

Italia, quanto è lontano il punto di rottura?

L'Italia è nuovamente sotto attacco. I rendimenti dei Btp sono schizzati oltre la soglia critica del 7%

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Non posso negarlo, sono preoccupato quanto voi, cari lettori, per quanto sta accadendo al nostro Paese. La crisi di governo che si è inasprita dopo il voto alla camera dell'8 novembre ha gettato benzina sul fuoco e ha esasperato ulteriormente la situazione. Il decennale italiano ha raggiunto quella soglia di rendimento del 7%, più volte definita dagli analisti come punto di non ritorno guardando a ciò che è accaduto nel recente passato a Grecia, Irlanda e Portogallo. Ma ciò che più testimonia la sfiducia nei nostri confronti è il rendimento del biennale, balzato anch'esso al 7%. Delle due l'una: o ci stiamo avviando davvero verso un baratro dal quale ne usciremo con le ossa rotte, o questo è uno di quei momenti in cui bisogna gettare il cuore oltre l'ostacolo e pensare a come darle anziché a come non prenderle. Se anche voi ritenete che il materasso non sia l'unica alternativa possibile, vi segnalo questa settimana l'aggiornamento dei "sotto 100". Analizzando il comportamento di tali certificati si evidenzia come, rispetto al mese scorso, le cose siano cambiate, ma non in peggio come ci si potrebbe attendere. Segno che almeno sul lato corporate, lo scenario non è poi così drammaticamente compromesso. Tra le emissioni che consigliamo di seguire questa settimana, si segnala un Bonus Cap sull'Eurostoxx 50 con barriera a 1823 punti che a soli 40 giorni dalla scadenza potrebbe essere un gradito regalo di Natale. Se poi volete toccare con mano l'utilità di affiancare ad un investimento lineare sull'azionario il Benchmark di Barclays sulla volatilità, nel Punto Tecnico riportiamo indietro le lancette di sette mesi per verificare come si sono comportati i due portafogli strategici creati nel mese di aprile. A questo punto, stringendo i denti, non mi resta che augurarvi buona lettura.

Contenuti

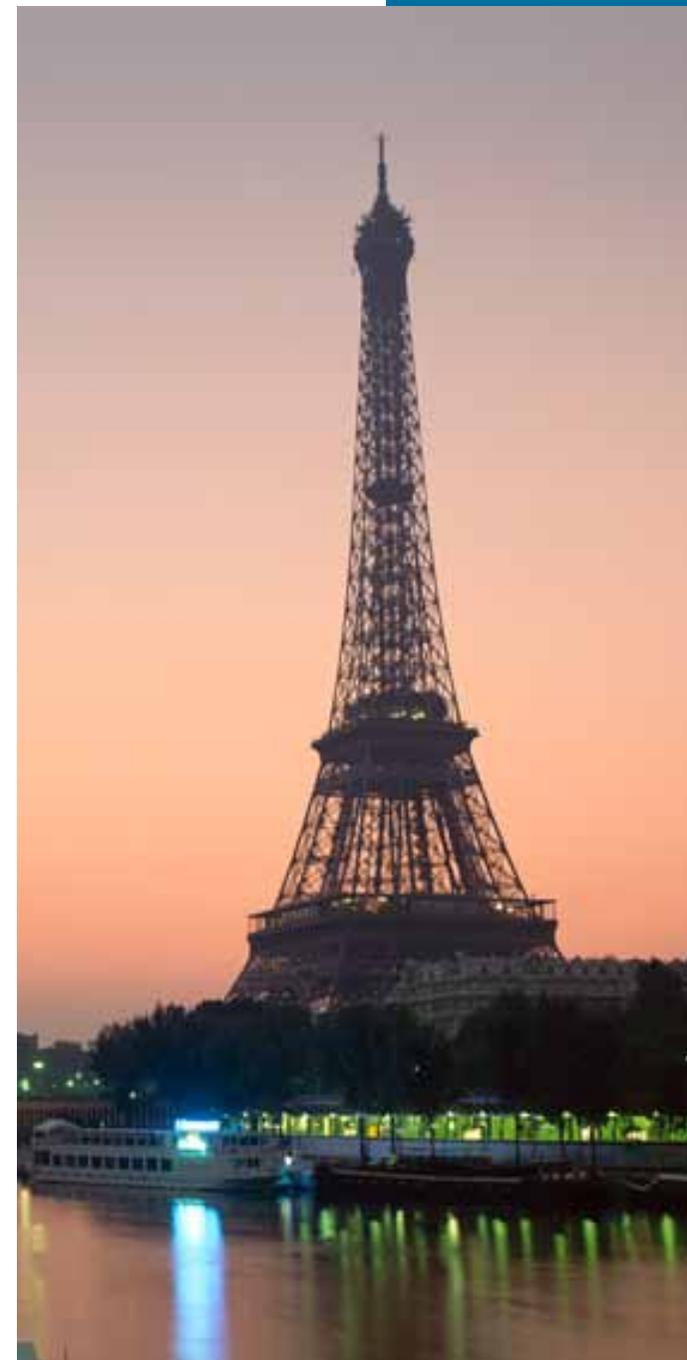
Parigi prepara la trincea per evitare di diventare il nuovo bersaglio

La crisi del debito non lascia indifferente Parigi che vara nuova manovra per rimettere in sesto i conti pubblici

Mentre l'Italia è alle prese con una matassa sempre più difficile da sbrogliare, anche oltralpe stanno facendo i conti con la cruda realtà fatta di un deficit da ridurre con decisione e da una crescita che inevitabilmente sarà meno robusta del previsto nei prossimi trimestri. Aumento delle criticità che è testimoniato dall'allargamento dello spread tra i titoli di stato francesi e quelli tedeschi, movimento che si è accentuato dopo l'avvertimento arrivato lo scorso mese da Moody's circa la possibilità di un taglio dell'outlook a negativo sul Paese transalpino nell'arco dei prossimi 3 mesi, mossa che potrebbe essere il preambolo per la perdita del rango di tripla A. I numeri evidenziano come il livello di indebitamento della Francia è decisamente peggiore rispetto a quello degli altri Paesi che godono del merito di credito massimo. E il futuro immediato potrebbe vedere la Francia costretta a fronteggiare l'eventuale necessità di fornire aiuti supplementari a altri paesi europei in difficoltà oppure al suo settore bancario che è tra i più esposti sui Paesi Periferici.

Crescere delle tensioni che ha spinto Parigi a varare una nuova manovra incen-

trata sul contenimento della spesa per la funzione pubblica, la riforma delle pensioni e un aumento mirato dell'Iva. "Ci attendono diversi anni di rigore", ha ammonito il premier Francois Fillon nell'annunciare i dettagli del secondo piano di austerità francese da 100 miliardi fino al 2016 con obiettivo ultimo del pareggio di bilancio. Saranno congelati gli emolumenti del presidente Sarkozy e dei suoi ministri, e verrà abbassato del 5% il tetto massimo per le spese elettorali. Il piano sulle pensioni prevede il limite per il ritiro dal lavoro a 62 anni e sarà anticipato dal 2018 al 2017. Anticipo nei tempi di obiettivi già presentati che suona familiare a quanto fatto, purtroppo senza ottenere l'effetto sperato di ridurre le tensioni sui mercati, negli ultimi mesi dall'Italia. E la prospettiva di un attacco alla Francia, attualmente non pensabile con lo spread che risulta comunque contenuto a meno di 150 punti base rispetto ai 569 dell'Italia, ha spinto il governo transalpino a muoversi per tempo. Le nuove misure si aggiungono al piano di austerità da 12 miliardi presentato ad agosto, che prevedeva anche un aumento delle imposte sui redditi più elevati.



PUNTO DI NON RITORNO

Elezioni anticipate o governo di larghe intese per attuare le riforme necessarie che l'Unione Europea ha imposto all'Italia. Qualsiasi sia la via di uscita, l'importante è che venga imboccata al più presto, perché i mercati hanno dato ampiamente prova di non voler più concedere tempo al governo italiano. La situazione è precipitata in

maniera drammatica all'indomani del voto alla camera del resoconto di Stato svoltosi l'8 novembre. La conferma che non c'è più una maggioranza in Parlamento ha accelerato la crisi

politica e ha alimentato come benzina sul fuoco i timori dei mercati internazionali. I Titoli di Stato sono stati presi ulteriormente di mira e lo spread nei confronti del Bund tedesco è salito a livelli record. Ciò che più preoccupa, però, è il rendimento dei Titoli biennali, balzato per la prima volta al di sopra del 7%, soglia considerata dagli analisti come il punto di non ritorno. Difficile in questi frangenti pensare a come in-

vestire i propri risparmi, dal momento che il primo pensiero va a come fare per difenderli dal rischio di default tecnico che si sta paventando all'orizzonte per il nostro Paese. Tuttavia, se non si crede che il materasso sia l'unico posto sicuro dove mettere i propri soldi allora è bene analizzare, numeri alla mano, quali opportunità si stanno venendo a creare a causa dei continui affondi della speculazione.

CDS ITALIA IN VOLATA

La mancata risoluzione della crisi politica in Italia sta allungando inevitabilmente la fase di instabilità in cui versa il Paese da diversi mesi, in un momento in cui i mercati finanziari sono sempre più vigili sulle sorti delle economie europee maggiormente in crisi. E' sotto gli occhi di tutti che i livelli raggiunti dai Titoli di Stato italiani, i cui rendimenti già si stavano muovendo al rialzo da diversi mesi, non sono sostenibili ma soprattutto non del tutto giustificabili. Una crisi partita da lontano, cioè da quando, anche guardando al grafico dei CDS, nella non gratificante classifi-

I rendimenti del decennale italiano balzano al 7%. Prima regola: non farsi prendere dal panico

CDS Italia in volata



FONTE: BLOOMBERG

YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	9,49	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	79,90
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	98,85
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	79,80
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	95,90
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	76,25

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

ca dei Periferici, l'Italia si trovava tranquillamente alle spalle della Spagna. Oggi, al contrario, facendo riferimento alla curva dei rendimenti, l'Italia viaggia a braccetto addirittura con l'Irlanda. L'Italia è nuovamente sotto attacco speculativo e questo è noto. Proprio mentre la BCE confermava il programma di acquisto dei titoli italiani e spagnoli sul mercato secondario, per cercare di calmierare i prezzi dei rendimenti decennali, si è assistito ad un netto innalzamento della curva dei rendimenti che, viste tali circostanze, si è totalmente appiattita lungo le principali scadenze con il rendimento del biennale a quota 7,5%, al pari di quello

decennale, livelli massimi dal 1997. L'obiettivo dell'intervento di sostegno da parte della Banca Centrale Europea, deciso quando di fatto il rendimento del decennale italiano aveva sfiorato il tetto del 6%, era quello di ridurre quanto più possibile l'impatto sul Pil di un aumento del livello medio dei tassi passivi di finanziamento. Si è stimato infatti che l'aumento di 100 punti base del tasso sul debito erode il Pil lordo dello 0,2% il primo anno, dello 0,3% il secondo e di mezzo punto percentuale il terzo. Con riferimento allo spread BTP-Bund decennale, divenuto il termometro circa lo stato di salute del Paese, il

Spread BTP-Bund a 567 bp



FONTE: BLOOMBERG

Non riesci a cogliere le occasioni che offre oggi il mercato?

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220
DE000HV8F520	EUROSTOXX BANKS	73,738	159	218
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10.385,431	138	176
DE000HV8F587	S&PBRIC40	1.358,49	120	140

Scadenza: 06.12.2013



Bonus Cap Certificates di UniCredit, opportunità per le tue strategie d'investimento.

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso. In più con **onemarkets** di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti. **onemarkets.it**
investimenti.unicredit.it
Nr. verde: 800.01.11.22
iPhone App: Investimenti

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, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 18.00. Prima dell'investimento si raccomanda la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates 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.

desiderio primario degli investitori internazionali di badare prima a non prenderle ed eventualmente, solo dopo, a darle, ha spinto il rendimento del decennale tedesco all'1,735%, livello che esprime addirittura un rendimento negativo al netto dell'inflazione. Questo, unito alla svendita dei Titoli di Stato italiani, ha fatto balzare il differenziale tra i due titoli alla soglia record di 568 punti base, livello che ci porta indietro di 16 anni quando nel 1995 ci fu l'attacco speculativo di Soros alla Lira Italiana.

Alla luce di quanto sta accadendo, un BTP italiano rende dunque all'incirca il 7% all'anno per i prossimi due anni, ma anche per i prossimi dieci. Il fatto che il biennale renda quanto il decennale è sintomatico di come i mercati finanziari reputino grave, nell'immediato, la situazione dei conti italiani. Tuttavia, per chi crede che il materasso non sia l'unica alternativa possibile, allo stato attuale questi livelli di rendimento giustificano un'attenta valutazione e soprattutto devono indurre gli investitori a non farsi prendere dal panico.

ANALISI DEI SOTTO 100

Esiste però anche un'altra strada percorribile, quella rappresentata dai titoli corporati. Nella loro fattispecie, i certificati di investimento sono assimilabili ad obbligazioni

emesse da banche e per questo motivo, risentono seppur in maniera differente, del deterioramento del merito creditizio delle banche stesse. In questo senso, continuano a mantenersi a livelli decisamente alti i rendimenti dei "Sotto 100". Prima di addentrarci nell'analisi è bene ricordare che i "Sotto 100" sono tutti quei certificati a capitale protetto che per via di una quotazione sotto il rimborso minimo previsto

alla scadenza offrono di conseguenza un rendimento minimo garantito indipendentemente dall'andamento del sottostante a cui sono legati.

Relativamente all'analisi condotta su tutti i certificati a capitale protetto quotati, rispetto al mese di ottobre, nonostante il progressivo deterioramento dello scenario italiano, su alcuni certificati si è riscontrata un'inversione di tendenza. E' soprattutto il caso

I MIGLIORI SOTTO 100

Codice Isin	Emittente	Nome	Descrizione	Prezzo Ask	Prezzo di Rimborso	Rendimento Assoluto	Rendimento Annuo	Scadenza	Mercato
FR0010815894	Exane Finance	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	88,77	100	12,65%	6,15%	19/11/2013	CERT-X
IT0004572894	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	80,25	100	24,61%	5,62%	03/03/2016	CERT-X
IT0004549538	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	80,95	95	17,36%	5,57%	04/12/2014	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	82,75	100	20,85%	5,52%	30/07/2015	SEDEX
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	777,77	1000	28,57%	5,48%	30/12/2016	CERT-X
IT0004538895	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DAX Global Index Alternative Energy	81,65	95	16,35%	5,42%	30/10/2014	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	92,2	100	8,46%	5,26%	10/06/2013	SEDEX
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	809,51	1000	23,53%	5,17%	03/05/2016	CERT-X
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	793,83	1000	25,97%	5,13%	04/11/2016	CERT-X
IT0004587900	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	81,42	100	22,82%	5,12%	31/03/2016	CERT-X
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	786,62	1000	27,13%	5,10%	03/02/2017	CERT-X
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	793,67	1000	26,00%	5,05%	05/12/2016	CERT-X
IT0004659493	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	82,8	100	20,77%	4,95%	29/12/2015	SEDEX
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	92,95	100	7,58%	4,86%	24/05/2013	CERT-X
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	79,55	110	38,28%	4,73%	31/10/2019	SEDEX
IT0004561400	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	83,67	100	19,52%	4,54%	02/02/2016	CERT-X
XS0505919307	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	825,29	1000	21,17%	4,50%	30/06/2016	CERT-X
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	93,15	100	7,35%	4,41%	01/07/2013	SEDEX
IT0004572886	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Telecommunications	83,06	95	14,38%	4,28%	03/03/2015	CERT-X
IT0004553100	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	88,02	100	13,61%	4,27%	30/12/2014	CERT-X

delle emissioni di Banca IMI, alle quali abbiamo dedicato un dettagliato Punto Tecnico sul Certificate Journal numero 247 dello scorso 5 ottobre per spiegare i motivi del generalizzato aumento dei rendimenti. Prendendo ad esempio l'Equity Protection su FTSE Mib, identificato dal codice Isin IT0004621113, è possibile riscontrare che il rendimento annuo è passato dal 6,33% del 5 ottobre al 5,41% del 9 novembre. Questo calo, che si traduce in un incremento del prezzo del certificato, è riconducibile in minima parte alle performance del sottostante, rimasto all'incirca sugli stessi livelli (14805,48 il 5 ottobre e circa 15.200 punti il 9 novembre). E' invece stato influente l'allentarsi delle tensioni sulla capogruppo dell'emittente: infatti, nel periodo considerato, il CDS di Intesa Sanpaolo è passato da un livello di 418 basis point a 383 bp. Scorrendo la classifica aggiornata, in ogni caso, tra i 20 certificati con il rendimento più alto troviamo ancora una grossa predominanza di emissioni di Banca IMI. Al primo posto è tuttavia salito l'Equity Protection Performance dell'emittente francese Exane. Un certificato che abbina al suo interno la protezione del capitale, alla scadenza del 19 novembre 2013 restituirà nella peggiore delle ipotesi i 100

euro nominali, al rendimento dato da un flusso cedolare condizionato all'andamento del sottostante formato da un paniere di titoli azionari. Questo, legato al settore delle infrastrutture, è composto da CRH, Impregilo, Holcim, Saint-Gobain, Groupo Ferrovia, Vinci e HeidelbergCement, di cui sono stati fissati gli strike rispettivamente a 17,10 euro, 2,40 euro, 71,80 franchi svizzeri, 37,53 euro, 7,58 euro, 37,78 euro e 44,40 euro. In particolare a partire dal 19 novembre prossimo e successivamente con cadenza annuale verranno rilevati i prezzi dei sette titoli e se tutti saranno almeno pari ai rispettivi strike verrà erogata una cedola dell'8% annuo. Stando ai valori correnti, CRH a 12,615 euro, Impregilo a 1,995 euro, Holcim a 50,50 franchi svizzeri, Saint-Gobain a 30,855 euro, Groupo Ferrovia a 9,16 euro, Vinci a 32,57 euro e HeidelbergCement a 31,375 euro, difficilmente si attiverà il pagamento della cedola tra dieci giorni. In funzione dell'andamento dei titoli il certificato viene esposto sul Cert-X di EuroTlx a un prezzo in lettera di 88,77 euro, quotazione che fa sì che si possa ottenere un rendimento minimo del 6,15% annuo che eventualmente potrà incrementarsi se verranno erogate le cedole previste.

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

social network



BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

Il Benchmark Certificate di SG* sull'indice SONIX (Solactive Social Networks Index)¹ è un Certificate che permette di esporsi alle più importanti società, quotate sulle Borse di tutto il mondo, che operano nel settore dei Social Network. Pertanto il Certificate consente di partecipare alla crescita di questo settore in modo **diversificato** e **globale** e potrà ricomprendere eventuali **nuovi Social Network** di futura quotazione (es. Facebook).

Il Benchmark Certificate sull'indice SONIX è quotato su **Borsa Italiana** e la sua **liquidità è fornita da Société Générale**.

Per maggiori informazioni sul Certificate e sui **componenti dell'indice: www.sginfo.it/sonix**

SOCIETE GENERALE

Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

* Il Certificate è emesso da Société Générale Effekten GmbH ed è garantito in maniera incondizionata e irrevocabile da Société Générale, che opera anche come Calculation Agent.

(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG. Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate 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. **Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 2 marzo 2011, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms)** disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

MULTI-BONUS SCACCIA CRISI

Apple e France Telecom tra le sei azioni del basket su cui punta il nuovo Multi-Bonus di Banca Network. Cedola semestrale condizionata del 4% ed effetto airbag sotto la barriera

Negli ultimi anni il segmento di mercato dei certificati ha registrato tassi di crescita vertiginosi in termini di emissioni e di controvalore, il tutto nonostante il contesto globale non facesse prevedere sviluppi particolarmente positivi per nuove forme di investimento legate spesso, indissolubilmente, all'azionario.

Tra le emissioni in rampa di lancio che potrebbero dare ulteriore slancio a questa forma di prodotto, in ottica di diversificazione di portafoglio, si segnala un Multi-Bonus distribuito in esclusiva da Banca Network Investimenti. Il certificato, della durata di cinque anni, è scritto su un basket composto da sei blue chip internazionali, quali il leader francese delle telecomunicazioni France Telecom, la multinazionale farmaceutica svizzera Novartis e le statunitensi Wells Fargo, operante nel settore finanziario, Apple, il colosso della tecnologia, Altria Group, già Philip Morris e CenturyLink, leader sul mercato dei servizi di rete.

Una volta individuati i titoli e fissati i loro livelli iniziali (la data strike è il 30 novem-

bre 2011) il certificato verrà emesso ad un valore pari al 75% del nominale. Successivamente, con cadenza semestrale, si procederà alla rilevazione dei prezzi delle azioni e se il livello di chiusura dei sei titoli sarà almeno pari al 60% dello strike iniziale all'investitore verrà riconosciuta una cedola pari al 4% del nominale. Inoltre, qualora lo stesso prezzo in almeno una delle date di osservazione semestrali sia almeno pari al 100% dello strike iniziale, oltre alla cedola verrà rimborsato anche il capitale nominale per un rendimento pari al 33,33% sul valore di emissione.

Prima che si arrivi alla scadenza, pertanto, all'investitore si prospetta un potenziale guadagno lordo superiore al 30% a condizione che nessuno dei sei titoli sottostanti abbia perso terreno rispetto all'emissione o, in alternativa, un possibile rendimento cedolare pari al 4% semestrale a patto che nessuno dei sei abbia perso più del 40%.

In caso di mancato richiamo anticipato, alla scadenza del 30 novembre 2016 si potranno presentare tre distinti scenari:

Carta d'identità

Nome	Multi Bonus
Emittente	Natixis
Sottostante	France Telecom, Novartis, Wells Fargo, Apple, Altria, CenturyLink
Barriera	50%
Trigger Cedola	60%
Cedola	4% semestrale
Scadenza	30 novembre 2016
Mercato	verrà richiesta quotazione al Sedex
Isin	DE000NX0AAB3


SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 08/11/2011
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,49530	129%	94,40
Bonus Certificate	UNICREDIT	0,41275	134%	95,10
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,74220	125%	96,60
Bonus Certificate	INTESA SANPAOLO	0,61850	129%	97,20
Bonus Certificate	FIAT	2,50800	121%	100,15

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

- il primo prevede il rimborso del 104% del nominale se il prezzo di chiusura dei sei titoli sarà almeno pari al 60% del livello iniziale;
- il secondo prevede il rimborso del 100% del nominale se anche uno dei sei sarà al di sotto del 60% ma non oltre il 50% (più semplicemente se non si sarà più che dimezzato);
- il terzo, infine, prospetta il rimborso del 100% del nominale diminuito di due volte la differenza tra la peggiore delle sei performance e la barriera del 50%. Per fare un esempio, ipotizzando che uno dei sei titoli abbia perso il 65% del proprio valore iniziale, il rimborso sarà pari al 70% del nominale, generando pertanto una perdita limitata al 30%.

Il nuovo Multi-Bonus ha come emittente Natixis ed è in sottoscrizione fino al 24 novembre.

A TU PER TU CON BANCA NETWORK

Domenico Loizzi - Responsabile Investimenti Banca Network Investimenti, su quali basi avete scelto titoli come Apple o Novartis per creare il basket sottostante al nuovo Multi-Bonus?

Il primo passo, forse quello di maggior importanza, è l'individuazione dell'idea macroeconomica. Abbiamo consolidato un approccio Top Down per l'individuazione del posizionamento all'interno del Ciclo Economico, di approfondimento su temi di investimento e di esposizione settoriale. All'interno dei temi e dei settori, anche attraverso l'ausilio di ricerca indipendente, poniamo l'attenzione sulla scelta dei singoli titoli del management e della analisi qualitativa dei numeri di bilancio espressi, per poi creare un portafoglio efficiente.

Una volta individuati i titoli, come si arriva alla creazione del prodotto?

Validiamo le esigenze del mercato,

dove poniamo un'attenzione spaziosa sia alle esigenze della rete dei promotori che del cliente retail come l'importanza dei coupon, l'individuazione delle barriere, l'esercizio di effetto memoria su eventuali trigger, con elevate partecipazioni alla performance.

Queste due fasi del processo portano all'individuazione di una struttura primaria, da noi correttamente prezzata secondo gli input di volatilità/dividend-yield/correlazione del mercato con l'ausilio di un consulente indipendente abbiamo creato un set di modelli che replicano le principali tipologie di emissioni, che vengono parametrati alla singola caratterizzazione di ogni prodotto.

Dopo la fase di strutturazione interna il nostro modello viene prezzato da una società prodotto, per validarne le caratteristiche di prezzo e successivamente portato ad un panel di emittenti che partecipano ad un'asta competitiva per la risoluzione di un determinato input.

Il Multi-Bonus è emesso da Natixis SP con garante Natixis (A+ S&P,

Aa3 Moody's, A+ Fitch).

La scelta dell'emittente è importante come non mai in questa fase.

Il lavoro di scelta delle controparti è continuo, negli ultimi due anni abbiamo iniziato un forte processo di diversificazione degli emittenti - attualmente abbiamo un panel di 12 soggetti - e poniamo come condizione restrittiva per poter collocare un prodotto sulla nostra rete il condividere il nostro processo di creazione e la quotazione dello stesso tra il mercato Sedex e EuroTLX, dove vengono quotidianamente prezzati i nostri ultimi 20 strumenti emessi.

EUROSTOXX IN QUARANTENA

Dicembre, mese di liquidazione per molti Bonus certificate, ben 72 in scadenza entro i prossimi 40 giorni. Sono però solo 19 le emissioni le cui barrier option sono sopravvissute all'ondata ribassistica dei mercati e tra queste, diverse lasciano spazio ad interessanti opportunità di breve termine.

Monitorato speciale della settimana è il Bonus Cap di BNP Paribas, codice Isin NL0009525195, scritto sull'indice Eurostoxx 50, in scadenza il prossimo 20 dicembre.

Ultimi giorni per tentare di salire in corsa su un Bonus Cap che rimborserà 105 euro se l'Eurostoxx 50 non romperà i 1823 punti. Il CED|Probability indica alte chance di successo

Rilevato uno strike a 2721,24 punti, il certificato rimborserà 105 euro se l'indice delle blue chip dell'area euro non avrà mai toccato i 1823,23 punti a cui è stata fissata la

barriera.

La quotazione ancora sulla parità, con il market maker in lettera a 99,7 euro, a soli 40 giorni dalla scadenza, fa sì che a fronte di un buffer sul-

la barriera che si è ridotto dal 33% all'attuale 20,18% tale premio risulti particolarmente allettante.

In caso di mancato evento knock out, il rimborso di 105 euro, determinerà infatti un rendimento lordo a scadenza pari al 5,99% equivalente, in regime di capitalizzazione composta, a 50,15 punti percentuali su base annua.

Nel caso invece di rottura della barriera, la conseguente espirazione a valore nullo dell'opzione esotica, determinerà un riallineamento del pricing del Bonus Cap al sottostante. Rispetto ai 2284,25 punti correnti, il valore benchmark sarebbe quindi di 83,94 euro, con una perdita di 15,27 punti percentuali, oltre il doppio del rendimento potenziale.

Al fine di stimare le chance di successo del certificato, si è provveduto a calcolare la probabilità di rottura della barriera.

Secondo l'indicatore CED|Prob, prendendo a riferimento un valore della volatilità implicita pari a 46,12 punti percentuali, la probabilità che l'Eurostoxx 50 scivoli a 1823,23 punti è pari al 13%.

Carta d'identità

Nome	Bonus Cap
Emittente	BNP Paribas
Sottostante	Eurostoxx 50
Strike	2721,24 punti
Barriera	1823,23 punti
Bonus	105 euro (2857,3 punti)
Cap	105 euro (2857,3 punti)
Scadenza	20/12/2011
Mercato	Sedex
Isin	NL0009525195

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 09.11.11
DE000DE1MQW3	Bonus Certificate	EuroStoxx50	2100	1365	108,65%	22,21
DE000DE1MR96	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	14300	8580	122,62	14,86
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 09.11.11
DE000DB8VQ04	Express Certificate	BOVESPA - Hang Seng China Enterprises	29903,66 - 11754,63	14951,83 - 5877,32	8 Euro	97,15
DE000DB5U8Y0	Express Certificate	EuroStoxx50	2896,9	1448,45	6.50 Euro	85,35
DE000DE5Q213	Express Certificate	EuroStoxx50 - S&P 500	2794.26 - 1317.37	1676.56 - 790.42	6.40 Euro	81,5

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

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

Sono un vostro vecchio e assiduo lettore e avrei un quesito da porvi. Come successo a fine 2008, mi sembra che anche stavolta la crisi stia causando una diminuzione delle emissioni. Voi come spiegate questo fenomeno? Malessere degli emittenti o cos'altro?

F.D.

Gentile lettore,

come giustamente ha fatto notare, in questa seconda parte del 2011 il numero dei certificati in collocamento ha subito una contrazione. Sono diversi i motivi riconducibili a questo fisiologico rallentamento. In primis, l'elevata avversione al rischio da parte degli investitori, che spinge inevitabilmente le banche emittenti a ridurre il numero di emissioni per "mancanza di compratori". In seconda battuta, l'elevata volatilità del mercato azionario che si traduce in forti escursioni degli asset quotati anche sul brevissimo periodo. Questo fattore di mercato che riguarda una delle variabili più determinanti nella costruzione di un certificato, comporta delle oggettive difficoltà per l'emittente, che dall'inizio del periodo di collocamento al suo termine rischia di veder mutare i parametri in maniera considerevole. Ciò si traduce in un elevato rischio di immettere sul mercato prodotti non in linea con le condizioni correnti, ed è per superare, almeno in parte, questo empasse che in periodi come quello attuale, le emissioni che saltano la fase di collocamento e vanno direttamente in quotazione sul secondario subiscono un'accelerazione.



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P26037	BONUS CAP	UNICREDIT	0,49 €	110€ (1,35€)	110€ (1,35€)	71,85	fino al 53,1%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	78,80	fino al 39,7%
P26177	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,672 €	113€ (1,12€)	113€ (1,12€)	106,25	fino al 6,15%
P26227	BONUS CAP	UNICREDIT	0,624 €	118,15€ (0,89€)	118,15€ (0,89€)	94,75	fino al 38,05%

DATI AGGIORNATI AL 09-11-2011

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

**Certificates BNP PARIBAS
Bonus Certificate**

Pensi che i titoli Atlantia, Danone, Eni, Generali e Sanofi Aventis continueranno a guadagnare terreno ma vuoi metterti al riparo dalle possibili correzioni? Con i Bonus Cap di BNP Paribas potrai approfittare dei rialzi dei sottostanti proteggendo al contempo il tuo capitale da ribassi consistenti. Per la lista completa di Certificates di BNP Paribas vai su www.prodottidiborsa.com oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 9 novembre 2011 se la Barriera non viene toccata

Questo è un messaggio pubblicitario e promozionale e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'adesione, leggere attentamente il Programma di Emissione, le Final Terms (Condizioni Definitive) e la Nota di Sintesi pubblicati e disponibili sul sito www.prodottidiborsa.com. I Bonus Certificates non garantiscono la protezione totale del capitale e in alcuni casi possono comportare perdite in conto capitale.



UBS FTSE MIB ITALIA 2016

Sotto la lente l'ultima equity linked di casa UBS

Si conferma tra le emittenti più attive sul comparto obbligazionario la svizzera UBS, che con la nuova UBS FTSE Mib Italia 2016 (Isin DE000UU0E789) giunge alla sua ottava emissione destinata ai risparmiatori italiani. L'ultima proposta obbligazionaria è una equity linked che lega i propri ritorni, in maniera non lineare, all'indice FTSE Mib, offrendo così la possibilità di diversificare il portafoglio con un prodotto in grado di garantire un extrarendimento, rispetto a quello di mercato, in uno scenario fortemente positivo del mercato azionario

italiano potendo contare però in ogni caso sulla garanzia dell'intero nominale a scadenza. Al risparmiatore viene infatti offerta l'opportunità di puntare a ritorni a doppia cifra, esponendosi implicitamente sul paniere di riferimento del mercato azionario italiano, uno dei più penalizzati durante le crisi che si sono susseguite dal periodo post-Lehman, a causa del peso relativo che contraddistingue il settore finanziario sull'indice. Nello specifico, la proposta di UBS, prevede un flusso cedolare annuo vincolato al rispetto di predeterminati livelli

dell'indice sottostante. Mentre per il primo anno, precisamente il prossimo 17 settembre 2012, verrà erogata incondizionatamente una cedola del 5% del nominale, a partire dal secondo anno e fino alla naturale scadenza prevista per il 5 ottobre 2016, l'emittente effettuerà una rilevazione intermedia del valore del FTSE Mib. Entrando più nel dettaglio, ogni anno possono verificarsi quattro distinti scenari: una cedola pari a zero, qua-

DISTRIBUZIONE CEDOLARE

DATE RILEVAZIONE	CONDIZIONE	CEDOLA
17/09/2012	-	5%
17/09/2013	< 20.000	0%
	20.000 - 25.000	5%
	25.000 - 30.000	25% + R.A.
	> 30.000	30% + R.A.
16/09/2014	< 20.000	0%
	20.000 - 25.000	5%
	25.000 - 30.000	25% + R.A.
	> 30.000	30% + R.A.
15/09/2015	< 20.000	0%
	20.000 - 25.000	5%
	25.000 - 30.000	25% + R.A.
	> 30.000	30% + R.A.
15/09/2016	< 20.000	0%+ R.
	20.000 - 25.000	5%+ R.
	25.000 - 30.000	25% + R.
	> 30.000	30% + R.

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

Bonus Certificate un regalo inaspettato

Un facile accesso ai mercati finanziari



Trasformate le sfide in opportunità. Beneficiare dei rialzi dell'indice EuroStoxx50 e allo stesso tempo proteggersi dai ribassi con i **Bonus Certificates con Cap** è semplice.

I **Bonus Certificates con Cap** consentono:

- Un facile accesso ai mercati
 - Di ottenere performance migliori del sottostante¹
 - Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹
- Con i **Bonus Certificates con Cap** le opportunità diventano risultati.

Nome Certificato:	Bonus Certificate con Cap su EuroStoxx50
ISIN:	DE000DB5P5Y3
Barriera:	1.122,45 punti
Cap:	3.636,72 punti
Bonus:	162 euro
Scadenza:	03 febbraio 2014

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

Passion to Perform



¹ Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta. Messaggio pubblicitario. Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) ed in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra documentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.xmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55.

lora l'indice si trovi alla data di rilevazione della cedola al di sotto dei 20.000 punti; una cedola del 5%, nel caso in cui l'indice sia all'interno del range 20.000 – 25.000 punti; il rimborso anticipato prima della naturale scadenza, con un premio del 25% sul nominale, qualora l'indice si trovi ad un livello compreso tra 25.000 e 30.000 punti; infine, nel caso in cui il FTSE Mib riesca a riportarsi in una delle cinque date di rilevazione disponibili al di sopra del 30.000 punti, il rimborso anticipato del nominale maggiorato di un premio del 30%. La potenzialità di tale struttura, che la contraddistingue dalle classiche proposte lineari che caratterizzano la maggior parte delle equity linked, è sicuramente la capacità di congelare il rendimento anche nel caso in cui il rialzo richiesto ai corsi del sottostante, si registri in una delle quattro finestre intermedie di rilevazione della UBS FTSE

ANALISI SCENARIO

SCENARIO

RENDIMENTO LORDO

Negativo incasso prima cedola	-0,25%
Intermedio 1 incasso 2/5 cedola 5%	0,78%
Intermedio 2 incasso 3/5 cedola 5%	1,80%
Intermedio 3 incasso 5/5 cedola 5%	3,76%
Rimborso anticipato 25% al secondo anno	11,80%
Rimborso anticipato 30% al secondo anno	14,14%
Rimborso anticipato 5% al secondo 25% al terzo anno	9,16%
Rimborso anticipato 5% al secondo e terzo 25% al quarto anno	7,92%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

Mib Italia 2016. Al fine di comprendere più nel dettaglio in che modo le possibili evoluzioni dell'indice sottostante influenzino il rendimento a scadenza dell'obbligazione, si sono analizzati otto scenari contraddistinti da un differente ammontare cedolare distribuito. Più nello specifico, i correnti 105,5 euro esposti in lettera al MOT di Borsa Italiana e, per effetto del double listing, sull'EuroTLX, non consentono all'investitore di avere accesso, in virtù della cedola certa del 5% al primo anno, ad un rendimento minimo garantito (-0,25%) alla scadenza nel caso in cui non si dovesse registrare le condizioni idonee sia per il rimborso anticipato che per la distribuzione della cedola condizionata del 5%. Mentre gli scenari intermedi, che legano i propri rendimenti alla distribuzione della cedola del 5% vincolata alla tenuta di un livello almeno pari ai 20.000 punti, consentono esclusivamente di

avere accesso ai correnti rendimenti di mercato. Come è possibile notare dalla tabella degli scenari di rendimento, sono invece i casi connessi ai rimborsi anticipati a permettere all'investitore di ottenere una tangibile overperformance rispetto agli stessi.

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.



“Datemi un punto d'appoggio e solleverò il mondo”
(Archimede)

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome	Sottostante	Valuta	Codice ISIN	Strike*	Stop loss**	Leva
MINI FUTURE SU AZIONI			Dati aggiornati al 9 novembre 2011			
BMINI Long	Ass Generali	EUR	GB00B615G072	10,08	10,60	6,65x
BMINI Long	Fiat	EUR	GB00B514MT83	2,36	2,50	2,54x
BMINI Long	UniCredit	EUR	GB00B5W72T64	0,62	0,65	5,99x
BMINI Short	Ass Generali	EUR	GB00B3XB973	14,95	14,2	4,18x
BMINI Short	UniCredit	EUR	GB00B638K357	1,75	1,66	0,80x
BMINI Short	Fiat	EUR	GB00B5B9B182	5,98	5,65	2,07x
MINI FUTURE SU INDICI			Dati aggiornati al 9 novembre 2011			
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9794	9990	3,05x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12815	13072	7,34x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B3X71499	4892	5000	6,39x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4564	4640	4,67x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18950	18570	3,87x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17826	17469	5,34x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B599TT43	7223	7070	4,19x

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 008.000.205.201
www.bmarkets.it
info@bmarkets.it

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Bmarkets

BARCLAYS

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO. Prima di procedere all'investimento negli strumenti descritti nel presente documento (i "Certificates") ed emessi da Barclays Bank PLC si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base relativo al Global Structured Securities Programme, approvato in data 6 agosto 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha trasmesso alla CONSOB il certificato di approvazione in data 6 agosto 2010, i relativi supplementi, le pertinenti condizioni definitive, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile (congiuntamente, la "Documentazione per la Quotazione"), tutti reperibili sul sito web www.bmarkets.it. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Copyright Barclays Bank PLC, 2011 (Tutti i diritti riservati).

Segnalato da Voi

Non essendo pratica della materia, avrei bisogno di sapere che tipo di certificato è l'ABAXBANK ALPHA CERTIFICATES su indici azionari - 2007/2012 - codice ISIN IT0004296825. Alcuni mesi fa ho provveduto a liquidare questo investimento in quanto la perdita era pari al 33%. Vorrei sapere che tipologia di investimento mi è stato proposto.

*Grazie per la vostra collaborazione.
S.M.*

Gentile lettore, il certificato è un Alpha Express emesso da Abaxbank che mette a confronto l'andamento dell'indice Eurostoxx Select Dividend 30 con quello dell'Eurostoxx 50 Total Return. Entrando più nel dettaglio, prevede una durata complessiva di cinque anni con la possibilità di essere rimborsato anzitempo. In particolare al 15 dicembre 2008, 14 dicembre 2009 e 14 dicembre 2010 sono stati osservati i livelli dei due indici e purtroppo in nessuna di queste l'indice Eurostoxx Select Dividend 30 ha superato a livello di performance l'Eurostoxx 50 TR, evento che avrebbe consentito il rimborso anticipato del capitale nominale maggiorato di un premio dell'8% annuo. Questa condizione

verrà nuovamente verificata il 14 dicembre prossimo, ma stando allo stato attuale delle cose, dove il differenziale tra gli indici è a favore di un 27% per l'Eurostoxx 50 TR, difficilmente si potrà attivare il rimborso, che in questa occasione sarebbe pari a 1320 euro rispetto ai 1000 nominali. Se l'investimento giungerà a scadenza, si guarderà nuovamente al differenziale e se questo sarà positivo (quindi a favore dell'Eurostoxx Select Dividend 30) verranno rimborsati i 1000 euro nominali maggiorati del 40%. In caso contrario, vista la violazione del livello barriera verificatasi il 1 luglio 2011, con il differenziale tra gli indici che ha raggiunto la soglia del 30%, dai 1000 euro nominali verrà sottratta la differenza di performance tra l'Eurostoxx 50 Total Return e l'Eurostoxx Select Dividend 30. Allo stato attuale il rimborso sarebbe quindi pari a 730 euro per ogni certificato. Descritto il funzionamento e compreso il motivo per il quale si è giunti ad una perdita del 33% rispetto all'investimento iniziale, una possibile via di uscita per tentare di rimediare al danno, pur rimanendo nell'ambito dei certificati di investimento, è rappresentata da uno dei numerosi strumenti con strategia "recovery". Accettando di allungare l'orizzonte temporale dell'investimento originario di un ulteriore anno, po-

trebbe essere considerato lo switch verso un Bonus Cap di Macquarie legato all'Eurostoxx 50 (Isin DE000MQ2TDN8). Il certificato, restituirà alla scadenza del 7 gennaio 2014 un totale di 100 euro se l'indice non avrà mai fatto registrare una chiusura inferiore ai 1807 punti. In questa ipotesi, alla luce della possibilità di acquistarlo a un prezzo in lettera di 68,75 euro, si potrà ottenere un rendimento del 45,45%. Al contrario, ossia in caso di violazione della barriera, il rimborso avverrà a Benchmark, ossia in funzione dell'effettiva performance registrata dal sottostante, e ipotizzando un valore finale sugli attuali 2331 punti, rispetto ai 2836,51 punti del livello iniziale, il rimborso finale sarebbe pari a 64,83 euro con una perdita di circa 4 euro a certificato.

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

redazione@certificatejournal.it

MACQUARIE OPPENHEIM						
Easy Express						
SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 09.11.2011
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	70,88
Enel	DE000MQ48V21	3,446	3,000	19/07/13	EUR 100	74,61
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	65,09
Intesa Sanpaolo	DE000MQ4GYS6	1,350	1,500	31/07/13	EUR 100	59,90
Unicredit	DE000MQ4GYU2	1,000	1,200	31/07/13	EUR 100	55,32
Telecom Italia	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	79,37

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Notizie dal mondo dei certificati

» STACCO CEDOLA PER IL QUALITY SELECTION II

Terza rilevazione trimestrale per il Quality Selection II Certificate, identificato da codice Isin IT0006718063, emesso da Société Générale. In particolare l'emittente transalpina ha comunicato che in data 31 ottobre, sono stati rilevati i livelli di chiusura dei sette titoli azionari sottostanti. In particolare con BMW a 59,060 euro, LVMH a 120,25, Procter & Gamble a 63,99 dollari, Rio Tinto a 33,85, Beiersdorf a 41,785, Anheuser-Busch InBev a 40,215 e Swatch a 371,6 franchi, la Basket Select è stata calcolata al 92,25% ed è risultata superiore al livello trigger posto al 70% e inferiore al 100%. Di conseguenza si è verificata la condizione per il pagamento della terza cedola nella misura del 2%, pari a 20 euro per certificato, e pertanto a partire dal 2 novembre questo quota ex-importo periodico.

» UBS: ANCORA SOPRA AL 6,5% LA CEDOLA DELL'INDEX EXPRESS

Piatto ricco per l'Index Express di UBS su Eurostoxx 50, identificato dal codice Isin DE000UB8WNP0, che all'ultima rilevazione ha nuovamente fissato la propria cedola al di sopra del 6,5%. In particolare la banca svizzera ha comunicato che, con la rilevazione del 2 novembre dell'Euribor 3m, pari all'1,71915556%, e considerato uno spread del 5%, il certificato il 6 febbraio 2012 potrà erogare una cedola pari al 6,7191% annuo. La cedola, calcolata sui 94 giorni del periodo di osservazione, sarà di 17,915556 euro per certificato e verrà riconosciuta se l'indice europeo si troverà al 30 gennaio 2012, la data di osservazione, a un livello almeno pari a 1506,61 punti. Nel caso in cui l'Eurostoxx 50 sia a un livello inferiore, in virtù dell'effetto memoria di cui è dotato il certificato, la cedola verrà accantonata e potrà essere erogata in una delle date di osservazione successive.



Moltiplica i tuoi guadagni!

L'obbligazione 6% X di Macquarie paga due cedole fisse del 6% per i primi due anni. A partire dal terzo anno potranno essere corrisposte delle cedole annuali (12% per il 3° e 4° anno, e 18% per il 5° e 6°) a condizione che i prezzi di chiusura dei tre titoli europei (Assicurazioni Generali, Shell e France Telecom,) a cui è indicizzato il titolo, alla data di osservazione rilevante, risultino pari o superiori al rispettivo valore iniziale.

» ISIN: IT 000 672 136 6

» 6% per i primi due anni pagato semestralmente

» 12% per il 3° e 4° anno, 18% per il 5° e 6° anno legato all'andamento di Generali, Shell e France Telecom

» Investimento minimo: 1.000 €

» Scadenza 19/10/2017

» Acquista l'obbligazione 6% x presso la tua banca di fiducia su MOT o EURO TLX

» Durante la vita dell'obbligazione il suo prezzo, in caso di vendita prima della scadenza, potrà essere inferiore al valore nominale.



Visualizza la pagina prodotti.

Numero verde: 800 977 604
prodotti@macquarie.com
www.macquarie-prodotti.it/6x

FORWARD thinking

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Banca IMI	Dow Jones Global Titans 50	28/10/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%;Cap 141%	06/10/2014	IT0004759913	Cert-X
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/10/2011	Barriera/ Trigger Coupon 65%; Coupon 9%	06/10/2014	IT0004760150	Cert-X
Fast Bonus	RBS	Generali	28/10/2011	Barriera 50%; Coupon 9%	30/09/2015	GB00B6HZ0F48	Sedex
Best Of Express	RBS	Eurostoxx 50, S&P 500	28/10/2011	Barriera 70% su Eurostoxx 50, Coupon 7,1%	30/09/2015	GB00B6HZ0W13	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	04/11/2011	Strike 2943,017; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 116%; Cap 160 euro	31/03/2016	IT0004587900	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	04/11/2011	Strike 2899,026; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 177 euro	03/03/2016	IT0004572894	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	04/11/2011	Strike 2726,453; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 163 euro	02/02/2016	IT0004561400	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Telecommunications	04/11/2011	Strike 402,547; Livello di Protezione 95%; Partecipazione 150%; Cap 157 euro	03/03/2015	IT0004572886	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Telecommunications	04/11/2011	Strike 386,9245; Livello di Protezione 95%; Partecipazione 150%; Cap 154 euro	02/02/2015	IT0004561392	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	04/11/2011	Strike 2932,193; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137 euro	30/12/2014	IT0004553100	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 600 Health Care	04/11/2011	Strike 370,4185; Livello di Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 144 euro	30/12/2014	IT0004553092	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	04/11/2011	Strike 2888,693; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140 euro	30/11/2014	IT0004545478	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 600 Health Care	04/11/2011	Strike 357,0447; Livello di Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 146 euro	30/11/2014	IT0004545460	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	04/11/2011	Strike 2841,716; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 137 euro	30/10/2014	IT0004537277	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 600 Health Care	04/11/2011	Strike 342,221; Livello di Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 150 euro	30/10/2014	IT0004537285	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	04/11/2011	Strike 314,4345; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 127 euro	30/09/2013	IT0004524374	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	04/11/2011	Strike 314,4345; Livello di Protezione 80%; Partecipazione 150%; Cap 160 euro	30/09/2013	IT0004524366	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	04/11/2011	Strike 292,3575; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 130 euro	31/07/2013	IT0004510811	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	04/11/2011	Strike 292,3575; Livello di Protezione 80%; Partecipazione 140%; Cap 160 euro	31/07/2013	IT0004510837	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	04/11/2011	Strike 286,78; Livello di Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 128 euro	28/06/2013	IT0004504251	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	04/11/2011	Strike 286,78; Livello di Protezione 80%; Partecipazione 150%; Cap 150 euro	28/06/2013	IT0004504269	Sedex
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	09/11/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%, Barriera 60%	29/07/2015	NL0009816297	Cert-X
Athena Mercati Emergenti	BNP Paribas	ETF I-Shares MSCI Brazil, DBIX India, Hang Seng, Eurostoxx 50	09/11/2011	Barriera 55% (Eurostoxx 50); Coupon 9,5%	16/09/2015	NL0009816305	Cert-X
American Top Quality	BNP Paribas	J&J, McDonalds, Microsoft, Chevron, Kraft Foods, Abbott Lab., General Electric, Citigroup, Eli Lilly and C.	09/11/2011	Protezione 100%; Quanto; Rimborso anticipato trimestrale	15/06/2016	NL0009788306	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	18/11/2011	Barriera 70%; Coupon 10%	24/11/2014	DE000HV8F595	Cert-X
Multi Bonus	Natixis	France Telecom, Novartis, Wells Fargo, Apple, Altria, CenturyLink	24/11/2011	Barriera 50%, Trigger Cedola 60%; Cedola 4%; Trigger 100%	30/11/2016	DE000NX0AAB3	n.d.
Phoenix	Société Générale	Eurostoxx, Oro	24/11/2011	Barriera/Trigger Cedola 50%; Cedola 8,5%	30/11/2014	IT0006721408	Cert-X
Fast Bonus	Barclays	Fiat	25/11/2011	Barriera 50%; Coupon 15%	30/11/2015	XS0548377711	Sedex
Fast Bonus	RBS	Enel	25/11/2011	Barriera 50%; Coupon 10%	30/11/2015	GB00B6HYQ191	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx Telecommunications	28/11/2011	Barriera 65%; Bonus 145%	30/11/2015	IT0004775984	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Hang Seng, SMI, Eurostoxx 50, S&P 500	28/11/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	30/11/2015	IT0004776115	Sedex
Athena Fast Plus	BNP Paribas	Eni	30/11/2011	Cedola 6%; Coupon 2a 11 - 3a -18%; Trigger Decrescente; Barriera 55%	01/12/2014	NL0010001699	Sedex
Accelerator	Banca IMI	Eurostoxx Banks	30/11/2011	Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 214%	07/12/2015	XS0699619168	Lux
Equity Protection Quanto	Banca IMI	SMI	30/11/2011	Protezione 100%; Partecipazione 109%	05/12/2014	IT0004776289	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Enel	30/11/2011	Cedola 7%; Coupon 10%; Barriera 60%	01/12/2014	NL0010001616	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/11/2011	Cedola 5,5%; Coupon 5,5%; Barriera 60%	01/12/2014	NL0010015764	Sedex
Express Twin Win	Macquarie	Eurostoxx 50	09/12/2011	Barriera 70%; Coupon 3,5% sem.	09/12/2016	DE000MQ4H8S9	Sedex
Express	Deutsche Bank	S&P 500	19/12/2011	Barriera 60%; Coupon 7%	22/12/2015	DE000DE19DC1	Sedex

OBIETTIVO CENTRATO PER I BONUS CAP

Più volte su queste pagine abbiamo sottolineato l'utilità del Cap in strutture con opzioni a barriera. Questa settimana, la scadenza di quattro Bonus di Deutsche Bank, 2 con Cap e 2 senza, ci offre l'opportunità di ribadire ancora una volta il concetto. In particolare, i due Bonus con Cap, rispettivamente legati al FTSE Mib (DE000DB5V8Y9) e Eurostoxx 50 (DE000DB5V6Y3), sono riusciti a centrare l'obiettivo pieno, nonostante l'andamento negativo del sottostante, grazie



al posizionamento delle barriere a 11900 e 1450 punti. Per entrambi, alla data di valutazione finale del 2 novembre scorso, indipendentemente dal fatto che l'indice italiano abbia perso dall'emissione del certificato il 35,82% e l'Eurostoxx 50 il 20,90%, è stato possibile decretare il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati del bonus del 12%, per un totale di 112 euro.

KNOCK OUT I SENZA CAP

Opposto è stato l'esito per i due Bonus privi di Cap che, proprio per l'assenza dell'opzione "short call", con cui l'emittente finanzia le altre opzioni, a parità di strike, per mantenere gli stessi livelli di bonus, prevedevano delle barriere decisamente più alte che non hanno resistito alle vendite estive. In particolare la prima barriera a cedere, il 5 agosto scorso, è stata quella posta a 16660 punti del Bonus legato al FTSE Mib (DE000DB5V4Y8) mentre il 12 settembre è stata la volta di



quella del Bonus su Eurostoxx 50 (DE000DB5V2Y2). Questo ha comportato per i due strumenti la perdita dell'opzione che avrebbe consentito di beneficiare del rimborso a Bonus e la trasformazione in semplici benchmark. Pertanto, alla luce dei 15273,31 punti rilevati alla data di valutazione finale sul FTSE Mib e dei 2291,89 punti sull'Eurostoxx 50, i due certificati sono stati rimborsati rispettivamente a 64,17 euro e 79,03 euro.

CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO. AIUTARTI A RAGGIUNGERE I TUOI OBIETTIVI È IL NOSTRO TRAGUARDO.



Messaggio pubblicitario

CERTIFICATE PROTEZIONE E OBIETTIVO DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE FISSA UN OBIETTIVO E PROTEGGE ALLA SCADENZA IL TUO INVESTIMENTO.

Hai aspettative di crescita dei mercati azionari e vuoi proteggere il tuo investimento? Banca IMI ha creato una nuova tipologia di Certificate. Con i nuovi Certificate Protezione e Obiettivo emessi da Banca IMI⁽¹⁾ puoi partecipare agli eventuali rialzi del mercato azionario con la protezione totale o parziale del prezzo di emissione⁽²⁾ alla scadenza⁽³⁾ del Certificate. Qualora l'obiettivo indicato nei documenti d'offerta sia raggiunto, consolidi il risultato ottenuto conseguendo premi periodici durante tutta la vita residua del Certificate, indipendentemente dalla performance successiva del sottostante. Nel caso in cui tale obiettivo non sia stato raggiunto e l'indice sottostante abbia realizzato una performance negativa, proteggi comunque il tuo investimento detenendo il Certificate fino alla data di scadenza⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. I Certificate Protezione e Obiettivo sono disponibili presso le filiali del Gruppo Intesa Sanpaolo e degli altri operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99**.

(1) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 2 agosto 2011. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.

(2) La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus, alla Nota di Sintesi ed ai pertinenti Final Terms. Il livello di protezione è espresso in percentuale rispetto al prezzo di emissione. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale il livello di protezione rimane definito.

(3) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento dei Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sul capitale investito.

(4) Si precisa che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi né il capitale nella percentuale protetta.

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nei Certificate Protezione e Obiettivo né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima della sottoscrizione o dell'acquisto, leggere il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa. Il Base Prospectus, la Nota di Sintesi ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto consigliabile recarsi presso il proprio Intermediario di fiducia, per comprendere appieno le caratteristiche, i rischi (nel caso specifico, rischio di liquidità, rischio mercato e rischio emittente) ed i costi dell'investimento. I Certificate Protezione e Obiettivo non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

I Certificate Protezione e Obiettivo appartengono alla famiglia di prodotti vincitrice nella categoria Prodotti e Servizi di Investimento del Premio AIFin 2010.



Banca IMI è stata premiata come "Emittente dell'Anno" agli Italian Certificate Awards 2010. www.italiancertificateawards.it



L'agenda delle scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE TITOLO	PREZZO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/ PREMIO
NL0006295487	100% CERTIFICATE	Nikkei 225 Index	8755,44	0	09/12/2011	8,26	8,240	-0,24%
NL0006295479	100% CERTIFICATE	Nasdaq 100 Index	2400,01	0	16/12/2011	1,755	1,754	-0,03%
NL0006295453	100% CERTIFICATE	Eurostoxx 50	2270,72	0	16/12/2011	2,355	2,270	-3,58%
NL0006295438	100% CERTIFICATE	CAC40	3091,8	0	16/12/2011	3,19	3,091	-3,08%
NL0006295446	100% CERTIFICATE	DAX Index	5899,9	0	16/12/2011	6,07	5,899	-2,80%
NL0000717924	AIRBAG	Nikkei 225 Index	8755,44	16112,43	15/11/2011	71,85	72,267	0,58%
NL0009098078	ATHENA RELAX	Eni spa	15,64	15,9	14/11/2011	107,45	107	-0,42%
NL0009098243	ATHENA RELAX	Eni spa	15,64	16,11	15/11/2011	106,9	107	0,09%
NL0009098086	ATHENA RELAX	Eni spa	15,64	16,22	15/11/2011	103,2	100	-3,10%
NL0009098409	ATHENA RELAX	Basket di azioni	0	0	30/11/2011	99,5	100	0,50%
IT0004702749	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	15139,6	21502,45	13/12/2011	71,85	70,414	-2,00%
XS0274531556	BENCHMARK	WAEX World Alternative Energy TR Index	444,55	0	17/11/2011	39,85	39,01	-2,11%
NL0000718112	BONUS	Eurostoxx 50	2270,72	4063,84	15/11/2011	57,9	55,875	-3,50%
NL0006126062	BONUS	CAC40	3091,8	5750,92	10/12/2011	54,9	53,760	-2,08%
IT0004449044	BONUS	FTSE Mib	15139,6	20093	16/12/2011	125,5	130	3,59%
IT0004449051	BONUS	Eurostoxx 50	2270,72	2486,59	16/12/2011	134,25	135	0,56%
NL0009526201	BONUS CAP	Unicredit	0,78	0,892	16/12/2011	103,45	110,5	6,81%
NL0009525898	BONUS CAP	Credit Agricole SA	5,09	8,91	16/12/2011	59,5	57,126	-3,99%
NL0009525906	BONUS CAP	Nokia	4,86	4,004	16/12/2011	105,05	105	-0,05%
NL0009525914	BONUS CAP	Banca Monte dei Paschi di Siena	0,29	0,51	16/12/2011	58,3	56,862	-2,47%
NL0009526177	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,16	1,12	16/12/2011	108,25	113	4,39%
NL0009525740	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,16	1,9	16/12/2011	64,25	61,052	-4,98%
IT0006714361	BONUS CAP	Enel spa	3,21	4,2075	16/12/2011	78,45	76,292	-2,75%
NL0009526243	BONUS CAP	Mediobanca	5,48	6,185	16/12/2011	100,8	108	7,14%
IT0004362734	BORSA PROTETTA CON CAP	Telecom Italia	0,85	1,415	30/11/2011	100,35	100	-0,35%
IT0004369846	BORSA PROTETTA CON CAP	Eurostoxx 50	2270,72	3292,86	15/12/2011	100,15	100	-0,15%
IT0004429293	BUTTERFLY CERTIFICATE	FTSE Mib	15139,6	20141	28/11/2011	100,2	100	-0,20%
XS0325244787	EQUITY PROTECTION	Enel spa	3,21	7,0828	17/11/2011	8,03	8,035	0,06%
DE000SAL5E12	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	15139,6	40862	30/11/2011	90,61	90	-0,67%
XS0330913202	EQUITY PROTECTION	Enel spa	3,21	7,2591	05/12/2011	100	100,00	0,00%
IT0004448996	EQUITY PROTECTION CAP	Generali Assicurazioni	12,43	18,75	16/12/2011	92,1	90,00	-2,28%
IT0004449036	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	15139,6	20093	16/12/2011	91	90	-1,10%
IT0004448988	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	15,64	17,53	16/12/2011	97	95	-2,06%
XS0330912659	EQUITY PROTECTION QUANTO	Clean Energy Basket	0	100	16/12/2011	99,95	100	0,05%
DE000HV5S9M6	EXPRESS	FTSE Mib	15139,6	37712	25/11/2011	41,7	40,150	-3,72%
NL0000728830	TWIN WIN	Nikkei 225 Index	8755,44	16637,781	05/12/2011	53	52,621	-0,71%
IT0004449028	TWIN WIN	Generali Assicurazioni	12,43	18,75	16/12/2011	69,9	66,292	-5,16%

STRATEGIE DI RIDUZIONE DEL RISCHIO

Il certificato dell'anno 2011, il Benchmark sulla volatilità, artefice della tenuta della strategia proposta sette mesi fa sul CJ 223

Era il 6 aprile scorso, quando su queste stesse pagine del Certificate Journal 223, evidenziando l'importanza di poter disporre di asset investibili direttamente agganciati alla volatilità del mercato europeo, presentammo per la prima volta delle strategie di portafoglio mirate alla creazione dell'alpha. L'analisi, piuttosto che a generare un ritorno aggiuntivo sull'indice di mercato, era volta a diminuire il rischio di mercato e più nel dettaglio a massimizzare il rendimento per unità di rischio.

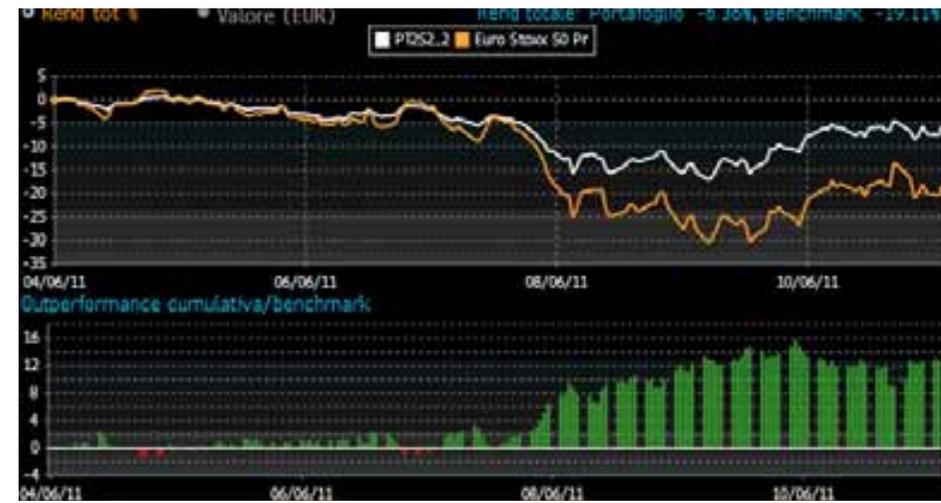
Facendo un passo indietro, in un mercato sempre più interconnesso, si è soliti riscontrare seri problemi qualora il portafoglio necessiti di diversificazione con l'obiettivo di diminuire il beta, ovvero l'esposizione, rispetto al benchmark del portafoglio, soprattutto in contesti di mercato fortemente volatili e ribassisti come quello in corso. Osservando le varie asset class investibili, muovendo anche tra comparti differenti, si è notato come, prendendo a riferimento i principali indici azionari, solo la volatilità implicita (Vix per l'S&P 500 e il VSTOXX per l'Euro-

stoxx 50) ha registrato una correlazione negativa con i movimenti di mercato. Questo fa sì che questa si riveli un asset da tenere sotto stretta osservazione per un suo possibile utilizzo anche in ottica di asset allocation.

Al fine di verificare l'efficacia delle strategie proposte, si è deciso di rilevare le performance dei due portafogli dopo sette mesi, in base alle ponderazioni tra volatilità (iPath ETN VSTOXX Short-Term future e iPath ETN VSTOXX Mid-Term future) e l'indice di mercato (Eurostoxx 50) ricavate attraverso la massimizzazione dello Sharpe Ratio in un back test a 5 anni; nello specifico 80% equity (Eurostoxx 50) e 20% volatilità (Short-Term) e 75% equity (Eurostoxx 50) e 25% volatilità (Mid-Term).

Come è possibile apprezzare anche a livello grafico, i due portafogli, a fronte di un -19,11% registrato dal benchmark di mercato, hanno messo a segno rispettivamente il +0,08% e il -6,36%, il tutto a fronte di una volatilità dei rendimenti (Standard Deviation) inferiore, come del resto era lecito attendersi, grazie ad una

PORTAFOGLIO EQUITY + VOL (MID TERM)



FONTE BLOOMBERG

correlazione con i rendimenti di mercato inferiore a 1 e un beta rispetto al benchmark in entrambi pari a circa 0,5.

Lo scenario globale, che ha visto i principali indici azionari in forte calo, ha ovviamente influito positivamente sui corsi della volatilità, aiutando i due portafogli a registrare un significativo gap di performance rispetto al benchmark azionario. Tuttavia, è bene sottolineare come in caso di un forte incremento del mercato azionario, le performance dei due portafogli sarebbero state ragionevolmente inferiori, seppur continuando ad esprimere un rendimento per unità di rischio migliore rispetto alla sola performance registrata dall'Eurostoxx 50. Infine, è utile soffermarsi sulla discrepanza di performance che ha interessato i due portafogli. Come già analizzato nelle pagine del CJ 225, all'epoca l'utilizzo dell'i-Path ETN VSTOXX Mid-Term future (Isin DE000BC2K050) risultava in ottica di medio-lungo termine il più efficiente, in quanto

consentiva di posizionarsi sulla parte media della curva di volatilità, dovendo subire gli effetti del rollover dei future sottostanti esclusivamente ogni sei mesi circa, al contrario dell'iPath ETN Short-Term future (Isin DE000BC2KZY6), che invece esegue rollover più frequenti. Come è lecito attendersi in casi di forti shock di mercato, la struttura della curva di volatilità, normalmente in condizione di contango, può subire non solo forti shift di prezzo ma anche cambi di inclinazione sulla parte a breve. Guardando al grafico presente in pagina, è sostanzialmente ciò che è accaduto nel corso degli ultimi sei mesi sul VSTOXX, con la parte a breve della curva addirittura in situazione di backwardation. Lo spread di prezzo, rappresentato nel pannello inferiore del grafico, mostra proprio il differente movimento della curva lungo l'orizzonte temporale, con la parte a breve che ha registrato un incremento più marcato rispetto a quella a medio termine.

Certificato dell'anno 2011

L'iPath ETN su Eurostoxx 50 Volatility Short-Term Future Index è stato eletto sia come miglior certificato dell'anno che miglior certificato a capitale non protetto in occasione dei recenti Italian Certificate Awards. Dall'inizio della negoziazione al Sedex, avvenuta il 26 ottobre 2011, il Benchmark targato Barclays Plc ha registrato una performance del 35% circa. Insieme al Benchmark sull' Eurostoxx 50 Volatility Mid-Term Futures TR Index, rappresenta l'unico strumento disponibile sul Sedex per replicare la performance di un indice di volatilità implicita (VSTOXX).

PORTAFOGLIO EQUITY + VOL (SHORT TERM)



CURVA VSTOXX NEL TEMPO



ANALISI TECNICA FRANCE TELECOM

Impostazione tecnica deficitaria per France Telecom. Le azioni del gruppo francese sono state rigettate lo scorso 27 ottobre dalle resistenze statiche di area 13,60 euro. I ribassi seguenti hanno portato alla violazione della trendline ascendente tracciata con i minimi del 23 settembre e del 20 ottobre. Oltre a detta rottura dell'1 novembre, le azioni hanno anche incrociato dall'alto verso il basso le medie mobili a 14,55 e 200 periodi. L'ultimo sostegno grafico prima del ritorno sui minimi 2011 a 11,115 euro è rappresentato dai supporti statici presenti a 12,355 euro: chiusure sotto tale soglia favorirebbero le vendite. Le indicazioni emerse nell'analisi favoriscono l'implementazione di una strategia short con vendite a 12,45 euro. Con stop oltre i 13,65 euro, primo target a 11,87 euro e secondo a 11,25 euro.



ANALISI FONDAMENTALE FRANCE TELECOM

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Telecom Italia	0,83	6,63	0,62	-20,34
Deutsche Telekom	8,85	12,33	1,11	-13,21
Bt Group	191,10	8,01	10,11	20,23
Telefonica	13,85	8,27	2,14	-25,32
France Telecom	12,37	8,17	1,16	-28,24

FONTE BLOOMBERG

Tra i titoli delle maggiori compagnie telefoniche europee, France Telecom è quello che ha fatto peggio negli ultimi 12 mesi. Il rapporto prezzo utili rimane nei pressi di quota 10 per il 2011 anche se è visto in calo intorno a 7 per l'esercizio successivo. Il titolo appare interessante per il rendimento offerto dal dividendo. Sui valori di quotazione attuale è superiore all'11%. L'amministratore delegato Pellisier ha inoltre affermato che il gruppo non dovrebbe avere conseguenze in caso di recessione europea.

Certificati
Derivati.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 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.