2019	DE000MSOAB17	Cert-X
Express Coupon Plus	Société Générale	Intesa Sanpaolo, Generali, Enel	27/05/2014	Barriera 54%; Cedola 3%; Coupon 4,5%	22/06/2017	LU1066623981	Sedex
Express Coupon Plus	Société Générale	Unicredit, Enel, Eni	27/05/2014	Barriera 53%; Cedola 3%; Coupon 4,5%	22/06/2017	LU1066631141	Sedex
Athena Double Fast Plus	BNP Paribas	BNP Paribas	28/05/2014	Cedola / Coupon 4%; Trigger 100%; Barriera 60%	28/02/2018	XS0996784293	Cert-X
Athena Plus	BNP Paribas	Alcatel Lucent	28/05/2014	Cedola/ Coupon 6,4%; Barriera 50%	01/04/2016	XS0996783485	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Airbus	28/05/2014	Cedola/ Coupon 3,5%; Barriera 60%	23/03/2018	XS0996783212	Cert-X
Athena Double Relax Airbag	BNP Paribas	Enel	28/05/2014	Cedola/ Coupon 4,4%; Barriera 60%	24/03/2017	XS0996783139	Cert-X
Athena Airbag Quanto	BNP Paribas	Expedia	28/05/2014	Cedola/ Coupon 5,7%; Barriera 55%	22/03/2016	NL0010721973	Cert-X
Express Plus	Banca IMI	FTSE Mib	28/05/2014	Cedola 4%; Coupon 7,25%; Barriera 65%	30/04/2018	IT0005001893	Cert-X
Premium	BNP Paribas	Eni	28/05/2014	Protezione 90%; Cedola inc. 3%; Cedola 5%	23/03/2018	XS0996783055	Cert-X
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	Generali	28/05/2014	Cedola/Coupon 4%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 160%	22/03/2018	XS0996782917	Cert-X
Coupon Locker Scudo	BNP Paribas	Unicredit	28/05/2014	Cedola 5%; Barriera 60%; Coupon Locker 110%	24/03/2018	XS0996782834	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Sanofi	28/05/2014	Cedola/ Coupon 4,25%; Barriera 60%	22/03/2018	XS0996782750	Cert-X
Athena	BNP Paribas	Microsoft	28/05/2014	Barriera 60%; Coupon 6,25%	21/04/2017	XS1033738599	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Atlantia	28/05/2014	Barriera 60%; Cedola/ Coupon 3%	23/04/2018	XS1033738243	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Axa	28/05/2014	Barriera 60%; Cedola/ Coupon 5,25%	23/04/2018	XS1033738839	Cert-X
Athena Airbag	BNP Paribas	Gemini	28/05/2014	Cedola/ Coupon 3%; Barriera 60%	25/04/2016	XS0996782677	Cert-X
Phoenix Autocallable	BNP Paribas	Eni	28/05/2014	Strike 17,472; Barriera 12,2304; Cedola/Coupon 6,3%	06/03/2017	XS0993324416	Cert-X
Phoenix Autocallable	BNP Paribas	Enel	28/05/2014	Strike 3,8272; Barriera 2,67904; Cedola/Coupon 7%	06/03/2017	XS0993324507	Cert-X
Jet Cap Protection	BNP Paribas	Eni	28/05/2014	Strike 17,472; Barriera 11,286; Partecipazione 220%; Cap 210%	18/04/2017	XS0993341261	Cert-X
Athena Airbag	BNP Paribas	BNP Paribas	28/05/2014	Strike 55,26; Barriera 60%; Cedola/Coupon 1a 4%; 2a 3%/6%	14/03/2016	XS0996783998	Cert-X
Fixed Premium Athena 200%	BNP Paribas	Fiat	29/05/2014	Barriera 70%; Cedola 7,5%; Partecipazione 200%; Cap 150%	15/06/2017	NL0010402285	Sedex
Bonus Worst Of	BNP Paribas	Eni, Enel, Telecom Italia	29/05/2014	Barriera 50%; Bonus&Cap 117%	16/06/2016	NL0010402269	Sedex
Bonus Protection	BNP Paribas	FTSE Mib	29/05/2014	Barriera 60%; Bonus 100%	15/06/2018	NL0010402293	Sedex
Athena	BNP Paribas	Generali	29/05/2014	Barriera 70%; Coupon 7,5%	15/06/2017	NL0010402277	Sedex
Phoenix Memory	Natixis	Barclays, Vodafone, Rio Tinto, Burberry	30/05/2014	Barriera 60%; Cedola/Coupon 4,5% sem.	14/05/2018	DE000A12V1X0	Sedex
Recovery Bonus Cap	Société Générale	Intesa Sanpaolo, Telecom It.	30/05/2014	Pr. Em 75,18; Barriera 73%; Bonus 133,01%	23/12/2016	LU1071505280	Sedex
Recovery Bonus Cap	Société Générale	Unicredit, Enel	30/05/2014	Pr. Em 75,18; Barriera 81%; Bonus 133,01%	23/12/2016	LU1071707662	Sedex
Eur/Usd Fixing	Société Générale	EurUsd	30/05/2014	Protezione 70%; Partecipazione Down 130%	02/05/2017	XS0998174881	Cert-X
Credit Linked	Société Générale	Astaldi, Anglo American, Glencore, Fiat, Peugeot, Telecom It. Telefonica, Unicredit	03/06/2014	Cedola 4.7%	12/10/2020	XS1037567150	Cert-X
Autocallable	Morgan Stanley	FTSE Mib	03/06/2014	-	22/11/2016	XS1066479764	Cert-X
Phoenix	Commerzbank	Mediobanca, Unicredit, Ubi, Intesa Sanpaolo	04/06/2014	Cedola 4,15% sem.; Barriera 60%	23/05/2017	DE000CZ373E1	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx 50	11/06/2014	Barriera 64%; Trigger Cedola 30%; Cedola 4,75%	31/03/2017	IT0005008559	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx 50	11/06/2014	Barriera 50%; Trigger Cedola 25%; Cedola 6%	31/03/2017	IT0005005233	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx 50	11/06/2014	Barriera 50%; Trigger Cedola 25%; Cedola 5%	31/03/2017	IT0005005225	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Unicredit	11/06/2014	Barriera 3,9655; Bonus 114%	02/03/2015	DE000DE8FE93	Cert-X

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Cash Collect Protection	UniCredit Bank	Eni	16/06/2014	Cedola Step UP dal 3%; Protezione 100%	19/06/2020	DE000HV8BCS4	Cert-X
Credit Linked	Société Générale	Alcoa, Astaldi, Beni Stabili, Expedia, Fiat, Unicredit, United States Steel Corp., The Western Union Comp.	18/06/2014	USD; Cedola 5,40%	12/10/2020	XS1037612477	Cert-X
Credit Linked	Société Générale	Alcoa, Astaldi, Beni Stabili, Expedia, Fiat, Unicredit, United States Steel Corp., The Western Union Comp.	18/06/2014	Cedola 4,30%	12/10/2020	XS1037612121	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Ferragamo e Luxottica	20/06/2014	Cedola/Coupon 4%; Barriera 60%	22/06/2018	XS1033737351	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Ing	20/06/2014	Cedola/Coupon 4,25%, 3a 8% e 4 a 12% ; Barriera 60%	22/06/2018	XS1033737195	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Eni	20/06/2014	Cedola/Coupon 3,25%, 3a 6% e 4 a 8% ; Barriera 60%	22/06/2018	XS1033737278	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	23/06/2014	Barriera 70%; Coupon 5,25%	21/06/2019	DE000DE8FLJ0	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Amazon.com	23/06/2014	Barriera 70%; Coupon 6,15%; USD	26/06/2017	DE000DE8FLH4	Cert-X
Reverse Express	Deutsche Bank	EurUsd	23/06/2014	Barriera 110%; Coupon 7,05%; Trigger 95%	25/06/2019	DE000DT30BS6	Sedex
Express	Deutsche Bank	Société Générale	23/06/2014	Barriera 70%; Coupon 11%	16/06/2017	DE000DE8FLK8	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Daimler	23/06/2014	Barriera 70%; Coupon 7,3%	16/06/2017	DE000DE8FMV3	Sedex
Memory Express	Morgan Stanley	Eurostoxx Telecommunications	24/06/2014	Coupon 7%; Protezine 70%	19/06/2018	DE000MSOAB74	Cert-X
Autocallable Step	Banca Aletti	Adidas	24/06/2014	Barriera 80%; Coupon 6,25%	21/06/2019	IT0005026916	Sedex
Autocallable Step	Banca Aletti	Apple	24/06/2014	Barriera 80%; Coupon 5,5%	21/06/2019	IT0005027104	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Royal Dutch Shell	24/06/2014	Protezione 100%; Cedola 3,75%	21/06/2019	IT0005027286	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Axa	24/06/2014	Protezione 100%; Cedola 4,25%	21/06/2019	IT0005027260	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx 50	24/06/2014	Barriera 60%; Trigger Cedola 60%; Cedola 4,35%	21/06/2019	IT0005027278	Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	FTSE Mib	24/06/2014	Barriera 60%; Trigger Cedola 60%; Cedola 4,9%	21/06/2019	IT0005027252	Sedex
Express Protection	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	25/06/2014	Protezione 70%; Coupon 5,2%	30/06/2017	DE000HV8BCQ8	Cert-X
Athena Relax Airbag Quanto	BNP Paribas	LinkedIn	25/06/2014	Cedola/Coupon 5,5%; Barriera 55%	27/06/2016	NL0010773909	Cert-X
Athena Quanto	BNP Paribas	Google, Oracle	25/06/2014	Barriera 60%; Coupon 5,7%	23/06/2017	XS1033737518	Cert-X
Athena Jet Cap	BNP Paribas	Michelin	25/06/2014	Cedola/Coupon 4%; Barriera 60%; Partecipazione 150%; Cap 130%	23/06/2017	XS1033737435	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Axa	25/06/2014	Cedola/ Coupon 4,5%; Barriera 60%	25/06/2018	XS1033737781	Cert-X
Credit Linked	UniCredit Bank	Geberali, Enel, Eni, Finmeccanica, Intesa Sanpaolo, Telecom It.	25/06/2014	Cedola fissa 2 a 2,8% poi var. Euribor 3m+0,5%	20/07/2020	DE000HV8BCU0	Cert-X
Express Premium	Société Générale	Eurostoxx Select Dividend 30	25/06/2014	Cedola/Coupon 5%; Protezione 70%	30/06/2017	XS1037605935	Cert-X
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	02/07/2014	Barriera 70%; Cedola 3%; Coupon 6%	07/01/2020	DE000HV8BCV8	Cert-X
Short Protection	UniCredit Bank	EurAud, EurNok, EurNZd	04/07/2014	Protezione 97%; Partecipazione 100%	09/01/2018	DE000HV8BCY2	Cert-X

Più leva a BTP e Bund Faktor Certificate x7

EXPRESS COUPON, IL PREMIO ARRIVA A SCADENZA

Ha dovuto attendere la data di scadenza per centrare il rimborso a premio l'Express Coupon su Eurostoxx 50 di Unicredit, identificato da codice Isin DE000HV8F4A4. Il certificato, che ha mancato l'appuntamento con le date di osservazioni intermedie a causa del mancato aggancio da parte dell'indice europeo ai 2774,5 punti del trigger, con la rilevazione finale a 3305,26 punti ha conquistato il diritto ad essere

rimborsato con un importo pari ai 100 euro nominali maggiorati di un premio del 15%. Considerata la cedola garantita erogata al primo anno, il certificato ha chiuso con un bilancio positivo del 22,5%.



IN ROSSO IL REVERSE BONUS SU BMPS

Nonostante fosse stato emesso con una durata di soli 4 mesi e con condizioni in linea con quelle di emissioni di maggiore durata, non è riuscito a centrare il rimborso positivo il Reverse Bonus Cap di Unicredit legato a Banca Monte dei Paschi di Siena, avente codice Isin DE000HV8A8N3. Dotato di uno strike a 18,05 euro, il certificato ha subito il knock out a soli 9 giorni dall'emissione a seguito di una fiammata rialzista del titolo che ha portato le quotazioni oltre i 22,93 euro della barriera. Questo, congiuntamente a una rilevazione del titolo della banca senese a scadenza pari a 24,64 euro, ha consentito il rimborso di soli 63,49 euro contro i 100 euro nominali.



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



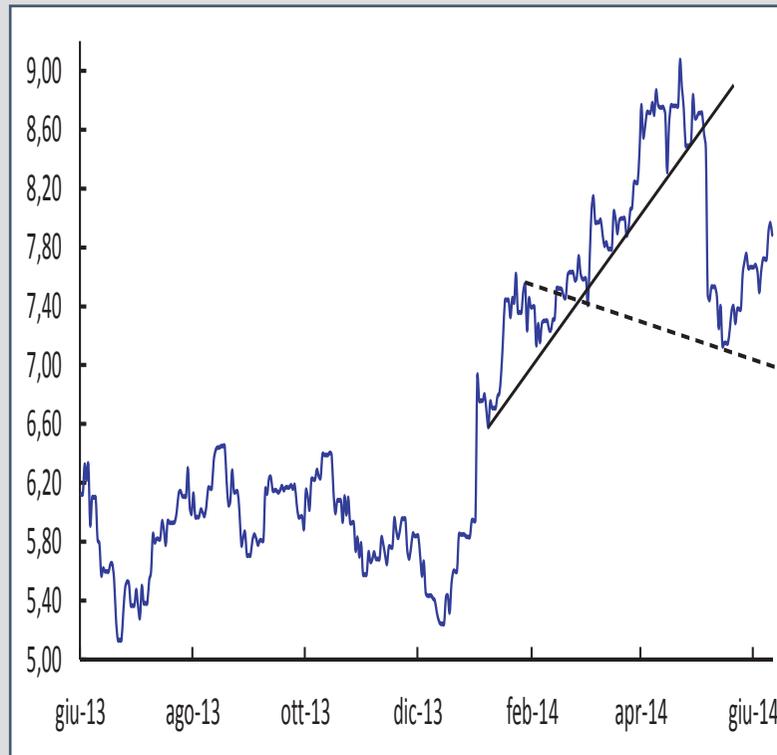
Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima di ogni decisione leggere attentamente il Prospetto di Base approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 19 dicembre 2013 (come successivamente integrato) e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni 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.

I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	PREZZO ASK	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0004802465	Banca Aletti	BORSA PROTETTA	Basket monetario equipesato	97,10	100	2,99%	3,68%	30/03/2015	SEDEX
IT0004813702	Banca Aletti	BORSA PROTETTA	Basket monetario	97,05	100	3,04%	3,24%	15/05/2015	SEDEX
GG00B8FH7K05	Credite Agricole	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	94,85	100	5,43%	2,62%	27/06/2016	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,75	100	1,27%	1,96%	29/01/2015	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,60	100	1,42%	1,94%	02/03/2015	SEDEX
GG00B7N15J23	Credite Agricole	EQUITY PROTECTION CAP	Eur/Usd Fixing BCE	94,40	100	5,93%	1,66%	20/12/2017	SEDEX
DE000DB08MD9	Deutsche Bank	EQUITY PROTECTION	S&P BRIC 40 Daily Risk Control 10% Excess Return (EUR)	97,21	100	2,87%	1,55%	09/04/2016	CERT-X
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,65	100	1,37%	1,53%	30/04/2015	SEDEX
XS0589540631	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP QUANTO	S&P Gsci Excess Return	989,40	1000	1,07%	1,42%	09/03/2015	SEDEX
NL0009098755	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	99,45	100	0,55%	1,41%	30/10/2014	SEDEX
NL0009435049	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,70	100	1,32%	1,36%	26/05/2015	SEDEX
IT0004887201	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	S&P Bric 40	95,40	100	4,82%	1,29%	20/02/2018	SEDEX
IT0004848401	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Euribor 6M	95,95	100	4,22%	1,26%	28/09/2017	SEDEX
NL0009476282	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	98,70	100	1,32%	1,23%	30/06/2015	SEDEX
IT0006722109	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	946,00	1000	5,71%	1,20%	14/02/2019	CERT-X
NL0009313162	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	993,65	1000	0,64%	1,11%	05/01/2015	SEDEX
IT0004921091	Banca IMI	DIGITAL	Basket monetario	97,99	100	2,05%	1,03%	31/05/2016	CERT-X
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	98,85	100	1,16%	1,01%	30/07/2015	SEDEX
XS0898281125	Banca IMI	DIGITAL	EuroZone Consumer Prices Harmonised Index ex Tobacco	974,52	1000	2,61%	0,91%	10/04/2017	CERT-X
XS0729231208	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Basket monetario	993,71	1000	0,63%	0,90%	20/02/2015	CERT-X
NL0009805761	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	98,35	100	1,68%	0,79%	15/07/2016	SEDEX
XS0873265606	Banca IMI	DIGITAL	EuroZone Consumer Prices Harmonised Index ex Tobacco	980,00	1000	2,04%	0,76%	08/02/2017	CERT-X
NL0009561976	Bnp Paribas	ATHENA PROTEZIONE	Basket di azioni	94,10	95	0,96%	0,72%	30/09/2015	CERT-X
NL0009805779	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	98,65	100	1,37%	0,67%	14/06/2016	SEDEX
NL0009313113	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	996,15	1000	0,39%	0,67%	06/01/2015	SEDEX
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	99,80	100	0,20%	0,52%	29/10/2014	SEDEX
NL0009739036	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	BNP Paribas Millenium Commodities USD ER	99,11	100	0,90%	0,48%	08/04/2016	CERT-X
IT0004842610	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Usd / Eur	98,50	100	1,52%	0,47%	31/08/2017	SEDEX
IT0004978042	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Pfizer	97,95	100	2,09%	0,46%	21/12/2018	SEDEX
NL0009098797	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	99,80	100	0,20%	0,42%	01/12/2014	SEDEX
IT0006719089	Societe Generale	EQUITY PROTECTION	Basket di indici	98,10	100	1,94%	0,38%	28/06/2019	CERT-X
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	99,80	100	0,20%	0,37%	23/12/2014	SEDEX
DE000DE3S5C2	Deutsche Bank	CAPITAL PROTECTED	Basket monetario	95,80	96	0,21%	0,36%	07/01/2015	SEDEX
XS0969714947	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	98,90	100	1,11%	0,25%	26/11/2018	CERT-X
IT0004968761	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Volkswagen AG	99,00	100	1,01%	0,22%	16/11/2018	SEDEX
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	995,15	1000	0,49%	0,17%	31/03/2017	SEDEX
GG00BF8H6G56	Credite Agricole	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	99,15	100	0,86%	0,15%	20/12/2019	SEDEX

ANALISI TECNICA FIAT

Il trend rialzista di medio/lungo termine di Fiat ha subito una battuta d'arresto con la violazione del 6 maggio dei supporti dinamici espressi dalla trendline ascendente ottenuta con i low dell'8 gennaio e del 4 febbraio. Detta linea di tendenza aveva guidato i corsi del titolo per tutta la prima parte del 2014. La violazione è avvenuta con un gap ribassista aperto tra la close del 5 giugno e l'open del 6 giugno. In questo contesto, sul daily chart di Fiat nelle ultime sedute sono emerse indicazioni rialziste di breve che potrebbero spingere i corsi del titolo proprio alla chiusura del gap. Si inseriscono in questa direzione la violazione del 6 giugno della flag che aveva caratterizzato i corsi dal 27 maggio; l'incrocio positivo delle medie mobili e la violazione delle resistenze statiche di breve poste a 7,80 euro. Strategie long di breve possono essere strutturate con acquisti a 7,62 euro. Con stop con ritorni sotto i 7,40 euro, target a 8,05 euro e a 8,35 euro.



ANALISI FONDAMENTALE FIAT

Si conferma positivo il saldo borsistico 2014 di Fiat che segna un +33% circa rispetto al +9% dell'indice Stoxx auto europeo nonostante il ritracciamento di maggio in seguito alla presentazione del nuovo piano. Il Lingotto mira a raggiungere nel 2018 vendite di auto pari a 7 milioni contro le 4,4 milioni di unità vendute lo scorso anno con investimenti nell'arco del piano per oltre 50 miliardi di euro. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2014 di 8,16 il titolo Fiat presenta dei multipli sostanzialmente in linea con quelli dei principali competitor europei.

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2014	P/ BV	PERF 2014
BMW	91,62	9,95	1,64	7,55
Fiat	7,92	8,16	1,04	32,97
Volkswagen	193,30	7,81	1,12	-1,83
Daimler Ag	69,45	10,07	1,74	10,41
Renault	69,50	7,02	0,89	18,91

FONTE BLOOMBERG

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.