

Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 369 - 30 APRILE 2014

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA



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

Social network la corsa è finita?

Momento molto delicato per i principali social network mondiali. Correzione salutare o scoppio di una bolla? Le trimestrali sono state in chiaroscuro con in particolare Twitter oggetto di fitte vendite complice il rallentamento del ritmo di crescita dei nuovi utenti. Meglio è andata a Facebook che ha riportato una trimestrale superiore alle attese di mercato. Come avvicinarsi a Twitter o Facebook con le opzioni dei certificati

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Non mi piace più, o meglio “dislike”. Dopo un periodo di crescita vertiginosa e virale, con oltre 1,23 miliardi di utenti sparsi in tutto il mondo che hanno creato almeno un profilo Facebook e poco meno della metà di utenti registrati cinguettanti, il settore dei social network sta vivendo un momento di appannamento se si guarda alla disponibilità degli investitori di puntare sui titoli quotati al Nasdaq. Nonostante i conti non abbiano deluso le attese, Twitter si è fatta nell'ultima settimana da portabandiera della ritirata dei titoli del settore, con una flessione che a questo punto ha raggiunto circa il 50% dai massimi di fine 2013. Un quinto della capitalizzazione globale delle 14 società più rappresentative dei social media è andata in fumo nell'ultimo mese ma se questo per alcuni analisti potrebbe essere frutto di una correzione fisiologica, per altri rappresenta un campanello di allarme di una bolla che si era gonfiata fin troppo. Gli emittenti di certificati, dal canto loro, non sono rimasti a guardare in questo periodo e sono diverse le proposte quotate, o di prossima quotazione, che possono fare al caso di chi vuole approfittare dei recenti ritracciamenti per tentare un approccio non solamente speculativo. L'Approfondimento propone per questo una selezione delle emissioni più interessanti da monitorare, tra cui due Express e due Bonus Cap. Appartengono a quest'ultima famiglia anche i 100 nuovi Bonus che Unicredit ha quotato in avvio di settimana al Cert-X, per un'emissione record che ha coinvolto per la prima volta anche sottostanti come Moncler e CNH Industrial, che il Punto Tecnico ha messo sotto osservazione per un'analisi comparativa dei profili di rischio e rendimento. Sugli scudi nell'ultima settimana ci è finita invece Saipem, dopo la diffusione dei conti, e una vecchia conoscenza del CJ a cui è dedicato il Certificato della Settimana.

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Social network a picco in Borsa
Correzione o bolla?

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Il digital Worst Of punta in alto. Protezione al 90% e cedola condizionata al 7,5% annuo

16

PUNTO TECNICO

Emissione record di Unicredit al Cert-X
Bonus Cap e Top Bonus con diverse novità

14

BORSINO

Passa al primo turno l'Athena su Vivendi
Il Best Of non basta all'Athena Duo

11

NEWS DAL MONDO DEI CERTIFICATI

Bid Only per alcuni leverage di RBS
Il Corso sui Certificati sbarca all'ITF

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

L'Athena Double Chance su Saipem torna d'attualità dopo la diffusione della trimestrale

PICCOLI GIGANTI CRESCONO, IL SUBCONTINENTE AVANZA SILENZIOSAMENTE

Stati Uniti nella morsa dei big emergenti. Atteso nei prossimi anni, lo storico sorpasso della Cina ai danni degli Stati Uniti come prima economia mondiale potrebbe materializzarsi già nel corso di quest'anno. La nazione a stelle e strisce detiene il primato di maggiore economia mondiale dal lontano 1872 quando sorpassò la Gran Bretagna. Il nuovo scenario è tracciato da uno studio condotto dall'International Comparison Program (Icp) della Banca Mondiale. Nel 2005 lo studio dell'Icp indicava come l'economia cinese fosse meno della metà rispetto a quella statunitense, ma la nuova metodologia di calcolo (ora effettuato sulla parità di potere d'acquisto) abbinata al fatto che l'economia cinese è cresciuta decisamente più rapidamente in questi anni ha portato il Pil della Cina all'87% di quello degli Stati Uniti nel 2011. Con il Fondo monetario internazionale (Fmi) che si attende che l'economia cinese cresca del 24% tra il 2011 e il 2014, mentre negli Stati Uniti è destinata ad aumentare solo del 7,6%. E proprio partendo da questi dati la Banca Mondiale prevede che la Cina spodesterà gli Stati Uniti già quest'anno.

A saltare all'occhio è però la terza piazza

del podio mondiale. L'India infatti risulta essere già dal 2011 in terza posizione rispetto al decimo posto nel 2005, davanti quindi a potenze affermate quali Giappone e Germania. E altre importanti realtà emergenti, come Russia, Brasile e Messico, sono nelle prime dodici posizioni. Andando a spulciare le performance dei vari mercati emergenti, che hanno sofferto non poco nell'ultimo anno sottoperformando rispetto alle Borse dei paesi sviluppati, emerge un andamento solidamente positivo dell'India. L'indice di riferimento indiano, l'S&P BSE Sensex, ha aggiornato proprio questo mese i propri massimi storici se segna un saldo positivo a doppia cifra di quasi il 15% negli ultimi 12 mesi. In attesa dell'esito della maratona elettorale partita in India il 7 aprile e che si protrarrà fino al 16 maggio con l'annuncio dell'esito delle urne, le prospettive del subcontinente indiano appaiono solide. "I primi segnali dall'attuale tornata elettorale puntano verso un grande consenso per le riforme - rimarca Matthew Vaight, gestore del fondo M&G Global Emerging Markets - e

in generale il mercato è piuttosto caro, ma crediamo che ci siano opportunità per investitori selettivi che identificano le aree valutate in modo interessante che dovrebbero beneficiare delle riforme". View positiva sull'India da parte del Fmi che vede un rafforzamento della congiuntura nel corso di quest'anno grazie alla sponda dell'export e al confermarsi della domanda interna. L'economia indiana è vista progredire al ritmo del 5,4% quest'anno dal 4,4% nel 2013.



SOCIAL NETWORK AL CAPOLINEA?

Correzione salutare o scoppio di una bolla? Le trimestrali deludono e le vendite diventano virali. Come avvicinarsi a Twitter o Facebook con le opzioni dei certificati

A otto anni dal primo cinguettio sulla rete da parte del suo fondatore Jack Dorsey, Twitter sta vivendo uno dei suoi momenti più difficili dalla sua quotazione a Wall Street avvenuta il 7 novembre 2013 a 45,10 dollari per azione, ben sopra i 26 dollari del collocamento. La diffusione dei conti del primo trimestre a mercati chiusi ha confermato la crescita del numero di utenti – oltre 500 milioni registrati, di cui solo la metà attivi mensilmente, per 340 milioni di tweet giornalieri e ricavi più che raddoppiati rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente – ma anche acceso i riflettori su una bolla che per molti analisti sarebbe pronta per scoppiare. Il 50% perso da Twitter dai 74,73 dollari di massimo toccati il 26 dicembre scorso non è infatti un caso isolato. Osservando l'andamento delle 14 maggiori società mondiali quotate che operano nella "rete social", solamente nell'ultimo mese è stata bruciata una capitalizzazione di mercato pari a 275 miliardi di dollari sul totale di 1.400 miliardi, per effetto ad esempio dei 20 punti percentuali persi da marzo da Facebook o dei 40 lasciati sul terreno da LinkedIn. Se per alcuni analisti si tratta di una correzione tecnica, frutto degli eccessi e dell'esigenza da parte dei fondi di investimento specializzati di fare cassa dopo i lauti gua-

dagni, per molti altri – anche secondo quanto riportato dal Financial Times – si sarebbe di fronte a una inversione di tendenza settoriale. Un'ulteriore testimonianza della diffidenza degli investitori nei confronti dei social network quotati in Borsa è stata la fredda accoglienza riservata al Nasdaq a Weibo, il colosso cinese di internet, che offre un servizio di micro-blogging, del tutto simile a quello di Twitter, che a 15 giorni dall'IPO ha vissuto solo qualche ora di rialzo prima di attestarsi sui 17,50 dollari con volumi in netta contrazione. Nonostante i 20 punti percentuali persi dai massimi di marzo e dopo l'acquisizione di Whatsapp per la cifra record di un miliardo di dollari, Facebook continua a essere il social network più capitalizzato tra le big e a fornire i migliori spunti operativi in ottica di investimento e non solo di speculazione. Sul segmento dei certificati di investimento sono diverse le proposte che permettono di puntare implicitamente sulle società della rete, potendo contare – nella maggior parte dei casi – su un'opzione di protezione condizionata del capitale con barriere sufficientemente distanti dai valori attuali. Vediamone una selezione, partendo dalle emissioni legate al colosso fondato da Zuckerberg.

UN NUOVO EXPRESS PER FACEBOOK

Tra le novità che il segmento dei certificati di investimento offre per investire sui social network è possibile trovare un Express firmato Deutsche Bank che chiuderà la fase di collocamento il 12 maggio prossimo. Il certificato – identificato da codice Isin DE000DE8FHJ8 - ha tra le sue peculiarità un'esposizione diretta al rischio cambio per via dell'emissione in dollari statunitensi e prevede una durata complessiva di tre anni al termine dei quali offrirà tre possibili profili di rimborso. Dal migliore, che consentirà di incassare un rendimento del 31,8% a fronte di una sostanziale stabilità del titolo - sarà infatti sufficiente che Facebo-

 Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 29.04.14
DE000DT2ZZY3	Bonus Certificate con Cap	Daimler AG	66,50	49,88	119,90	103,7
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 29.04.14
DE000DT1NSY6	Faktor Long Certificate 7x	BTP Future Index				146,10
DE000DT1NSW0	Faktor Short Certificate 7x	BTP Future Index				67,45
DE000DT1NSV2	Faktor Long Certificate 7x	Bund Future Index				117,25
DE000DT1NSX8	Faktor Short Certificate 7x	Bund Future Index				84,00

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

ok sia almeno pari al livello strike alla data di valutazione finale - si passerà alla protezione dei 100 dollari di nominale se il re dei social network non avrà perso più del 30% del proprio valore. Infine, oltre tale soglia, si subiranno interamente le perdite realizzate dal titolo al pari di un investimento diretto. Tuttavia prima di arrivare a fare i conti con gli scenari finali si dovrà passare per le due finestre di uscita anticipata. In particolare, il 18 maggio 2015 ed eventualmente il 16 maggio 2016 verrà rilevato il livello raggiunto da Facebook e se questo sarà almeno pari allo strike iniziale si attiverà il rimborso del nominale maggiorato di un premio del 10,6% annuo.

Un'analoga emissione che ha visto la luce il 28 marzo scorso - avente codice Isin DE-000DE8F657 -, è in attesa di raggiungere la quotazione sul Cert-X. Le condizioni offerte, compresa l'esposizione in dollari, sono le medesime e a fronte della tenuta del titolo dei 60,97 dollari si potrà conseguire un rendimento annuo del 10,6% sul nominale mentre la mancata violazione a scadenza dei 42,679 dollari consentirà di godere della protezione del nominale. A fronte di uno strike fissato sui massimi di periodo a cui è seguita una discesa dei corsi del titolo, secondo le indicazioni dell'emittente il certificato quoterebbe ad oggi circa 96,25 dollari aggiungendo rendimento a quanto già previsto inizialmente.

NON MANCA IL BONUS

Una terza alternativa, questa volta già in quotazione sul Sedex, è offerta dal Bonus Cap di Unicredit - Isin DE000HV8A786 - emesso il 22 gennaio scorso. A differenza dei precedenti certificati, in questo caso non c'è esposizione in valuta ma si guarderà solo alle performance che il titolo realizzerà a partire dallo strike che è stato fissato a un livello di 58,51 euro. Entrando nel dettaglio, questo strumento consentirà alla scadenza del 5 dicembre 2012 di incassare i 100 euro nominali maggiorati di un bonus del 10% se nel periodo il titolo non avrà mai violato la barriera posta a un livello di 38,0315 dollari, ossia non avrà mai realizzato una performance negativa superiore al 35% dallo strike. Da sottolineare che la barriera è di tipo continuo e rilevata anche in intraday. Guardando alla situazione attuale, le opzioni offerte sono quasi invariate e alla luce dei 58,2 dollari a cui Facebook viene scambiata, il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 100,85 euro. Tenuto conto della volatilità del titolo al 43,73% il CED|Probability stima al 74,78% la percentuale che il certificato giunga a scadenza senza che sia stata violata la barriera.

EXPRESS E BONUS ANCHE PER TWITTER

Nel segmento dei certificati di investimento non mancano le alternative per investire sulla diretta concorrente di Facebook, ossia Twitter

ora nell'occhio del ciclone. Si parte sempre da una struttura Express, esposta in valuta, per il certificato emesso e in attesa di essere quotato da Deutsche Bank con Isin DE000DE8F665 che riesce ad offrire un premio quasi doppio rispetto all'analogo certificato legato alle sorti di Facebook. In particolare per questa emissione è previsto un coupon del 10,5% per ogni data di osservazione fissata con cadenza semestrale rispetto all'emissione, di cui la prima il 29 settembre prossimo. Più nello specifico ad ogni appuntamento, se Twitter sarà almeno pari allo strike iniziale posto a 46,32 dollari, il

I BONUS CAP SU FACEBOOK E TWITTER

NOME	Bonus Cap	Bonus Cap
EMITTENTE	Unicredit	Unicredit
SOTTOSTANTE	Facebook	Twitter
STRIKE	58,51	62,53
BONUS	110%	110%
CAP	110%	110%
BARRIERA CONTINUA	65% - 38,03 Usd	50% - 31,265 Usd
SCADENZA	05/12/2014	05/12/2014
MERCATO	Sedex	Sedex
ISIN	DE000HV8A786	DE000HV8A8A0

GLI EXPRESS SU FACEBOOK

NOME	Express	Express
EMITTENTE	Deutsche Bank	Deutsche Bank
SOTTOSTANTI	Facebook	Facebook
STRIKE	-	60,97
NOMINALE	100 Usd	100 Usd
COUPON	10,60%	10,60%
DATE DI OSSERVAZIONE	18/05/2015 16/05/2016	27/03/2015 28/03/2016
BARRIERA	70%	70% - 42,679 Usd
SCADENZA	15/05/2017	27/03/2017
QUOTAZIONE	Prevista al Cert-X	Prevista al Cert-X
ISIN	DE000DE8FHJ8	DE000DE8F657

certificato si auto estinguerà restituendo i 100 dollari nominali maggiorati di un premio del 10,5% semestrale, ossia del 21% su base annua. Se si giungerà invece alla data di osservazione finale del 27 marzo 2017, a parità di condizioni si potrà ottenere un premio del 63%. In caso di un andamento negativo si potrà contare sulla protezione del capitale fino ai 23,16 dollari della barriera mentre oltre questa soglia il rimborso verrà calcolato a benchmark e non potrà superare i 50 dollari.

Attira l'attenzione invece il Bonus Cap Certificate di Unicredit – identificato da codice Isin DE000HV8A8A0 - che dopo la diffusione della trimestrale ha toccato nuovi minimi in area 66,5 euro. Dal profilo particolarmente esplosivo, il certificato rimborserà alla scadenza del 5 dicembre prossimo un importo fisso di 110 euro se non sarà mai stata violata – anche in intraday – la barriera posta a 31,265 dollari, un livello corrispondente al 50% dello strike iniziale fissato a 62,53 dollari. In caso contrario, rimborserà un importo pari al valore di chiusura di Twitter alla data di valutazione finale del 5 dicembre moltiplicato per il multiplo 1,5992 – con un tetto massimo fissato sempre a 110 euro. La pesante discesa subita nell'ultima settimana

dal social tanto caro anche al premier Renzi, ha accelerato il ribasso del certificato contribuendo ad incrementare sensibilmente l'upside a scadenza e la reattività nel durante. Preso di mira anche per operazioni di trading intraday, ai prezzi attuali di 69,5 euro e 37,50 dollari – rispettivamente per il Bonus Cap e per il suo sottostante – e alla luce di una barriera posta a 31,265 dollari, questo strumento offre, alla scadenza del 5 dicembre 2014, un upside del 58,27% a fronte di un buffer del 16,6%. Tenuto conto della volatilità del titolo e della validità in intraday della barriera va considerato che in caso di violazione della stessa il certificato amplificherà le perdite nella misura del 12% circa. Ed è proprio la valutazione del premio implicito nella quotazione di mercato che potrebbe suggerire l'adeguato timing di acquisto anche in ottica di scommessa.

SONIX PER IL SETTORE DEI SOCIAL NETWORK

Per chi vuole invece investire sull'intero settore più che sul singolo titolo, evitando i rischi che questo comporta, e senza particolari opzioni è quotato sul Sedex un Benchmark emesso da Société Générale con Isin IT0006719980. La struttura è la più semplice tra quelle

viste nell'intero panorama dei certificati di investimento in Italia, ossia quella dei Benchmark che senza alcuna opzione accessoria consentono di replicare in modo lineare l'andamento del sottostante a cui sono legati che nel caso specifico è rappresentato dall'indice SONIX (Solactive Social Networks Index). Nato il 13 gennaio 2012 a un valore base di 100 punti e calcolato dalla Structured Solutions l'indice rappresenta le maggiori società operanti nel settore dei social network.

Al momento nell'indice sono presenti 12 società che vantano presenze eccellenti quali Facebook, Twitter e LinkedIn fino alle giapponesi Dena Co Ltd, Gree Inc e Mixi Inc, le cinesi Tencent Holdings Ltd, Youku.com Inc., YY Inc., e Renren Inc-Adr, le statunitensi United Online Inc e infine la russa Mail.Ru Group-Gdr Regs. Sul certificato è applicata una commissione di gestione annua dell'1,4% mentre l'indice è esposto in euro e pertanto non impone il rischio cambio. In questi giorni l'indice viene scambiato a 166,31 punti in progresso di oltre 8 punti percentuali dalla sua creazione mentre il certificato è acquistabile a un prezzo di 160,9 euro – tenuto conto del multiplo pari a 1 e delle commissioni di gestione applicate finora - .

Carta d'identità

CERTIFICATO	Benchmark
EMITTENTE	Société Générale
SOTTOSTANTE	SONIX
CARATTERISTICHE	Replica Lineare
COMMISSIONE DI GESTIONE	1,4% annuo
SCADENZA	24 giugno 2016
ISIN	IT0006719980

L'EXPRESS SU TWITTER

NOME	Express
EMITTENTE	Deutsche Bank
SOTTOSTANTI	Twitter
STRIKE	46,32
NOMINALE	100 Usd
COUPON	10,5% sem.
DATE DI OSSERVAZIONE	29/09/2014 27/03/2015 28/09/2015 28/03/2016 28/09/2016
BARRIERA	50% - 23,16 Usd
SCADENZA	27/03/2017
QUOTAZIONE	Prevista al Cert-X
ISIN	DE000DE8F665

COMPONENTI DEL SONIX

Nome	Numero di azioni
DENA CO LTD	0,60678
FACEBOOK INC	0,909483
GREE INC	1,200036
LINKEDIN CORP	1,118385
MAIL.RU GROUP-GDR REGS	0,331638
MIXI INC	0,205452
RENREN INC-ADR	3,440665
TENCENT HOLDINGS LTD	0,838241
TWITTER INC	0,564964
UNITED ONLINE INC	0,692452
YOUKU.COM INC-SPON ADR	0,434896
YY INC-ADR	0,217573

IL DIGITAL WORST OF PUNTA IN ALTO

Protezione al 90% e cedola condizionata al 7,5% annuo

per la nuova proposta di Banca IMI legata a due indici azionari europei

Quello appena chiuso è stato un week end caldo per la crisi in Ucraina. Le nuove tensioni hanno messo in allarme gli investitori che si aspettavano delle aperture all'insegna delle vendite. Così è stato per le borse asiatiche ma in Europa la tendenza è stata da subito diversa. Infatti, dopo una partenza sui livelli di chiusura di venerdì i prezzi hanno iniziato nuovamente a salire dimostrando una forza relativa non indifferente. Questo comportamento sembra avvalorare la tesi di un consolidamento dei livelli per le piazze finanziarie europee dove manca la volontà di scendere e sembra esserci spazio per ulteriori rialzi futuri dopo quelli visti nel corso dell'ultimo anno e mezzo.

Per investire sui mercati europei una delle ultime proposte è offerta da Banca IMI con un certificato che punta a un rendimento riconosciuto sotto forma di una ricca cedola annua e che prevede anche la protezione, seppur non totale, del capitale in caso di ribasso.

Entrando nei dettagli di questa emissione, che terminerà la fase di collocamento il 27 maggio prossimo, i sottostanti sono gli Indici Eurostoxx 50 e FTSE Mib mentre la

durata complessiva dell'investimento è di cinque anni. Annualmente il certificato prevede delle date di osservazione intermedie utili solo ai fini dell'erogazione dell'eventuale cedola. In particolare, in queste occasioni, di cui la prima al 27 maggio 2015, entrambi i sottostanti dovranno trovarsi almeno pari al livello iniziale per attivare il pagamento dei 75 euro previsti – il 7,5% sul nominale di 1000 euro -. Successivamente il trigger salirà del 5% di anno in anno e pertanto se alla prima data di osservazione sarà sufficiente che gli indici siano almeno pari allo strike, gli anni successivi per attivare il pagamento della cedola sarà necessario che gli stessi abbiano messo a segno almeno il 5% di rialzo. Questo significa che alla data di valutazione finale del 27 maggio 2019 sarà richiesto ai due indici un apprezzamento di almeno il 20% dal proprio valore iniziale per far sì che possano essere riconosciuti gli ultimi 75 euro di cedola. Per quanto riguarda il rimborso del capitale, i 1000 euro nominali verranno restituiti se il peggiore dei due indici sarà almeno pari allo strike iniziale. Al di sotto di tale soglia si subirà interamente la performance del Worst Of fino a un ribasso

del 10%, dopo di che si attiverà la protezione che non consentirà rimborsi inferiori ai 900 euro. In un contesto di rendimenti ai minimi termini, che richiede sempre più spesso un'esposizione al rischio azionario per spuntare qualche basis point in più, il nuovo certificato di Banca IMI risponde con una prospettiva di rendimento annuo del 7,5%, che supera ampiamente sia i dividendi che i due indici erogheranno nel periodo sia il rendimento offerto da una qualsiasi obbligazione. Il capitale è tuttavia parzialmente protetto –nella misura del 90% - e l'aleatorietà della cedola va di pari passo con la sua entità. Non è da trascurare infatti che, oltre all'assenza di un effetto memoria che impedisce di recuperare eventuali cedole non incassate, il trigger crescente anno dopo anno richiede ai due indici un apprezzamento costante oltre al recupero dei dividendi che nel frattempo verranno scorporati dal loro valore spot.

Carta d'identità

NOME	Standard Barrier Protected Worst Of
EMITTENTE	Banca IMI
NOMINALE	1000 euro
SOTTOSTANTI	FTSE Mib, Eurostoxx 50
PROTEZIONE	90%
CEDOLA	7,5%
DATE DI OSSERVAZIONE / TRIGGER	27/05/2015 - 100% 25/05/2016 - 105% 25/05/2017 - 110% 25/05/2018 - 115% 27/05/2019 - 120%
SCADENZA	30/05/2019
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	XS1059447133

SAIPEM ROSSO O NERO

Una scommessa sulla tenuta dei 19,67 euro a scadenza che paga una volta e mezza i rischi di perdita. Dopo la diffusione dei conti l'Athena Double Chance su Saipem torna d'attualità

Con uno strappo del 6% nell'ultima settimana, Saipem ha brindato alla diffusione dei conti del primo trimestre allontanandosi ulteriormente dai minimi della scorsa estate a 12,49 euro e riacciuffando per la prima volta da quel nefasto 17 giugno 2013 – giorno in cui perse il 29% passando da 20,11 a 14,24 euro - l'area dei 19,7 euro. Un allungo che ha permesso a un certificato di cui ci siamo occupati già in diverse occasioni dalla sua emissione, di riprendere vigore e mettere nuovamente nel mirino l'opportunità di rimborso del valore nominale maggiorato di un coupon. L'attenzione degli investitori nei confronti del certificato è sempre stata alta ma è evidente che nell'attuale contesto ci si interroghi sulla coerenza tra rischi e rendimenti attesi dell'operazione. Una domanda giunta in redazione ci offre pertanto lo spunto per tornare ad analizzare l'Athena Double Chance – identificato da codice Isin NL0010054276 – emesso da BNP Paribas.

Il certificato, dopo aver mancato nelle due finestre di uscita anticipata il rimborso a causa del profondo affondo causato dal

duplice profit warning sui conti a febbraio dello scorso anno, giungerà il prossimo 2 febbraio 2015 alla sua naturale scadenza. A questa data si potranno verificare tre distinti scenari di liquidazione. Il primo, il meno probabile allo stato attuale, consentirà di incassare un totale di 114,3 euro se Saipem sarà almeno pari al livello strike, ovvero a quei 35,78 euro distanti dai valori correnti di 19,75 euro di oltre l'81%. Il secondo invece, che darà luogo alla restituzione dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 7,15% se il titolo energetico sarà almeno pari al livello barriera posto a 19,679 euro appare nettamente più alla portata. Una chiusura al

di sotto di tale soglia determinerà infine il terzo scenario, per un rimborso calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dal titolo a partire dallo strike.

In funzione dei tre scenari e dei 19,75 euro del titolo, il certificato viene ora scambiato a 74,56 euro, un prezzo che lascia spazio a un corposo upside del 43,7% qualora Saipem riesca a mantenersi su questi valori alla scadenza ma che nel contempo comporta un rischio di perdita di almeno il 26% - dato il rimborso massimo di 55 euro - qualora si registri anche una minima flessione tale da far fissare la chiusura del 30 gennaio 2015 al

Carta d'identità

NOME	Athena Double Chance
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Saipem
STRIKE	35,78 euro
BARRIERA	19,679 euro
COUPON	≥ barriera - 7,15% ≥ strike - 14,3%
DATE DI OSSERVAZIONE	esaurite
DATA VALUTAZIONE FINALE	30/01/2015
SCADENZA	02/02/2015
ISIN	NL0010054276



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 29/04/2014
FTSE MIB LEVA FISSA +7	FTSE MIB NET-OF-TAX (LUX) TR INDEX	21/12/2018	127,95
FTSE MIB LEVA FISSA -7	FTSE MIB GROSS TR INDEX	21/12/2018	10,01
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	77,95
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	0,49
EURO STOXX 50 LEVA FISSA +5	EURO STOXX 50 DAILY LEVERAGE 5	16/02/2018	62,50
EURO STOXX 50 LEVA FISSA -5	EURO STOXX 50 DAILY SHORT 5	16/02/2018	7,10

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

di sotto dei 19,679 euro. Per rispondere quindi anche alla domanda del nostro lettore, il prezzo esposto dal market maker appare congruo con i possibili scenari offerti dal sottostante, diametralmente opposti e coerentemente sbilanciati dalla parte del rendimento. Va sottolineato inoltre che per la situazione di equilibrio in cui si trova attualmente Saipem rispetto alla barriera, il delta pari al 153% permette anche la conclusione di operazioni di breve termine.

La valutazione sull'opportunità di investire su questo certificato alle condizioni attuali non può prescindere dalle aspettative che si nutrono sull'andamento di Saipem nei prossimi mesi. Un'attesa di consolidamento o recupero consentirà di ottenere un guadagno al solo trascorrere del tempo, con i prezzi che progressivamente tenderanno verso il teorico importo di rimborso di 107,15 euro anche se con una netta accelerazione solo nell'ultimo bimestre di vita residua. Da

una simulazione effettuata sull'andamento dei prezzi si ottiene infatti che a fronte di un teorico valore di Saipem pari a 19,94 euro, il certificato presenterà un corrispondente valore teorico di circa 80 euro a metà settembre che salirà a circa 83 alla fine di novembre.

Mancate le due finestre di uscita anticipata a causa del duplice profit warning di Saipem, l'Athena Double Chance giungerà il prossimo 2 febbraio 2015 alla sua naturale scadenza con tre distinti scenari di liquidazione

Viceversa, in un'ipotesi di ritracciamento dopo l'ultimo allungo, il premio implicito rispetto alla componente lineare tenderà ad erodersi meno rapidamente, causando una perdita solo lievemente più elevata rispetto a quella dell'azione sottostante. La medesima simulazione dimostra infatti come a un teorico valore di Saipem pari a 18,63 euro, il corrispondente teorico del certificato sarà di circa 71 euro a metà settembre e 69,7 euro a fine novembre. A conti fatti, in virtù dei valori correnti si può parlare di una vera e propria scommessa che ha tuttavia un premio ben pagato e adeguatamente commisurato al rischio.

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. 0059680/13 del 5 luglio 2013, come modificato mediante supplemento depositato presso la CONSOB in data 2 agosto 2013 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0065990/13 dell'11 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 Marfili 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.

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

Ho letto con molto interesse sul nr. 367 il certificato della settimana dedicato ai COCO BONDS.

Credo di aver capito che il certificato non prevede la distribuzione di cedole, ma solo l'incremento del valore.

Volevo la conferma in tal senso, perché in questo modo, con un rendimento del 7% circa, è molto utile per recuperare le minusvalenze.

Grazie

M.B.

Gentile Lettore, come ha correttamente interpretato, il certificato in oggetto non prevede la distribuzione di cedole bensì un incremento del valore, anche in funzione delle cedole erogate dai bond sottostanti percepite da Exane Derivatives e remunerate al corretto tasso monetario fino alla scadenza del certificato (Eonia o Fed Funds). Il rendimento stimato al 6,37% su base annua non è tuttavia da intendersi come tasso "certo", dal momento che influiscono su questo sia l'andamento dei Contingent Bond sottostanti (ad esempio un write-down che trasformi in bond in azioni ridurrebbe tale rendimento) sia il tasso di cambio tra euro e dollaro (anche se in misura ridotta data la copertura forward all'emissione).

Fatte le dovute precisazioni, il certificato si presta indubbiamente a una redditività potenzialmente elevata, con possibilità di compensazione delle plusvalenze, in considerazione del grado di rischio che caratterizza l'asset class dei CoCo Bonds.

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



Notizie dal mondo dei certificati

» RETTIFICHE PER PEUGEOT

A seguito dell'operazione di distribuzione di Warrant da parte di Peugeot, mediante l'assegnazione di un warrant ogni azione posseduta, tutti i certificati scritti sul titolo subiranno la rettifica del sottostante. In particolare con efficacia a partire dal 29 aprile 2014 i Bonus Cap con Isin NL0010399325 e NL0010397659 avranno come sottostante 1 azione Peugeot e 1 warrant su Peugeot. Inoltre Peugeot ha annunciato una successiva fase di emissione di diritti di prelazione per aumento di capitale.

» BID ONLY PER ALCUNI LEVERAGE DI RBS

Tramite una nota ufficiale RBS ha comunicato che a partire dal 29 aprile, previa autorizzazione ottenuta da Borsa Italiana, su alcuni Leverage Certificate sono esposti i soli prezzi in denaro assicurando la possibilità di liquidazione agli investitori in possesso di suddetti strumenti. In particolare i certificati interessati sono identificati dai seguenti Isin: GB00B7CYML32, GB00B8LJZX97, GB00B8LJZG23, GB00B9D46L49, GB00B9D4JN73, GB00B6HYGJ71, NL0009870948, GB00B6HYSJ10, GB00B78TS584, GB00B8C50S62, GB00B8QR2T36, GB00B8H1VX14 e GB00B6HYKB73.

» IL CORSO SUI CERTIFICATI SBARCA ALL'ITF

Alla vigilia del consueto appuntamento annuale con l'ITF di Rimini, Certificati e Derivati organizza un workshop di un giorno dedicato a promotori e consulenti finanziari nonché a investitori privati. Il programma del modulo, che ha come obiettivo l'acquisizione in maniera semplice ma completa di tutte le nozioni e le informazioni necessarie per potersi muovere in maniera autonoma nel vasto universo dei certificati di investimento, è consultabile al seguente link http://www.certificatiederivati.it/ros_formazione_unico.asp. Per informazioni e iscrizioni è possibile anche inviare una mail a formazione@certificatiederivati.it

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
Autocallable Memory	Société Générale	Danone, Carrefour, Metro, Nestle	28/04/2014	Protezione/Trigger Cedola/Barriera 70%; Coupon/ Cedola 7%	02/04/2018	XS0998134232	Cert-X
Bonus Lookback	Société Générale	Eurostoxx 50	28/04/2014	Barriera 1889,538; Partecipazione 100%; Lookback	28/02/2018	XS0997968804	Cert-X
Bonus	Société Générale	9 azioni europa	28/04/2014	Barriera 65%; Partecipazione 100%	26/03/2018	XS0998132616	Cert-X
Autocallable Worst Of	Société Générale	Unicredit, Intesa Sanpaolo	28/04/2014	Barriera 70%; Coupon 12%	21/04/2017	XS0998232168	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	FTSE Mib	28/04/2014	Strike 21819,48; Barriera 75%/80%; Bonus&Cap da 109% a125%	19/06/2015 - 18/12/2015 16/12/2016 - 18/06/2016	5 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	28/04/2014	Strike 3189,81; Barriera 75%/80%; Bonus&Cap da 108% a121%	19/06/2015 - 18/12/2015 16/12/2016 - 8/06/2016	5 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Allianz	28/04/2014	Strike 122,8; Barriera 75%; Bonus&Cap 107%	19/06/2015	DE000HV8A9M3	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Ansaldo	28/04/2014	Strike 7,55; Barriera 75%; Bonus&Cap 108,5%/113,5	20/03/2015 - 19/06/2015	2 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Axa	28/04/2014	Strike 18,89; Barriera 75%; Bonus&Cap 123,5%	15/01/2016	DE000HV8A9S0	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	BPM	28/04/2014	Strike 0,676; Barriera 70%; Bonus&Cap da 105% a 113,5%	05/12/2014 - 20/03/2015 19/06/2015	3 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Bayer	28/04/2014	Strike 97,01; Barriera 75%; Bonus&Cap 116%	18/03/2016	DE000HV8A9W2	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Bmw	28/04/2014	Strike 91,46; Barriera 75%; Bonus&Cap 109%	19/06/2015	DE000HV8A9X0	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Bnp Paribas	28/04/2014	Strike 55,78; Barriera 75%; Bonus&Cap 112%	19/06/2015	DE000HV8A9Y8	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Carrefour	28/04/2014	Strike 28,05; Barriera 75%; Bonus&Cap 122,5%	15/01/2016	DE000HV8A9Z5	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Cnh Ind	28/04/2014	Strike 8,305; Barriera 80%; Bonus&Cap 108%	20/03/2015	DE000HV8A901	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Commerzbank	28/04/2014	Strike 13,015; Barriera 75%; Bonus&Cap 111,5% / 116%	20/03/2015 - 19/06/2015	2 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Credit Agricole	28/04/2014	Strike 11,55; Barriera 75%; Bonus&Cap 113,5%	19/06/2015	DE000HV8A935	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Danone	28/04/2014	Strike 52,2; Barriera 75%; Bonus&Cap 112%	15/01/2016	DE000HV8A943	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Deutsche Bank	28/04/2014	Strike 31,95; Barriera 75%; Bonus&Cap 109%	19/06/2015	DE000HV8A950	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Deutsche Telekom	28/04/2014	Strike 11,65; Barriera 75%; Bonus&Cap 117%	18/03/2016	DE000HV8A968	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	E.On	28/04/2014	Strike 13,775; Barriera 75%; Bonus&Cap 119%	18/03/2016	DE000HV8A976	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Edf	28/04/2014	Strike 29,045; Barriera 75%; Bonus&Cap 114,5%	15/01/2016	DE000HV8A984	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Enel	28/04/2014	Strike 4,116; Barriera 80%; Bonus&Cap 108%	20/03/2015	DE000HV8A992	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Ferragamo	28/04/2014	Strike 23,1; Barriera 75%; Bonus&Cap 109%	19/06/2015	DE000HV8BAV2	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Fiat	28/04/2014	Strike 8,745; Barriera 75%; Bonus&Cap 110,5%	20/03/2015	DE000HV8BAA6	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Finmeccanica	28/04/2014	Strike 6,655; Barriera 75%; Bonus&Cap da 106% a 116,5%	05/12/2014 - 20/03/2015 19/06/2015	3 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Generali	28/04/2014	Strike 16,73; Barriera 75%; Bonus&Cap 112%	15/01/2016 - 17/06/2016	2 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Ing	28/04/2014	Strike 10,125; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%	20/03/2015	DE000HV8BAE8	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	28/04/2014	Strike 2,462; Barriera 80%; Bonus&Cap da 107% a 112,5%	05/12/2014 - 20/03/2015 19/06/2015	3 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Lvmh	28/04/2014	Strike 142,65; Barriera 75%; Bonus&Cap 112%	15/01/2016	DE000HV8BAJ7	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Mediobanca	28/04/2014	Strike 7,965; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%/ 112%	20/03/2015 - 19/06/2015	2 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Moncler	28/04/2014	Strike 12,63; Barriera 75%; Bonus&Cap 106,5%/112%	05/12/2014 - 20/03/2015	2 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Nokia	28/04/2014	Strike 5,28; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%/113%	05/12/2014 - 20/03/2015	2 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Orange	28/04/2014	Strike 11,025; Barriera 75%; Bonus&Cap 129%	15/01/2016	DE000HV8BAR0	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Peugeot	28/04/2014	Strike 13,3; Barriera 75%; Bonus&Cap 138,5%	15/01/2016	DE000HV8BAS8	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Renault	28/04/2014	Strike 73; Barriera 75%; Bonus&Cap 126,5%	15/01/2016	DE000HV8BAT6	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Rwe Stamm	28/04/2014	Strike 27,04; Barriera 75%; Bonus&Cap 118,5%	18/03/2016	DE000HV8BAU4	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Sanofi	28/04/2014	Strike 76,6; Barriera 75%; Bonus&Cap 115,5%	15/01/2016	DE000HV8BAW0	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Societe Generale	28/04/2014	Strike 44,05; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%/115%	05/12/2014 - 19/06/2015	2 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Stmicroelectronics	28/04/2014	Strike 6,69; Barriera 75%; Bonus&Cap da 106% a 117,5%	05/12/2014 - 20/03/2015 19/06/2015	3 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Telecom Italia	28/04/2014	Strike 0,8895; Barriera 75%; Bonus&Cap da 109,5% a 119,5%	05/12/2014 - 20/03/2015 19/06/2015	3 Isin	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Total	28/04/2014	Strike 49,945; Barriera 75%; Bonus&Cap 111,5%	15/01/2016	DE000HV8BA54	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	UBI	28/04/2014	Strike 6,845; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%	20/03/2015	DE000HV8BA62	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Volkswagen Resp.	28/04/2014	Strike 196,25; Barriera 75%; Bonus&Cap 109%	19/06/2015	DE000HV8BA70	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Ansaldo	28/04/2014	Strike 7,55; Barriera 95%; Bonus&Cap 112,5%	05/12/2014	DE000HV8BA96	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	BPM	28/04/2014	Strike 0,676; Barriera 95%; Bonus&Cap 113,5%/116,5%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Bnp Paribas	28/04/2014	Strike 55,78; Barriera 95%; Bonus&Cap 110%	05/12/2014	DE000HV8BBC0	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Cnh Ind	28/04/2014	Strike 8,305; Barriera 95%; Bonus&Cap 109%	05/12/2014	DE000HV8BBD8	Cert-X

Le nuove emissioni

Top Bonus	UniCredit Bank	Commerzbank	28/04/2014	Strike 13,015; Barriera 95%; Bonus&Cap 112,5%	05/12/2014	DE000HV8BBE6	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Credit Agricole	28/04/2014	Strike 11,55; Barriera 95%; Bonus&Cap 111,5%	05/12/2014	DE000HV8BBF3	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Deutsche Bank	28/04/2014	Strike 31,95; Barriera 95%/100%; Bonus&Cap 109%/112%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Enel	28/04/2014	Strike 4,116; Barriera 95%/100%; Bonus&Cap 109%/112%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Eni	28/04/2014	Strike 18,74; Barriera 95%/100%; Bonus&Cap 108%/113%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Ferragamo	28/04/2014	Strike 23,1; Barriera 100%; Bonus&Cap 111%	05/12/2014	DE000HV8BB20	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Fiat	28/04/2014	Strike 8,745; Barriera 95%/100%; Bonus&Cap 112%/115%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Finmeccanica	28/04/2014	Strike 6,655; Barriera 90%/95%; Bonus&Cap 110%/113%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Generali	28/04/2014	Strike 16,73; Barriera 100%; Bonus&Cap 109%	05/12/2014	DE000HV8BBS6	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	28/04/2014	Strike 2,462; Barriera da 90% a 100%; Bonus&Cap da 108% a 113,5%	05/12/2014	3 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Mediobanca	28/04/2014	Strike 7,965; Barriera 95%/100%; Bonus&Cap 111%/114%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Moncler	28/04/2014	Strike 12,63; Barriera 90%/95%; Bonus&Cap 109%/111%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Nokia	28/04/2014	Strike 5,28; Barriera 90%/95%; Bonus&Cap 111%/113,5%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Societe Generale	28/04/2014	Strike 44,05; Barriera 95%; Bonus&Cap 111,5%	05/12/2014	DE000HV8BB38	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Stmicroelectronics	28/04/2014	Strike 6,69; Barriera 90%/95%; Bonus&Cap 110,5%/114%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Telecom Italia	28/04/2014	Strike 0,8895; Barriera 90%/95%; Bonus&Cap 112%/115%	05/12/2014	2 Isin	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	Tods	28/04/2014	Strike 101,2; Barriera 95%; Bonus&Cap 109%	05/12/2014	DE000HV8BB87	Cert-X
Top Bonus	UniCredit Bank	UBI	28/04/2014	Strike 6,845; Barriera 95%; Bonus&Cap 110,5%	05/12/2014	DE000HV8BB95	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 5,55%	15/02/2019	DE000DE8F024	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Apple	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 9,30%; USD	06/02/2017	DE000DE8F129	Cert-X
Express	Deutsche Bank	S&P 500	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 3,6%; USD	05/02/2019	DE000DE8F137	Cert-X
Express	Deutsche Bank	AXA	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 10,25%	17/02/2017	DE000DE8F0W1	Cert-X
Express	Deutsche Bank	FTSE Mib	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 4,85%	17/02/2017	DE000DE8F0Y7	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Enel	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 7%	17/02/2017	DE000DE8F0X9	Cert-X
Express	Deutsche Bank	FTSE Mib	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 5,5%	15/02/2019	DE000DE8F103	Cert-X
Express	Deutsche Bank	The Coca Cola	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 6,15%; USD	18/01/2019	DE000DE8F418	Cert-X
Express	Deutsche Bank	UBS	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 5,7%	18/01/2019	DE000DE8F426	Cert-X
Autocallable	Société Générale	Eurostoxx 50	29/04/2014	Cedola Trim. Euribor 3m+ 3,90% ann.; Barriera 80%	04/05/2015	XS0998236151	Cert-X
Credit Linked	Société Générale	Itraxx Europe	29/04/2014	Cedola 4,80%; Credit Linked; USD	10/07/2019	XS1037561898	Cert-X
Max Short Barrier Protected	Banca IMI	EurTry	29/04/2014	Barriera 105%; Partecipazione 200; Protezione 95%	31/08/2015	XS1031569129	Sedex
Fixed Premium Athena 200%	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	29/04/2014	Barriera 70%; Cedola 7%; Partecipazione 200%; Cap 150%	24/04/2017	NL0010399952	Sedex
Bonus Protection	BNP Paribas	Eurostoxx 50	29/04/2014	Barriera 55%; Bonus 100%	23/04/2018	NL0010399960	Sedex
Athena	BNP Paribas	Enel	29/04/2014	Barriera 70%; Coupon 10,5%	24/04/2017	NL0010399945	Sedex
Bonus Worst Of	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Unicredit	29/04/2014	Barriera 55%; Bonus&Cap 120%	25/04/2016	NL0010399937	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE Mib	09/05/2014	Protezione 85% ; Partecipazione 100%; Cap 142 euro	15/05/2018	IT0005010431	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eni, Total, BP, Vodafone, Basf, Roche Hol.	09/05/2014	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 154 euro	15/05/2018	IT0005010068	Cert-X/ Sedex
Digital Standard Short	Banca IMI	EurTry	09/05/2014	Protezione 100%; Cedola 4,85%	15/05/2018	XS1051852355	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Facebook	12/05/2014	Barriera 70%; Coupon 10,6%; USD	15/05/2017	DE000DE8FHJ8	Cert-X
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	14/05/2014	Barriera 85; Bonus 105%; Partecipazione 0%	17/12/2014	IT0005009698	Sedex
Cash Collect Protection	UniCredit Bank	Eni	23/05/2014	Protezione 100%; Cedola 3,80% step up; Trigger cedola 110%	28/05/2020	DE000HV8A9K7	Cert-X
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx 50	26/05/2014	Barriera 60%; Trigger Cedola 60%; Cedola 4,35%	17/05/2019	IT0005021222	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Axa	26/05/2014	Protezione 100%; Cedola 3,70%	17/05/2019	IT0005021313	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Royal Dutch Shell	26/05/2014	Protezione 100%; Cedola 4,20%	17/05/2019	IT0005021172	Sedex
Standard Barrier Protected	Banca IMI	FTSE Mib, Eurostoxx 50	27/05/2014	Protezione 90%; Cedola 7,5%; Trigger Crescente	30/05/2019	XS1059447133	Cert-X
Bonus Autocallable Cap Protected Plus	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/05/2014	Bonus&Cap 110%; Coupon/Cedola 5%; Protezione 70%	30/05/2017	IT0005013716	Cert-X/ Sedex
Equity Protection	Banca IMI	Eni	30/05/2014	Protezione 100%; Partecipazione 100%	03/06/2020	IT0005009284	Cert-X/ Sedex

Più leva a BTP e Bund Faktor Certificate x7

PASSA AL PRIMO TURNO L'ATHENA SU VIVENDI

A incrementare il cospicuo numero di certificati rimborsati prima della loro naturale scadenza, che ha raggiunto la ragguardevole quota di 82 da inizio anno, ci pensa l'Athena su Vivendi – identificato da codice Isin XS0910475606 - che lo scorso 24 aprile è giunto alla sua prima data di osservazione. Il certificato ha goduto di un ottimo timing di emissione che ha permesso di centrare alla prima occasione disponibile il rimborso del

nominale, pari a 100 euro, maggiorato di un allettante premio dell'8,5%. Tutto ciò è stato possibile grazie a una rilevazione del titolo ad un livello pari a 19,495 euro nettamente superiore ai 17 euro richiesti.



IL BEST OF NON BASTA ALL'ATHENA DUO

Per quanto offra maggiori opportunità di successo rispetto alle emissioni Worst Of, la formula del Best Of applicata ai basket, che osserva cioè il migliore tra due o più sottostanti, da sola non basta. Un esempio pratico lo ha fornito l'Athena Duo sui paesi emergenti – avente codice Isin NL0009756089 - che ha oltrepassato anche l'ultima data di osservazione in calendario e punta verso la scadenza del 29 aprile 2015. In particolare

nè l'ETF Msci Brasil, nè tantomeno l'Hang Seng China Enterprises hanno rispettato la condizione di trovarsi almeno al valore strike che avrebbe garantito, oltre al rimborso del nominale, un premio del 15%. La stessa condizione garantirà alla scadenza un premio del 20% mentre se nessuno avrà perso più del 40% dal proprio strike iniziale verrà almeno restituito il nominale.



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'agenda delle scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
XS0613847663	ACCELERATOR	FTSE Mib	21976,84	22031,16	12/05/2014	990,05	1000	1,00%
NL0009766781	ATHENA UP	Total	51,49	40,695	13/05/2014	131,45	131,5	0,04%
DE000HV8F389	WIN & GO	Eurostoxx Banks	155,76	165,68	16/05/2014	1105	1100	-0,45%
XS0613848802	EXPRESS	Eurostoxx 50	3208,68	2867,3	19/05/2014	1250,35	1258	0,61%
DE000MQ3JMHO	SPRINT CAP	Hang Seng China Enterprises Index	9882,94	13250	27/05/2014	74,5	74,58	0,11%
DE000MQ3HHD3	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3208,68	2818,12	30/05/2014	104,15	105,5	1,30%
XS0833343808	LINKED	Hang Seng China Enterprises Index	9882,94	10606,99	30/05/2014	1001,92	1000	-0,19%
IT0004610066	PER DUE CERTIFICATE	Eurostoxx 50	3208,68	2610,26	30/05/2014	141,1	145,84	3,36%
DE000MQ3HHC5	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	3208,68	2818,2	30/05/2014	102,65	105	2,29%
IT0006719659	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE Mib	21976,84	20791,98	30/05/2014	1044,55	1056,85	1,18%
XS0620575489	DIGITAL QUANTO	Eur / Chf	1,2212	1,2275	02/06/2014	1032,4399	1044	1,12%
XS0620575646	EXPRESS	Msci Emerging Markets	999,93	1167,97	02/06/2014	1001,09	1000	-0,11%
NL0009798685	ATHENA RELAX	Siemens AG	94,15	93	02/06/2014	112,65	115	2,09%
DE000MQ3J4G2	CASH COLLECT	Unicredit	6,565	10,38	02/06/2014	68,9	71,24	3,40%
DE000MQ3J4F4	CASH COLLECT	Intesa San Paolo spa	2,48	1,814	02/06/2014	106,55	108	1,36%
DE000MQ3J4E7	CASH COLLECT	Generali Assicurazioni	16,98	15,17	02/06/2014	104,3	106	1,63%
DE000MQ3J4C1	CASH COLLECT	Enel spa	4,124	4,8	02/06/2014	89,35	90,91	1,75%
DE000MQ3J4D9	CASH COLLECT	Eni spa	18,86	16,56	02/06/2014	103,6	105	1,35%
XS0506817930	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	18,86	15,54	04/06/2014	1134,61	1200	5,76%
XS0898431209	EQUITY LINKED	Fiat spa	8,83	5,93	06/06/2014	1074,59	1070	-0,43%
DE000HV8F4A4	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	3208,68	2774,5	09/06/2014	114,8	115	0,17%
XS0624838578	EXPRESS	FTSE Mib	21976,84	20277,28	09/06/2014	1250,45	1270	1,56%
XS0625244214	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE Mib	21976,84	20081,12	10/06/2014	1075	1094,4	1,80%
DE000DE6AHM7	OUTPERFORMANCE	Eur/Usd Fixing BCE	1,3803	1,4614	10/06/2014	109,9	109,9	0,00%
NL0009799055	ATHENA UP	DBIX India	402,25	453,32	12/06/2014	100,3	100	-0,30%
XS0624838065	EXPRESS	S&P Bric 40	1980,35	2374,48	13/06/2014	993	1000	0,70%
DE000HV7LL43	BENCHMARK	S&P Bric 40	1980,35	0	20/06/2014	20,15	19,8	-1,74%
DE000HV7LL50	BENCHMARK	WIG20 Warsaw Stock Exchange	2451,35	0	20/06/2014	5,81	5,84	0,52%
XS0632185376	EXPRESS	Hang Seng Index	22453,89	22171,95	24/06/2014	1161,65	1214,5	4,55%
DE000DX7BNY3	OUTPERFORMANCE	S&P 500 Index	1877,54	1700	26/06/2014	112,6	112,52	-0,07%
DE000DX6ZZU6	DISCOUNT	FTSE Mib	21976,84	17900	26/06/2014	100,3	100	-0,30%
DE000DX6ZZW2	DISCOUNT	Nikkei 225 Index	14288,23	15000	26/06/2014	95	95,25	0,26%
DE000DX7BNW7	OUTPERFORMANCE	FTSE Mib	21976,84	17900	26/06/2014	136,55	128,45	-5,93%
NL0010068896	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	16,98	10,66	27/06/2014	99,95	100	0,05%
NL0009805589	ATHENA SCUDO	Eurostoxx Telecommunications	305,4	375,87	30/06/2014	97	100	3,09%
XS0630288941	EXPRESS	Msci Emerging Markets	999,93	1146,22	30/06/2014	1017,33	1000	-1,70%
DE000MQ1SNY8	AIRBAG CAP	FTSE Mib	21976,84	22021	30/06/2014	100,85	100	-0,84%
NL0009816255	ATHENA UP	Rio Tinto plc	3220	4490,5	30/06/2014	96	100	4,17%
DE000MQ1SNX0	AIRBAG CAP	Eurostoxx 50	3208,68	2938,82	30/06/2014	106,45	109,18	2,56%

UNICREDIT FA 100

Emissione record al Cert-X da parte dell'emittente italiana.

Bonus Cap e Top Bonus con diverse novità, alla ricerca di rendimenti asimmetrici

Prosegue con ritmi molto sostenuti il flusso di emissioni di certificati di investimento da parte di Unicredit, che si conferma una delle emittenti più attive del segmento. In particolare da lunedì 28 aprile sono disponibili al Cert-X di EuroTLX ben 100 nuovi certificati a capitale protetto condizionato caratterizzati dall'ormai consolidato payoff dei Bonus Cap, il cui nome commerciale si trasforma in Top Bonus qualora la rilevazione della barriera invalidante venga effettuata esclusivamente alla scadenza.

Vasta la gamma di sottostanti utilizzati, tra cui compaiono per la prima volta titoli come RWE Stamm, Moncler e CNH Industrial.

La mole di strike emessi consente a quest'ultimo filone di emissione di adattarsi alle molteplici e più variegata esigenze e prospettive di mercato degli investitori, sia sul fronte dell'orizzonte temporale, che dal lato dell'avversione al rischio. Considerati anche i livelli raggiunti dai principali indici, che continuano a muoversi al rialzo senza apparenti ostacoli, questi prodotti si candidano anche come valide alternative all'investimento diretto nel sottostan-

te, garantendo una discreta flessibilità sia come prodotti migliorativi del rendimento, come ad esempio i Top Bonus, che come strumenti dal rendimento asimmetrico guardando invece ai classici Bonus Cap. Al fine di fornire un'analisi comparativa tra i prodotti di ultima quotazione si è scelto in questa occasione di tenere in considerazione in particolare quelli con scadenza di breve termine, ovvero dicembre 2014. Tra i 43 certificati caratterizzati da tale scadenza, sono stati selezionati i migliori 15 in grado di massimizzare il rendimento per unità di rischio.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

Tenendo fede alle finalità di questa rubrica, doverosa è una parentesi sulla struttura opzionale implicita a questi prodotti. Anche per ricordare la peculiare sensibilità, di segno negativo, di questo payoff nei rispetti della volatilità implicita dei relativi sottostanti.

Si ricorda che l'acquisto di un Bonus Cap Certificate è finanziariamente equivalente alla seguente strategia in opzioni, che comprende:

- Acquisto di un'opzione call con strike

price pari a zero, per la replica lineare del sottostante

- Acquisto di una barrier option put di tipo down&out, con strike pari al livello bonus e barriera pari al livello invalidante (europea per i Top Bonus e americana per i Bonus Cap), per l'erogazione del bonus a scadenza
- Vendita di un'opzione call con strike pari al livello cap, per vincolare il rimborso massimo conseguibile.

Come ricordato in precedenza, i 100 nuovi strike portati al Cert-X da Unicredit contemplano due differenti profili di rimborso, ovvero i Bonus Cap e i Top Bonus, che



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/04/2014
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.172

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/04/2014
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	106,55
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	114,60
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	108,90
Bonus	IT0004920994	Deutsche Telekom	115%	7,6011	13/05/2015	113,60
Bonus	IT0004921034	Siemens	113,5%	65,376	13/05/2015	110,30

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

si differenziano dai primi per la presenza di una barriera discreta. Guardando alle caratteristiche in termini di rischio-rendimento atteso offerti e grazie alla presenza di uguali o sottostanti comparabili tra le due tipologie di prodotti emessi, possiamo affermare che nell'attuale contesto di mercato, con una volatilità ancora compressa sui minimi, che minimizza di fatto i margini di manovra dell'emittente, il costo di acquisto di barriera continua mediamente profonda (30%-35% dal valore iniziale) risulta essere sostanzialmente pari all'acquisto di una barriera di tipo terminale con una profondità della barriera decisamente meno marcata (10%-5% dallo strike iniziale).

UN MIX DI FATTORI

Volatilità, rendimento atteso e dividend yield del sottostante giocano un ruolo fondamentale nella strutturazione del certificato, in modo particolare in ottica di definizione dei rendimenti prospettati e del posizionamento del livello barriera. Come affermato in precedenza, ad una maggiore volatilità è connesso un prezzo inferiore dell'opzione che assume il peso relativo maggiore nella

creazione del certificato, il che permette all'emittente di offrire condizioni migliori. Non a caso infatti, sono proprio i sottostanti che si distinguono per una volatilità (local vol) pari all'incirca al 40%, a prevedere bonus di rendimento più elevati, o di contro una maggiore flessibilità data da una distanza dal livello invalidante più marcata.

Dividendi e rendimento atteso (calcolato come EQRP, ovvero l'Equity Risk Premium), giocano poi un ruolo di rilievo seppur non primario.

Andando per ordine, con l'ausilio del grafico ad istogramma presente in pagina, cerchiamo di analizzare brevemente le varie relazioni che legano le variabili. In particolare, sebbene tale analisi sia stata effettuata in base ai valori correnti anziché a quelli dell'emissione, risulta essere ancora molto apprezzabile il rapporto che lega sottostanti a volatilità più elevata ad un maggiore profondità della barriera. Tale relazione, vista invece dal lato dei Top Bonus è ancora più evidente, soprattutto nei maggiori rendimenti offerti a parità del posizionamento del livello invalidante a scadenza rispetto allo strike iniziale. Completamente confermata, poi, la

Ti aspetti di più
dai tuoi investimenti?



Scopri la nuova
emissione
di UniCredit!



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

Osservazione barriera: continua

Il Bonus Cap Certificate è uno strumento finanziario strutturato complesso a capitale condizionatamente protetto. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Implica altresì la rinuncia alla partecipazione ad eventuali performance del sottostante superiori al livello del Bonus. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo. Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

Nuovi Bonus Cap Certificate di UniCredit.

Puoi ottenere un extra-rendimento (Bonus) e il prezzo di emissione (100 Euro), finché l'azione si mantiene sopra il livello di barriera. In caso contrario replichi la performance del sottostante fino al livello del Bonus.

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

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. Il prospetto riguardante i Bonus Cap Certificate è stato approvato da CONSOB in data 19 marzo 2013 a seguito di approvazione comunicata con nota n.13020694 del 14 marzo 2013 come successivamente supplementato. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

classica relazione che intercorre tra rischio – rendimento, che prevede una correlazione negativa tra buffer, ovvero la distanza dal livello invalidante, e upside che, più in generale, associa i certificati con upside maggiori a probabilità di successo inferiori. Il CED|Probability, ovvero l'indicatore di probabilità comunemente utilizzato dal CJ, capace di sintetizzare al suo interno le variabili fin qui presentate, offre un valido strumento al fine di stimare le possibilità di successo di ogni singola struttura. Come è noto, tale indicatore risulta essere correlato negativamente con la volatilità e quindi associa ad alti upside un valore inferiore confermando così il più classico dei trade off che vede l'investitore scegliere tra bassi rendimenti con una probabilità elevata e alti rendimenti con

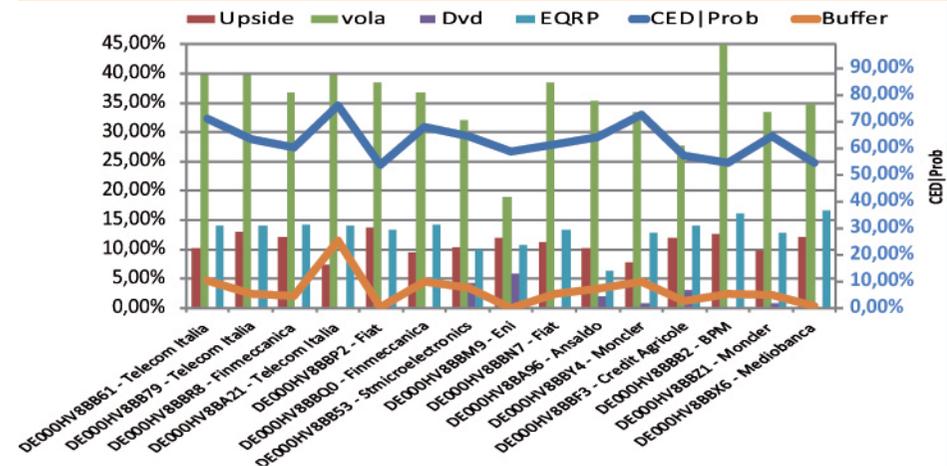
bassa probabilità.

Tornando al grafico ad istogramma, infine, la presenza del dividendo durante la vita del prodotto rappresenta un fattore negativo per l'investitore, in quanto avvicina fisiologicamente il livello invalidante. Questo fattore pertanto incide in maniera negativa sul valore assunto dal CED|Probability.

Dalla selezione dei Top 15 scaturita dalla ponderazione tra i fattori di rischio e rendimento finora presentati, si evince come i due migliori certificati al momento siano entrambi dei Top Bonus scritti su Telecom Italia, in grado di prospettare rispettivamente un rendimento a scadenza pari al 10,23% e 12,96% in caso di tenuta alla data di valutazione finale delle barriere posizionate a 0,80 e 0,85 euro. Da se-

guire è anche il Top Bonus su Moncler, capace di riconoscere con una probabilità del 72,55% un upside del 7,84% a fronte della difesa del margine del 10,14% sulla barriera posta a 11,37 euro.

ANALISI DELLE VARIABILI



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

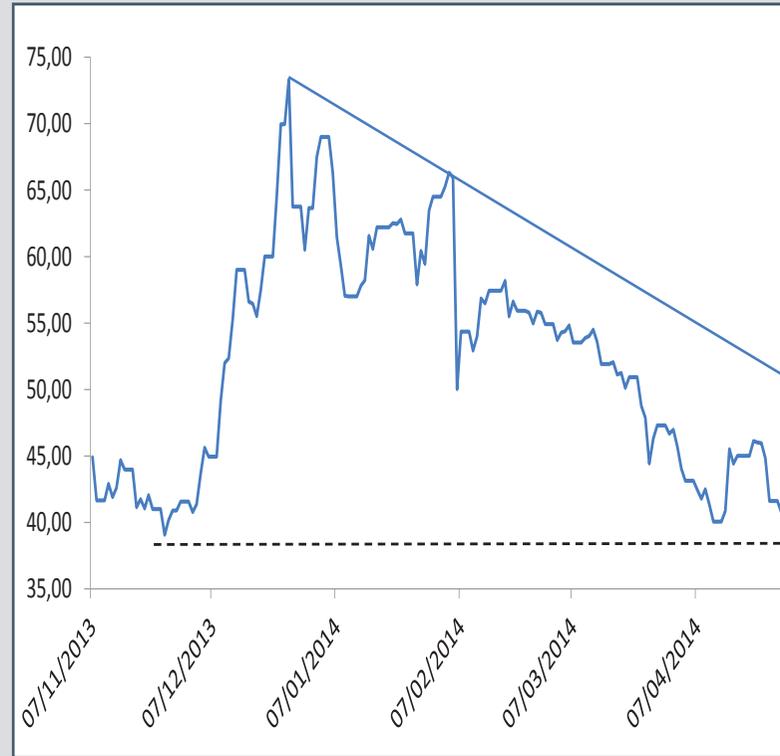
TOP 15 NUOVI TOP BONUS E BONUS CAP

NOME	SOTTOSTANTE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	BARRIERA	PREZZO SOTT.	PREZZO CERT	UPSIDE	BUFFER	CED PROB
Top Bonus	Telecom Italia	Strike 0,8895; Barriera 90%; Bonus&Cap 112%	05/12/2014	DE000HV8BB61	0,80	0,8935	101,61	10,23%	10,40%	71,17%
Top Bonus	Telecom Italia	Strike 0,8895; Barriera 95%; Bonus&Cap 115%	05/12/2014	DE000HV8BB79	0,85	0,8935	101,81	12,96%	5,43%	63,39%
Top Bonus	Finmeccanica	Strike 6,655; Barriera 95%; Bonus&Cap 113%	05/12/2014	DE000HV8BBR8	6,32	6,64	100,77	12,14%	4,79%	60,48%
Bonus Cap	Telecom Italia	Strike 0,8895; Barriera 75%; Bonus&Cap 109,5%	05/12/2014	DE000HV8BA21	0,67	0,8935	101,98	7,37%	25,34%	75,96%
Top Bonus	Fiat	Strike 8,745; Barriera 100%; Bonus&Cap 115%	05/12/2014	DE000HV8BBP2	8,75	8,775	101,13	13,72%	0,34%	53,95%
Top Bonus	Finmeccanica	Strike 6,655; Barriera 90%; Bonus&Cap 110%	05/12/2014	DE000HV8BBQ0	5,99	6,64	100,47	9,49%	9,80%	67,85%
Top Bonus	Stmicroelectronics	Strike 6,69; Barriera 95%; Bonus&Cap 114%	05/12/2014	DE000HV8BB53	6,36	6,875	103,29	10,37%	7,56%	64,57%
Top Bonus	Fiat	Strike 8,745; Barriera 95%; Bonus&Cap 112%	05/12/2014	DE000HV8BBN7	8,31	8,775	100,73	11,19%	5,32%	61,28%
Top Bonus	Ansaldo	Strike 7,55; Barriera 95%; Bonus&Cap 112,5%	05/12/2014	DE000HV8BA96	7,17	7,725	102	10,29%	7,15%	63,97%
Top Bonus	Moncler	Strike 12,63; Barriera 90%; Bonus&Cap 109%	05/12/2014	DE000HV8BBY4	11,37	12,65	101,08	7,84%	10,14%	72,55%
Top Bonus	Credit Agricole	Strike 11,55; Barriera 95%; Bonus&Cap 111,5%	05/12/2014	DE000HV8BBF3	10,97	11,26	99,61	11,94%	2,55%	57,18%
Top Bonus	BPM	Strike 0,676; Barriera 100%; Bonus&Cap 116,5%	05/12/2014	DE000HV8BBB2	0,68	0,7145	103,48	12,58%	5,39%	54,48%
Top Bonus	Moncler	Strike 12,63; Barriera 95%; Bonus&Cap 111%	05/12/2014	DE000HV8BBZ1	12,00	12,65	101,09	9,80%	5,15%	64,39%
Top Bonus	Eni	Strike 18,74; Barriera 100%; Bonus&Cap 113%	05/12/2014	DE000HV8BBM9	18,74	18,76	100,93	11,96%	0,11%	58,72%
Top Bonus	Mediobanca	Strike 7,965; Barriera 100%; Bonus&Cap 114%	05/12/2014	DE000HV8BBX6	7,97	8,02	101,6	12,20%	0,69%	54,45%

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

ANALISI TECNICA TWITTER

La pubblicazione dei risultati trimestrali, deludenti, ha assestato un duro colpo al quadro grafico di Twitter, peraltro già poco solido. L'azione si ritrova così sotto i minimi segnati nelle sedute seguenti all'Ipo dello scorso novembre a 38,80 euro. Un segnale indubbiamente negativo che arriva dopo la discesa che ha interessato Twitter dai massimi del 26 dicembre a oltre 74 euro. Valore dimezzato nel giro di quattro e concreto rischio di ulteriori arretramenti. I target ribassisti possono essere infatti individuati a 32 euro in prima battuta. Per riequilibrare questo scenario negativo è d'obbligo un recupero di area 48 euro mentre rimbalzi fino a 39/40 euro sono da considerarsi semplici pull-back tecnici sfruttabili in ottica short.



ANALISI FONDAMENTALE TWITTER

TITOLI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2014	P/BV	PERF 12 MESI
Zynga	3,95	58,96	1,74	3,95
Twitter	42,62	182,14	8,55	-33,04
Facebook	58,15	31,85	8,91	6,41
King Digital Entert.	16,87	7,06	29,46	-
Yandex	25,59	16,68	6,28	-40,70

FONTE BLOOMBERG

Primi 4 mesi del 2014 in affanno per Twitter che a Wall Street ha ceduto circa un terzo del proprio valore ritracciando con decisione dai massimi assoluti toccati nei mesi scorsi. L'azienda di microblogging ha chiuso il primo trimestre del 2014 con gli utenti attivi mensili in crescita del 25% a 255 milioni, un dato positivo ma in rallentamento rispetto al +30% registrato nell'ultimo scorcio del 2013. A livello di fondamentali il rapporto prezzo/utili di Twitter atteso per il 2014 è di 182 dollari con rapporto tra prezzo e valore di libro a quota 8,55.

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.