

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

## APPROFONDIMENTO

Anche la locomotiva tedesca va in panne  
I certificati legati al Dax

## BOND CORNER

L'importanza della diversificazione valutaria  
UBS Step Up in Lire turche

## FOCUS NUOVA EMISSIONE

Athena mercati emergenti  
Atto Terzo

## CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Piazza Affari ai ferri corti  
Il Ftse Mib short strategy proposto da Unicredit

## LA MAPPA DEI CERTIFICATI

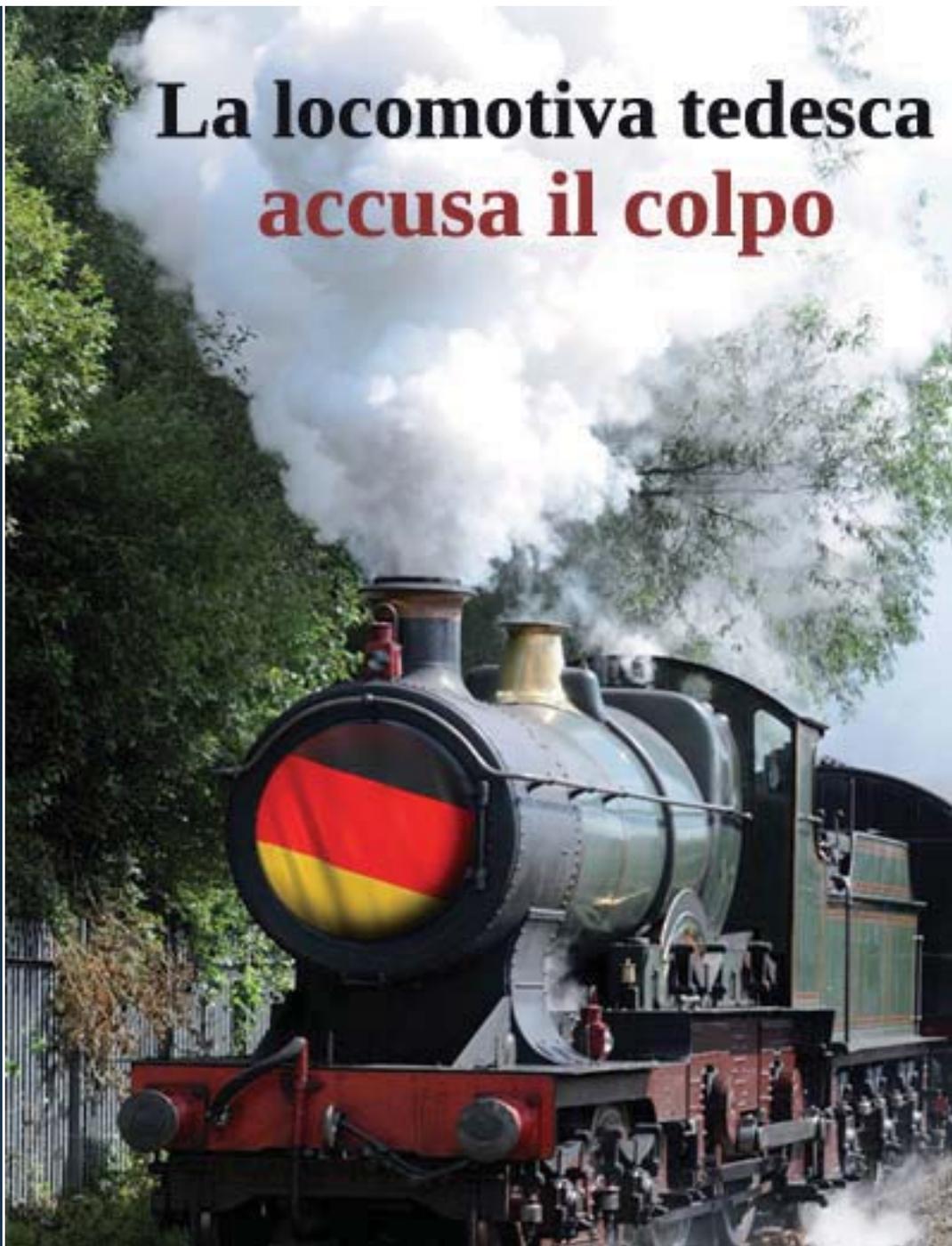
Trarre profitto dalle differenze di rendimento  
con i certificati Alpha

## PUNTO TECNICO

Titoli di stato sotto pressione  
come puntare sullo spread Btp/Bund

L'epilogo che meno ti aspetti, la fine di un'era contrassegnata dalla tripla AAA permanente, ha sancito la scarsa utilità del braccio di ferro tra i repubblicani e i democratici statunitensi che ha tenuto banco sui mercati per diversi giorni prima della scadenza del 2 agosto. Una decisione, presa dall'agenzia di rating Standard&Poor's nella serata di venerdì, con i mercati americani ancora aperti, ma comunicata solamente dopo che la Federal Reserve ha potuto replicare con una nota, alle due di notte in Italia, che sebbene fosse in qualche modo attesa dai mercati, ha provocato un terremoto sui listini d'Oltreoceano. Il Black Monday tanto temuto si è infatti materializzato sprigionando un'infinita serie di ordini di vendita su tutti i titoli dello S&P500, che per la prima volta nella sua storia ha visto chiudere tutti i componenti in territorio negativo segnando a fine seduta una caduta libera di quasi sette punti percentuali. In questo contesto di globale negatività, l'elemento di novità è stata la pesante flessione dell'indice tedesco. Capace di tenere botta anche nei momenti di maggior ribasso degli altri indici del Vecchio Continente, il Dax ha pagato pesantemente dazio nelle ultime due settimane, perdendo un quarto del proprio valore. Come conseguenza del deragliamento della locomotiva tedesca, si è registrato sul segmento dei certificati il primo evento barriera per un Bonus Cap legato all'indice Dax, ma anche un notevole balzo in avanti dei quattro Reverse Bonus targati Deutsche Bank. Passando dal Dax di Francoforte, protagonista dell'Approfondimento, al FTSE Mib di Piazza Affari, il Certificato della settimana non poteva che essere il Benchmark sul FTSE Mib Short Strategy, emesso da Unicredit con un timing eccezionale lo scorso mese di maggio. Augurandovi buone ferie, la redazione del Certificate Journal vi da appuntamento con la prossima uscita a giovedì primo settembre.

## La locomotiva tedesca accusa il colpo



## SPETTRO RECESSIONE FED PRONTA AD AGIRE

Mission impossible. Lo spettro di una ricaduta in recessione sta diventando sempre più tangibile e Nouriel Roubini, economista turco soprannominato Dr Doom per aver previsto con largo anticipo la crisi subprime e la successiva recessione, ritiene inevitabile questa eventualità per gli Stati Uniti. I dati economici che arrivano da oltreoceano confermano la debolezza della congiuntura a stelle e strisce e secondo il professore della New York University non bisogna dare credito agli ottimisti che parlano di frenata passeggera della locomotiva statunitense. Anzi è il momento di agire con scelte lungimiranti, ossia lavorare a una riforma fiscale (non solo negli States) che abbia i suoi effetti nel medio-lungo periodo, poiché una visione miope potrebbe rendere ancora più critico il contesto economico attuale. Tra gli ottimisti fino a poco tempo fa c'era in prima fila il numero uno della Federal Reserve, Ben Bernanke, che più volte negli ultimi mesi aveva sottolineato le attese di una pronta ripresa degli Stati Uniti nella seconda metà del 2011. L'aggravarsi della situazione ha fatto ricredere Bernanke con lo statement diffuso ieri sera che parla apertamente di rallentamento economico più marcato del previsto con prospettive meno rosee anche per quanto concerne il mercato del lavoro. La Federal Reserve si mostra però intenzionata a usare tutte le armi a sua disposizione per evitare quello che Roubini ritiene inevitabile. Nell'annunciare tassi di interesse invariati nella fascia 0-0,25%, la banca centrale statunitense ha precisato che, allo stato attuale, i tassi dovrebbero rimanere su questi livelli per almeno altri 2 anni, ossia fino a metà 2013, usando un linguaggio più aggressivo rispetto alle ultime riunioni quando si limitava a dire che i tassi sarebbero rimasti bassi ancora a lungo. Cambio di linguaggio finalizzato a ridare fiducia ai mercati sull'impegno totale per contrastare i preoccupanti segnali di rallentamento. Inoltre la Fed ha rimarcato come potrebbero essere attuate ulteriori misure straordinarie di allentamento monetario. Per il momento non sono state annunciate decisioni in merito all'avvio di nuove iniezioni di liquidità, ma l'eventualità di un quantitative easing 3 diventa sempre più concreta. La reazione di Wall Street alle parole della Fed è stata euforica mettendo una pezza al difficilissimo inizio di ottava. Le tensioni sono comunque rimaste molto alte come testimoniato dal parallelo balzo ai nuovi massimi storici del franco svizzero sul dollaro e con l'oro che continua a salire.



# LA LOCOMOTIVA D'EUROPA ACCUSA IL COLPO

**Brusca frenata per l'indice Dax. La Germania, di colpo, si sente un po' più europea**

A una settimana dal salvataggio dell'UE, approvato grazie al fattivo coinvolgimento di Parigi e Berlino, i mercati finanziari del Vecchio Continente sono ancora sull'orlo del collasso e non riescono a risollevarsi, anche a causa del downgrade che per la prima volta nella storia, ha colpito gli Stati Uniti. Tra gli indici sorprendentemente più pesanti a livello europeo, il Dax ha vissuto dei veri e propri attimi di terrore nel corso della seduta di martedì, precipitando in calo del 7% ad un minimo di 5502,63 punti. Per quanti si fossero rifugiati in un'isola deserta negli ultimi quindici giorni, una simile quotazione apparirà poco verosimile: osservando infatti un semplice grafico dell'indice Dax si può notare come questo sia stato capace di impermeabilizzarsi nel corso degli ultimi diciotto mesi, ovvero di continuare a crescere, in scia agli Stati Uniti, anziché allinearsi al ribasso seguendo gli Stati membri dell'Unione Europea. Ed invece, a dispetto di una forza relativa a dir poco straordinaria, anche la locomotiva tedesca ha dovuto prendere coscienza del fatto che è in gioco la sopravvivenza del progetto Europa, ritrovandosi di colpo invischiata nelle sabbie mobili. Dai 7382,80 punti del 26 luglio scorso ai 5502,63 punti del 9 agosto, la variazione percentuale negativa è stata superiore al 25%: nello stesso arco di tempo, l'Eurostoxx 50, finora sottoperformante, è passato da un massimo di 2759,87 punti ad un minimo, segnato sempre in intraday del 9 agosto, di 2167,71 punti, perdendo quindi il 21,46%; stesso identico ribasso, infine, per

l'indice FTSE Mib, sceso dai 19216 punti del 26 luglio ai 15132 punti di martedì. In questo contesto, che ha visto l'indice Dax sottoperformare tutti gli altri listini del Vecchio Continente, si è registrato sul segmento dei certificati il primo evento barriera per un Bonus Cap firmato BNP Paribas. Ma per una barriera che è saltata, ci sono ancora diverse opportunità tutte da seguire per chi intende sfruttare la flessibilità dei certificati. Una selezione di certificati legati all'indice tedesco è il filo conduttore di quest'ultimo Approfondimento che precede la pausa estiva.

## I REVERSE BONUS HANNO SPICCATO IL VOLO

Strutturati per permettere di trarre il massimo beneficio dal ribasso del sottostante, quattro differenti Reverse Bonus, con e senza Cap, di Deutsche Bank hanno spiccato letteralmente il volo nelle ultime sedute. Tutti scritti sull'indice Dax con strike 7371,2 punti ed emessi il 24 febbraio scorso, i quattro certificati si differenziano per la scadenza, per il posizionamento del livello barriera e bonus e per la presenza o meno del Cap; tutti, hanno però in comune la caratteristica di essere stati pensati per sfruttare appieno un'eventuale fase correttiva della locomotiva tedesca, tornata ad un passo dai massimi storici proprio mentre il resto d'Europa faceva fatica a tenersi a debita distanza dai minimi. Vedendoli nel dettaglio, due certificati sono dei classici Reverse Bonus senza Cap. Il primo, identificato da codice Isin DE000DE5CK91, rimborserà alla scadenza

del 31 agosto 2012 il nominale maggiorato di un bonus del 5% se non sarà mai stato quotato dall'indice Dax un livello pari o superiore agli 8845,44 punti della barriera. Approfittando dell'assenza del Cap, per valori inferiori ai 7002,64 punti, potrà inoltre replicare linearmente, in maniera inversa, le variazioni dell'indice apprezzandosi in misura potenzialmente limitata al solo azzeramento dello stesso. Il secondo certificato sprovvisto del Cap, identificato da codice Isin DE000DE5CK83, ha la medesima data di scadenza ma a fronte di una barriera posizionata più in basso, ovvero a 8476,88 punti, offre una prospettiva

RETAIL HUB		BANCA IMI				
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	11,09	10/08/2011
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
			UP/DOWN			10/08/2011
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	79,95
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	72,15
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
						10/08/2011
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	80,55
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	68,15
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	83,35

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

I REVERSE BONUS

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA UP	BONUS	CAP	SCADENZA
DE000DE5CK83	Deutsche Bank	REVERSE BONUS	DAX	7.371,20	115% / 8.476,88	114%	-	31/08/2012
DE000DE5CK91	Deutsche Bank	REVERSE BONUS	DAX	7.371,20	120% / 8.845,44	105%	-	31/08/2012
DE000DE5D8K4	Deutsche Bank	REVERSE BONUS CAP	DAX	7.371,20	110% / 8.108,32	117%	83% / 6.118,1	21/02/2012
DE000DE5D8N8	Deutsche Bank	REVERSE BONUS CAP	DAX	7.371,20	115% / 8.476,88	110%	90% / 6.634,08	21/02/2012

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

di rendimento Bonus pari al 14% del nominale. Anche in questo caso, eventuali ribassi del Dax inferiori ai 6339,24 punti, verrebbero replicati inversamente dallo strumento. Proprio tale caratteristica, ha consentito a quest'ultimo certificato di portarsi in quota, superando di slancio sul Sedex di Borsa Italiana i 114 euro corrispondenti al Bonus, e attestarsi al di sopra dei 120 euro. Lievemente più contenuto è stato invece il balzo del primo Reverse Bonus, fermatosi a ridosso dei 118 euro. Particolarmente interessante, in virtù del Bonus di 114 euro, è il secondo Reverse Bonus in ottica di trading o di copertura di posizioni lunghe sull'indice tedesco. Infatti, sfruttando il valore di mercato pressoché allineato al fair value, lo strumento è attualmente da vedere come un Benchmark Short con protezione condizionata pari al 95% del capitale fino al livello di 8476,88 punti. In altre parole, ciò significa che chi ritenesse ancora probabile un proseguimento della fase correttiva dell'indice tedesco,

avrebbe nel Reverse Bonus identificato da codice Isin DE000DE5CK83 uno strumento in grado di apprezzarsi ( dai 120 euro di quotazione) dell'1% per ogni punto percentuale perso dal Dax ( dai 5920 punti) e di deprezzarsi fino ad un massimo del 5% in caso di eventuale rialzo non superiore al 43%.

**BARRIERA A 3688 PUNTI PER L'ATHENA RELAX**

Ha ritracciato di circa 10 punti percentuali, complice lo stacco cedola incondizionato di fine luglio, scendendo al di sotto dei 94 euro, uno dei certificati più interessanti che BNP Paribas mette a disposizione per investire sull'indice tedesco. Si tratta di un Athena Relax (Isin NL0009497874), caratterizzato da un'opzione di rimborso anticipato e da una barriera discreta a scadenza posta ad un livello ancora distante dai 5920 punti raggiunti in avvio di settimana. Entrando nel dettaglio, il certificato si contraddistingue per

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



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

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

(1) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 16 agosto 2010. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.

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

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

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

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



**TUTTO SUL DAX**

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE	BARRIERA	STRIKE	SCADENZA	MERCATO
NL0006295446	Bnp Paribas	100% CERTIFICATE	DAX	-	-	-	16/12/2011	SEDEX
NL0009497874	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	DAX	-	3.688,78	6.147,97	30/07/2013	SEDEX
NL0009477066	RBS	BENCHMARK	DAX	-	-	-	04/06/2015	SEDEX
NL0009421692 *	Bnp Paribas	BONUS CAP	DAX	-	6.151,52	7.323,24	20/12/2011	SEDEX
DE000UB18WL4	Ubs	DOLPHIN CERTIFICATE	DAX	100%	-	6.166,34	23/07/2013	SEDEX
DE000HV777Q6	Unicredit Bank	OPEN END CERTIFICATES	DAX	-	-	-	senza scadenza	CERT-X / SEDEX
DE000DB5W2Y1 *	Deutsche Bank	REVERSE BONUS	DAX	-	-	5.400,00	02/11/2011	SEDEX
DE000UB1R1Q4	Ubs	SPRINT CAP	DAX	-	-	6.134,21	04/04/2012	SEDEX

\* BARRIERA VIOLATA

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

uno strike posto a 6147,97 punti e per un livello invalidante, valido esclusivamente alla scadenza prevista per il 30 luglio 2013, posto a 3688,78 punti. Nei giorni scorsi, come detto, il certificato ha staccato una cedola, incondizionata, pari a 4 euro e a questo punto è proiettato verso la data di rilevazione utile per il rimborso anticipato, prevista per il 30 luglio 2012. Se in tale occasione l'indice sarà almeno pari al livello iniziale, il certificato rimborserà il nominale maggiorato di un coupon di 8 euro. Considerati gli attuali 94,50 euro a cui lo strumento è quotato sul Sedex di Borsa Italiana, il rendimento complessivo potrà ammontare al 14,28% e per far sì che possa essere riconosciuto sarà sufficiente un recupero dell'indice Dax di appena il 3,85%. Qualora non dovessero verificarsi le condizioni idonee per il rimborso anticipato, si giungerà alla naturale scadenza dove varranno le medesime condizioni in termini di payoff. Ovvero qualora il livello iniziale sia rispettato, all'investitore verranno rimborsati 116 euro, diversamente se il Dax sarà ad un livello compreso tra la barriera e lo strike iniziale, l'importo di liquidazione sarà pari all'intero nominale; infine, solo nel caso in cui l'indice si attesti al di sotto dei 3688,78 punti, in calo del 40% rispetto allo strike, il rimborso sarà vincolato all'effettiva performance registrata dallo stesso. Allo stato attuale, considerando lo scenario di estrema volatilità che imperversa sui mercati finanziari, poter disporre di un prodotto che prevede l'osservazione della barriera solamente alla scadenza è un fattore di estrema utilità in ottica di contenimento del rischio. Se poi, questa, è posta al 40% circa dai valori correnti, gli elementi che giocano a favore dell'Athena Relax aumentano e rendono l'emissione tra le più flessibili tra tutte quelle in circolazione.

**DELFINO O SFINGE?**

Tra i certificati che meno hanno risentito della violenta accelerazione ribassista dell'indice Dax si deve segnalare il Dolphin di UBS, a capitale interamente protetto ma soprattutto caratterizzato da una struttura "a gabbia" che ne limita in maniera visibile la reattività, sia in caso di rialzo che di ribasso del sottostante. Il certificato, è stato emesso

il 30 luglio 2010 al valore nominale di 1000 euro e si è proposto come una valida alternativa per coloro che avevano intenzione di investire sul mercato azionario tedesco senza correre alcun rischio di perdita. Il Dolphin Certificates è infatti un certificato a capitale interamente protetto, che alla scadenza del 23 luglio 2013 rimborserà un ammontare minimo di 1000 euro se il livello finale dell'indice Dax sarà inferiore ai 6166,34 punti rilevati in fase di emissione. In caso di rilevazione superiore a tale livello, l'intera performance positiva verrà riconosciuta ai possessori ma solo se il rialzo non si sarà mai spinto fino ad un Cap massimo del 25%, più propriamente definibile come barriera. Il suo ruolo, dato il posizionamento eccezionalmente al rialzo anziché al ribasso come avviene normalmente, è pertanto quello di bloccare e azzerare, in caso di violazione, la partecipazione al rialzo dell'indice garantendo però nel contempo un "rebate", ossia un premio di consolazione del 5%, qualora l'evento si verifichi. Più dettagliatamente, se nel corso dei tre anni l'indice avrà quotato anche per una sola volta ad un livello pari o superiore ai 7707,93 punti della barriera, alla scadenza verrà liquidato un importo pari al nominale maggiorato del "rebate" del 5%, a prescindere dal livello a cui si troverà l'indice alla data di valutazione finale. Se invece l'indice non avrà mai quotato ad un livello pari o superiore alla barriera, l'importo di esercizio sarà pari al nominale maggiorato dell'effettivo rialzo realizzato dall'indice o il solo nominale, come già evidenziato, se questo si troverà in territorio negativo. Le caratteristiche peculiari del certificato di UBS sono quindi la protezione totale del capitale a scadenza e la partecipazione integrale al rialzo, ma solo fino alla barriera del 125%; oltre tale soglia, il premio di consolazione del 5% permette di non tornare a casa a mani vuote. Ciò che colpisce, ma non stupisce, dell'andamento del Dolphin in questo primo anno di quotazione è l'immobilità della quotazione di mercato. Consultando la scheda analitica messa a disposizione da Borsa Italiana si può leggere come il prezzo minimo sia stato quotato il 2 febbraio 2011 a 980,75 euro e quello massimo, il 3 agosto scorso a 991,15 euro. Tuttavia, dall'emissione avvenuta il 30 luglio dello scorso

anno, l'indice tedesco è stato in grado di raggiungere per ben tre volte la soglia dei 7400/7500 punti, ad un passo dalla barriera posta a 7707,93 punti e in rialzo di oltre il 20% dallo strike iniziale, prima di affondare al di sotto dei 6000 punti proprio nelle ultime ore. A conti fatti, mentre il Dax è andato su e giù di oltre 20 punti percentuali il Dolphin è rimasto insensibile alle sue scorribande fermandosi poco al di sotto del nominale protetto. Ma a dispetto di quello che potrebbe apparire come un inspiegabile comportamento, il Dolphin non ha fatto altro che riflettere lo scenario più probabile nei momenti in cui il sottostante era ad un soffio dai 7707,93 punti, ovvero l'evento barriera. E' infatti necessario sottolineare che un simile evento avrebbe fatto perdere allo strumento la partecipazione al rialzo del sottostante e avrebbe dato luogo al pagamento di un rebate del 5% come premio di consolazione. In altri termini, se il Dax non avesse arrestato la propria corsa, sebbene lo abbia fatto con la consueta esasperazione dei movimenti, sarebbe stato molto probabile un rimborso alla scadenza pari ai 1000 euro nominali maggiorati del 5%. Da qui si comprende il motivo per cui in prossimità dei massimi dell'indice Dax il certificato non abbia potuto spingersi al rialzo e come, al contrario, sia riuscito a registrare

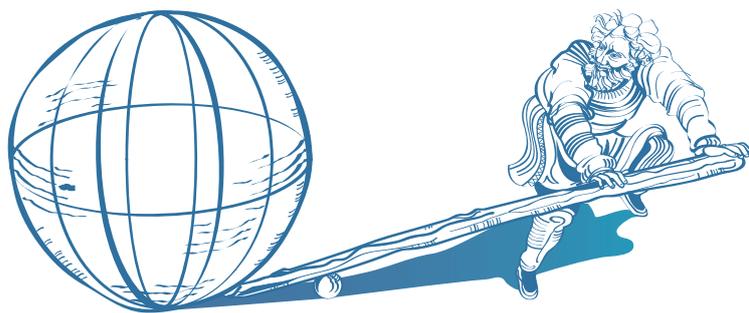
i massimi ora che la barriera si è allontanata.

**CADE LA PRIMA BARRIERA**

Tra le vittime dell'ondata ribassista che ha colpito e affondato l'indice Dax, si segnala un Bonus Cap di BNP Paribas emesso lo scorso mese di febbraio. Il certificato, che avrebbe rimborsato nominale e Bonus del 6% alla scadenza del 20 dicembre prossimo, è caduto l'8 agosto, a sei mesi esatti dalla data di emissione, per effetto della perdita da parte dell'indice tedesco dei 6151,52 punti, il livello a cui era posizionata la barriera. A seguito dell'evento barriera, ritenuto improbabile solo fino a due settimane fa in virtù della straordinaria forza relativa dimostrata dalla piazza di Francoforte, il certificato si è quindi tramutato in un semplice clone del sottostante: ciò implica che fino alla scadenza, il suo valore sarà pari alla quotazione dell'indice Dax moltiplicata per il multiplo fisso 0,013655, ricavato dividendo i 100 euro nominali per lo strike fissato in emissione a 7323,24 punti. Inevitabile è stata la brusca caduta del prezzo di mercato dello strumento, quotato sul Sedex di Borsa Italiana. Scambiato al di sopra dei 100 euro fino al 26 luglio scorso, il certificato ha toccato nella giornata di martedì un minimodi poco inferiore agli 80 euro.

**MINI FUTURE Certificates.**

Investire a leva sui mercati.



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

**MINI FUTURE CERTIFICATE**

Nome	Sottostante	Valuta	Codice ISIN	Strike*	Stop loss**	Leva
<b>MINI FUTURE SU AZIONI</b>			Dati aggiornati al 10 agosto 2011			
MINI Long	Banca MPS	EUR	GB00B3XN5562	0,3811	0,405	9,51x
MINI Long	Assicurazioni Generali	EUR	GB00B41KWV16	9,5073	10	5,41x
MINI Long	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B5LB9438	1,0029	1,06	2,57x
MINI Long	Unicredit	EUR	GB00B5W72T64	0,6118	0,65	2,63x
MINI Short	Google Inc	EUR	GB00B57BCQ80	699,3791	650	5,50x
MINI Short	BHP Billiton Plc	EUR	GB00B5MM2P77	3101,7529	2850	1,35x
MINI Short	BASF SE	EUR	GB00B5B8Q091	81,1984	77	1,62x
<b>MINI FUTURE SU INDICI</b>			Dati aggiornati al 10 agosto 2011			
MINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B5W92146	13764,0879	14040	13,34x
MINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B6430Q29	20387,4237	19979	2,66x
MINI Short	DAX	EUR	GB00B4KLL596	7798,1871	7640	2,58x

\* Livello di Finanziamento Aggiornato  
\*\* Livello di Stop Loss Aggiornato

Per maggiori informazioni:  
Numero Verde 008.000.205.201  
[www.bmarkets.it](http://www.bmarkets.it) | [info@bmarkets.it](mailto:info@bmarkets.it)

# ATHENA MERCATI EMERGENTI ATTO TERZO

Al via la terza emissione dell'Athena Emergenti di BNP con barriera sull'Eurostoxx 50

Forte del successo ottenuto con le prime due emissioni, entrambe rimborsate anticipatamente alla prima data di rilevazione prevista, BNP Paribas sfida la pressione del mercato riproponendo in collocamento l'Athena Mercati Emergenti, il certificato che lega le opzioni di rimborso anticipato ad un paniere di indici rappresentativi dei paesi emergenti e l'osservazione della barriera a scadenza all'andamento del più tranquillo Eurostoxx 50. In dettaglio, il certificato è in sottoscrizione fino al 16 settembre prossimo e ha come sottostante un basket composto dall'ETF i-Shares MSCI (USD) e dagli indici DBIX India (USD) e Hang Seng. La durata complessiva dell'investimento è fissata in quattro anni, ma in linea con i classici Express, è prevista una serie (tre nello specifico) di finestre di uscita anticipata programmate con cadenza annua rispetto all'emissione. In ognuna di queste verrà effettuata l'osservazione dei livelli ufficiali di chiusura segnati dai tre sottostanti e dal confronto con i rispettivi livelli iniziali scaturirà l'eventuale rimborso: una rilevazione positiva per tutti e tre i componenti del basket consentirà la liquidazione del certificato con un premio del 9,5%, per ogni anno trascorso, in aggiunta al nominale. In caso, invece, che anche solo uno dei tre componenti si trovasse ad un valore in-

LA CARTA D'IDENTITÀ	
NOME	ATHENA MERCATI EMERGENTI
EMITTENTE	BNP PARIBAS
SOTTOSTANTI	ISHARES MSCI BRAZIL ( USD ) DBIX INDIA ( USD ) HANG SENG
OPZIONE SU SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50
BARRIERA	55% SU EUROSTOXX 50
COUPON ANNUO	9,50%
DATE RIMBORSO ANTICIPATO	17/09/2012 16/09/2013 16/09/2014
SCADENZA	16/09/2015
QUOTAZIONE	CERT-X
CODICE ISIN	NL0009816305

feriore allo strike, l'appuntamento verrebbe rimandato alla data successiva o alla scadenza. In questa data, fissata per il 16 settembre 2015, la parità per ciascuno dei tre sottostanti permetterà di incassare 138 euro. Se anche solo uno dei tre sarà invece negativo entrerà in gioco l'Eurostoxx 50. Se questo non avrà perso nel periodo più del 45% si beneficerà della protezione intergale del capitale. In caso contrario, il rimborso verrà calcolato sull'effettiva performance dell'indice delle blue chip europee. Analizzando sinteticamente il profilo di rischio rendimento di questo terzo certificato del filone di emissioni Athena sui mercati emergenti, firmati BNP Paribas, l'osservazione della barriera sull'Eurostoxx 50, indice storicamente meno volatile rispetto a quelli dei paesi emergenti, dovrebbe garantire un maggior margine di sicurezza. Peraltro, qualora perdurasse l'attuale fase

di pesante correzione sui mercati, sia la rilevazione dei valori iniziali dei tre componenti del basket sia l'individuazione della barriera sull'Eurostoxx 50 verrebbero effettuate su livelli molto più prossimi ai minimi di marzo 2009 che ai valori medi dell'ultimo anno. Un'ultima annotazione riguarda l'esposizione al rischio cambio, che nel caso specifico è annullata in quanto verranno considerate solo le variazioni dei sottostanti senza far riferimento alle valute in cui sono esposti.

## SCHEMA DI RIMBORSO

17/09/2012	Ogni indice emergente $\geq$ Val.iniz.	109,50 €
16/09/2013	Ogni indice emergente $\geq$ Val.iniz.	119 €
16/09/2014	Ogni indice emergente $\geq$ Val.iniz.	128,50 €
16/09/2015	Ogni indice emergente $\geq$ Val.iniz.	138 €
	Almeno un indice emerg. < Val.iniz. - Eurostoxx 50 $\geq$ Barriera	100 €
	Almeno un indice emer. < Val.iniz. - Eurostoxx 50 < Barriera	% Eurostoxx 50

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

## MACQUARIE OPPENHEIM



BONUS CAP Certificates "Sotto Cento"

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 03.08.2011
Generali	DE000MQ2TZQ4	14,210	9,990	10/07/13	EUR 100	67,07
AXA	DE000MQ2TZR2	13,180	7,910	10/07/13	EUR 100	68,19
ENI	DE000MQ2TZV4	17,060	12,300	10/07/13	EUR 100	64,50
Intesa SanPaolo	DE000MQ2TZW2	1,880	1,220	10/07/13	EUR 100	45,95
Telecom Italia	DE000MQ2U001	1,036	0,700	10/01/13	EUR 100	67,45
UniCredit	DE000MQ2U027	1,519	1,000	10/01/13	EUR 100	53,55

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

# A CORTO DI FTSE MIB

La caduta verticale della Borsa di Milano ha creato delle vere e proprie falle nei portafogli. Unicredit offre uno strumento per arginarle

Lo avevamo inserito in wachlist già a maggio scorso, sulla scia delle proposte "Sell in May and Go Away", segnalandolo sul Certificate Journal numero 227 come interessante strumento di copertura in previsione di quella che si attendeva come una stagione molto calda per l'indice italiano. Sebbene ci attendessimo un'estate delicata, tuttavia, mai avremmo pensato che in poche settimane l'Open End di Unicredit con sottostante l'indice Ftse Mib Short Strategy, un classico Benchmark senza scadenza, sarebbe diventato uno dei best performer dell'intero listino segnando un rialzo del 32,86% dal valore di emissione. Buona parte del risultato è stato, evidentemente, conseguito nelle ultime settimane, nelle quali l'indice di Piazza Affari è stato affondato prima dalla speculazione sui titoli di stato italiani e successivamente dal taglio del rating statunitense. Ottima prova, dunque, per questo certificato quotato da Unicredit dallo scorso 16 maggio, allorché il FTSE Mib quotava al di sopra dei 21000 punti. Osservando da vicino il sottostante è possibile osservare la sua peculiare costruzione. Questa riflette i rendimenti daily ottenuti con lo short selling dell'indice FTSE Mib TR (ovvero a reinvestimento dei dividendi) a ribilanciamento giornaliero. Dal momento che l'index provider s'impegna a farne una valorizzazione continua, il Ftse Mib Short Strategy presenta un corso speculare a quello dell'indice rappresentativo della Borsa di Milano, messo letteralmente in ginocchio nell'ultimo trimestre dalle vicende legate alla solidità del debito italiano. Passando ora all'analisi della struttura del Benchmark di Unicredit, si osserva in prima battuta la linearità dell'opzione implicita, che cede al sottostante la funzione della replica inversa del FTSE

NOME	OPEN END CERTIFICATE
EMITTENTE	UNICREDIT
SOTTOSTANTE	FTSE MIB SHORT STRATEGY
PARTECIPAZIONE	100%
SCADENZA	-
ISIN	DE000HV8FOL9
MERCATO	SEDEX

Mib. Una simile strategia gioca a tutto vantaggio dell'investitore che può così ottenere un prodotto strutturato a replica short mantenendo tutte le caratteristiche di un'esposizione diretta. La leva di un certificato Benchmark long infatti, a differenza delle emissioni "corte" sul sottostante, è costante ed in equilibrio sulla parità facendo sì che il certificato replichi secondo un multiplo, in questo caso pari a 0,0001, l'indice di riferimento, eliminando le alterazioni della reattività a variazioni del valore e della volatilità del sottostante, tipiche invece dei Benchmark short. La formula Open End poi, ovvero l'assenza di una scadenza fissata all'emissione per l'estinzione naturale del certificato, armonizza ulteriormente la sua quotazione a quella dal sottostante, rispetto ai certificati con opzione accessorie o ai Benchmark Short, dal momento che la time decay, ovvero l'effetto della variazione della durata residua, rappresenta per definizione una determinante del pricing delle opzioni che compongono il certificato. Ne consegue quindi che, a differenza di un ipotetico investimento diretto sull'indice, ovvero nel FTSE Mib Short Strategy, l'unica alterazione dipende dallo spread denaro lettera esposto sul book di negoziazione di riferimento, il Sedex.

FTSE MIB E FTSE MIB SHORT STRATEGY A CONFRONTO



FONTE: BLOOMBERG

# LA POSTA DEL CERTIFICATE JOURNAL

**Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo [redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it). Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale.**

*Nel penultimo numero ( n.d.r CJ 239) presentavate il Leverage Return di Credit Suisse dove ho letto strike a 2794,26 e barriera a 698,57. Pur essendoci diversi anni alla scadenza il livello barriera sarebbe interessante. Una cosa che notavo però e che la mia banca e il sito di borsa italiana indicano il livello barriera come strike! Non ho capito nulla io?*

*Inoltre spesso il certificato non fa prezzo, ma il market maker non e' obbligato a esporlo quotidianamente? Complimenti per l'aiuto che date nelle scelte di investimento, e, vi chiederei di continuare a pubblicare per ogni certificato il vostro indice CED|Probability.*

Saluti.

R.R

Gentile lettore,

il motivo per il quale sia Borsa Italiana che la sua banca ( la quale recepisce i dati di Borsa ) indicano 698,57 come strike è perché quello è il livello protetto, corrispondente alla barriera. Infatti, secondo i criteri adottati da Borsa Italiana, il livello a cui è fissata la protezione del capitale è da indicare come strike; diverso è invece il discorso del livello di riferimento iniziale, non visualizzato nelle schede generali e nella stringa di descrizione del certificato, ma indicato correttamente nell'Avviso di negoziazione consultabile direttamente sul sito di Borsa Italiana stessa. Spiegato il motivo della visualizzazione dello strike a 698,57 punti, le confermiamo che questo livello rappresenta la barriera che l'Eurostoxx non dovrà mai toccare pena la perdita della protezione condizionata del nominale. 2794,26 punti è invece il livello iniziale, per noi definito strike, dal quale si inizierà a replicare la variazione del sottostante con la leva. Riguardo l'assenza del market maker, questa può essere dovuta all'eccessiva volatilità di questi ultimi giorni.

Deutsche Bank  
db-X markets

## Un regalo inaspettato Bonus Certificate su EuroStoxx50

- ISIN: DE000DE5CSA7
- Barriera: 2.117,06 punti
- Bonus: 114 euro
- Scadenza: 21 febbraio 2013

[www.dbxmarkets.it](http://www.dbxmarkets.it)  
Numero verde 800 90 22 55

*Passion to Perform*





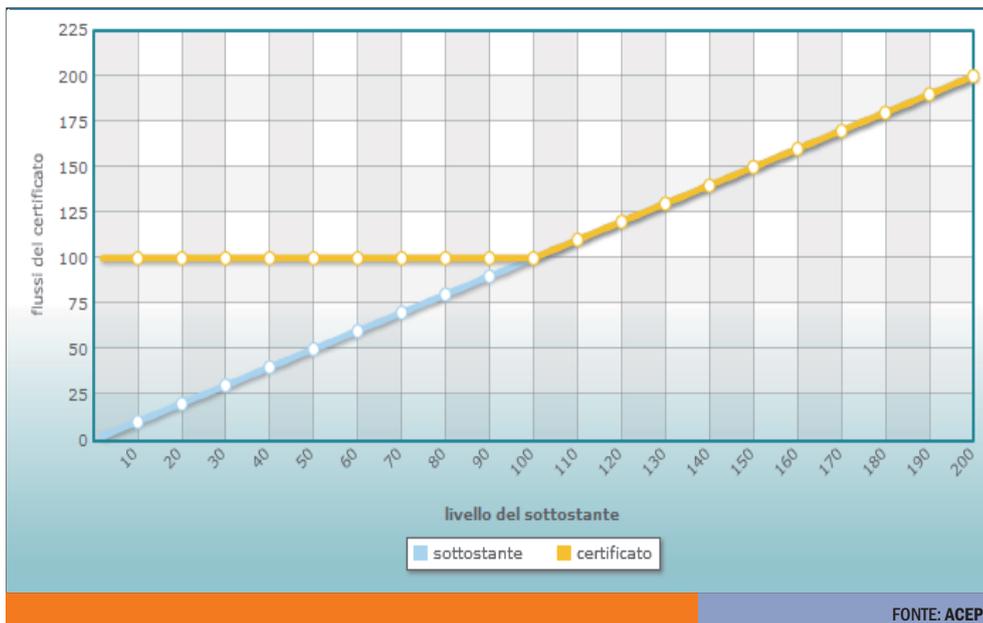
## OPZIONE ALPHA

Esaurita la presentazione delle strutture più comuni appartenenti alla categoria dei certificati senza protezione del capitale, la Mappa dei Certificati di questa settimana è volta a illustrare una particolare tipologia di

opzione che accompagna le emissioni scritte su doppio sottostante. I certificati Alpha permettono di immunizzare il payoff dalla variazione assoluta degli asset di riferimento, guardando unicamente allo spread relativo.

### OPZIONE ALPHA

Con Alpha s'intende l'opzione che permette di trarre profitto dalla differenza di rendimento tra due attività finanziarie, quale sia il segno della loro variazione, poiché ciò che conta ai fini del payoff del certificato è la differenza tra le due performance. Date due attività, è quindi necessario che rispetto ai valori di partenza la variazione di quella inserita implicitamente in portafoglio in acquisto sia superiore a quella posta in vendita, al fine di ottenere un rendimento positivo. Tale esito è tanto più possibile quanto inferiore è la correlazione tra i due sottostanti.



### PAYOFF

La tipologia a cui generalmente si affianca l'opzione Alpha è rappresentata dall'Equity Protection. Dato un certificato con protezione del nominale pari al 100%, il sottostante è pari allo spread tra le due attività sottostanti. E' quindi possibile ottenere un rendimento del 10%, sia se l'asset "lungo" si muove del 10% e quello "corto" rimane invariato, sia se il primo guadagna l'1% e il secondo scende del 9%.

FONTE: ACEPI

# UBS STEP UP IN LIRE TURCHE

## Euro in crisi? L'importanza della diversificazione valutaria

Mentre la BCE si stringe attorno ai suoi Paesi membri maggiormente esposti alla speculazione e l'America fa fronte al primo downgrade della sua storia, sul versante valutario euro e dollaro non sembrano in grado di prevalere l'uno sull'altro e così tra vari saliscendi, il tasso di cambio tra le due divise è sempre ancorato poco al di sopra di 1,40. Guardando all'interno del Vecchio Continente si incontrano i più evidenti interrogativi, con la BCE che con i mezzi messi a disposizione degli Stati membri e dal FMI, sta cercando con mille difficoltà di arginare un default ormai certo, vedi la Grecia, due in preoccupante dirittura d'arrivo, ossia Irlanda e Portogallo, e di frenare la speculazione che nelle ultime settimane ha travolto Spagna e Italia.

Il contesto di assoluta incertezza anche sul fronte tassi, dove non si escludono, peraltro, mosse non convenzionali di politica monetaria da parte della BCE, suggerisce una gestione ancor più attenta del portafoglio obbligazionario. E' proprio in ottica di una riduzione del rischio complessi-

vo che, in tale scenario, può tornare utile una diversificazione valutaria, idonea ad apportare rendimenti sopra la media di mercato sfruttando un eventuale indebolimento dell'euro che appare oggi tutt'altro che improbabile.

Caratterizzate da una volatilità dei corsi piuttosto sostenuta, sono le valute emergenti le principali candidate ad offrire le migliori garanzie di diversificazione, forti se non altro, del ritmo di crescita delle rispettive economie capaci ancora di mettere a segno incrementi a doppia cifra. Tra queste, salita alla ribalta nell'ultimo anno grazie all'accelerazione del proprio prodotto interno lordo, c'è l'economia della Turchia. Nonostante i numeri entusiasmanti sul fronte economico e il momento critico che sta attraversando l'UE, la lira turca continua tuttavia a soffrire la forza relativa dell'euro, complice la politica monetaria del governo di Ankara che tagliando il tasso interbancario dal 17,5% del 2006 all'attuale 1,5%, ha pesantemente ridotto il differenziale con i tassi della zona Euro. Il mercato, tuttavia, si attende a questo punto che il governo turco per



## L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

### Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

#### SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P26037	BONUS CAP	UNICREDIT	0,49 €	110€ (1,35€)	110€ (1,35€)	79,55	fino al 38%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	78,55	fino al 48%
P25740	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,95 €	1,035€ (1,97€)	1,035€ (1,97€)	76,05	fino al 36%
P25716	BONUS CAP	UNICREDIT	0,76 €	1,035€ (1,57€)	1,035€ (1,57€)	73,80	fino al 46%

DATI AGGIORNATI AL 10-08-2011

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

\* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 10 agosto 2011 se la Barriera non viene toccata

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

Numero Verde  
**800 92 40 43**



**FOCUS BOND**

Nonostante l'atteso via libera all'innalzamento del deficit a stelle e strisce, che aveva catturato l'attenzione degli operatori nel corso dell'ultima ottava, non sembrano placarsi i timori di un rischio contagio a livello globale. A peggiorare la situazione, nel week end è arrivato poi il tanto temuto downgrade sul debito USA, con l'economia a stelle e strisce che per la prima volta nella sua storia ha perso la tripla A, con S&P's che ha portato la sua valutazione sul merito creditizio statunitense ad AA+ con outlook negativo. Le reazioni non si sono fatte attendere, con la BCE decisa a fare quadrato intorno ai Paesi membri varando un piano di sostegno sui titoli italiani e spagnoli sul mercato secondario, che in un primo momento, durante la riunione di giovedì scorso, erano rimasti fuori dalla nuova operazione supplementare di liquidità a sostegno dei Periferici. Ciò ha provocato, nella mattinata di lunedì, una rapida corsa al rialzo dei prezzi dei bond, con una conseguente contrazione dei rendimenti nonché degli spread contro il Bund tedesco che durante la scorsa ottava avevano raggiunto i livelli record dal 1997.

**EURO/LIRA TURCA**



Fonte: Bloomberg

contrastare l'inflazione ricominci a mettere mano ai tassi, ritocandoli al rialzo, e questo dovrebbe creare le condizioni necessarie per arginare la discesa della lira turca rispetto alle altre valute.

Guardando al cambio contro la divisa unica, l'Eur/Try ha aggiornato nuovamente i massimi di periodo oltre area 2,6, segnando una performance da inizio anno di oltre il

**ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI**

SCENARIO	RENDIMENTO LORDO	RENDIMENTO NETTO
<b>UBS CLASSICA STEP UP 2014</b>		
Negativo		
Eur/Try ↑ fino a 2,75 (+10%)	4,77%	4,17%
Positivo		
Eur/Try ↓ fino a 2,26 (-10%)	11,93%	10,44%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

23%, dopo che nel quinquennio 2003-2008 lo stesso aveva oscillato nel range compreso tra 1,6 e 2,1.

Tra le novità più interessanti giunte di recente al MOT di Borsa Italiana, si segnala la nuova proposta a cedole crescenti, denominata in lire turche, firmata UBS. L'emittente svizzera ha saputo conciliare in una sola obbligazione, la UBS Classica Step Up 2014 ( Isin DE000UB8DSQ7), tutte le potenzialità di un tasso fisso a cedole crescenti con le caratteristiche di un'emissione di breve – medio termine. Sebbene l'esposizione valutaria renda il bond più rischioso di una classica proposta a tasso fisso denominata in euro, è pur vero di contro che l'elevato flusso cedolare crescente nel tempo dovrebbe consentire di controbilanciare tale rischio.

Entrando nello specifico, l'obbligazione distribuirà annualmente agli investitori una cedola crescente pari al 7,5% per il primo anno, l'8,5% il secondo e infine al 9,5% alla naturale scadenza prevista per il 25 luglio 2014.

E' bene ricordare, tuttavia, come proprio l'esposizione valutaria renda l'obbligazione particolarmente sensibile al rischio di oscillazione del cambio sottostante (Eur/Try) e per tale motivo il suo profilo di rischio implicito è da ritenersi discretamente alto. Pertanto, al fine di fornire una esemplificazione della relazione cambio-rendimento, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta ad evidenziare la variazione dello yield to maturity in corrispondenza di diverse evoluzioni della lira turca contro l'euro, ipotizzando un acquisto agli attuali 101,5 euro e tenuto conto del cambio corrente di 2,5166.

I risultati ottenuti evidenziano come progressivi scostamenti del tasso di cambio sottostante, impattino in maniera marcata sul rendimento teorico a scadenza. Nello specifico, ipotizzando un ulteriore allungo del cambio Eur/Try nell'ordine del 10% fino alla scadenza, il rendimento teorico scenderebbe al 4,77% lordo, ovvero il 4,17% al netto della ritenuta fiscale. Diversamente, qualora si registri un apprezzamento della divisa di Ankara contro la moneta unica di pari entità, il rendimento a scadenza salirebbe all'11,93%, il 10,44% netto.



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 09/08/2011
Benchmark Certificate	SONIX	-	-	93,90
Bonus Certificate	FTSE MIB	13.963,008	123%	76,75
Bonus Certificate	Euro Stoxx 50	1.639,875	140%	95,20
Bonus Certificate	FIAT	7,294	128%	121,30
Bonus Certificate	ENEL	2,945	113%	99,50
Bonus Certificate	TELECOM ITALIA	0,785	125%	84,45

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

# SEGNALATO DA VOI

In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione: [redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it)

*Sono un vostro affezionato lettore e visto il terribile momento sto cercando qualche certificato con barriera ancora un po' lontana. In questo senso avrei individuato un Bonus sul FTSE Mib di Banca IMI, Isin IT0004449044, che scade il 16 dicembre. Se non verrà rotta la barriera a 12055,8 punti rimborserà 130 euro. Ora quota a circa 105, voi cosa ne pensate di un eventuale acquisto?*  
T.P.

Gentile lettore,

Il certificato da lei indicato è un Bonus emesso da Banca IMI il 27 gennaio 2009. Analizzando le caratteristiche di questo strumento legato al FTSE Mib, lo strike è stato fissato a 20093 punti mentre la barriera è stata calcolata al 60% di tale valore, ossia a 12055,8 punti. Il primo punto da tener presente è che l'osservazione di questo livello avviene ogni giorno con la chiusura ufficiale dell'indice. La mancata violazione della barriera, come da lei giustamente affermato, consentirà di incassare alla scadenza del 16 dicembre 2011 il capitale nominale maggiorato di un Bonus del 30% per un totale complessivo di 130 euro. Va sottolineato che nella struttura non è previsto alcun Cap e se l'indice, benchè le possibilità appaiano alquanto remote, riuscisse a realizzare un rialzo superiore al 30% dallo strike, ovvero a portarsi al di sopra dei 26120,9 punti, il certificato riconoscerebbe l'overperformance dell'indice, sempre calcolata a partire dallo strike, al pari di un investimento diretto. Descritte le caratteristiche all'emissione, passiamo ora all'analisi dello scenario attuale. Come già da lei anticipato, il quadro cambia decisamente: con l'indice italiano a 15400 punti, il certificato viene esposto a un prezzo vicino ai 100 euro contro gli

oltre 130 euro di maggio scorso o i 121,6 euro del 29 luglio. Il motivo del tracollo delle quotazioni del certificato in così breve tempo, nonostante una scadenza ravvicinata, è giustificato dall'esplosione di volatilità che si è registrata sui mercati azionari. Senza entrare troppo nei dettagli tecnici, l'aumento di questo parametro fa sì che aumentino le probabilità che la barriera venga violata. Il prezzo da pagare nel caso della rottura della barriera è abbastanza elevato ed è commisurato al potenziale profitto. Ipotizzando infatti l'evento Knock Out e una successiva risalita del FTSE Mib ai livelli attuali verrebbero rimborsati solo 76,64 euro contro i 100 spesi per l'acquisto. Al contrario invece, qualora la barriera rimanesse inviolata, indipendentemente dal livello finale a cui verrà rilevato il FTSE Mib, si otterrebbe un profitto assoluto del 30%, che in 4 mesi e mezzo significa un rendimento su base annua dell'80%. Infine, analizzando gli scenari al rialzo, il certificato avrà la sua convenienza rispetto a un investimento diretto nell'indice fino ai 20020 punti.

Alla luce del particolare momento di tensione che stanno attraversando i mercati, tutte le preoccupazioni riguardano il livello barriera. Nel caso specifico, questo è posto sui minimi di marzo 2009 e dista dai valori correnti poco meno del 22%. Se solo qualche settimana fa, si riteneva molto improbabile un ritorno a tali livelli, quanto sta accadendo in questi giorni di agosto dimostra che le distanze, in caso di aumento vertiginoso della volatilità, si accorciano in maniera visibile. In conclusione, l'opportunità offerta da questo Bonus è estremamente interessante, trattandosi di uno strumento in grado di rendere l'80% circa annualizzato a fronte di un buffer di poco inferiore al 22%, ma attenzione al conto da pagare, che come detto, potrebbe essere salato in caso di violazione della barriera.

## BONUS CERTIFICATE - PAYOFF A SCADENZA

Var % FTSE Mib	-45,0%	-30,0%	-20,0%	-10,0%	0%	10%	20%	30%	40%	60%	70%
Valore FTSE Mib	8470,00	10780,00	12320,00	13860,00	15400,00	16940,00	18480,00	20020,00	21560,00	24640,00	26180,00
Rimborso Bonus	42,16	53,65	130,00	130,00	130,00	130,00	130,00	130,00	130,00	130,00	130,30
P&L % Bonus	-57,84%	-46,35%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,3%
Differenziale	-12,8%	-16,3%	50,0%	40,0%	30,0%	20,0%	10,0%	0,0%	-10,0%	-30,0%	-39,7%

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

# LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

## Stacco cedola per il Quality Selection II

In merito al Quality Selection II Certificate, identificato da codice Isin IT0006718063, Société Générale in qualità di emittente comunica che in data 1 agosto, il 2 per il titolo Swatch, sono stati rilevati i livelli di chiusura dei sette titoli azionari sottostanti. In particolare con BMW a 67,71, LVMH a 127,3, Procter & Gamble a 61,43, Rio Tinto a 42,815, Beiersdorf a 44,105, Anheuser-Busch InBev a 40 e Swatch a 407,2 la Basket Select è stata calcolata al 98,77% ed è risultata superiore al livello trigger posto al 70% e inferiore al 100%. Di conseguenza a partire dal 3 agosto il certificato quota ex-importo periodico nella misura del 2% lordo riconosciuto a titolo di cedola. Si precisa inoltre che la record date era il 5 agosto 2011.

## UBS: la cedola dell'index Express sopra il 6,5% annuo

Con una nota, la banca svizzera UBS ha comunicato l'am-

montare della prossima cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UB8WNP0. In particolare con la rilevazione del 2 agosto, dell'Euribor 3m, pari all'1,605%, e considerato uno spread del 5% , il certificato il 4 novembre prossimo potrà erogare una cedola pari al 6,605% annuo. La cedola, calcolata sui 92 giorni del periodo di osservazione, sarà di 16,87944 euro per certificato e verrà riconosciuta se l'indice europeo si troverà al 28 ottobre, la data di osservazione, a un livello almeno pari a 1506,61 punti. Nel caso in cui l'Eurostoxx 50 sia a un livello inferiore, in virtù dell'effetto memoria di cui è dotato il certificato, la cedola verrà accantonata e potrà essere erogata in una delle date di osservazione successive. Nel contempo l'emittente svizzera comunica che per l'Index Express, Isin DE000UB9PAL8, in data 8 agosto è avvenuto il pagamento della cedola di 15,4444722 euro a certificato.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

## DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

### BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

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

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

Per maggiori informazioni sul Certificate e sui **componenti dell'indice**: [www.sginfo.it/sonix](http://www.sginfo.it/sonix)


**SOCIÉTÉ  
GÉNÉRALE**

Per informazioni:  
Numero Verde  
**800-790491**

E-mail: [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it)


**social network**


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

(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. **Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 2 marzo 2011, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms)** disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

# CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	28/07/2011	Strike 8,91; Barriera 6,24; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525898	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Nokia	28/07/2011	Strike 4,004; Barriera 2,923; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525906	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banca MPS	28/07/2011	Strike 0,51; Barriera 0,331; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525914	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banco Popolare	28/07/2011	Strike 1,423; Barriera 0,996; Bonus&Cap 105 %	16/12/2011	NL0009525922	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Fiat	28/07/2011	Strike 7,505; Barriera 5,629; Bonus&Cap 105 %	16/03/2012	NL0009525930	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Ubi	28/07/2011	Strike 3,448; Barriera 2,414; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525948	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Deutsche Bank	28/07/2011	Strike 38,22; Barriera 27,518; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525955	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	28/07/2011	Strike 13,74; Barriera 9,618; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525963	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	28/07/2011	Strike 6,495; Barriera 4,547; Bonus&Cap 107 %	16/03/2012	NL0009525971	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eni	28/07/2011	Strike 15,82; Barriera 11,549; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009525989	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Enel	28/07/2011	Strike 4,172; Barriera 2,92; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009525997	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Telecom Italia	28/07/2011	Strike 0,889; Barriera 0,578; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009526003	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediaset	28/07/2011	Strike 3,126; Barriera 2,126; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009526011	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Finmeccanica	28/07/2011	Strike 7,35; Barriera 5,145; Bonus&Cap 109 %	20/07/2012	NL0009526029	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	28/07/2011	Strike 1,225; Barriera 0,49; Bonus&Cap 110 %	20/07/2012	NL0009526037	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	28/07/2011	Strike 1,606; Barriera 0,715; Bonus&Cap 110 %	20/07/2012	NL0009526045	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 60%; Coupon 8,5%	03/03/2014	XS0589542843	Sedex
Express	Banca IMI	Cece	28/07/2011	Barriera 60%; Coupon 9%	07/04/2014	XS0602673831	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 60%; Coupon 8,6%	19/05/2014	XS0613848802	Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P GSCI Excess Return	28/07/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%; Cap 35%	09/03/2015	XS0589540631	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	28/07/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%; Cap 120%	04/04/2014	XS0605959682	Sedex
Up&Up	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 60%; Partecipazione Up&Down 100%	29/04/2015	IT0004709470	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Mediobanca	28/07/2011	Barriera 70%; Coupon 7% sem	10/12/2012	IT0004726094	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/07/2011	Barriera 75%; Coupon 4,15% sem	19/03/2012	IT0004718414	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	01/08/2011	Strike 0,844; Barriera 0,6; Bonus&Cap 106,25 %	30/03/2012	DE000M041NV9	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	01/08/2011	Strike 0,844; Barriera 0,65; Bonus&Cap 109 %	30/03/2012	DE000M041NW7	Cert-X
Bonus Cap	Macquarie	Telecom Italia	01/08/2011	Strike 0,844; Barriera 0,7; Bonus&Cap 112 %	30/03/2012	DE000M041NV5	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Millenium Commodities USD	01/08/2011	-	08/04/2016	NL0009739036	Cert-X
Athena	BNP Paribas	Pfizer	01/08/2011	Coupon 3% sem.; Barriera 53%	23/05/2014	NL0009756071	Cert-X
Athena Duo	BNP Paribas	iShares MSCI Brazil, Hang Seng China Ent.	01/08/2011	Barriera 60% , Coupon 5%	12/05/2015	NL0009756089	Cert-X
Athena Floating Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	01/08/2011	Coupon/Cedola max Euribor 12M+2% o 3%; Barriera 60%	25/05/2015	NL0009756402	Cert-X
Bonus Cap Quanto	BNP Paribas	Brent	01/08/2011	Barriera 60%; Bonus&Cap 116%	13/05/2014	NL0009766799	Cert-X
Athena Doppia Chance	BNP Paribas	Apple	01/08/2011	Cedola 4,75%; Coupon 9%; Barriera 60%	13/05/2014	NL0009766807	Cert-X
Minifuture	Barclays	Dax, FTSE Mib	01/08/2011	7 long	27/07/2016	7 Strike	Sedex
Minifuture	Barclays	Generali, B. MPS	01/08/2011	3 long	27/07/2016	3 strike	Sedex
Reflex	Banca IMI	FTSE Mib	02/08/2011	Replica lineare	18/12/2015	IT0004750631	Sedex
Reflex	Banca IMI	High Yield B.IMI	02/08/2011	Replica lineare	18/12/2015	IT0004750623	Sedex
Flexible Sunrise Protection	Société Générale	Eurostoxx 50	04/08/2011	Barriera 1-85%; Barriera 2-115%; Coupon 3,5%; Protezione 100%; Floor 8%	15/04/2019	IT0006718263	Sedex
Minifuture	RBS	Generali, Atlantia, B. MPS, BPM, Finmeccanica, Mediaset, Telecom Italia, UBI, Unicredit, Intesa Sanpaolo, STMicroelectronics	08/08/2011	12 long e 13 short	31/03/2021	25 strike	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	08/08/2011	Barriera 70%; Coupon 7,5%	09/06/2014	DE000HV8F444	Cert-X
Bonus	RBS	Enel	08/08/2011	Barriera 70%; Bonus 110%	22/07/2013	GB00B6HZ3669	Sedex

NOME	EMITENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Outperformance	Deutsche Bank	Eur/Try	12/08/2011	Partecipazione Down 50%; Partecipazione Up 250%-350%	18/02/2013	DE000E7FHP7	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	16/08/2011	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 120%	19/08/2013	IT0004748999	Sedex
Crescendo Plus	RBS	Enel, L Oreal, BASF, Total, AstraZeneca, Allianz	16/08/2011	Barriera 1-70%; Barriera 2-60%; partecipazione 90%; Cedola 2,5%	22/08/2016	GB00B6HZ2364	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Enel	17/08/2011	Barriera 75%; Coupon 6,25% sem	12/02/2013	IT0004748510	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	19/08/2011	Barriera 70%; Coupon 7,3%	25/08/2014	DE000HV8F4X6	Cert-X
Autocallable Twin Win	ING Bank	Eurostoxx 50	26/08/2011	Barriera 70% , Coupon 5,10% sem	28/02/2013	XS0648069044	Sedex/Cert-X
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	29/08/2011	Barriera 60%; Bonus 120%	31/08/2015	IT0004751365	Sedex
Up&Up Quanto	Banca Aletti	SMI	29/08/2011	Barriera 65%; Partecipazione 100%	31/08/2015	IT0004751373	Sedex
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx Oil&Gas	30/08/2011	Protezione 100; Partecipazione 116%	02/09/2016	IT0004748858	Cert-X
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/08/2011	Barriera / Trigger Coupon 65%; Coupon 7,45%	02/09/2014	IT0004748932	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	E.On	16/09/2011	Cedola 5%; Coupon 8% annuo da 2anno; Barriera 50%	16/09/2014	NL0009816313	Sedex
Athena Mercati Emergenti	BNP Paribas	ETF I Shares MSCI Brazil, DBIX India, Hang Seng, Eurostoxx 50	16/09/2011	Barriera 50% ( Eurostoxx 50); Coupon 9,5%	16/09/2015	NL0009816305	Cert-X
Athena Scudo	BNP Paribas	Alstom, ArcelorMittal, LVMH	16/09/2011	Barriera 60%; Coupon 6,3%	16/09/2014	NL0009816321	Sedex

# IL BORSINO

## Il trigger all'85% aiuta un Autocallable di DB a centrare l'obiettivo del rimborso anticipato. La speculazione manda il FTSE Mib in tilt



### 11,75% e rimborso per l'Autocallable di Deutsche Bank

Nonostante le forti turbolenze che stanno investendo i mercati finanziari, l'Autocallable su indici di Deutsche Bank, identificato da codice Isin DE000DB8XWK1, è riuscito a rimanere indenne e a centrare l'obiettivo del rimborso anticipato restituendo il nominale in aggiunta a un coupon dell'11,75%. In dettaglio, legato ad un basket multi sottostante composto dagli indici S&P 500, Eurostoxx 50, Nikkei 225 e SMI, i cui valori di riferimento iniziale erano pari rispettivamente a 1113,84 punti, 2769,31 punti, 9496,85 punti e 6275,19 punti, il certificato dell'emittente tedesca, a differenza dei classici Express prevedeva due scenari distinti per il coupon annuo e per il rimborso anticipato del nominale. In particolare, per incassare il premio dell'11,75% era sufficiente che i quattro indici nel periodo di osservazione, intercorrente tra la data di emissione e la data di osservazione, non violassero la barriera posta al 50% dei rispettivi strike iniziali. Per il rimborso anticipato invece, era necessario che la chiusura dei quattro indici nel giorno di valutazione non fosse inferiore all'85% dei rispettivi strike. Con la rilevazione del 28 luglio scorso, superiore al trigger fissato in misura decrescente rispetto allo strike, entrambe le condizioni sono state soddisfatte e pertanto i possessori del certificato hanno potuto tirare un doppio sospiro di sollievo: oltre al guadagno dell'11,75%, infatti, hanno potuto guardare dal di fuori ciò che è accaduto in questi primi funesti dieci giorni di agosto.



### Il panic selling manda in tilt Borsa Italiana

Dopo il black out dello scorso 18 luglio, che ha causato l'interruzione del flusso informativo per oltre 4000 strumenti quotati sul Sedex, ETFPlus e MOT, ancora un problema ha interessato Borsa Italiana. L'inusuale inconveniente tecnico che ha visto protagonisti i listini milanesi, questa volta, ha riguardato il calcolo del valore in tempo reale dei principali indici FTSE e più in particolare, quello di chiusura degli indici FTSE All Share e FTSE Mib. In una seduta caratterizzata da pesanti ribassi in tutta Europa, con la piazza di Londra in flessione del 3,43%, quella di Parigi del 3,90% e infine la piazza di Francoforte in calo del 3,4%, per conoscere il valore di chiusura dell'indice FTSE Mib del 4 agosto scorso si è dovuto attendere ben oltre il canonico orario delle 17:35. Andato in tilt poco dopo le 17, infatti, l'indice milanese ha segnato un ultimo prezzo di 16459 punti, in calo del 3,23%, mentre il future registrava un ribasso superiore al 5%. Solamente in serata, la stessa Borsa Italiana è riuscita a divulgare, senza fornire spiegazioni in merito al problema che ne aveva impedito il calcolo in tempo reale, la chiusura ufficiale a 16128,07 punti, in ribasso del 5,16% rispetto ai valori del giorno precedente. Da sottolineare che a seguito di tale chiusura, il Bonus Certificate di Société Générale con barriera a 16290,176 punti, identificato da codice Isin T0006714304, ha subito l'evento knock out perdendo le proprie opzioni caratteristiche.



## Investi nell'energia italiana: ti rende almeno il 7%

### Obbligazione UBS Energia Italiana

Trai beneficio dall'apprezzamento di tre importanti blue chip italiane attive nel settore energetico: Enel, Snam Rete Gas, Terna. Cedola del 7% al primo anno. Possibile rimborso anticipato del capitale se il rendimento delle azioni è positivo, sommato a un bonus di:

7% al secondo anno / 14% al terzo anno / 21% al quarto anno / 28% al quinto anno / 35% al sesto anno.

Il prodotto prevede il rimborso del 100% del capitale investito a scadenza o in caso di rimborso anticipato.

[www.ubs.com/obbligazioni](http://www.ubs.com/obbligazioni)

We will not rest 

Il presente documento è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta al pubblico o una sollecitazione né una consulenza finanziaria o raccomandazione all'investimento nell'Obbligazione UBS Energia Italiana. Prima di procedere all'investimento, si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente (i) il prospetto di base approvato in data 30 novembre 2010 dalla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (autorità competente della Repubblica Federale di Germania) che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti ("Base Prospectus"), (ii) ogni relativo eventuale supplemento e (iii) le pertinenti condizioni definitive datate 8 luglio 2011 predisposte ai fini della quotazione dell'Obbligazione UBS Energia Italiana ("Final Terms") - tutti reperibili sul sito web [www.ubs.com/obbligazioni](http://www.ubs.com/obbligazioni) nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I Final Terms devono essere letti congiuntamente al Base Prospectus. Il presente documento ha una valenza meramente illustrativa delle informazioni contenute nei Final Terms e Base Prospectus, che costituiscono l'unico documento di riferimento quanto alla disciplina degli strumenti finanziari ivi descritti. In caso di contrasto tra quanto illustrato nel presente documento e le disposizioni contenute nel Base Prospectus e/o nei Final Terms, le disposizioni del Base Prospectus e/o dei Final Terms prevarranno. Il rating non costituisce un invito ad investire nei, vendere o detenere i titoli, inclusa l'Obbligazione UBS Energia Italiana, e può essere sospeso, modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating. L'Obbligazione UBS Energia Italiana potrà essere negoziata sul MOT e/o su EuroTLX al prezzo di mercato pubblicato dalla Borsa Italiana. All'Obbligazione UBS Energia Italiana è applicabile una tassazione pari al 12,5%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore; l'investitore è pertanto invitato a consultare i propri consulenti fiscali. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale ed alla relativa interpretazione da parte dell'autorità competente, che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate a persone residenti in paesi in cui la distribuzione, l'utilizzo di informazioni e la vendita di strumenti finanziari sia contraria alle leggi o ai limiti previsti dalle autorità locali. Limiti alla vendita sono in vigore in particolare negli Stati Uniti e nel Regno Unito. © UBS 2011. Tutti i diritti riservati. 04720 Certi

# I SOTTO 100

## I MIGLIORI CERTIFICATI A RENDIMENTO MINIMO GARANTITO

CODICE ISIN	EMITTENTE	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIMENTO ASSOLUTO	RENDIMENTO ANNUO	SCADENZA	MERCATO
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	86	100	16,28%	4,76%	23/12/2014	SEDEX
IT0006707985	Société Générale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	78,9	110	39,42%	4,72%	31/10/2019	SEDEX
IT0004549538	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	82,6	95	15,01%	4,46%	04/12/2014	SEDEX
IT0004574130	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	86,25	100	15,94%	4,43%	26/02/2015	SEDEX
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	84,9	100	17,79%	4,42%	30/07/2015	SEDEX
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	85,45	100	17,03%	4,03%	08/10/2015	SEDEX
FR0010885038	Exane	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	93,41	100	7,05%	3,89%	24/05/2013	CERT-X
IT0004572894	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	84,8	100	17,92%	3,87%	03/03/2016	CERT-X
IT0004587900	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	84,63	100	18,16%	3,86%	31/03/2016	CERT-X
IT0004659493	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	85,35	100	17,16%	3,86%	29/12/2015	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	93,3	100	7,18%	3,74%	01/07/2013	SEDEX
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	93,55	100	6,89%	3,70%	10/06/2013	SEDEX
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	839,99	1000	19,05%	3,48%	30/12/2016	CERT-X
IT0004572886	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Telecommunications	84,41	95	12,55%	3,47%	03/03/2015	CERT-X
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	89,9	100	11,23%	3,44%	29/10/2014	SEDEX
IT0004553100	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	89,58	100	11,63%	3,38%	30/12/2014	CERT-X
IT0004561400	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	86,84	100	15,15%	3,33%	02/02/2016	CERT-X
FR0010815894	Exane	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	92,89	100	7,65%	3,31%	19/11/2013	CERT-X
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	852,09	1000	17,36%	3,27%	04/11/2016	CERT-X
IT0004574148	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Stoxx Europe 600 Oil & Gas	85,1	95	11,63%	3,23%	26/02/2015	SEDEX
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	866,81	1000	15,37%	3,20%	03/05/2016	CERT-X
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	852,78	1000	17,26%	3,20%	05/12/2016	CERT-X
IT0004513690	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	93,9	100	6,50%	3,17%	16/08/2013	SEDEX
IT0004545478	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	90,42	100	10,60%	3,16%	30/11/2014	CERT-X
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	92,2	100	8,46%	3,13%	09/04/2014	SEDEX
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	851,86	1000	17,39%	3,12%	03/02/2017	CERT-X
IT0004537277	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	91,04	100	9,84%	3,01%	30/10/2014	CERT-X
IT0004564669	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Construction & Materials	86,2	95	10,21%	2,90%	30/01/2015	SEDEX
NL0009312339	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	91	100	9,89%	2,81%	29/01/2015	SEDEX
DE000SGOP9N0	Société Générale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	92,55	100	8,05%	2,79%	12/06/2014	SEDEX
DE000HV2CF96	Unicredit Bank	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,8	100	2,25%	2,75%	30/05/2012	CERT-X
IT0004633944	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	87,65	100	14,09%	2,70%	30/09/2016	CERT-X
IT0004652464	Banca IMI	EQUITY PROTECTION SHORT QUANTO	Euro - Dollaro	89,75	100	11,42%	2,61%	30/11/2015	SEDEX
NL0006136848	RBS	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	86,7	90	3,81%	2,61%	16/01/2013	SEDEX
XS0505919307	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	886,87	1000	12,76%	2,57%	30/06/2016	CERT-X
IT0006709593	Société Générale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	91,95	100	8,75%	2,54%	31/12/2014	SEDEX
DE000HV8FZ10	Unicredit Bank	OPPORTUNITA	Generali Assicurazioni	89,75	100	11,42%	2,53%	20/01/2016	CERT-X
IT0004345317	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	93,4	95	1,71%	2,53%	10/04/2012	SEDEX
IT0004538895	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	DAX Global Alternative Energy Index	87,85	95	8,14%	2,49%	30/10/2014	SEDEX
NL0006126716	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	87,05	90	3,39%	2,48%	14/12/2012	SEDEX
NL0006120370	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,1	90	3,33%	2,47%	07/12/2012	SEDEX
IT0004357049	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	91	95	4,40%	2,45%	16/05/2013	SEDEX
IT0004524374	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Oil & Gas	94,97	100	5,30%	2,44%	30/09/2013	CERT-X
DE000SG08BQ1	Société Générale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	93,45	100	7,01%	2,41%	23/06/2014	SEDEX
NL0006060238	RBS	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	87,3	90	3,09%	2,40%	16/11/2012	SEDEX
NL0006044752	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,35	90	3,03%	2,39%	09/11/2012	SEDEX
NL0006026916	RBS	PROTECTION CAP CERTIFICATES	RBS Wind PR Index	82,65	85	2,84%	2,39%	12/10/2012	SEDEX
XS0506817930	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	936,46	1000	6,79%	2,37%	04/06/2014	CERT-X
XS0609194617	Banca IMI	PROTECTION DOUBLE BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	882,32	1000	13,34%	2,29%	03/05/2017	CERT-X
NL0006024705	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,65	90	2,68%	2,29%	05/10/2012	SEDEX
XS0503737545	Banca IMI	GROWTH CERTIFICATE	Eurostoxx 50	903,57	1000	10,67%	2,20%	24/05/2016	CERT-X
XS0586550401	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	889,96	1000	12,36%	2,19%	03/03/2017	CERT-X
IT0004626039	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	89,88	100	11,26%	2,16%	01/10/2016	CERT-X
IT0004561392	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Telecommunications	88,3	95	7,59%	2,15%	02/02/2015	CERT-X
NL0006152266	RBS	PROTECTION CERTIFICATES	RBS Climate Change & Environment PR Index	87,15	90	3,27%	2,13%	13/02/2013	SEDEX

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

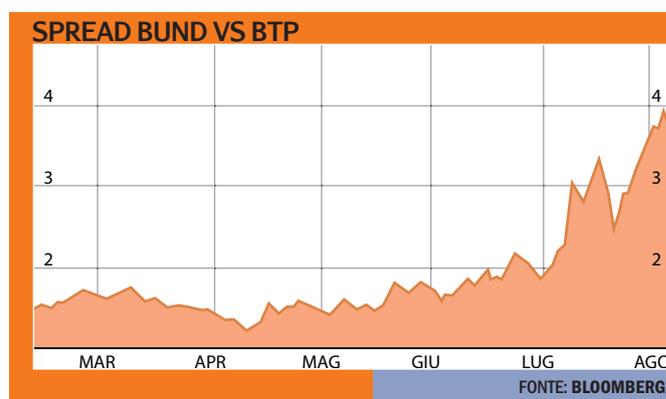
# IN SELLA ALLA SPECULAZIONE

## Prosegue la pressione sui Titoli di Stato italiani come puntare sullo spread contro il Bund tedesco

Il clima di profonda incertezza continua a dominare la scena sui mercati azionari e obbligazionari. Un utile indicatore per la stima dello stato di salute di un Paese percepito dal mercato, è dato dal differenziale di rendimento tra i titoli decennali e il Bund tedesco. Il forte aumento dell'avversione al rischio, in generale, ha accentuato infatti il movimento di fly to quality, portando all'aumento del differenziale tra i rendimenti dei titoli core, anche definiti low-yield, e i titoli ex-core tra cui figurano anche i PIIGS.

Il peggioramento del quadro economico globale ha innescato pesanti sell-off sul mercato azionario e su quello obbligazionario, dove si sono registrati a partire dalla giornata di venerdì scorso i livelli massimi in termini di rendimento per molti titoli decennali europei, nonchè nuovi record per i differenziali sul Bund per Francia e Belgio. Non ha fatto naturalmente eccezione l'Italia, con lo spread BTP contro il Bund con scadenza decennale che, prima della manovra di sostegno della BCE che ha fatto rientrare lo spread sotto quota 300 bp, era arrivato a superare quota 400 bp,

con un rendimento del decennale pari a circa il 6,37%, superiore ad un titolo spagnolo di pari scadenza (6,29%). Facendo un passo indietro è doveroso soffermarsi sulla corsa al rialzo dello spread che tanto sta spaventando i risparmiatori italiani. Sebbene l'aumento del differenziale sconti di fatto un accresciuto rischio




**SVILUPPO**

Dal 3% al 6% nei primi 5 anni.  
21% di maxi cedola eventuale.

MACQUARIE

## NUOVO SVILUPPO AI TUOI INVESTIMENTI

L'Obbligazione Step Up Sviluppo pensa al futuro dei tuoi investimenti. Con rendimenti fissi crescenti pagati semestralmente dal **3% al 6%** e maxi cedola eventuale a scadenza del **21%** legata a tre principali attori del mercato italiano delle infrastrutture quali **Snam, Terna ed Atlantia**.

- » ISIN: IT0006719956
- » Dal 3% al 6% lordo per i primi 5 anni
- » 21% di maxi cedola legata all'andamento di Snam, Terna ed Atlantia
- » Investimento minimo: 1.000 Euro
- » Scadenza: 08/06/2017
- » Acquista Step Up Sviluppo presso la tua banca di fiducia su MOT o EURO TLX

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

**FORWARD** thinking

Paese, derivante dagli annosi problemi circa il debito pubblico e l'instabilità politica, è pur vero di contro che su tale spread incidono diversi fattori di natura tecnica. Il BTP future infatti, rappresenta uno dei più liquidi contratti derivati su tassi d'interesse dell'intero panorama europeo e ha assunto nel tempo sempre più il ruolo di contratto benchmark dei titoli Periferici. Ciò implica che, nel caso in cui il mercato decida di scommettere su un ulteriore allargamento del differenziale tra i titoli core e Periferici, lo strumento prescelto sarebbe proprio il future sul BTP nostrano. Per cui, in conclusione, l'attuale spread sconta oltre alla situazione delicata ma non tuttavia drammatica in cui versa l'Italia, anche fattori di tipo prettamente strutturale. A dimostrazione della bontà di tale affermazione, è sufficiente far riferimento al mercato dei Credit Default Swap, dove il sorpasso dal lato degli yield della curva italiana rispetto a quella iberica è ancora ben lontano dal concretizzarsi, con il contratto a cinque anni utile per assicurarsi dal default italiano oggi a quota 340,15 bp, contro i 352,33 bp di quello spagnolo. In tale scenario può tornare utile un'attenta valutazione dei Mini Futures targati RBS su tassi di interesse, ovvero nello specifico il BTP e Bund future, utili sia in ottica speculativa unidirezionale, sia a fini di copertura di portafogli obbligazionari esposti su duration decennali, che infine per operazioni di spread trading. Proprio su quest'ultimo aspetto si focalizza il Punto Tecnico di questa settimana, che analizzerà delle strategie operative volte a trarre profitto da un restringimento oppure da un ulteriore allargamento dello spread di rendimento tra i due titoli.

### I DUE SOTTOSTANTI

Per meglio comprendere l'importanza, nonché il funzionamento dei Mini Future proposti dall'emittente britannica, analizziamo i due future di riferimento scritti sul decennale italiano e su quello tedesco. I due contratti hanno come nozionale un titolo emesso dallo Stato di appartenenza con una originale maturity non superiore a 16 anni e con una maturity rimanente compresa tra gli 8,5 e gli 11 anni, e dotato di un coupon del 6%. Entrambi consentono di replicare una posizione lunga per un controvalore di 100.000 euro rispettivamente su dei BTP o Bund con medesima maturity. Considerato il nozionale del contratto e il controvalore per tick, pari a 10 euro, a prescindere dalla facoltà del leverage certificate (long o short) e dallo strike, ammontano a 1000 i certificati in gra-

### SPREAD TRADING

LONG BTP						
ISIN	STRIKE	PR ATTUALE	PR. BID	PR. ASK	SPREAD	
NL0009599638	81,6026	104,8	23,36	23,46	0,428%	

SHORT BUND						
ISIN	STRIKE	PR ATTUALE	PR. BID	PR. ASK	SPREAD	
NL0009599505	155,4929	132,4	23,07	23,17	0,433%	

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

do di replicare interamente un'esposizione sul future.

### I LEVEREGE CERTIFICATE SU TASSI DI INTERESSE

Apprendo una parentesi prettamente didattica, si ricorda che i mini future sono dei certificati di tipo leverage che consentono al portatore di partecipare con un impiego di capitale relativamente basso, grazie all'effetto leva, alle variazioni di prezzo dell'attività sottostante in misura più che proporzionale. La performance del sottostante viene cioè amplificata al rialzo o al ribasso esponendo l'investitore anche alla perdita dell'intero capitale, senza tuttavia rischiare più del capitale investito grazie al meccanismo dello stop loss. Dando uno sguardo all'offerta di RBS, sono attualmente 12 i certificati cui far riferimento, di cui sette scritti sul BTP future, due con facoltà long e cinque con facoltà short, mentre sono sei i certificati con sottostante il Bund future, di cui tre long e tre short.

### SPREAD TRADING

Per puntare su un restringimento dello spread di rendimento, l'operazione da porre in essere sarà quella di andare corti di Bund future e analogamente posizionarsi al rialzo sul BTP future. In tal modo l'operazione risulterà di fatto market neutral rispetto al rischio tassi ed esporrà l'investitore esclusivamente al differenziale di rendimento esistente tra i due titoli, che oggi ammonta a 281 bp. Per tale strategia si è scelto di considerare due prodotti che presentassero livelli di stop loss sufficientemente lontani dai corsi dei due sottostanti, caratterizzati quindi da una bassa leva. Supponendo di voler acquistare il nozionale esatto di un future, ovvero 1000 certificati sul mini future sul BTP e altrettanti sul mini future sul Bund, per ogni 100 bp di movimento del differenziale di rendimento tra i due titoli, la posizione complessiva si muoverà di fatto per un controvalore pari a 1.000 euro, dal quale poi è necessario sottrarre lo spread denaro-lettera esistente sui book

dei certificates al Sedex. Guardando il grafico dello spread storico, prima dell'acuirsi della crisi il differenziale si aggirava intorno a 200 bp, poco lontano dalla media annua posta a 252 bp, ovvero circa 100 bp in meno rispetto ai corsi attuali. Per chi, diversamente, desidera puntare su un ulteriore allargamento di tale differenziale, tale da riportare i corsi dello spread verso i massimi di periodo posti oltre quota 400 bp, l'operazione da mettere in atto sarà esattamente opposta, ovvero long di Bund future e short di BTP future.

X-markets Deutsche Bank						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 01.09.11
DE000DB5V8Y9	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	23800	11900	112	95,1
DE000DE6X241	Bonus Certificate con Cap	Banca intesa	1,727	0,70	106	91
DE000DB5V6Y3	Bonus Certificate con Cap	DJ EuroSTOXX 50	2900	1450	112	105,85
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM CON MEMORIA	PREZZO INDICATIVO AL 01.09.11
DE000DB8VQY8	Express Certificate	EURBRL	2,25	3,49	5	102,1
DE000DE3S479	Express Certificate	ENEL	3,6925	1,85	4,3	90,2

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

## ANALISI TECNICA DBIX INDIA

Pericolosamente impostato al ribasso il quadro tecnico del DBIX India valorizzato in dollari Usa. Il paniere ha violato i supporti statici di area 430 punti lo scorso 4 agosto. L'8 agosto sono saltati i supporti dinamici rappresentati dalla trendline tracciata con i minimi del 23 agosto 2010 e del 10 febbraio 2011. La debolezza è aumentata dalla presenza di un triplo massimo. Partendo da questi presupposti, vendite a 425,50 punti hanno come primo target i 333,32 punti e come secondo i 273,35 punti. Lo stop invece scatterebbe con chiusure sopra i 475 punti.

## ANALISI FONDAMENTALE DBIX INDIA

Negli ultimi 12 mesi il mercato azionario indiano non ha regalato molte soddisfazioni agli investitori lasciando sul campo oltre il 20% del proprio valore. A penalizzare la borsa di Bombay hanno contribuito i recenti timori di rallentamento dell'economia internazionale. La frenata della congiuntura avrebbe riflessi negativi sull'economia del Paese visto che i servizi in outsourcing per le multinazionali rappresentano quasi il 7% del Pil.

### DBIX INDIA



FONTE: BLOOMBERG

### INDICI EMERGENTI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2011	P/BV	PERF 12 MESI
Ftse/Jse Top40	4972	4335	6221	-15,93
Russian Rts Index	1645	1380	2134	-7,10
Bovespa	51151	47793	73103	-26,19
Hang Seng China	10608	10158	14219	-16,23
Dbix India	403	384	553	-21,98

FONTE: BLOOMBERG

#### NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore S.p.A. e Certificatederivati 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](http://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 Certificatederivati 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.

ISIN	Sottostante	Tipo	Dettagli	Scadenza
DE000HV8F4C0	EUROSTOXX50	Bonus 113%	Cap 126%; Strike 2.952,02	04.11.2012
DE000HV8F4G1	EUROSTOXX BANKS	Bonus 121%	Cap 142%; Strike 171,75	04.11.2012
DE000HV8F4F3	EUROSTOXX OIL & GAS	Bonus 112%	Cap 124%; Strike 337,21	04.11.2012
DE000HV8F017	STMICROELECTRONICS	Equity Protection	Partecip. 100%; Protez. 6,4	16.12.2011
DE000HV8F3Z3	EUROSTOXX50	Equity Protection	Partecip. 50%; Protez. 2.680	21.12.2012
DE000HV8F0Q8	ENEL	Equity Protection	Partecip. 50%; Protez. 3,9	21.12.2012



## Certificates di UniCredit, soluzioni per le tue idee di investimento.

I mercati finanziari possono prendere diverse direzioni.

Per coglierne le opportunità, puoi ad esempio ottenere un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso con i **Bonus Cap Certificates**, oppure con gli **Equity Protection**, proteggere in tutto o in parte il capitale senza rinunciare alla partecipazione alla performance.

In più con **onemarkets** di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti.

**onemarkets.it**

**Nr. verde: 800.01.11.22**

**iPhone App: Investimenti**

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

Benvenuto in  
**UniCredit**  
Corporate & Investment Banking