

Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 365 - 02 APRILE 2014

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Certificati ai raggi X

Uno studio di Acepi sui rendimenti dei certificati Bonus e di quelli a capitale protetto, i più diffusi sul mercato italiano, conferma la validità delle opzioni accessorie in molteplici scenari di mercato. Nel caso dei Bonus il rendimento medio nel periodo 2004 - 2012 è stato pari a quello del sottostante in caso di evento barriera e maggiore in caso di non raggiungimento della barriera

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Tra i motivi di maggiore interesse che hanno decretato l'affermazione dei certificati come prodotto di investimento con la più elevata percentuale di crescita sia in termini di volumi intermediati sul primario che sul secondario di Borsa Italiana e di EuroTLX nel 2013, con oltre 6 miliardi collocati dagli emittenti associati ad Acepi, ci sono senza dubbio la duttilità, la flessibilità e la capacità di creare asimmetria nei payoff. Duttili perché si prestano a molteplici utilizzi, dalla copertura dei rischi di un portafoglio all'ottimizzazione dei rendimenti in un contesto di mercato che vede prospettive di rendimento obbligazionario sempre più ridotte passando per una diversificazione di sottostante che non ha pari sul segmento dei prodotti di investimento; flessibili perché all'interno delle singole tipologie (Bonus, Equity Protection, Express) si possono trovare decine di profili di rischio-rendimento differenti, capaci di rispondere alle esigenze del singolo investitore, e questo grazie alla composizione opzionale dei certificati che permette di spostare come mattoncini le singole opzioni in modo da rendere gli strumenti più o meno difensivi o aggressivi; asimmetrici, ed è questo l'aspetto più rilevante in ottica di gestione di portafoglio, perché a differenza dei classici strumenti a replica passiva e lineare del sottostante (ad esempio gli Etf) sono in grado di offrire protezione anche in contesti di mercato ribassisti o di riconoscere cedole, come le obbligazioni. Duttilità e flessibilità, termini ricorrenti che trovano conferma anche nei risultati – non sorprendenti per chi conosce tali strumenti - di uno studio condotto da Acepi, per la prima volta in Italia, sui rendimenti registrati dal 2004 al 2012 da due delle tipologie più diffuse di certificati, i Bonus e quelli a capitale protetto. Certificate Journal ha scelto di presentarvi un estratto della ricerca, con l'obiettivo di affermare ancora una volta l'utilità dei certificati in molteplici e differenti scenari di mercato, come quelli che si sono alternati nel periodo considerato.

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Studio Acepi fa luce su efficienza comportamento di Certificati Bonus e di quelli a capitale protetto

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Ftse Mib avanti tutta, Banca IMI ha strutturato un nuovo Express Plus

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Top Bonus in linea per chi ha fiducia nel management di Telecom Italia

18

PUNTO TECNICO

Al via il terzo aumento in tre anni per Banco Popolare

16

BORSINO

L'Express passa al secondo turno
Al tappeto due Reverse Bonus Cap

13

NEWS DAL MONDO DEI CERTIFICATI

EFPA Italia nomina i nuovi consiglieri
Bid-only per alcuni certificati di RBS

GLI EMERGENTI RIALZANO LA TESTA, SI GUARDA A POSSIBILI MOSSE PECHINO

E' tempo di agire per Pechino. L'ennesimo allarme sul fronte crescita, con l'indice Pmi manifatturiero cinese calcolato da Hsbc sceso a marzo ai minimi a 8 mesi, ha fatto scattare tra gli investitori la convinzione che le autorità cinesi non resteranno ancora a lungo con le mani in mano. C'è infatti il rischio di chiudere il 2014 con una crescita inferiore al target minimo del 7,5%. Le previsioni di consensus sono infatti di un rallentamento del ritmo di crescita con l'ultimo sondaggio Bloomberg che vede un'espansione di solo il 7,3% del Pil 2014 che sarebbe il tasso di crescita più basso dal 1990. Pimco ha recentemente rivisto al ribasso le stime sulla Cina vedendo una crescita tra il 6,5% e il 7,5% quest'anno. Settimana prossima potrebbe riservare novità circa le intenzioni di Pechino poiché una debole lettura del Pil relativo al primo trimestre 2014 (in uscita l'8 aprile) accrescerebbe non poco il pressing per la messa in campo di nuove misure di stimolo. Un primo assaggio c'è stato il 19 marzo con il Consiglio di Stato cinese che ha annunciato l'intenzione di "apportare misure già determinate per espandere la domanda interna e stabilizzare la crescita".

Crescenti attese che nelle ultime settimane si sono tradotte sui mercati in un vigoroso rim-

balzo dell'azionario cinese e a ruota di quello degli emergenti in generale. Dai minimi del 20 marzo l'Hang Seng China Enterprises Index vanta un saldo positivo di quasi il 10%. L'indice composto dalle azioni di classe "H", ossia di azioni di società cinesi ma negoziate ad Hong Kong (e quindi negoziate in dollari di Hong Kong), prima di ripartire aveva fatto un'escursione nel cosiddetto "bear market", ossia era arrivato a segnare un calo di oltre il 20% rispetto ai livelli di inizio dicembre 2013. Rimbalzo cinese che si è tradotto anche in una striscia di 9 sedute consecutive in rialzo per l'indice MSCI Emerging Markets che è così riuscito a riportare in parità il saldo da inizio anno. Come rimarcato recentemente da Goldman Sachs, gli sforzi per la lotta contro la corruzione hanno intaccato in questi mesi i consumi cinesi a cui si aggiunge un rallentamento dell'export che a febbraio ha comportato un deficit della bilancia commerciale, il primo dal 2010. Goldman Sachs, che ha tagliato da +7,6% a +7,3%

le stime sul pil cinese 2014, ritiene comunque che nei prossimi mesi ci sarà una ripresa in virtù della diminuzione sequenziale dell'impatto delle misure anti-corruzione e dei controlli dell'inquinamento, oltre a un miglioramento delle prospettive del commercio e all'allentamento delle condizioni finanziarie (deprezzamento della moneta e dei tassi di interesse più bassi). Yuan che è recentemente ha toccato i minimi a 12 mesi rispetto al dollaro Usa.



CERTIFICATI AI RAGGI X

Uno studio di Acepi sui rendimenti dei certificati Bonus e di quelli a capitale protetto conferma la validità delle opzioni accessorie in molteplici scenari di mercato

Quando i mercati seguono la via del rialzo per un tempo più o meno prolungato, gran parte degli strumenti finanziari – certificati inclusi – riescono a generare profitti che rendono soddisfatti gli investitori. Quando le cose vanno meno bene, di converso, le perdite si accumulano e la tentazione di etichettare i prodotti su cui si è investito come “mal gestiti o non efficienti” è elevata. Se questo può essere vero in alcuni casi ove la gestione attiva ricopra un ruolo fondamentale per la determinazione della performance in relazione al benchmark di riferimento, in quei prodotti che non prevedono una gestione e il cui payoff è frutto di una combinazione di più opzioni – quali sono appunto i certificati – è il contesto di mercato in cui si inseriscono che deve far trarre delle conclusioni sulla loro efficacia. Partendo dall’assunto che non tutti i certificati sono uguali e che non tutti si adattano ai diversi scenari di mercato, quale strumento si può ritenere più efficiente tra un Bonus Cap che ha reso il 5% mentre il suo sottostante è salito del 20% e un Equity Protection che ha perso il 5% a fronte di un ribasso del 20% del suo sottostante? La risposta dipende anche dalla collocazione

in portafoglio dei due strumenti, ma è un dato di fatto che entrambi abbiano generato un alfa del 15% rispetto al sottostante, negativo per il primo – che però creando una plusvalenza all’investitore farà diminuire il rammarico – e positivo per il secondo – che producendo una minusvalenza farà interpretare psicologicamente l’overperformance in maniera distorta. Ciò che più correttamente bisognerebbe osservare è la coerenza del risultato riportato dai due certificati rispetto a quanto promesso e se il profitto o la perdita sono stati in linea con le esigenze che ne avevano ispirato l’acquisto.

Sulla scorta di queste considerazioni sull’utilità e l’efficacia dei certificati in diversi contesti di mercato, l’Associazione Italiana Certificati e Prodotti d’Investimento ha realizzato un’analisi delle caratteristiche effettive di mercato e del rendimento medio di tutti i certificati offerti in Italia e giunti a scadenza nel periodo 2004-2012 della categoria dei Bonus e della categoria a Capitale Protetto. Si tratta del primo studio in assoluto in Italia, e probabilmente in Europa, di questo tipo e su un campione così vasto - 1406 prodotti (768 Bonus

e 638 a Capitale Protetto su dati forniti da Certificati e Derivati).

I risultati di tale studio, che Certificate Journal ha scelto di presentare in forma astratta prima della pubblicazione integrale che la stessa Acepi renderà disponibile sul proprio sito web, sfatano alcuni preconcetti o conclusioni raggiunte da analisi basate su campioni ben più esigui, con particolare riguardo alle evidenze emerse in merito ai rendimenti medi alla scadenza (rispetto al sottostante) e alla coerenza tra le performance ottenute dai certificati e il profilo di rendimento “promesso”.

La scelta è ricaduta sui Bonus e sui Capitale Protetto in quanto tra i certificati più



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 01/04/2014
FTSE MIB LEVA FISSA +7	FTSE MIB NET-OF-TAX (LUX) TR INDEX	21/12/2018	138,05
FTSE MIB LEVA FISSA -7	FTSE MIB GROSS TR INDEX	21/12/2018	11,42
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	80,70
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	0,52
EURO STOXX 50 LEVA FISSA +5	EURO STOXX 50 DAILY LEVERAGE 5	16/02/2018	61,05
EURO STOXX 50 LEVA FISSA -5	EURO STOXX 50 DAILY SHORT 5	16/02/2018	7,66

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

diffusi sul mercato italiano e quindi noti agli investitori retail, mentre il periodo preso in esame (2004-2012) ha reso possibile analizzare i diversi comportamenti in relazione ad andamenti molto differenti del mercato. L'arco temporale considerato nella ricerca, 2004-2012, è stato diviso in due sotto periodi, con l'anno 2008 quale cardine, nel quale la dinamica dei mercati finanziari e le difficoltà del sistema bancario hanno avuto indubbio impatto sull'evoluzione dei portafogli e delle modalità di investimento.

BONUS CERTIFICATES

Nel primo periodo (2004-2008), caratterizzato da contenuta volatilità, dall'offerta di certificati di durata anche superiore ai 24 mesi e da un'esigenza degli investitori di non limitare con un cap le possibilità di rendimento in caso di rialzo del sottostante – tenuto conto del sentiment positivo che aleggiava in quegli anni - prevalgono le emissioni di tipo Bonus "classiche" (81% del totale). I certificati emessi tra il 2004 e il 2008, a causa della durata quasi sempre maggiore a 24 mesi (e in molti casi compresa tra 36 e 60 mesi) e per la prevalenza di barriere di tipo continua, hanno registrato frequentemente (nell'82,80% dei casi) il verificarsi del cosiddetto "evento barriera". Nel secondo periodo (2009-2012), la maggiore volatilità dei mercati, la riduzione

della durata e la diffusa previsione di un mercato laterale, hanno portato alla prevalenza delle emissioni di certificati di tipo Bonus Cap (64,4%), per i quali la possibilità di rendimento in caso di rialzo del sottostante viene limitata – con l'introduzione di un cap - a favore di una durata più breve e/o di una barriera posizionata a un livello più prudentiale, rispetto al livello iniziale del sottostante e quindi di una "protezione" maggiore in caso di ribasso del mercato. I Bonus emessi dopo il 2009, che prevedevano durata inferiore e barriera rilevata prevalentemente alla scadenza, anche in virtù di un mercato meno ribassista, hanno difeso egregiamente la struttura opzionale, e la relativa barriera è stata toccata solo nel 27,8% dei casi.

Considerando l'intero periodo, 407 certificati (pari al 53% del totale) non hanno raggiunto la barriera mentre 361 (pari al rimanente 47%) hanno "toccato" la barriera. Il rendimento medio dei Bonus nell'intero periodo è stato confrontato con il rendimento medio dei relativi sottostanti in tre scenari distinti (mercato al ribasso, laterale e al rialzo). In generale, il rendimento medio dei Bo-

nus è stato pari a quello del sottostante, in caso di evento barriera, e maggiore in caso di non raggiungimento della barriera.

CAPITALE PROTETTO

Per l'analisi dei certificati a Capitale Protetto sono stati considerati tutti gli Equity Protection classici (428) quelli con cap (141), i Butterfly (32), gli Equity Protection Short (18) e restanti 19 prodotti di altro tipo. L'emissione di strumenti a Capitale Protetto è stata maggiore nel primo sotto

BONUS: COME È ANDATA CON SOTTOSTANTE A -20%

Sottostante < -20%	Rendimento sottostante	Rendimento Certificati	Alfa	Conclusione
Bonus (78,48%)	-49,58%	-47,33%	1,73%	Rendimento simile al sottostante
Bonus cap (43,11%)	-38,99%	-29,33%	9,66%	Livello barriera più distante: alcuni non l'hanno raggiunta
Easy express (34,12%)	-38,16%	-31,89%	6,28%	

FONTE ACEPI

BONUS: COME È ANDATA CON SOTTOSTANTE TRA + O -20%

-20% < Sottostante < 20%	Rendimento sottostante	Rendimento Certificati	Alfa	Conclusione
Bonus (20,25%)	-3,37%	5,58%	8,95%	Rendimento addizionale
Bonus cap (44,91%)	-1,42%	8,32%	9,75%	
Easy express (51,58%)	-2,32%	15,86%	18,18%	

FONTE ACEPI

BONUS: COME È ANDATA CON SOTTOSTANTE A + 20%

Sottostante > 20%	Rendimento sottostante	Rendimento Certificati	Alfa	Conclusione
Bonus (1,27%)	26,32%	29,98%	3,67%	Rendimento inferiore al sottostante
Bonus cap (11,97%)	40,42%	20,80%	-19,62%	
Easy express (14,28%)	39,33%	24,11%	-15,22%	

FONTE ACEPI

periodo (2004-2008), mentre nella seconda parte dell'arco temporale analizzato (2009-2012), l'elevata volatilità sui mercati e la ricerca di protezione anche nel breve periodo hanno limitato la possibilità per gli emittenti di costruire prodotti a Capitale Protetto. Questo spiega perché - a livello aggregato, rispetto al totale delle emissioni - il segmento a Capitale Protetto si sia mosso in controtendenza rispetto ai numeri in crescita del mercato dei certificati nel periodo successivo al 2008. Non sono presenti emissioni del 2012, in quanto nella ricerca sono stati considerati i prodotti scaduti entro la fine dell'anno. Anche nel caso di questi certificati si nota una tendenza all'accorciamento delle durate, quale conseguenza della maggiore incertezza presente nei mercati. In un periodo di ribasso del sottostante i certificati a Capitale Protetto hanno svolto la funzione di protezione tipica di questi prodotti ed hanno ottenuto rendimenti positivi rispetto al sottostante in un contesto di mercato calante.

CONCLUSIONI

Le conclusioni dello studio mostrano come il mercato dei certificati, dal 2000 a oggi, si sia progressivamente arricchito di nuove strutture e di nuovi prodotti; i dati mostrano sia un incremento delle emissioni sul mercato primario, sia un aumento della liquidità

sul mercato secondario.

È emerso che in generale, nel periodo 2004 - 2012, il rendimento dei Bonus certificates è stato pari a quello del sottostante in caso di evento barriera, e maggiore in caso di non superamento della barriera (Bonus + 2,07%, Bonus Cap + 17,82%, Easy Express + 23,75%), e per i certificati a Capitale Protetto, nei momenti di ribasso del mercato, sia stata efficace la funzione di copertura e di protezione del capitale.

Inoltre, considerando il rendimento al netto dei dividendi:

- per gli strumenti a Capitale Protetto - a fronte di un importo medio di dividendi pagati dai sottostanti dei certificati a Capitale Protetto nel primo periodo pari al 10,89% - nello stesso periodo l'alfa medio dei certificati è stato pari al 39,36%. Ne consegue che il risultato è positivo anche al netto dei dividendi e l'investitore avrebbe quindi rinunciato ai potenziali dividendi, ma beneficiato allo stesso tempo della protezione del capitale.
- per i certificati di tipo Bonus il risultato rimane confermato, ma invertendo i sotto periodi. Nel primo sotto periodo, considerando il dividendo medio paga-

CONFRONTO RENDIMENTI 2005-2008

	Frequenza	Rendimento medio sottostante	Rendimento medio certificati	Alpha
Equity Protection	68,06%	-31,88%	-0,80%	31,08%
Equity Protection con Cap	23,41%	-37,35%	-1,35%	32,10%
Butterfly	5,44%	-29,90%	3,58%	33,48%
Equity Protection Short	3,09%	-36,21%	24,55%	60,76%

Fonte ACEPI

CONFRONTO RENDIMENTI 2009-2012

	Frequenza	Rendimento medio sottostante	Rendimento medio certificati	Alpha
Equity Protection	89,23%	0,57%	8,92%	8,35%
Equity Protection con Cap	10,77%	-12,48%	-4,51%	7,97%

Fonte ACEPI

to dai sottostanti (stimato in 6,67%), i certificati avrebbero generato un alfa negativo pari a circa il 3%. Nel secondo periodo invece, anche considerando un dividendo medio pari al 5,67%, i certificati avrebbero generato un alfa positivo e pari a circa l'8%.

Si può quindi affermare che i certificati analizzati sono stati in grado di generare performance positive al verificarsi degli scenari per cui un determinato payoff è stato disegnato. Ciò conferma l'assunto che non esiste un certificato sempre ottimale, ma che tali prodotti sono strumenti flessibili e adatti per varie condizioni di mercato che, se opportunamente scelti e detenuti fino alla scadenza, hanno consentito di ottenere extra-rendimenti rispetto al sottostante, nei periodi e nei casi esaminati.

FTSE MIB, LA CORSA CONTINUA?

Per investire sul FTSE Mib, Banca IMI ha strutturato un nuovo Express Plus.

Cedola incondizionata del 4% al primo anno e protezione fino a -35% tra le caratteristiche salienti

Dopo aver sostato per tutto il mese di marzo sull'area di resistenza dei 21000 punti, il FTSE Mib sembra aver rotto gli indugi allungando rapidamente verso i 22000 punti, con un bilancio dai minimi di dicembre che sale a oltre 21 punti percentuali. La corsa verso i massimi pre-crisi naturalmente è ancora lunga e gli ostacoli che potrebbero interromperla sono ancora molti, a partire dalla situazione politica e dalla precaria stabilità economica interna. I dati del mercato italiano infatti, non mostrano ancora i segnali che la crisi sia alle spalle, soprattutto sul fronte del lavoro dove la disoccupazione giovanile è in costante e continua crescita con valori che non si toccavano dal 1977.

Per investire sull'indice milanese con le opzioni più difensive che caratterizzano i certificati a capitale protetto o protetto condizionato in modo tale da ridurre i rischi derivanti da un'eventuale inversione del trend, sono molte le alternative presenti sul mercato tra cui un nuovo Express Plus di Banca IMI, che viene proposto in sottoscrizione fino al 24 aprile prossimo. Un certificato che ben si adatta a una fase di consolidamento delle quotazioni e che in più prevede una protezione in caso di moderati ribassi.

Analizzando nel dettaglio questo nuovo certificato, la durata complessiva dell'investimento è pari a quattro anni ma sono previste una serie di osservazioni intermedie che potranno ridurre l'orizzonte temporale. In particolare al termine del primo anno, ossia al 29 aprile 2015, verrà riconosciuta una cedola incondizionata del 4% sul nominale. In questa prima occasione non è previsto il rimborso anticipato che potrà avvenire a partire dall'anno successivo. Il 22 aprile 2016 si aprirà quindi una prima finestra di uscita dove sarà sufficiente che il FTSE Mib si trovi a un livello almeno pari allo strike per attivare il rimborso del nominale maggiorato di un premio del 7,25%. In caso di una rilevazione inferiore si passerà alla data successiva prevista per il 24 aprile 2017 dove a parità di condizioni il coupon salirà al 14,5%. Se anche in questa occasione verrà mancato il rimborso anticipato, si guarderà alla data di valutazione finale del 23 aprile 2018 dove potranno presentarsi tre diversi scenari di payoff.

Il primo, in linea con quanto visto nelle date intermedie, prevede il rimborso di un totale di 121,75 euro – ossia il nominale più i tre coupon annuali memorizzati dalla struttura - se l'indice italiano non avrà perso terreno

rispetto allo strike. In caso di performance negative, ma non superiori al 35% si beneficerà della protezione del capitale con la restituzione dei 100 euro nominali. Al di sotto di tale soglia invece il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance del sottostante al pari di un investimento diretto.

In conclusione, il nuovo Express Plus nasce con

l'obiettivo di far fruttare un andamento laterale del FTSE Mib grazie alla presenza della cedola incondizionata e dei premi annui previsti per il rimborso anticipato, o a scadenza nello scenario migliore. La somma della cedola e dei premi annuali con memoria, corrisponde al rendimento massimo che si potrà ottenere da questo strumento. Rischi in conto capitale si correranno solo se verrà violata la barriera, che tuttavia verrà osservata solo alla scadenza rendendo di fatto il prezzo sul mercato secondario di quotazione meno reattivo agli eventuali movimenti negativi dell'indice.

Carta d'identità

NOME	Express Plus
EMITTENTE	Banca IMI
SOTTOSTANTE	FTSE Mib
BARRIERA	65%
TIPO BARRIERA	discreta
CEDOLA INCONDIZIONATA	4,00%
DATA PAGAMENTO	29/04/2015
COUPON	7,25%
DATE DI OSSERVAZIONE	22/04/2016 24/04/2017
TRIGGER	100%
SCADENZA	30/04/2018
ISIN	IT0005001893
MERCATO	Sedex / Cert-X

BONUS IN LINEA

Corre sul filo del telefono un Top Bonus dedicato a chi ha fiducia nel management di Telecom Italia e vuole massimizzare il consolidamento in area 0,80 euro

Ottanta giorni alla scadenza, per mettere le mani sul premio di rendimento sostenendo un grado di rischio di un soffio superiore a quello implicito nell'investimento azionario sottostante.

Si presenta così in quotazione sul Sedex di Borsa Italiana un Top Bonus targato Unicredit, che sta approfittando del consolidamento di Telecom Italia per avvicinarsi a piccoli passi al massimo rimborso potenziale a scadenza e che, proprio per il suo lento andamento, può essere utilizzato per un'opportunità di investimento a breve termine. La struttura opzionale alla base del certificato è quella classica dei Bonus Cap con barriera osservata alla data di valutazione finale, che consente di mirare al conseguimento di un premio di rendimento alla scadenza a patto che il sottostante si attesti ad un livello non inferiore alla barriera. Viceversa, l'estinzione senza valore

dell'opzione a barriera ne comporta la liquidazione per un importo pari al nominale diminuito dell'effettiva performance dell'azione a cui fa riferimento. Il cosiddetto "premio per il pool opzionale", che rappresenta il costo che si sostiene per garantirsi la chance di proteggere il capitale e di mirare al Bonus anche in caso di ribasso del sottostante, per questo particolare certificato è esiguo al punto da suggerire un'operatività complementare o alternativa all'investimento azionario diretto. Vediamo più nel dettaglio i termini dell'emissione, prima di passare all'analisi del rischio e rendimento ad essa associata. Emesso lo scorso 22 gennaio con durata breve, pari a soli 5 mesi, il Top Bonus ha fissato il livello iniziale di Telecom Italia a 0,838 euro e al suo 90%, ovvero a 0,7542 euro, la barriera discreta a scadenza, che alla data di valutazione finale del 19 giugno 2014 farà da

spartiacque tra il rimborso a premio e quello più lineare "a benchmark". In particolare, alla scadenza del 20 giugno verranno rimborsati 111 euro fissi se la chiusura del giorno precedente di Telecom non sarà inferiore ai 0,7542 euro della barriera; diversamente sarà liquidato un importo pari al prodotto tra il livello assunto dal titolo telefonico e il multiplo 119,331, per un rimborso che non potrà superare i 90 euro. L'assenza di dividendi entro la scadenza consente di quantificare all'11,6% l'entità del buffer, ossia la distanza percentuale che Telecom dovrà difendere dai 0,853 euro segnati in avvio di settimana per con-

ANALISI DI SCENARIO A SCADENZA

Variazione	-40%	-35%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%
Telecom Italia	0,5118	0,55445	0,6824	0,7677	0,853	0,9383	1,0236	1,1089	1,1942
Top Bonus	61,07	66,16	81,43	111,00	111,00	111,00	111,00	111,00	111,00
Saldo Top Bonus	-40,76%	-35,83%	-21,02%	7,66%	7,66%	7,66%	7,66%	7,66%	7,66%
Alpha	-0,76%	-0,83%	-1,02%	17,66%	7,66%	-2,34%	-12,34%	-22,34%	-32,34%

* scenari calcolati da 0,853 euro di TIT e 103,1 euro di ask price

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 02/04/2014
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.168

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 02/04/2014
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	106,05
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	114,70
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	109,30
Bonus	IT0004920994	Deutsche Telekom	115%	7,6011	13/05/2015	112,65
Bonus	IT0004921034	Siemens	113,5%	65,376	13/05/2015	111,25

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

sentire il rimborso a premio. La quotazione in lettera da parte del market maker a un prezzo di 103,1 euro permette di calcolare in 7,66 punti percentuali il guadagno che si potrà ottenere al termine dei prossimi ottanta giorni (oltre il 34% su base annua) e all'1,33% il premio implicito rispetto al calcolo della componente lineare.

Quest'ultimo valore è determinante per stabilire quale sarà la penalizzazione che si subirà rispetto all'acquisto diretto di Telecom Italia nell'ipotesi che si verifichi lo scenario peggiore, ovvero la violazione della barriera a scadenza. Se si considera infatti, a titolo di esempio, vero-

simile che l'azione possa trovarsi in chiusura del prossimo 19 giugno a un valore di 0,725 euro, a -15% dai valori odierni, il rimborso del certificato non più a "bonus", bensì a benchmark pari a 86,52 euro produrrà una perdita del 16,09% rispetto ai 103,1 euro oggi necessari per l'acquisto. Viceversa, se Telecom Italia si fermasse a 0,7677 euro – pari a un ribasso del 10% dai valori correnti – il rimborso del Top Bonus a 111 euro darebbe luogo al rendimento del 7,66%. Un'overperformance potenziale a cui è possibile puntare mettendo in gioco proprio quel punto percentuale abbondante di premio rispetto all'andamento lineare dell'azione.

Dall'analisi della struttura opzionale sottostante, si ha un'ulteriore conferma del bilanciamento sostanziale tra le due opzioni accessorie alla semplice call che replica l'andamento di Telecom Italia, con la "short call" che contribuisce a bloccare il rimborso a 111 euro, che toglie 4,3 euro al valore complessivo del certificato e l'opzione esotica a barriera che attualmente presenta un valore di 4,43 euro.

Carta d'identità

NOME	Top Bonus
EMITTENTE	Unicredit
SOTTOSTANTE	Telecom Italia
STRIKE	0,838 euro
BARRIERA A SCADENZA	90% - 0,7542 euro
BONUS	111%
RIMBORSO MASSIMO	111 euro
MULTIPLO	119,331
NOMINALE	100 euro
SCADENZA	20/06/2014
SOTTOSTANTE AL 31/03	0,853 euro
ASK PRICE AL 31/03	103,1 euro
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000HV8A7W6

Cerchi un bonus anche se il mercato cambia direzione?



Scopri la nuova emissione di UniCredit!



Nuovi Reverse Bonus Cap Certificate di UniCredit.

Puoi ottenere un extra-rendimento (Bonus) e il prezzo di emissione (100 Euro), finché l'azione si mantiene sotto il livello di barriera. In caso contrario replichi inversamente la performance del sottostante. Le perdite sono limitate al capitale investito e il rendimento massimo è il Cap.

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

ISIN	Sottostante	Bonus/Cap (%)	Barriera	Scadenza
DE000HV8A8R4	FINMECCANICA	107,5	10,2315	05.12.2014
DE000HV8A8V6	UNIONE DI BANCHE ITALIANE	107,5	7,7049	05.12.2014
DE000HV8A8X2	DAX	116	12.136,175	16.12.2016
DE000HV8A8Y0	EUROSTOXX50 NR	106	7.156,325	16.12.2016
DE000HV8A8Z7	ES BANKS	111	185,436	18.12.2015

Osservazione barriera: continua

Il Reverse Bonus Certificate è uno strumento finanziario strutturato complesso a capitale condizionatamente protetto. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Altresì nella situazione di un rialzo del sottostante oltre il Bonus, il certificato è soggetto a perdite del capitale investito. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante i Reverse Bonus Cap è stato approvato dalla BAFIN in data 26 Novembre 2013 con nota n. 8418015 e trasmesso a CONSOB il 29 Novembre 2013. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

La posta del Certificate Journal

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

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Pongo una domanda ai vostri esperti che seguono sempre con vivo interesse. Ho significative minusvalenze da recuperare e sto privilegiando i Certificates che mi stanno dando positivi risultati ed i cui guadagni vanno a recuperare le minus finora accumulate. Sto analizzando il certificato emesso da Unicredit sul FTSE Mib (cod. Isin DE000HV8AK04), da voi egregiamente illustrato nell'ultimo numero e vi chiedo: il coupon dell'8% previsto nelle date del 24/11/14 e 23/11/15, ai fini fiscali come è considerato? Più precisamente il fisco lo equipara ad una cedola annuale e quindi non compensabile con le minus o come struttura del certificato stesso e quindi compensabile con le minus? In parole semplici, avendo minus da recuperare, su questi coupon va applicata la tassazione (oggi al 20% e dal primo maggio al 26%), o vanno in compensazione con le minus stesse?

Ringrazio per la risposta che vorrete fornirmi e porgo i più sentiti ringraziamenti per le vostre lodevoli iniziative, tese a migliorare la comprensione di strumenti complessi che, grazie ai vostri articoli, diventano di facile comprensione anche per piccoli risparmiatori.

Cordiali saluti. P.I.

Gentile Lettore,

Il trattamento fiscale dei coupon condizionati, così come quello delle cedole incondizionate associate alle strutture a capitale non protetto o protetto condizionato, è equiparabile a quello applicato ai redditi diversi. Di conseguenza, anche per il Power Express da lei segnalato, i coupon eventualmente riconosciuti a titolo di premio per il rimborso anticipato, vanno considerati come redditi diversi e quindi compensabili interamente con minusvalenze in carico.

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. 0065800/13 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. 0065890/13 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 Matteotti 3 Milano. Le Obbligazioni non sono un investimento adatto a tutti gli investitori. Prima di procedere all'acquisto è necessario valutare l'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nell'omonima sezione del Prospetto di Base e nella Nota di Sintesi della Singola Emissione e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. Le Obbligazioni non sono assistite dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Nel caso in cui l'emittente sia inadempiente o soggetto ad insolvenza, l'investitore potrebbe perdere in tutto o in parte il proprio investimento. Le obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, (il "Securities Act") vigente negli Stati Uniti d'America né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia o in qualunque altro Paese nel quale l'offerta, l'invito ad offrire o l'attività promozionale relativa alle obbligazioni non siano consentiti in assenza di esenzione o autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi.

Segnalato da Voi

Gentile Redazione, gradirei avere un vostro parere su due certificate, e precisamente il DE000UA88M62 di UBS scadenza 7/11/16 e il LU1042420908 di SG scadenza 10/4/17.

Ringraziando, cordialmente Vi saluto F.R.

Gentile lettore, i certificati da lei indicati sono il Multi Express su un Basket di Indici formato dal Nasdaq 100, dall'Eurostoxx 50 e dal Nikkei 225 emesso da UBS – Isin DE000UA88M62 – e un Express Coupon Plus di Société Générale legato a un paniere di titoli composto da Eni, Enel e Intesa Sanpaolo – Isin LU1042420908.

Il funzionamento di questi due strumenti è molto simile ed entrambi prevedono delle date di osservazione, fissate con cadenza trimestrale per il primo e semestrale per il secondo. In queste occasioni a seguito dell'osservazione dei sottostanti potrà esserci l'erogazione di una cedola, se tutti saranno almeno pari al livello barriera, oppure il rimborso anticipato qualora gli stessi siano tutti al di sopra di rispettivi strike. Entrando più nel dettaglio, il Multi Express rileverà il prossimo 30 aprile i livelli degli

indici sottostanti. Per attivare il rimborso di un totale di 102 euro, il Nasdaq 100, l'Eurostoxx 50 e il Nikkei 225 dovranno trovarsi rispettivamente almeno a 3385,378 punti, 3040,69 punti e 14502,35 punti. Considerati i 100,48 euro a cui il certificato viene esposto, sarà possibile ottenere un upside dell'1,51%, corrispondente a un rendimento annuo del 18,78%, se il Nikkei 225 – al momento il peggiore tra i tre sottostanti – non perderà più dell'1,96% del suo valore. Per l'indice americano il margine è del 5,85% contro il 4,3% dell'indice europeo. Qualora anche solo uno dei tre dovesse trovarsi al di sotto, il certificato proseguirà verso la data di osservazione successiva. Ma prima si guarderà alla barriera posta al 70% degli strike per l'erogazione di una cedola del 2%.

L'Express Coupon Plus il 30 settembre rileverà i livelli degli indici. Tuttavia in questa prima occasione non è previsto il rimborso anticipato, ma solo l'erogazione di una cedola del 3,5% se Eni, Enel e Intesa Sanpaolo si troveranno a un livello almeno pari alla barriera fissata al 55% degli strike che risultano essere rispettivamente a 17,38 euro, 3,714 euro e 2,216 euro. Il rimborso sarà invece possibile a partire dal 20 marzo 2015 con i tre titoli al di sopra

di tali livelli, con la restituzione del nominale maggiorato di un premio complessivo del 5%, dato dalla somma della cedola più un premio aggiuntivo dell'1,5%.

Rispetto ai 103 euro a cui il certificato

Carta d'identità

NOME	Multi Express
EMITTENTE	UBS
SOTTOSTANTI	Nasdaq 100, Eurostoxx 50, Nikkei 225
STRIKE	3385,378 - 3040,69 - 14502,35
BARRIERA	70%
CEDOLA / COUPON	2,00%
DATE DI OSSERVAZIONE	dal 30/04/2014 trim.
SCADENZA	07/11/2016
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	DE000UA88M62

Carta d'identità

NOME	Express Coupon Plus
EMITTENTE	Société Générale
SOTTOSTANTI	Eni, Enel e Intesa Sanpaolo
STRIKE	17,38 - 3,714 - 2,216
BARRIERA	55%
CEDOLA	3,50%
COUPON AGGIUNTIVO	1,50%
DATE DI OSSERVAZIONE	dal 30/09/2014 sem.
RIMBORSO ANTICIPATO	a partire dal 30/3/2015
SCADENZA	10/04/2017
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	LU1042420908

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

redazione@certificatejournal.it

viene esposto, considerando l'erogazione della cedola del 3,5% a settembre, si potrà conseguire un upside del 5,34%, se Eni - il peggiore tra i tre titoli - non perderà più del 4,30%, l'1,08% se si considererà il dividendo che verrà staccato il prossimo settembre. Per Enel e Intesa Sanpaolo il margine è rispettivamente del 9,33% e dell'11,57%.

Per quanto riguarda la scadenza, qualora non sia intervenuto prima il rimborso, il Multi Express prevede l'erogazione del premio se tutti i sottostanti si troveranno al di sopra dei rispettivi livelli barriera mentre per livelli inferiori il rimborso si aggancerà alla performance peggiore. Invece

per l'Express Coupon Plus gli scenari saranno tre e oltre alla replica lineare del titolo worst of, si otterrà il nominale maggiorato della cedola del 3,5% con tutti i titoli compresi tra la barriera e lo strike, mentre per valori pari o superiori a quest'ultimo livello si incasserà anche il premio aggiuntivo dell'1,5%.

In conclusione i due certificati mirano soprattutto a offrire un flusso cedolare. A livello di struttura il maggior rendimento è offerto dal Multi Express di UBS che però offre un margine di sicurezza minore dato da una barriera posta al 70% dello strike contro il 55% dell'Express Coupon.

SCENARI DELL'EXPRESS COUPON PLUS

Sottostanti	Strike	Barriera	Spot	Da Trigger
Eni	17,38	9,559	18,16	4,30%
Enel	3,714	2,0427	4,096	9,33%
Intesa Sanpaolo	2,216	1,2188	2,506	11,57%
	Prezzo Lettera	Rimborso	Upside	Upside Annuo
	103	108,5	5,34%	5,35%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

SCENARI DEL MULTI EXPRESS

Sottostanti	Strike	Barriera	Spot	Da Trigger
Nasdaq	3385,378	2369,765	3595,63	5,85%
Eurostoxx 50	3040,69	2128,483	3177,41	4,30%
Nikkei 225	14502,35	10151,65	14791,99	1,96%
	Prezzo Lettera	Rimborso al 30/04/2014	Upside	Upside Annuo
	100,48	102	1,51%	18,78%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

Quotazioni di Borsa

da oggi i mercati sono in Real Time sul tuo smartphone e tablet

- **SCARICA**
l'App Quotazioni di Borsa di BNP Paribas
- **RISPONDI**
al questionario
- **VINCI**
5 Samsung Galaxy Note 3 + Galaxy Gear



Il regolamento del concorso è consultabile su concorso.prodottidiborsa.com



PARTECIPA
E VINCI

Notizie dal mondo dei certificati

» EFPA ITALIA NOMINA I NUOVI CONSIGLIERI

Tempo di nomine per l'ANASF, l'Associazione Nazionale Promotori Finanziari. In occasione della riunione del Consiglio Nazionale, tenutasi a Roma giovedì 20 marzo, sono stati nominati i nove componenti del nuovo CdA di EFPA Italia che sono: Mario Ambrosi, Antonio Cadoni, Fabio Di Giulio, Paolo Guerra, Silvio Lancini, Sergio Malizia, Roberto Murolo, Davide Siri e Aldo Vittorio Varenna.

Il passo successivo che vedrà impegnati i neo consiglieri sarà la nomina del Presidente che avverrà il 5 maggio prossimo. Il Presidente Sergio Boido ed il CdA di EFPA Italia rimarranno in carica e continueranno la loro opera al servizio della Fondazione sino alla riunione di tale Consiglio.

» BID ONLY PER ALCUNI CERTIFICATE DI RBS

Da un comunicato ufficiale si apprende che per una serie di leverage certificate e investment certificate emessi da RBS, Borsa Italiana ha autorizzato l'emittente all'esposizione dei soli prezzi in denaro. La disposizione ha avuto efficacia a partire dal 31 marzo mentre la lista dei certificate è presente sul sito di Borsa Italiana e sarà disponibile a breve anche sull'Home page dell'emittente.

» SOCGEN, PRECISAZIONE SULLA RECORD DATE DEGLI EXPRESS COUPON

In merito agli Express Coupon che il 18 marzo sono entrati in negoziazione al Sedex – Isin LU1042419215, LU1042420734, LU1042420908, LU1042421112 - l'emittente, Société Générale, ha rettificato una Record Date rispetto a quanto indicato nell'avviso di quotazione. In particolare per la data di valutazione del 20 marzo 2015 la rispettiva Record Date è fissata per il 7 aprile 2015 con data di pagamento il 10 aprile.

SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 7 su EURO STOXX 50



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

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

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

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

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

**SOCIETE
GENERALE**

Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

(a) I Certificati realizzano rispettivamente un'esposizione (calcolata decurtando le commissioni e i costi necessari per l'implementazione della strategia, come previsto dai Final Terms del prodotto) con leva giornaliera +7 alla performance dell'indice "EURO STOXX 50 Net Total Return" e con leva giornaliera -7 alla performance dell'indice "EURO STOXX 50 Gross Total Return".
(b) Il ribassamento giornaliero della leva causa il cosiddetto compounding effect (effetto dell'interesse composto) e pertanto i due certificati replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance dell'indice EURO STOXX 50 TR moltiplicata per +7 o -7 solo durante la singola seduta di negoziazione (e non per periodi superiori). Nel caso in cui si mantenga la posizione nel certificato per più giorni, è opportuno rivedere ogni mattina tale posizione incrementandola o diminuendola al fine di riportarla in linea con le proprie esigenze di trading o di copertura.
Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del certificato può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Relativamente ai prodotti menzionati, emessi da Société Générale Effekten, Société Générale funge da Garante ed agisce come Calculation Agent. Per maggiori informazioni si vedano i relativi Final Terms.
Prima dell'investimento leggere attentamente il relativo Prospetto di Base, approvato dalla CSSF in data 24 luglio 2013, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito www.warrants.it e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Relax	BNP Paribas	BMW	20/03/2014	Cedola 3%; Coupon 3% sem.; Barriera 60%	31/01/2017	NL0010661856	Sedex
Bonus Protection	BNP Paribas	Eurostoxx Select Dividend 30	20/03/2014	Barriera 70%; Protezione 70%; Bonus 125%	31/01/2017	NL0010399374	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	25/03/2014	Strike 21000; Barriera 15750; Bonus & Cap 111,22%	03/09/2015	DE000DT2ZZA3	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	25/03/2014	Strike 21000; Barriera 14700; Bonus & Cap 113,2%	03/03/2016	DE000DT2ZZ98	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	25/03/2014	Strike 3200; Barriera 2400; Bonus & Cap 110,6%	03/09/2015	DE000DT2ZZ80	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	25/03/2014	Strike 3200; Barriera 2240; Bonus & Cap 112,2%	03/03/2016	DE000DT2ZZ72	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Daimler	25/03/2014	Strike 66,5; Barriera 49,875; Bonus & Cap 119,9%	03/09/2015	DE000DT2ZZY3	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Daimler	25/03/2014	Strike 66,5; Barriera 46,55; Bonus & Cap 121,7%	03/03/2016	DE000DT2ZZX5	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	BMW	25/03/2014	Strike 85,5; Barriera 64,125; Bonus & Cap 115,86%	03/09/2015	DE000DT2ZZW7	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	BMW	25/03/2014	Strike 85,5; Barriera 59,85; Bonus & Cap 116,87%	03/03/2016	DE000DT2ZZV9	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Volkswagen	25/03/2014	Strike 192; Barriera 144; Bonus & Cap 112,7%	03/09/2015	DE000DT2ZZU1	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Volkswagen	25/03/2014	Strike 192; Barriera 134,4; Bonus & Cap 113,61%	03/03/2016	DE000DT2ZZT3	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Enel	25/03/2014	Strike 3,6; Barriera 2,7; Bonus & Cap 119,55%	03/09/2015	DE000DT2ZZS5	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Enel	25/03/2014	Strike 3,6; Barriera 2,52; Bonus & Cap 120,44%	03/03/2016	DE000DT2ZZR7	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eni	25/03/2014	Strike 17; Barriera 12,75; Bonus & Cap 113,77%	03/09/2015	DE000DT2ZZQ9	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eni	25/03/2014	Strike 17; Barriera 11,9; Bonus & Cap 115,58%	03/03/2016	DE000DT2ZZP1	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Deutsche Telekom	25/03/2014	Strike 12; Barriera 9; Bonus & Cap 115,73%	03/09/2015	DE000DT2ZZN6	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Deutsche Telekom	25/03/2014	Strike 12; Barriera 8,4; Bonus & Cap 116,46%	03/03/2016	DE000DT2ZZM8	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Bayer	25/03/2014	Strike 99; Barriera 74,25; Bonus & Cap 114,11%	03/09/2015	DE000DT2ZZL0	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Bayer	25/03/2014	Strike 99; Barriera 69,3; Bonus & Cap 115,81%	03/03/2016	DE000DT2ZZK2	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Adidas	25/03/2014	Strike 86; Barriera 64,5; Bonus & Cap 113,27%	03/09/2015	DE000DT2ZZJ4	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Adidas	25/03/2014	Strike 86; Barriera 60,2; Bonus & Cap 114,47%	03/03/2016	DE000DT2ZZH8	Sedex
Reverse Bonus Cap	Deutsche Bank	Dax	25/03/2014	Strike 9800; Barriera 12250; Bonus & Cap 105,3%	03/09/2015	DE000DT2ZZ64	Sedex
Reverse Bonus Cap	Deutsche Bank	Dax	25/03/2014	Strike 9800; Barriera 12740; Bonus & Cap 107,5%	03/03/2016	DE000DT2ZZ56	Sedex
Outperformance	Goldman Sachs	EutTry	26/05/2014	Strike 2,7%; Partecipazione Down 360%; Partecipazione Up 50%	24/03/2014	GB00B9PXZQ77	Cert-X
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	26/05/2014	Barriera Discreta 4,5496; Bonus & Cap 116%	22/02/2016	NL0010696696	Cert-X
Autocallable Reverse Convertible	BNP Paribas	Fiat	26/05/2014	Barriera 4,664775; Coupon 3,5%	07/09/2015	NL0010730362	Cert-X
Bonus Coupon	BNP Paribas	S&P 500	26/05/2014	Strike 1836,25; Trigger 90%; Coupon 10%; Barriera 60%; USD	28/02/2019	XS0993363661	Cert-X
Bonus	BNP Paribas	S&P 500	26/05/2014	Barriera Discreta 734,5; Bonus 100%	28/02/2019	XS0993388221	Cert-X
Open End	Exane	Master Small Cap Index	27/03/2014	-	-	FR0011789643	Cert-X
Obiettivo Rendimento	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	28/03/2014	Protezione 100%; Cedola variabile max 8%	11/02/2019	XS1006588286	Cert-X
Digital Barrier	Banca IMI	Eurostoxx Select Dividend 30	28/03/2014	Barriera 100%; Trigger crescente; Cedola 7% crescente; Protezione 90%	05/03/2019	IT0004992076	Cert-X
Credit Linked	Banca IMI	Portugal Tel., Telecom It., Finmeccanica, Anglo American, Energias de Portugal, Alstom, Generali, Metro, Glencore and ArcelorMittal	28/03/2014	Cedola iniz. 5,408%; Cedole 4,70%; Credit Linked	08/04/2019	XS1026371861	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE Mib	28/03/2014	Protezione 85% ; Partecipazione 100%; Cap 154 euro	12/03/2018	IT0004992258	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/03/2014	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 135 euro	12/03/2018	IT0004992175	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx Utilities	28/03/2014	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 140 euro	12/03/2018	IT0004991896	Cert-X

Le nuove emissioni

Open End	Exane	Contingent Capital Bond	28/03/2014	-	-	FR0011776954	Cert-X
Certificate	Exane	Eurostoxx Dividend Future	28/03/2014	Partecipazione 100%	27/12/2016	FR0011792076	Cert-X
Protect Outperformance	Natixis	FTSE Mib	28/03/2014	Strike 20858,84; Barriera 65%; Partecipazione 200%	05/03/2018	DE000A11W6S9	Sedex
Protect Outperformance	Natixis	Eurostoxx 50	28/03/2014	Strike 1981,9735; Barriera 65%; Partecipazione 200%	05/03/2018	DE000A11W6U5	Sedex
Protect Outperformance	Natixis	Eurostoxx Banks	28/03/2014	Strike 297,4545; Barriera 65%; Partecipazione 200%	05/03/2018	DE000A11W6T7	Sedex
Bonus Cap	Société Générale	Enel	28/03/2014	Strike 3,894; Barriera 2,53; Bonus&Cap 112,486; Prezzo Em. 88,9	25/03/2016	LU1048262965	Sedex
Easy Express	Société Générale	Axa	28/03/2014	Strike 17,73; Barriera 11,5%; Imp. Express 100	25/03/2016	LU1048264078	Sedex
Easy Express	Société Générale	Lafarge	28/03/2014	Strike 52,31; Barriera 36,6%; Imp. Express 100	25/03/2016	LU1048264235	Sedex
Easy Express	Société Générale	Danone	28/03/2014	Strike 49,38; Barriera 39,5%; Imp. Express 100	25/03/2016	LU1048264581	Sedex
Easy Express	Société Générale	Enel	28/03/2014	Strike 3,894; Barriera 2,7%; Imp. Express 100	25/03/2016	LU1048264664	Sedex
Certificate	Exane	Eurostoxx 50 Dividend Future	31/03/2014	Partecipazione 100%	28/12/2015	FR0011792068	Cert-X
Express Worst Of	Barclays	Unicredit Intesa Sanpaolo	31/03/2014	Barriera 67% ; Coupon 5,45%	07/03/2016	IT0006728866	Cert-X
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	31/03/2014	Barriera 80%, Coupon 7,25%	21/12/2018	IT0004978091	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Vodafone	31/03/2014	Barriera 80%, Coupon 9,5%	21/12/2018	IT0004978141	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Tiffany	31/03/2014	Protezione 100%; Cedola 4,65%	16/11/2018	IT0004968324	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Total	31/03/2014	Protezione 100%; Cedola 6%	16/11/2018	IT0004968753	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Volkswagen	31/03/2014	Protezione 100%; Cedola 5,25%	16/11/2018	IT0004968761	Sedex
Open End	Exane	Contingent Capital Bond	01/04/2014	-	-	FR0011776947	Cert-X
Express Coupon Plus Worst Of	Société Générale	FTSE Mib; Ibex 35	02/04/2014	Barriera 70%; Cedola/ Coupon 5,6%	29/03/2019	LU1047581423	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Express Plus	Banca IMI	FTSE Mib	24/04/2014	Cedola 4%; Coupon 7,25%; Barriera 65%	30/04/2018	IT0005001893	Cert-X/ Sedex
Autocallable Step	Banca Aletti	FTSE Mib	23/04/2014	Barriera 80%; Coupon 6,15%	18/04/2019	IT0005009037	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Ma Donalds	23/04/2014	Protezione 100%; Cedola 3,0%	18/04/2019	IT0005008922	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	UsdEur	23/04/2014	Protezione 100%; Cedola 4,00%	26/04/2019	IT0005008930	Sedex
Express	Deutsche Bank	Visa	11/04/2014	Barriera 70%; Coupon 5,7%; USD	16/04/2019	DE000DE8FEG1	Cert-X
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	11/04/2014	Barriera 70%; Cedola/Coupon 7%	16/10/2018	DE000HV8A877	Cert-X
Equity Protection	BPER	S&P Bric 40	11/04/2014	Protezione 100%; Partecipazione 50%	28/12/2018	IT0005004038	MelTrading
Express	Credit Suisse	Apple, Facebook, Google	07/04/2014	Barriera 55%; Coupon 6,4% sem.	26/04/2017	CH0225569083	Sedex
Credit Linked	UniCredit Bank	Generali, Atlantia, Enel, Finmeccanica, Intesa Sanpaolo, Telecom It.	04/04/2014	cedole sem. 2,2% annuo Step Up; Credit Linked	18/04/2019	DE000HV8A9B6	Cert-X
Target Cedola	Banca Aletti	Eni	04/04/2014	Protezione 100%; Cedola 5%	10/04/2018	IT0005003998	Sedex
Autocallable Step	Banca Aletti	Eni	04/04/2014	Barriera 60%; Coupon 6,15%	10/04/2018	IT0005003881	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	S&P Bric Eur	03/04/2014	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 134 euro	09/04/2019	IT0005000697	Cert-X/ Sedex

Più leva a BTP e Bund Faktor Certificate x7



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

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

Faktor Certificate su	Codice di neg.	Fattore
Euro BTP Future Long Index Faktor 7	DT1NSY	7
Euro BTP Future Short Index Faktor 7	DT1NSW	-7
Euro Bund Future Long Index Faktor 7	DT1NSV	7
Euro Bund Future Short Index Faktor 7	DT1NSX	-7

Passion to Perform



Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima di ogni decisione leggere attentamente il Prospetto di Base approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 19 dicembre 2013 (come successivamente integrato) e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad essa allegata, in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale, nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Solactive AG (di seguito lo "sponsor dell'indice") non sponsorizza, vende o promuove i titoli. Lo sponsor dell'indice non garantisce, né espressamente, né implicitamente, per i risultati conseguibili attraverso l'utilizzo dell'indice, e/o del livello dell'indice in un determinato momento e ad una determinata data, e non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia. L'indice viene calcolato e pubblicato dallo sponsor dell'indice. Lo sponsor dell'indice non è responsabile per eventuali errori dell'indice, dovuti a negligenza o ad altro, e non è tenuto a segnalare tali errori. Il Prospetto di Base e la relativa Nota di Sintesi nonché le Condizioni Definitive (Final Terms) e la Nota di Sintesi del prodotto ad essa allegata sono disponibili presso l'intermediario, l'Emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, telefonando al numero verde di db-x markets 800 90 22 55.

L'EXPRESS PASSA AL SECONDO TURNO

Obiettivo centrato alla seconda data di osservazione in calendario per l'Express su Intesa Sanpaolo di Deutsche Bank, identificato da codice Isin DE000DE9C9Q6. Il certificato, dotato di uno strike fissato a 1,349 euro, aveva mancato il rimborso anticipato al termine del primo anno, ma grazie alle ottime performance messe a segno dal titolo bancario negli ultimi mesi, ha ampiamente superato il livello richiesto.

Così, il 31 marzo, a seguito di una rilevazione a 2,46 euro è stata attivata l'opzione autocallabile che ha permesso il rimborso del certificato nella misura dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 22,60%, per un rendimento annuo pari all'11,30%.



REVERSE BONUS CAP, DOPPIO KO

Il buon andamento dei mercati europei sta mettendo in crisi le strutture di certificati che puntano a un andamento ribassista. In particolare negli ultimi giorni a fare le spese dei rialzi sono stati due Reverse Bonus Cap di Deutsche Bank - Isin DE000DX5F197 e DE000DX5F1U6 - legati all'indice Eurostoxx 50 TR. In particolare, il primo aprile, per effetto di una rilevazione del prezzo di chiusura dell'indice a 5783,67 punti i due certificati hanno subito la violazione della barriera, per entrambi posta a 5760 punti, e hanno di conseguenza perso le loro opzioni caratteristiche trasformandosi in strumenti a replica inversa del sottostante.



L'agenda delle scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
IT0004590193	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	4,1	4,12	09/04/2014	101,25	100	-1,23%
NL0010395216	BONUS PLUS	Intesa San Paolo spa	2,532	1,142	11/04/2014	1074,15	1075	0,08%
XS0598810439	ACCELERATOR	Eurostoxx 50	3186,34	2949,98	14/04/2014	1083,1	1104,1	1,94%
XS0877184415	BONUS PLUS	Netflix Inc	359,45	176,69	14/04/2014	111,4	111	-0,36%
DE000HV8F330	WIN & GO	Eurostoxx Banks	159,24	167,24	15/04/2014	1104,7	1110	0,48%
DE000DE92ED4	TWIN WIN	Brent Crude Oil ICE	106,26	118,78	17/04/2014	110,8	110,5	-0,27%
NL0010067583	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Total	47,885	42,53	18/04/2014	100,95	100	-0,94%
IT0004483399	INFLATION PROTECTION	CPI FOI ex Tobacco Unrevised	107,2	97,742	23/04/2014	119,11	120,459	1,13%
DE000HV8F322	EXPRESS COUPON	DivDax Index	151,13	122,29	28/04/2014	112,47	112	-0,42%
XS0610444936	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	3186,34	3011,25	29/04/2014	1057,1899	1058,14	0,09%
NL0009739267	ATHENA RELAX	GDF Suez	19,83	27,625	29/04/2014	99,15	100	0,86%
NL0009097245	EQUITY PROTECTION CAP QUANTO	Gold LBMA	1283,75	883,25	30/04/2014	121,8	122	0,16%
XS0762376035	BONUS PLUS	Crude Oil WTI Future	100,11	103,11	05/05/2014	104,95	105	0,05%
XS0609194708	EXPRESS	FTSE Mib	21915,41	22315,68	05/05/2014	1187,9301	1000	-15,82%
XS0613847663	ACCELERATOR	FTSE Mib	21915,41	22031,16	12/05/2014	1011,2	994,74	-1,63%
NL0009766781	ATHENA UP	Total	47,885	40,695	13/05/2014	130,75	131,5	0,57%
DE000HV8F389	WIN & GO	Eurostoxx Banks	159,24	165,68	16/05/2014	1154,25	1000	-13,36%
XS0613848802	EXPRESS	Eurostoxx 50	3186,34	2867,3	19/05/2014	1254	1258	0,32%
DE000MQ3JMH0	SPRINT CAP	Hang Seng China Enterprises Index	10098,28	13250	27/05/2014	75,85	76,21	0,47%
IT0004610066	PER DUE CERTIFICATE	Eurostoxx 50	3186,34	2610,26	30/05/2014	139,85	140	0,11%
IT0006719659	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE Mib	21915,41	20791,98	30/05/2014	1041,95	1053,9	1,15%
DE000MQ3HHD3	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3186,34	2818,12	30/05/2014	103,8	105,5	1,64%
DE000MQ3HHC5	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3186,34	2818,2	30/05/2014	102,35	105	2,59%
XS0833343808	LINKED	Hang Seng China Enterprises Index	10098,28	10606,99	30/05/2014	1015,26	1000	-1,50%
XS0620575489	DIGITAL QUANTO	Eur / Chf	1,21842	1,2275	02/06/2014	1025,23	1044	1,83%
XS0620575646	EXPRESS	Msci Emerging Markets	1000,79	1167,97	02/06/2014	1001	1000	-0,10%
DE000MQ3J4D9	CASH COLLECT	Eni spa	18,18	16,56	02/06/2014	103,25	105	1,69%
DE000MQ3J4E7	CASH COLLECT	Generali Assicurazioni	16,25	15,17	02/06/2014	102,85	106	3,06%
DE000MQ3J4F4	CASH COLLECT	Intesa San Paolo spa	2,532	1,814	02/06/2014	106,15	108	1,74%
NL0009798685	ATHENA RELAX	Siemens AG	98,08	93	02/06/2014	110	110	0,00%
XS0506817930	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	18,18	15,54	04/06/2014	1117,55	1169	4,60%
XS0898431209	EQUITY LINKED	Fiat spa	8,765	5,93	06/06/2014	1069,34	1070	0,06%
DE000HV8F4A4	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	3186,34	2774,5	09/06/2014	113,5	115	1,32%
XS0624838578	EXPRESS	FTSE Mib	21915,41	20277,28	09/06/2014	1226,95	1267	3,26%
XS0625244214	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE Mib	21915,41	20081,12	10/06/2014	1082	1091	0,83%
NL0009799055	ATHENA UP	DBIX India	410,29	453,32	12/06/2014	101,35	100	-1,33%
XS0624838065	EXPRESS	S&P Bric 40	2027,29	2374,48	13/06/2014	999,4	1000	0,06%
DE000HV7LL43	BENCHMARK	S&P Bric 40	2027,29	0	20/06/2014	20,45	20,27	-0,88%

AL VIA L'AUMENTO DI BANCO POPOLARE

Terza operazione straordinaria in tre anni sul capitale di Banco Popolare.

Il coefficiente di rettifica e gli effetti sui Certificates

Con l'operazione di Banco Popolare, lo scorso 31 marzo si è aperta ufficialmente una nuova stagione di aumenti di capitale nell'ambito del processo di ricapitalizzazione delle banche italiane. Con un'operazione da 1,5 miliardi di euro, Banco Popolare destinerà tali fondi per rafforzare la struttura patrimoniale dell'istituto. Sulla base dei ratio patrimoniali riferiti al 1° gennaio 2014, infatti, l'aumento di capitale, unitamente alla doppia fusione con il Credito Bergamasco e con Banca Italease, consentirà al Banco Popolare di raggiungere un Core Tier 1 a regime pari al 10,8%.

L'operazione prevede un'elevata diluizione per gli azionisti che decidano di non sottoscrivere l'aumento di capitale, pari ad una percentuale massima del 48,56% circa, in virtù della richiesta di sottoscrizione di 17 azioni ogni 18 possedute offerte ad un prezzo unitario di 9 euro.

Verranno emesse un massimo di 166.473.775 nuove azioni ordinarie, aventi gli stessi diritti di quelle in circolazione. I diritti di opzione saranno negoziabili in Borsa dal 31 marzo al 10 aprile

2014, estremi compresi, e potranno essere esercitati sino al 17 aprile 2014.

L'aumento di capitale, partito il giorno 31 marzo 2014, in base ai prezzi registrati dal titolo alla chiusura di venerdì 28 marzo, ha fatto sì che il prezzo unitario di 18 euro alla riapertura del lunedì sia stato incorporato in 13,63 euro per ogni azione del Banco Popolare e 4,372 euro per ogni diritto connesso all'operazione straordinaria in oggetto.

L'azionista, pertanto, si è visto rettificare il prezzo di carico del titolo con la conseguente distribuzione del diritto in opzione. Va precisato comunque che il valore teorico del diritto, il coefficiente di rettifica del prezzo dell'azione ed il relativo prezzo rettificato vengono comunicati da Borsa Italiana il giorno antecedente all'inizio dell'aumento di capitale a mercati chiusi (normalmente alle ore 18,00).

In particolare, a seguito di operazioni sul capitale che alterino il valore dell'azione, quali ad esempio operazioni di frazionamento, raggruppamento, stacco di un diritto, "split", distribuzione di dividendi straordinari, i corsi azionari su-

biscono una variazione sistemica e non sono più confrontabili tra di loro per cui per il principio dell'equivalenza finanziaria, occorre effettuare delle rettifiche attraverso l'utilizzo dei fattori di rettifica che permettono di ripristinare la continuità delle serie storiche dei prezzi, correggendo il valore cum in vigore prima dell'operazione in valore ex che è quello che comprende la variazione. Questo per esigenze statistiche, informative e normative ma anche per assicurare la continuità degli indici di Borsa.

In tal modo, sarà possibile conoscere il valore effettivo delle nuove azioni, prov-

 Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 01.04.14
DE000DT2ZYZ3	Bonus Certificate con Cap	Daimler AG	66,50	49,88	119,90	104,1
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 01.04.14
DE000DT1NSY6	Faktor Long Certificate 7x	BTP Future Index				136,50
DE000DT1NSW0	Faktor Short Certificate 7x	BTP Future Index				73,10
DE000DT1NSV2	Faktor Long Certificate 7x	Bund Future Index				113,80
DE000DT1NSX8	Faktor Short Certificate 7x	Bund Future Index				86,95

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

vedere agli aggiustamenti sui covered warrant, sui Certificates e sulle opzioni in occasione di alcune operazioni sul capitale e correggere i prezzi di carico delle azioni.

A tal riguardo, Borsa Italiana ha comunicato in data 31 marzo 2014 i prezzi di riferimento rettificati per Banco Popolare e i K di rettifica efficaci, pari nello specifico a 0,75714286.

LE RETTIFICHE SUI CERTIFICATI DI INVESTIMENTO

Come già anticipato, il prezzo dell'azione corretto a seguito dei nuovi coefficienti, proporzionali all'aumento di capitale, ha dirette conseguenze sui prezzi delle opzioni e su quello dei futures di cui l'azione è sottostante, sui quali interviene una rettifica degli strike price. La modifica sui contratti derivati è ispirata al mantenimento delle quantità finanziarie transate e all'equivalenza tra controvalore in opzioni e in futures, prima dell'avvenuto aumento di capitale. Dopo l'aumento di capitale eseguito nel 2011 e il recente raggruppamento, nella misura di 1 a 10 avvenuto il 10 marzo scorso, questo aumento di capitale rappresenta di fatto la terza operazione straordinaria sul titolo Banco Popolare e, a cascata, sugli strumenti ad esso

CERTIFICATI RETTIFICATI

INVESTMENT CERTIFICATE

Codice ISIN	Strike vecchio	Strike Nuovo	Barriera	Multiplo
DE000HV8A5T6	15,950	12,0764	9,0573	8,2806
DE000HV8A5U4	15,950	12,0764	9,0573	8,2806
DE000HV8A7C8	15,950	12,0764	10,8688	8,2806
NL0010398020	9,050	6,85210	4,4539	14,5941
DE000HV8A3A1	15,050	11,39500	8,5462	8,7758
DE000HV8A158	10,770	8,1544	5,7081	12,2633

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

LEVERAGE CERTIFICATE

Codice ISIN	Current Strike vecchio	Current Strike	Stop Loss
GB00B78TS709	6,894	5,22	5,59
GB00B6HYGP32	7,674	5,81	6,22

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

correlati.

Per quanto riguarda il comparto dei certificati, sono stati 9 gli strumenti interessati dalla rettifica, in particolare 7 certificati di investimento, in 6 dei quali Banco Popolare è presente come sottostante univoco e il restante come componente di un basket, e 2 leverage certificate con facoltà long.

In base a quanto descritto, come da tabella presente in pagina, per ogni strumento è stato applicato il coefficiente di rettifica sullo strike iniziale che ha modificato conseguentemente il multiplo, ov-

BASKET

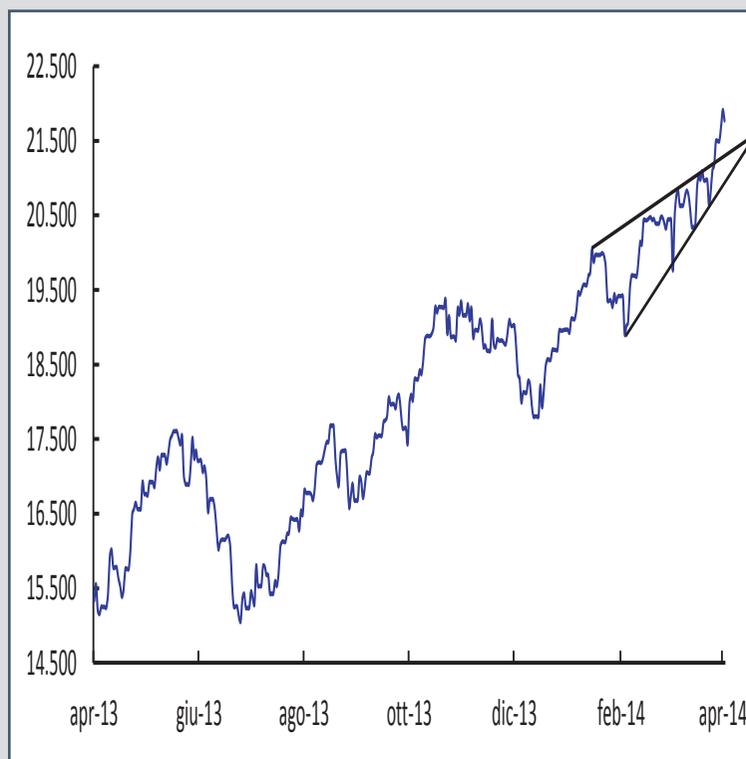
Codice ISIN	Strike vecchio	Strike Nuovo
DE000CZ36SP2	14,683	11,117

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

vero il numero di azioni implicitamente controllate dal certificato, e la barriera invalidante ove presente. In generale, di fatto, nulla è mutato per l'investitore in certificati che ha visto esclusivamente modificati i livelli iniziali in linea con quanto avvenuto per i prezzi del titolo sottostante.

ANALISI TECNICA FTSE MIB

Dopo quasi 3 anni il FTSE Mib ha recuperato la soglia dei 22mila punti. L'indicazione ha dato ulteriore conferma dell'intonazione rialzista di medio termine che caratterizza il paniere. L'ultimo segnale d'acquisto è emerso con la duplice violazione dello scorso 28 marzo delle resistenze statiche di breve poste in corrispondenza dei 21.180/21.200 punti e di quelle dinamiche espresse dalla trendline tracciata con i top del 21 gennaio e del 17 febbraio 2014. Detta linea di tendenza aveva mostrato la sua consistenza per diverse sedute: a cavallo tra il 6 e il 27 marzo il paniere ha fatto registrate in più occasioni il massimo intraday proprio in prossimità del transito della trendline, senza mai riuscire a violarla al termine delle contrattazioni. All'interno di questo scenario, eventuali ritorni delle quotazioni in area 21.300 punti possono essere sfruttati per costruire strategie rialziste. Con stop sotto i 20.900 punti, primo target a 22.200 punti e secondo a 22.510.



ANALISI FONDAMENTALE FTSE MIB

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2014	P/BV	PERF 2014
Ftse Mib	21762	15,54	1,18	14,72
S&P 500	1886	16,07	2,64	2,01
Cac 40	4426	13,83	1,53	3,04
Dax Index	9619	13,44	1,79	0,72
Euro Stoxx 50	3184	13,61	1,54	2,45

FONTE BLOOMBERG

E' appena andato in archivio un trimestre scoppiettante per l'indice Ftse Mib, salito di quasi il 15% nei primi 3 mesi del 2014 risultando il migliore tra i principali indici azionari mondiali. Un forte sostegno sta arrivando dal balzo del settore bancario, quello di maggior peso all'interno del Ftse Mib, con il calo dei rendimenti sui BTP italiani che dovrebbe rafforzare i propri bilanci delle banche tricolori. In relazione ai fondamentali l'indice che raccoglie le blue chip italiane presenta un rapporto p/e 2014 pari a 15,54, lievemente a premio rispetto agli altri panieri europei, mentre il price/book value è il più basso a 1,18.

NOTE LEGALI

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