Certificate Journal

ANNO VI - NUMERO 287 - 25 LUGLIO 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Certificati sui credit event per replicare un contratto CDS

I certificati Credit Linked quotati da Banca IMI sul CertX di EuroTLX consentono di replicare una posizione corta su CDS

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra

L'attacco frontale al nostro paese, paventato dallo stesso Monti per il mese di agosto, si è presentato con qualche giorno di anticipo proprio come fa un ospite poco gradito, senza avvisare. Il contraccolpo è stato violento, tanto sui Titoli di Stato, con i rendimenti sulla parte lunga della curva che hanno riavvicinato i massimi dello scorso autunno e quelli sulla parte a breve pericolosamente balzati al di sopra del 5%, quanto sul listino azionario, con il FTSE Mib che nella seconda seduta della settimana ha aggiornato i propri minimi storici bucando il supporto storico del 9 marzo 2009. La lettura della crisi attraverso il mercato dei CDS, tema dell'Approfondimento settimanale, può fornire un punto di vista trasversale, slegato dall'osservazione degli isterici comportamenti dei mercati delle azioni e delle obbligazioni. Ciò che se ne può ricavare, ad esempio, è che oggi il mercato ritiene più pericoloso investire su titoli emessi dal Monte Paschi di Siena che dal Portogallo, al quale va peraltro fatto un plauso per aver centrato l'obiettivo di riduzione del debito richiesto dal FMI e dall'UE per la concessione del piano di salvataggio, ma anche come il rischio prezzato per dei bond emessi da RBS sia inferiore a quello di alcune scadenze di BTP, a dimostrazione di come i titoli corporate possano in determinate situazioni essere preferiti ai titoli sovereign. Per fornire un'ancora di salvataggio, anche in considerazione della sospensione temporanea dello short sui titoli finanziari imposto dalla Consob fino a venerdì e quasi certamente prorogato, BNP Paribas ha da poco avviato in quotazione una serie di Reverse Bonus Cap su titoli finanziari: ne scopriamo le caratteristiche e le potenzialità nel Certificato della settimana.
Buona lettura!

Contenuti

4
APPROFONDIMENTO
Come monitorare la crisi di Eurolandia sul mercato dei CDS

7
FOCUS NUOVA EMISSIONE
Da Banca IMI un Equity Protection Cap Quanto per investire sul petrolio

9
CERTIFICATO DELLA SETTIMANA
I ribassi dei titoli bancari non preoccupano con il Reverse Bonus targato BNP Paribas

12
BOND CORNER
Si amplia l'offerta per diversificare in valuta, con quattro nuovi bond di RBS

18
BORSINO
Ok il bonus su Intesa San Paolo
Va al tappeto quello su Unicredit

20
PUNTO TECNICO
Rendimenti positivi e bonus alla scadenza anche in caso di ribassi del sottostante

LE NOTIZIE IN ARRIVO DA SPAGNA E GRECIA NON PREOCCUPANO I GESTORI INTERNAZIONALI

Come preannunciato da alcune cassandre, ad agosto sui mercati finanziari se ne potrebbero vedere delle belle. Come spesso accade, la realtà supera di gran lunga le attese e i primi segnali di tensione si sono registrati negli ultimi scorci di luglio. Nuovi segnali preoccupanti per la tenuta della zona euro sono arrivato da Spagna e Grecia. Nel Paese iberico il temuto contagio si è trasmesso dal settore bancario a quello pubblico dove alcune regioni sono alle prese con una crisi di liquidità. Secondo le ultime indiscrezioni del Wall Street Journal la Germania starebbe spingendo la Spagna a chiedere al Fondo Monetario Internazionale un sostegno da 300 miliardi di euro che consentirebbe a Madrid di non finanziarsi sul mercato per due anni visti gli elevati rendimenti (sopra il 7,5%) registrati dai titoli decennali sul secondario. A questo si aggiungono le notizie in arrivo dalla Grecia dove la Troika composta da Ue, Fmi e Bce sta negoziando con il governo di Atene la seconda tranche di aiuti sospesi nei mesi corsi in attesa che il Paese ellenico porti a termine le riforme strutturali richieste nelle condizioni del bailout. Per gli osservatori la Troika avrà il difficile compito di decidere quali obiettivi dovrà raggiungere la Grecia per garantirsi le prossime tranche di aiuti. Infatti secondo il Fmi l'outlook sull'economia greca è negativo e senza un'ulteriore manovra il Governo non riuscirà a raggiungere l'obiettivo sul deficit. Tuttavia, se da un lato l'imposizione di ulteriori misure di austerità potrebbe portare alla caduta del Governo e quindi all'incertezza di nuove elezioni, l'alleggerimento di alcune condizioni potrebbe comportare altri rischi. Secondo Banca Aletti se alla Grecia fosse concesso di posticipare di due anni il termine per ridurre il deficit al 3% del Pil, la Troika si potrebbe trovare ad aumentare il prestito di 40 miliardi di euro. Altro punto nodale sottolineato da Banca Aletti è che il Fmi potrebbe decidere di sospendere il programma di aiuti se ritenesse la Grecia non in grado di soddisfare la richiesta di ricondurre il proprio debito a un livello sostenibile. Per gli analisti la conseguenza sarebbe che verrebbe a mancare il sostegno di quei Paesi che hanno messo come vincolo alla partecipazione la presenza del Fmi. Il sistema di aiuti diverrebbe insostenibile ed entrerebbe di nuovo in gioco l'ipotesi dell'uscita della Grecia dall'Euro. Uno scenario inquetante che al momento non preoccupa più di tanto gli investitori internazionali. È quando emerge dal sondaggio condotto dal Credit Suisse tra 600 gestori internazionali che si è concluso il 20 luglio. Secondo l'81% degli intervistati nei prossimi cinque l'asset class che dovrebbe dare maggiori soddisfazioni è quella azionaria. Solo il 48% ritiene però che nei prossimi 12 mesi sarà quella premiante. Un 28% ritiene invece che siano le obbligazioni corporate ad offrire le migliori performance.

LA CRISI VISTA DAL MERCATO DEI CDS

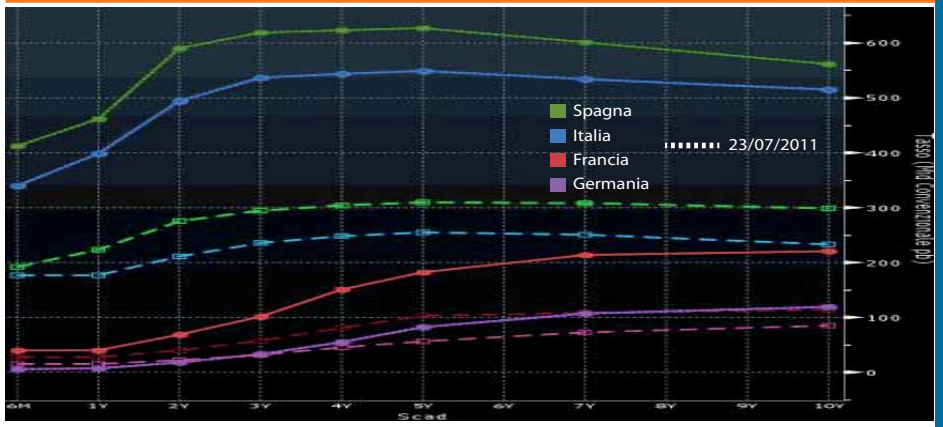
Quando la crisi è di natura principalmente creditizia, i Credit Default Swap possono essere un valido termometro di misura del rischio percepito dai mercati. Uno sguardo alla crisi dell'Eurozona dal mercato dei CDS.

Quando si parla di Credit Default Swap (CDS) si racconta di un contratto derivato che permette di assicurarsi dal rischio creditizio di un determinato emittente, sia questo uno Stato o una società privata, senza avere tuttavia la necessità di possedere il sottostante, ovvero un bond governativo o un titolo di debito corporate. La posizione long sul contratto prevede quindi l'assunzione di una posizione ribassista sul merito creditizio che permette non solo di poter semplicemente speculare sulla probabilità di default della reference entity (ovvero dell'ente emittente del titolo di debito) ma anche di disporre di un valido strumento in caso di necessità per bilanciare una posizione in essere sul sottostante. L'assicurazione avviene tramite il pagamento di un coupon periodico calcolato in basis point al cosiddetto protection seller ovvero a colui che, in caso di credit event per il quale si è prevista la copertura (il default) rimborserà l'intero nozionale decurtato dal valore residuo, il cosiddetto recovery rate.

IL NOZIONALE DEI CREDIT DEFAULT SWAP

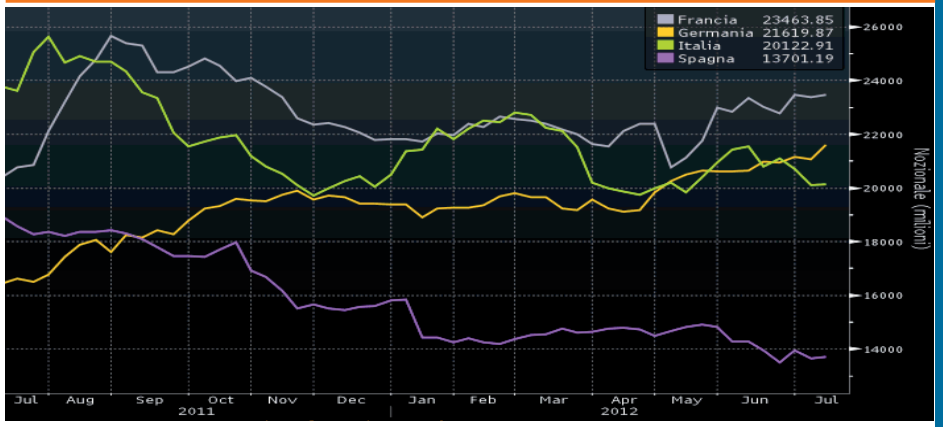
Dopo il declassamento del debito sovrano italiano a Baa2 lo scorso 13 luglio e l'outlook negativo su Germania, Olanda e Lussemburgo del 24 luglio, i Credit Default Swap sono tornati nuovamente sulla bocca di tutti, soprattutto di chi vede nell'attività speculativa sui medesimi un ulteriore motivo di pressione per il già critico mercato delle aste dei governativi periferici. Lo scorso 19 luglio infatti l'asta dei bonos spagnoli ha presentato una domanda in calo e un notevole aumento dei tassi d'interesse, con un rendimento sul biennale, fotografato il 24 luglio, al 6,57%. Per contro il titolo biennale tedesco, solo due giorni prima aveva toccato un nuovo minimo a -6 punti base. Come si riflettono simili tensioni sul mercato dei Credit Default Swap scritti sui titoli governativi? Sono due principalmente le variabili sulle quali possiamo porre attenzione. In primis lo spread, ovvero il valore della cedola da pagare periodicamente per assicurarsi la copertura dal credit event. Come di facile intuizione, nell'intero mercato dei CDS sovrani, negli ultimi cinque giorni a registrare un maggior apprezzamento sono stati proprio il contratto scritto sulla Spagna, ora a quota 634 punti base con un incremento dell'11,01%, di poco inferiore a quello messo a segno dall'Olanda, con uno spread tuttavia di soli 98,50 punti base. Tra i principali movers si trovano la Germania, il cui contratto ha registrato un apprezzamento del 11,75%, ora a quota 82,37 e la Francia, in aumento del 13,04% a 186,50 punti base. Quello

CURVE CDS 5Y A UN ANNO



FONTE: BLOOMBERG

NOZIONALE NETTO CDS 5Y



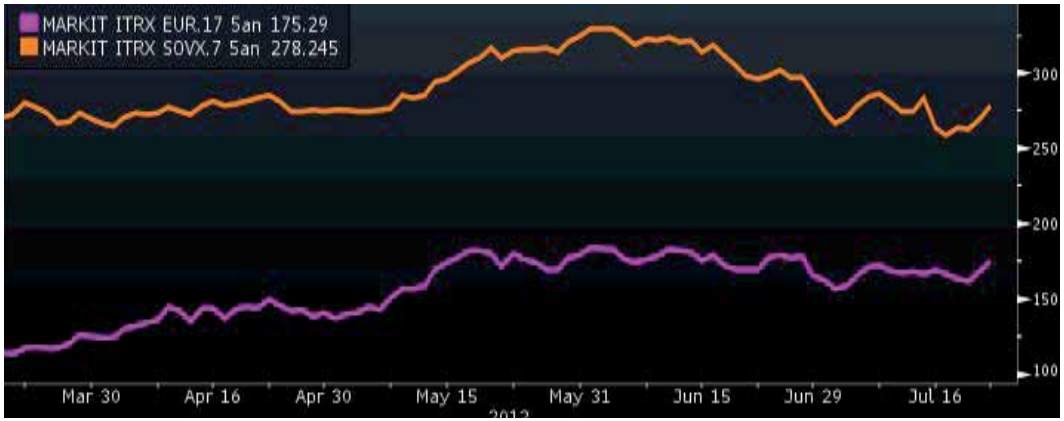
FONTE: BLOOMBERG

che tuttavia è interessante notare è l'andamento del nozionale netto, ovvero dell'ammontare del controvalore in circolazione per ciascun contratto. Allargando il periodo di osservazione ad un anno, ovvero tornando al primo importante picco della crisi del debito europeo si nota il trend opposto seguito rispettivamente da Francia, Germania, Italia e Spagna. Le ultime due, nel mirino tra i paesi dell'area PIIGS, in virtù di un prezzo del contratto crescente hanno assistito ad una riduzione del controvalore assicurato, con una liquidazione più pronunciata sul contratto scritto sul paese iberico. D'altro canto, Francia e Germania, in virtù del basso costo d'assicurazione hanno assistito ad un graduale aumento del nozionale, con una crescita più pronunciata a partire dallo scorso marzo. Della serie: "meglio prevenire che curare?"

SOVRANI E CORPORATE: COSA DICONO GLI INDICI CDS

Un altro interessante strumento di misura del sentiment di mercato sono gli indici CDS, ovvero panieri pesati di contratti Credit Default Swap a cinque anni relativi a differenti debitori emittenti, suddivisi secondo aree geografiche o settoriali, rivisti su base semestrale ogni marzo e settembre. A differenza dei singoli Credit Default Swaps tendono ad essere più liquidi e quindi a reagire alle notizie di mercato in maniera più immediata rispetto al loro valore intrinseco, ovvero all'effettiva variazione osservata su ciascuna componente ponderata per il suo peso. L'evidenza empirica mostra infatti come tale discrepanza, definita base, tenda a livellarsi fino ad un breve annullamento. A

SOVRANI VS CORPORATE



FONTE: BLOOMBERG

Deutsche Bank
db-X markets

Express Autocallable su EuroStoxx 50
Una possibilità dopo l'altra

Gli investimenti diventano più versatili. Il gruppo db-X markets di Deutsche Bank ha creato un Express Autocallable su EuroStoxx 50. Uno strumento che rende possibile ottenere risultati interessanti anche se i mercati sottostanti si muovono poco.

Con l'Express Certificate è possibile:
— Trarre profitto già dopo un anno[1]
— Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi[1]
— Ottenere un profitto se i mercati restano stabili
Attenzione: Il capitale investito non è protetto o garantito. Pertanto si possono subire delle perdite anche totali del capitale investito. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms).

Date più possibilità ai vostri investimenti

— ISIN: DE000DE2LYM8
— Strike: 2.441,44 punti
— Cedola: 5,70 euro[2]
— Prima data di osservazione: 24 gennaio 2013
— Scadenza: 24 gennaio 2017

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

Passion to Perform

[1] Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta.
[2] Al lordo degli oneri fiscali.
Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base, approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 16 maggio 2011, come successivamente supplementato in data 17 agosto 2011 e 28 ottobre 2011, e le relative Condizioni Definitive (Final Terms), ed in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55.

questo proposito un'analisi al 24 luglio del valore dell'indice MARKIT ITRX EUR 17, rappresentativo di un paniere equipesato di 124 contratti CDS su debito corporate europeo di tipo investment, mostra come il corrente spread di 172,29 punti base sia superiore al rispettivo valore intrinseco di 0,3858 punti. Un differenziale contenuto rispetto agli 8,5149 punti che dividono la quotazione del MARKIT ITRX SOVX.7 con sottostante un paniere di contratti CDS 5Y sui paesi di Eurolandia a 278,245 basis point e il suo valore intrinseco pari a 286,7599 punti. Una simile discrepanza sta a significare come ci si attenda o un incremento dell'indice, oppure un calmieramento del fair value dei singoli contratti. In ogni caso, è chiaro come il debito governativo sia percepito maggiormente rischioso rispetto a quello corporate con un differenziale in punti base pari a circa 111,43 rispetto al valore intrinseco. Uno sguardo ai componenti di ciascun indice mostra come il mercato valuti la probabilità di fallimento del Portogallo, il cui contratto prevede uno spread di 864 punti base, di poco inferiore a quella di Banca Monte dei Paschi di Siena, 868,7 basis point ma nettamente superiore a quella di Unicredit, il cui contratto è scambiato a 596,3 punti base.

MONITOR ITALIA

Che dire infine del Belpaese? Uno sguardo d'insieme del monitor sulle condizioni del credito italiano mostra come i rendimenti di tutti i governativi, dal biennale al trentennale siano superiori alla media dell'ultimo anno, mentre si sono assottigliati gli spread tra i vari punti della curva a sottolineare un incremento del rendimento richiesto per il rischio d'insolvenza sulle scadenze più brevi (ed è questa la notizia più allarmante). Il rendimento medio sul titolo quinquennale è infatti pari al 6,24%, di circa 1,2 punti percentuali superiore al biennale, a quota 4,976%, e inferiore di meno di 30 punti base a quello decennale. Un simile quadro risk off delle condizioni del debito italico sono bene riflesse sul premio pagato per assicurarsi dal rischio di credito del Belpaese, nei prossimi cinque anni pari a 570,9 punti base, prossimo ai massimi toccati nell'ultimo anno, a quota 602,4 bp. Guardando infine alla situazione dei contratti CDS sulle singole emissioni di debito nel panorama italiano si nota come ad allargare lo spread siano stati principalmente i bancari, con un massimo di BMPS in aumento del 12,72% ed un minimo di Intesa Sanpaolo dello 0,75%. Tra i principali movers si distinguono tuttavia Telecom (+12,28%), Enel (+8,73%) e lo stesso governativo italiano (+8,65%).

CREDIT LINKED

Anche l'industria dei certificati non è rimasta inerme di fronte all'affermarsi del fenomeno dei Credit Default Swap. Particolarmente interessanti risultano essere i Credit Linked targati Banca IMI. Se tuttavia l'acquisto di un CDS trasferisce il diritto di assicurarsi dall'eventuale credit event, la posizione long in tale tipologia di certificati è comparabile a quella del protection seller ovvero di colui che offre garanzia di assicurazione. Ma entriamo nel dettaglio dell'emissione. Al fine di comprendere il funzionamento dei sei strumenti quotati sul Cert-X di EuroTLX, prendiamo ad esempio quello scritto su Atlantia, codice isin XS0717844285. Il certificato prevede il pagamento di un importo pari a 4125 euro il 7 luglio 2013 e alla scadenza del 7 luglio 2014 se entro il 4 luglio di ciascun anno non si sarà verificato alcun credit event, ovvero Atlantia non avrà dichiarato bancarotta, attuato un piano di ristrutturazione economica, non avrà rispettato il pagamento di un importo superiore a un milione di dollari dei propri debiti oppure avrà operato una ristrutturazione del debito superiore a 10 milioni di dollari; diversamente nulla sarà corrisposto. Alla scadenza invece, in caso di credit event sarà corrisposto un importo pari a 30000 euro per certificato, altrimenti verrà rimborsato l'intero nominale pari a 50000 euro. Il sottostante di riferimento non è quindi il titolo Atlantia bensì il portafoglio di debiti non subordinati emessi dalla medesima con scadenza il nove giugno 2014.

CREDIT LINKED

ISIN	SOTTOSTANTE	PROTEZIONE	SCADENZA
XS0704617579	Enel spa	60%	10/07/2015
XS0708385835	Eni spa	60%	31/07/2015
XS0717844285	Atlantia	60%	07/07/2014
XS0749905336	Edf	60%	10/11/2016
XS0752069335	Finmeccanica	0%	05/04/2014
XS0752069509	Fiat spa	0%	05/04/2014
XS0787416352	GDF Suez	60%	19/02/2016

FONTE: BANCA IMI

SUL BRENT A CAPITALE PROTETTO

Per puntare sul petrolio Banca IMI sceglie la formula del capitale protetto: perdita massima al 5% e partecipazione lineare fino a un rendimento del 40%. C'è anche l'opzione Quanto.

Mentre in Europa la crisi sta arrivando pericolosamente a un punto di non ritorno, in Medioriente la tensione sale. Israele accusa l'Iran dei recenti attentati terroristici ai bus dello stato ebraico e teme che possano esserci delle ritorsioni anche durante lo svolgimento dei prossimi giochi olimpici di Londra che si apriranno il 27 luglio prossimo. A conferma di ciò anche l'MI5 e Scotland Yard hanno alzato il livello di protezione della delegazione Israeliana.

Tutti elementi questi che indirettamente influenzano le quotazioni del petrolio europeo che, dopo il pronunciato ribasso messo a segno tra marzo e giugno, con il brent passato da oltre 125 dollari a 88, ha ripreso la corsa al rialzo superando nuovamente la soglia psicologica dei 100 dollari al barile. Una quotazione relativamente alta in un contesto di crisi economica a livello mondiale che lascia presagire, quando questa sarà risolta e i consumi torneranno, un'altra risalita delle quotazioni del greggio verso i 200 dollari indicato da diversi analisti. Il petrolio, in particolare il Brent, è tornato così al centro dell'attenzione degli investitori e dell'industria dei certificati di investimento, che proprio in questi mesi ha sfornato diverse soluzioni. Tra le ultime opportunità giunte sul mercato si segnala un Equity Protection Cap firmato Banca IMI, che il 27 luglio rileverà il livello di riferimento iniziale dell'oro nero europeo. L'emittente del Gruppo Intesa Sanpaolo punta con questa emissione principalmente a proteggere il capitale, garantendo una protezione pari al 95% del valore nominale in caso di ribasso del Brent. Entrando più nel dettaglio, al termine dei tre anni di durata, ossia al 25 luglio 2015, rispetto ai 1000 euro nominali il rimborso minimo non potrà essere inferiore a 950 euro mentre in caso di un ribasso frazionale del Brent, compreso tra lo zero e il -5%, si subiranno interamente le perdite realizzate dal sottostante. In caso di rialzo delle quotazioni del petrolio, il certificato consentirà invece di beneficiare dell'intero apprezzamento realizzato fino a un massimo del 140%. Pertanto il rimborso non potrà superare complessivamente i 1400 euro. Va sottolineato che il certificato è dotato dell'opzione Quanto che annulla gli effetti del tasso di cambio, fissandolo a un valore convenzionale di 1. Il nuovo EP Cap di Banca IMI è quindi dedicato a chi voglia diversificare il proprio portafoglio anche sul petrolio avendo ben chiaro il rischio massimo da correre, rappresentato da una perdita massima del 5%.

Carta d'identità

NOME	Equity Protection Cap Quanto
EMITTENTE	Banca IMI
SOTTOSTANTE	Brent
PREZZO DI EMISSIONE	1000 euro
PARTECIPAZIONE	100%
PROTEZIONE	95%
CAP	140%
RISCHIO CAMBIO	No
SCADENZA	25 luglio 2015
MERCATO	Lux
ISIN	XS0799963193

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 24/07/2012
Bonus Cap Certificate	GENERALI	7,452	119%	87,135
Bonus Cap Certificate	FTSE MIB	8.432,342	114%	103,895
Bonus Cap Certificate	INTESASANPAOLO	0,619	129%	97,4625
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,514	117%	89,6750
PRODOTTO	**SOTTOSTANTE**	**MULTIPLO**	**SCADENZA**	**PREZZO AL 24/07/2012**
Benchmark certificate	SONIX	1	24/06/2016	97,9275

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

IDEE DAL CEDLAB

Dopo i tre bersagli centrati a fine giugno, altri due colpi messi a segno dal CedLAB, il laboratorio dei certificati quotati

La settimana scorsa ha preso il via, con la presentazione di tre opportunità andate a bersaglio nell'ultima decade di giugno, la nuova rubrica del Certificate Journal dedicata al CedLAB, il laboratorio dei certificati quotati. La piattaforma, studiata per fornire un livello di profondità di analisi del mercato secondario senza pari, attraverso l'aggiornamento quotidiano dei profili di rischio opportunità di oltre 1500 strumenti quotati, suddivisi per categoria di prodotto e per strategia di investimento, anche nelle ultime due difficili settimane per i mercati finanziari ha selezionato e evidenziato le migliori situazioni da tenere sotto osservazione per un possibile approccio volto a prospettare adeguate opportunità di rendimento. Il balzo della volatilità implicita sui principali listini azionari ha creato di fatto un ampio ventaglio di opportunità, caratterizzate perlopiù da scadenze di breve termine ma altresì da elevati rischi di perdita in conto capitale. Per questo motivo svariate situazioni non hanno trovato spazio all'interno della "bacheca delle opportunità", nonostante l'attraente upside prospettato dai rimborsi teorici. Tra i certificati che hanno invece tagliato il traguardo della scadenza centrando il bersaglio massimo, ne evidenziamo questa settimana due, entrambi di tipo Bonus Cap emessi da BNP Paribas.

19/07/2012 – Unicredit a sconto – centrato!

Con la rilevazione del sottostante alla data di valutazione pari a 2,626 euro, il Bonus Cap a barriera già violata di BNP Paribas su Unicredit (Isin NL0009526037) ha rimborsato 32,547 euro. Segnalato come "opportunità" a sconto il 16 luglio, allorché l'azione era a 2,674 euro e il certificato a 32,75 euro, ovvero 39,23 centesimi al di sotto del fair value, l'arbitraggio ha fruttato un rendimento dell'1,20%, al lordo delle commissioni di negoziazione e tenuta della posizione corta su Unicredit, in tre giorni.
In particolare l'arbitraggio evidenziato indicava la possibilità di poter congelare lo sconto coprendo integralmente la posizione detenuta in certificati. Per conoscere la quantità di azioni da vendere era sufficiente moltiplicare il numero di certificati da acquistare per il multiplo 12,3943.

19/07/2012 – Rendimento potenziale 0,69% in 9 giorni - centrato!

Per la tenuta della barriera fino alla data di valutazione del 19 luglio, il Bonus Cap di BNP Paribas su Intesa Sanpaolo (Isin NL0009526045) ha rimborsato 110 euro. Segnalato come "opportunità" l'11 luglio, allorché il buffer sulla barriera era del 30,9%, il certificato ha reso lo 0,69% in nove giorni, in virtù dei 109,25 euro a cui era quotato. Da considerare inoltre che diversi scambi sono avvenuti nello stesso giorno della segnalazione a prezzi inferiori ai 109 euro.

SELEZIONE DI SOTTO 100 DAL CEDLAB

Isin	Emittente	Nome	Sottostante	Scadenza	Prezzo	Rimborso	Rend. Assol.	Rend. Annuo	Mercato
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	30/07/2015	83,7	100	19,47%	6,37%	SEDEX
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	30/12/2016	779,95	1000	28,21%	6,27%	CERT-X
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	03/02/2017	776,7	1000	28,75%	6,26%	CERT-X
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	05/12/2016	784,37	1000	27,49%	6,21%	CERT-X
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	23/12/2014	87	100	14,94%	6,11%	SEDEX

FONTE: CEDLAB

UNICREDIT A TESTA IN GIÙ

I cinque Reverse Bonus firmati BNP Paribas sbarcati sul Sedex lo scorso 20 luglio pagano un premio in caso di ribasso del sottostante. Quali opportunità sul certificato scritto su Unicredit?

I listini azionari europei hanno aperto la settimana a gambe all'aria. La decisione della Corte Costituzionale tedesca di rimandare a settembre il pronunciamento sull'ESM e sul Fiscal Compact ha pesato come un macigno sulle deboli economie dell'area euro affossate dalla crisi del sistema bancario spagnolo, a corto di collaterale per chiedere nuovi aiuti alla Banca Centrale Europea, e dalle indiscrezioni trapelate dalle pagine del tedesco "Der Spiegel" su un ipotetico stop agli aiuti ad Atene, prossima quindi a un collasso. Dopo il venerdì nero per le borse di Madrid e di Milano, si è così assistito a un lunedì nero e a un martedì altrettanto drammatico, con l'indice di Piazza Affari che ha aggiornato i minimi da marzo 2009 perdendo oltre 1300 punti dalla chiusura dello scorso giovedì.

Sembrano essere approdati sul Sedex nel momento giusto, i cinque Reverse Bonus di BNP Paribas, che puntano prevalentemente a generare profitti da uno scenario ribassista del sottostante permettendo altresì di ottenere un premio a scadenza anche in caso di rialzo. Per i certificati in quotazione in Borsa Italiana da venerdì 20 luglio, comune denominatore è la brevissima durata d'investimento, pari a 5 mesi, e un sottostante appartenente al settore bancario, il più colpito dall'attuale congiuntura negativa di mercato. Le cinque emissioni permettono, infatti, di scegliere all'interno di un ventaglio composto dalle italiane Unicredit e Intesa Sanpaolo, dalla tedesca Commerzbank e dalle francesi Société Générale e Credit Agricole. Fissata la barriera al 130% del valore strike dei cinque sottostanti, quattro certificati prevedono un premio del 10% del nominale con un rimborso massimo in ogni caso pari a 110 euro, in virtù della presenza di un cap ai rendimenti.

Il Reverse Bonus scritto su Unicredit invece, a parità di livello barriera up, si caratterizza non solo per un upside potenziale superiore ma anche per un margine dalla barriera tra i più elevati. Ma entriamo nel dettaglio dell'emissione.

Rilevato uno strike a 2,72 euro, il Reverse Bonus rimborserà alla scadenza del prossimo 21 dicembre, 112 euro

Carta d'identità

NOME	Reverse Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Unicredit
STRIKE	2,72 euro
BARRIERA	3,536 euro
BONUS	112 euro
CAP	112 euro
LIVELLO CAP	2,3936 euro
SCADENZA	21/12/2012
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0010069050

I REVERSE BONUS DI BNP PARIBAS

Sottostante	Strike	Barriera	Livello Cap	Spot	Margine da barriera	Var. dal valore strike	Rimb. teorico a scad.	Prezzo lettera	Rend.	Rend. su base annua	Prob. evento knock out
Unicredit	2,72	3,536	2,3936	2,366	49,45%	-13,01%	112	106,4	5,26%	12,55%	22,04%
Intesa Sanpaolo	1,024	1,3312	0,9216	0,8735	52,40%	-14,70%	110	106,2	3,58%	8,53%	21,60%
Commerzbank	1,227	1,5951	1,1043	1,147	39,07%	-6,52%	111	106,7	3,09%	7,37%	44,17%
Societe Generale	17,205	22,3665	15,5845	15,63	43,10%	-9,15%	112	106	3,77%	9,00%	23,63%
Credite Agricole	3,445	4,4915	3,1095	3,041	47,70%	-11,73%	113	106,65	3,14%	7,49%	40,28%

ELABORAZIONE DATI **CERTIFICATI E DERIVATI**

se il titolo di Piazza Cordusio non avrà mai violato lunga la durata residua la barriera up, fissata a 3,536 euro. In particolare, a fronte di un valore spot del sottostante pari a 2,366 euro, il certificato riconoscerà la possibilità di ottenere un premio fisso del 12% sul nominale qualora Unicredit non osservi un apprezzamento del 49,45% dai valori correnti. In caso contrario invece il certificato si comporterà come un semplice certificato benchmark a replica short, fermo un rimborso massimo a 112 euro. Ne consegue che, qualora Unicredit tornasse sui massimi del 2012 toccati circa 5 mesi fa a 4,48 euro, il rimborso risulterebbe pari a 35,29 euro. In virtù di un prezzo lettera pari a 106,4 euro a cui è stato esposto il certificato nella giornata del 23 luglio, a fronte di un upside massimo del 5,26%, pari ad un rendimento annuale del 12,55%, la rottura della barriera ed un ritorno ai valori dello scorso inizio febbraio comporterebbe una perdita complessiva del 66,83%.

D'altra parte, a fronte della forte oscillazione dei prezzi che caratterizza il sottostante, a parità di condizioni, rispetto agli altri quattro Reverse Bonus, il certificato su Unicredit non offre solo il maggior profitto potenziale ma anche una probabilità di evento barriera contenuta al 22,04%, seconda solo all'altro certificato con sottostante italiano, ossia Intesa Sanpaolo per cui la probabilità di evento knock out è al 21,60%. Ad attirare in generale l'attenzione su tale tipologia di strutture è anche la forte reattività del certificato ai movimenti del sottostante anche se in questo caso il ridotto upside lasciato al premio, penalizza la replica delle oscillazioni del titolo.

Un esempio pratico può essere fornito dal primo prezzo di quotazione del Reverse Bonus.

Rilevata, infatti, Unicredit in data 12 luglio (la strike date) a 2,72 euro, per un prezzo nominale del certificato pari a 100 euro, otto giorni più tardi questo ha esordito al Sedex con un prezzo lettera pari a 102,65 euro, a fronte di un ribasso del sottostante pari al 4,85%. Rispetto ai 106,4 euro del 23 luglio, inoltre, il certificato ha registrato a cavallo di due giornate di borsa un incremento del 3,65%, ribaltamento solo parziale della forte perdita segnata invece da Unicredit che, dai 2,588 euro del 20 luglio è passata a 2,366 euro, in calo dell'8,58%, "rompendo" la soglia dei 2,396 euro a cui è posto il livello cap.

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.

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

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome	Sottostante	Valuta	Codice ISIN	Strike*	Stop loss**	Leva
MINI FUTURE SU INDICI					Dati aggiornati al 25 luglio 2012	
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B3KWK405	11.900	12.066	17.70x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X1WZ92	6.000	6.130	13.77x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B4N8B165	11.400	11.553	10.40x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5LWSQ18	7.100	6.900	11.27x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B50:9D76	15.500	14.701	5.37x
BMINI LONG	Eni	EUR	GB00B40NX298	14,00	14,80	12.29x
BMINI LONG	Unicredit	EUR	GB00B401SK66	2,00	2,11	5.85x
BMINI LONG	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4W2LV98	0,70	0,74	4.37x
BMINI SHORT	Unicredit	EUR	GB00B4L60826	5,00	4,74	1.93x
BMINI SHORT	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4XPPN77	2,00	1,89	1.83x

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

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

Bmarkets BARCLAYS

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÁ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO.
Prima di procedere all'investimento negli strumenti descritti nel presente documento (i "Certificates") ed emessi da Barclays Bank PLC si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base relativo al Global Structured Securities Programme, approvato in data 6 agosto 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha trasmesso alla CONSOB il certificato di approvazione in data 6 agosto 2010, i relativi supplementi, le pertinenti condizioni definitive, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile (congiuntamente, la "Documen-tazione per la Quotazione"), tutti reperibili sul sito web www.bmarkets.it. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Copyright Barclays Bank PLC, 2011 (Tutti i diritti riservati).

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

Parlando di fiscalità e di tassazione delle rendite finanziarie, ho dei certificati che stanno per scadere che dovrebbero darmi dei profitti. Fermo restando che mi hanno confermato che fiscalmente sono trattati come le azioni, e non avendo delle minusvalenze da compensare, ma ho dei titoli in perdita, in banca mi hanno consigliato per non pagare le tasse in questo momento di vendere il titolo in perdita e successivamente ricomprarlo. In questo modo, mi hanno spiegato, riuscirei a generare le necessarie minusvalenze tali da coprire il profitto derivante dai certificati. E' possibile fare tutto ciò o c'è il rischio di incorrere in sanzioni o altro?
G.T.

Gentile lettrice,
l'operatività che le hanno consigliato non nasconde alcunché di illegale e serve normalmente a posticipare il pagamento della tassazione. Infatti, vendendo il titolo in suo possesso in perdita e procedendo poi al suo riacquisto si generano delle minusvalenze utili per la compensazione e si abbassa il prezzo di carico. Al momento della successiva vendita, la tassazione andrà calcolata sui profitti, o sulle perdite, generati con il nuovo prezzo di carico e non con quello originario.
Oltre a questo, nel valutare la convenienza dell'operazione appena descritta, dovrà considerare anche che per compiere tutti i passaggi sosterrà delle commissioni di negoziazione sia per la vendita che per l'acquisto del titolo.

I mercati finanziari possono prendere diverse direzioni.

Benchmark Open End

ISIN	Sottostante	Aspettativa	Scadenza
DE000HV777Q6	DAX	Rialzista	Aperta - Open End
DE000HV777Y0	SHORTDAX	Ribassista	Aperta - Open End
DE000HV777G7	EUROSTOXX50	Rialzista	Aperta - Open End
DE000HV777X2	EUROSTOXX50 SHORT	Ribassista	Aperta - Open End
DE000HV8F355	FTSE/MIB	Rialzista	Aperta - Open End
DE000HV777N3	S&P500	Rialzista	Aperta - Open End

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

Certificates di UniCredit, soluzioni per mercati in movimento.

Con i **Benchmark** puoi, ad esempio, investire nei mercati prendendo posizione al rialzo o al ribasso, replicando linearmente la performance del sottostante.

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

Sito: investimenti.unicredit.it
Numero 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

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 Certificates emessi da UniCredit Bank AG e i Covered Warrant (CW) emessi da UniCredit Bank AG e da UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 18.00. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Covered Warrant o Certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

NUOVI BOND IN VALUTA TARGATI RBS

Si amplia l'offerta per diversificare in valuta, con tre nuovi bond di RBS in corone danesi, norvegesi e svedesi più uno sul franco svizzero. In quotazione al MOT dal 26 luglio

L'acuirsi della crisi finanziaria in Eurolandia sta riversando i suoi effetti principalmente sui mercati azionari e obbligazionari, facendo colare i picco i listini di Borsa e schizzare alle stelle i rendimenti dei Titoli di Stato. Ma è anche sul mercato della valute che si avvertono le conseguenze di una crisi senza precedenti, con la divisa unica smaccatamente debole rispetto alla principali valute internazionali. Oltre che sul dollaro americano, nei confronti del quale l'euro ha recentemente aggiornato i minimi degli ultimi 25 mesi al di sotto di quota 1,21, e sulla sterlina inglese, rispetto a cui la divisa unica ha segnato i minimi dal 2008 a 0,7838, è sulle divise europee non euro che possono trovarsi ancora discrete opportunità di diversificazione.

Dotati di economie solide e di un deficit/PIL che oggi fa notevolmente invidia a chi fino a ieri era stato il vero motore del Vecchio Continente, i Paesi del Nord Europa godono di un ritrovato appeal in linea con la crescente domanda di diversificazione valutaria dall'euro, con flussi di capitale in costante crescita proprio su tali valute. In particolare, la corona svedese (Eur/Sek) ha registrato venerdì il massimo contro euro dal 2000, chiudendo a 8,44, con un apprezzamento dell'8% dallo scorso maggio; analogamente la corona norvegese è ai massimi dal 2003 contro l'euro (Eur/Nok), ormai a contatto con i minimi assoluti registrati dal cambio ad inizio 2003 a quota 7,2377.

In linea con l'attuale trend del mercato, che ricerca spasmodicamente la diversificazione valutaria anche in ottica di gestione del rischio e quindi di asset quanto più decorrelati dall'andamento dell'azionario, ecco che anche RBS Plc amplia la già folta offerta di obbligazioni in valuta, che finora aveva coperto le principali valute "core" (dollaro statunitense e sterlina inglese) ed emergenti (lira turca, rand sud africano e real brasiliano), quotando quattro nuove obbligazioni a tasso fisso contraddistinte da una durata di soli tre anni. Le valute oggetto di questa emissione sono le tre principali monete del Nord Europa, ovvero la corona danese, norvegese e svedese a cui si affianca anche un'obbligazione denominata in franchi svizzeri.

Il differente tasso di interesse intrinseco ad ogni singola valuta e il rischio di cambio, rendono tali proposte decisamente più interessanti, sotto il profilo del rendimento, di una classica tasso fisso denominata in euro di pari scadenza che, in linea con il credit spread dell'emittente ad oggi risulta avere un rendimento pari a circa il 2,7% lordo su base annua.

EURO CONTRO LE DIVISE FLORIDE

FONTE: **BLOOMBERG**

x-markets Deutsche Bank

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 24.07.12
DE000DE5YWE5	Bonus Certificate senza Cap	DivDax	117,53	82,271	107,00%	93,20
DE000DX09VT8	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	13.300,00	9.310,00	117,00%	91,55
DE000DE1MR21	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2.100,00	1.365,00	117,43%	23,23

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 24.07.12
DE000DE7YTW9	Discount Certificates	EuroStoxx50	2.400,00	n/a	24 Euro	19,58
DE000DE19DC1	Express Autocallable Certificate	S&P 500	1.243,72	746,232	7 Euro	103,30

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

Quando si parla di obbligazioni denominate in valuta, è d'obbligo analizzare in che modo gli scostamenti del tasso di cambio sottostante possano influenzare, positivamente o negativamente, i rendimenti. Più nel dettaglio, per fare ciò, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta a quantificare l'effetto che l'evoluzione futura dell'euro eserciterà sul rendimento dei bond a scadenza. Ai tradizionali scenari positivo e negativo sono stati affiancati due scenari intermedi basati rispettivamente sulle previsioni degli analisti delle grandi banche d'affari internazionali e quelle implicite nei contratti forward (fonte Bloomberg). L'analisi di scenario è stata condotta ipotizzando un prezzo di acquisto pari al nominale.

ANALISI DI SCENARIO

Andando per ordine e facendo riferimento alla tabella di scenario, entriamo nel dettaglio delle singole proposte. Per quanto concerne la RBS CORONA DANESE (Isin XS0762850393) in virtù di un facciale dell'1,25% distribuito annualmente e considerata la scadenza prevista per il 23 luglio 2015, si è osservato come nel caso peggiore per l'investitore, ovvero in caso di un recupero della divisa unica nell'ordine del 10% alla scadenza, la cedola annua non sarebbe in grado di coprire il deprezzamento della valuta e pertanto si registrerebbe una perdita in conto capitale pari all'1,89% annuo. Analogamente nel caso diametralmente opposto, ovvero qualora l'euro continuasse a deprezzarsi contro la corona danese, l'investitore avrebbe accesso ad un ritorno del 4,86% lordo annuo. Nei due scenari intermedi, poco discordanti i pareri degli analisti rispetto al mercato forward, che vedono rispettivamente un cambio stabile a 7,46 (yield annuo lordo dell'1,15%) e a 7,4 (yield annuo lordo dell'1,43%).

Decisamente più generosa la cedola annua per la RBS CORONA NORVEGESE (Isin XS0762845393) che ammonta al 3,3%. Il maggior flusso cedolare consentirebbe nello scenario peggiore per l'investitore (+10% del tasso di cambio Eur/Nok) di proteggere il nominale e garantire ipoteticamente un rendimento lordo dello 0,12%. Nel caso maggiormente positivo per l'investitore, ovvero qualora la divisa norvegese dovesse apprezzarsi di un ulteriore 10% nei confronti dell'euro, l'obbligazione sarebbe capace di riconoscere un teorico rendimento del 6,94% lordo su base annua. Nello scenario intermedio, il rendimento prospettato nel caso in cui dovessero concretizzarsi le prospettive degli analisti, con un cambio Eur/Nok stabile intorno area 7,52, il rendimento riconosciuto dal bond sarebbe pari al 2,52% lordo annuo, con lo scenario di

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

RBS CORONA DANESE (ISIN XS0762850393) scenario	REND. LORDO	RBS CORONA NORVEGESE (ISIN XS0762845393) scenario	REND. LORDO	RBS CORONA SVEDESE (ISIN XS0762845120) scenario	REND. LORDO	RBS FRANCO SVIZZERO (ISIN XS0762845559) scenario	REND. LORDO
Negativo Eur/Dkk ↑+10%	-1,89%	**Negativo** Eur/Nok ↑+10%	0,12%	**Negativo** Eur/Sek ↑+10%	-0,18%	**Negativo** Eur/CHF ↑+10%	-2,12%
Intermedio (PREVISIONE MKT FORWARD)	1,43%	**Intermedio** (PREVISIONE MKT FORWARD)	1,26%	**Intermedio** (PREVISIONE MKT FORWARD)	1,31%	**Intermedio** (PREVISIONE MKT FORWARD)	1,88%
Intermedio (PREVISIONE ANALISTI)	1,15%	**Intermedio** (PREVISIONE ANALISTI)	2,52%	**Intermedio** (PREVISIONE ANALISTI)	3,10%	**Intermedio** (PREVISIONE ANALISTI)	-1,37%
Positivo Eur/Dkk ↓-10%	4,86%	**Positivo** Eur/Nok ↓-10%	6,94%	**Positivo** Eur/Sek ↓-10%	6,64%	**Positivo** Eur/CHF ↓-10%	4,60%

ELABORAZIONE DATI **CERTIFICATI E DERIVATI**

mercato relativo alla curva forward che esprime invece un teorico ritorno dell'1,26% a fronte di un tasso di cambio in progressiva ascesa fino ad area 7,84. Passando alla RBS CORONA SVEDESE (Isin XS0762845120), la cedola annua lorda in valuta promessa ammonta al 3%. L'alto facciale anche in questo caso consente di mettere sostanzialmente al riparo l'investitore da eventuali perdite in conto capitale dovute al deprezzamento della divisa svedese nell'ordine del 10%. Maggiormente confortanti i ritorni potenziali per quanto riguarda lo scenario intermedio calcolato in base alle attese degli analisti, con un ritorno del 3,10% su base annua a fronte di un tasso di cambio in progressiva discesa verso area 8,41 contro l'euro. Analogamente, la curva forward non si sbilancia verso un recupero dell'euro che ad ogni modo non dovrebbe superare zona 8,8, con un ritorno annuo ad oggi stimato all'1,31%. Infine, in caso di prosecuzione del trend di apprezzamento nei confronti dell'euro nell'ordine del 10% alla scadenza, la RBS CORNONA SVEDESE sarebbe capace di regalare all'investitore un ritorno del 6,64% annuo, al lordo della ritenuta fiscale.Valuta rifugio per antonomasia, meritano un discorso a parte il franco svizzero e l'obbligazione ad esso collegata, ovvero la RBS FRANCO SVIZZERO (Isin XS0762845559). Dopo che la SNB ha di fatto creato un floor a 1,2 alle quotazioni dell'Eur/Chf arginando il forte apprezzamento della divisa svizzera, le quotazioni del tasso di cambio si sono mantenute sostanzialmente entro tali livelli, sebbene ad oggi le valutazioni del mercato e le stime degli analisti siano notevolmente discordanti. Visto l'esiguo facciale del bond targato RBS (1%), le oscillazioni del tasso di cambio impatteranno in maniera più che marcata sul rendimento a scadenza.
Ecco che ad esempio, con l'attesa degli analisti di un tasso di cambio in sostanziale crescita (fino a quota 1,29) nel corso dei prossimi tre anni, il rendimento su base annua in tale scenario risulterebbe pari ad un -1,37%. Sostanzialmente stabili le attese del mercato forward, con il tasso di cambio dato verso area 1,17 ovvero al di sotto del floor di 1,2, con il ritorno annuo lordo che salirebbe all'1,88%. Nei casi estremi, infine, un +10% del tasso di cambio sottostante penalizzerebbe il ritorno del bond con l'investitore che accuserebbe una perdita del 2,12% su base annua. Nello scenario maggiormente favorevole, in caso di apprezzamento del franco svizzero nell'ordine del 10% contro l'euro, il ritorno annuo salirebbe al 4,60%, al lordo della ritenuta fiscale.

FOCUS BOND

L'acuirsi della crisi spagnola, l'attacco ai Titoli di Stato italiani e i mille interrogativi sul reale salvataggio greco, ora che un nuovo bailout è divenuto cosa assai probabile, hanno contribuito a gettare ulteriormente nel panico gli investitori. A poco sono valsi gli ottimi risultati del Portogallo, che mantenendo fede agli impegni presi è riuscito nell'impresa di ridurre il debito, come da condizioni indicate dal FMI e UE per la concessione del piano di salvataggio. Nel corso dell'ultima ottava gli effetti dell'aumento del rischio si sono percepiti vistosamente sui mercati obbligazionari, con movimenti di fly-to-quality che hanno interessato i titoli di Stato di Germania, Francia, Austria e Belgio, che riescono cosi ad approvvigionarsi sul mercato dei capitali a costi bassissimi sulla parte a breve termine. In particolare i Titoli di Stato tedeschi continuano ad essere comprati, con il rendimento del triennale che ha girato in negativo dopo che già da diverse settimane ciò accade sul biennale, e il decennale che invece si attesta all'1,26%. In linea con la sua correlazione negativa rispetto all'andamento del mercato azionario, la crescita dei rendimenti dei titoli italiani ha nuovamente acceso i riflettori sullo spread di rendimento verso i titoli tedeschi. Con il BTP italico a scadenza decennale che ha raggiunto il 6,44%, lo spread si attesta attualmente a 518 punti base, dopo essersi avvicinato pericolosamente vicino ai massimi posti in area 530 – 550 punti base.
Guardando alla curva italiana, il biennale è al 4,88%, mentre il quinquennale ha raggiunto quota 6,1%.

Segnalato da Voi

Da qualche tempo seguo il certificato Bonus di Aletti sull'indice Italiano FTSE MIB con barriera a 10070 punti. Il certificato mi sembra liquido e con le ultime discese del mercato il prezzo è arrivato a circa 95 euro. Visto il bonus al 32% e la barriera bassa sarei tentato di investirci qualcosa. Voi cosa ne pensate?
S.P.

Gentile lettore,
il certificato da lei indicato, con codice Isin IT0004419286, è un classico Bonus Certificate emesso il 28 novembre 2008 proprio subito dopo lo scoppio della crisi. Infatti, il certificato vanta uno strike a 20141 punti, ben distanti dai circa 30000 punti di agosto dello stesso anno o dai 44000 punti di massimo fatti segnare dal FTSE Mib nel maggio 2007. Soprattutto ad attirare l'attenzione è la barriera che fissata al 50% si pone a 10070 punti. Una soglia che se non violata permetterà al prossimo 28 novembre di ottenere, oltre ai 100 euro nominali, un Bonus minimo del 32%. Infatti, seppur poco realizzabile nell'attuale contesto, il certificato non prevede alcun limite di rendimento e oltre i 26586 punti del livello Bonus beneficerebbe della maggior performance dell'indice. Per le sue caratteristiche questo certificato è stato più volte citato alla stregua del Bonus 144% di Unicredit sull'Eurostoxx 50. In questo particolare momento il ritorno della volatilità sull'indice ne ha fatto nuovamente scendere le quotazioni, come da lei sottolineato, con un rendimento potenziale che a questo punto è del 38,95% in soli 4 mesi. Entrando più nel dettaglio, rispetto a un acquisto a 95 euro, con un indice a 12362 punti, si potrà puntare al rimborso di 132 euro a fronte di un buffer, ossia di una distanza dal livello barriera, del 18,54%. Un margine che in altri periodi potrebbe apparire consistente, in virtù della breve durata residua, ma che per quanto sta accadendo proprio nelle ultime ore non è in grado di assicurare la benché minima serenità. A conferma dell'incrementato rischio di assistere a una caduta dell'indice italiano fino ai 10000 punti, impensabili solamente poche settimane fa, il CED Probability evidenzia una probabilità di rottura su due, in considerazione dell'elevato aumento della volatilità delle ultime sedute. Un evento Knock Out significherebbe allo stato attuale perdere l'intero premio che è presente sulla quotazione, pari a circa il 35,4%. Questo significa che un livello finale del FTSE Mib pari a quello attuale a scadenza con barriera violata consentirebbe di ricevere il rimborso di soli 61,37 euro. Pertanto prima di effettuare l'investimento è opportuno considerare bene i rischi a cui si va incontro ed è consigliabile destinare una parte marginale del proprio portafoglio ed eventualmente aumentare l'esposizione nel caso la situazione sui mercati azionari si assesti. Data la notevole distanza tra il teorico rimborso a scadenza in caso di mancata rottura della barriera (132 euro) e di violazione (50 euro), il prezzo dello strumento tenderà a muoversi in maniera rapida e marcata nelle prossime settimane, consentendo eventuali operazioni di trading anche in intraday.

SCENARIO A SCADENZA IN CASO DI MANCATA ROTTURA DELLA BARRIERA

Var % Sottostante	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%
FTSE Mib	8653,40	9889,60	11125,80	12362,00	13598,20	14834,40	16070,60
Payoff certificato	42,9641	49,1019	132	132	132	132	132
Var % investimento	-54,77%	-48,31%	38,95%	38,95%	38,95%	38,95%	38,95%

ELABORAZIONE DATI: **CERTIFICATI E DERIVATI**

Carta d'identità

NOME	**Bonus**
EMITTENTE	**Banca Aletti**
SOTTOSTANTE	**FTSE Mib**
STRIKE	**20141 punti**
BARRIERA	**10070 punti**
BONUS	**26586 punti**
LIVELLO BONUS	**132 euro**
SCADENZA	**28/11/2012**
MERCATO	**Sedex**
ISIN	**IT0004419286**

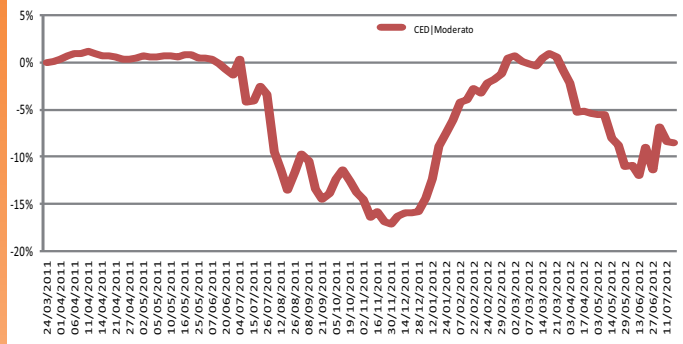
In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione:

redazione@certificatejournal.it

L'ITALIA SOTTOSOPRA

Il minimo storico per Piazza Affari è stato aggiornato nella seconda seduta della settimana, per effetto della caduta dei minimi intraday e daily del 9 marzo 2009. Sui massimi storici è invece balzato lo spread tra il FTSE Mib e l'indice tedesco Dax, dopo che negli ultimi quindici giorni l'indice milanese ha lasciato sul campo l'11% del proprio valore e quello tedesco è rimasto praticamente invariato. Quasi sui massimi, nuovamente, è salito anche lo spread tra i rendimenti obbligazionari dei due titoli decennali di Italia e Germania. In questo contesto, il CED|Portfolio Moderato ha accusato pesantemente il colpo, perdendo il 5,11% rispetto alla settimana precedente per il contemporaneo crollo della componente obbligazionaria e dei due certificati scritti rispettivamente sul FTSE Mib (-11%) e sul titolo Telecom (-27,13%).

CED PORTFOLIO MODERATO



FONTE: **CERTIFICATI E DERIVATI**

COMPOSIZIONE CED | MODERATO

Isin	Nome	Sottostante	Scadenza	Quantità	Pz merc	Val mercato	Pz costo	Val costo
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	10/06/2013	43	97,40	4.188,20	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	78,640	40.371,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	64,30	5.529,80	81,50	7.009,00
DE000HV8F5H6	Bonus Cap	Telecom spa	07/12/2012	55	76,00	4.180,00	89,65	4.930,75
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	109,00	9.265,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	21,75	1.718,25	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	32,45	2.401,30	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1159,00	3.477,00	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	106,55	4.475,10	94,30	3.960,60
	Cash					11.200,00		11.200,00
	Totale					86.805,65		100.000,00

dati aggiornati al 25/07/2012

FONTE **CERTIFICATI E DERIVATI**

***Cedola lorda; la cedola netta e i rendimenti lordo e netto sono indicati nella tabella sottostante.**
Investimento soggetto a rischio cambio. Il rendimento effettivo in valuta delle Obbligazioni dipende dal prezzo di negoziazione.

OBBLIGAZIONI CON CEDOLE ANNUALI FISSE A 3 ANNI IN VALUTA: DOLLARO O STERLINA.

Le obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Statunitense 4,50% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso Sterline Britanniche 4,55%, negoziabili sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX, sono emesse da Banca IMI, la banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo. Puoi acquistarle e rivenderle attraverso la tua banca di fiducia, indicando il Codice ISIN. L'acquisto avviene nella valuta di emissione (Dollaro Statunitense o Sterline Britanniche).

La cedola e il rendimento lordo e netto in valuta, alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione, sono indicati nella tabella sottostante. Investimento soggetto al tasso di cambio. Il rendimento effettivo in valuta delle Obbligazioni dipende dal prezzo di negoziazione.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	VALUTA EMISSIONE	TAGLIO MINIMO	PREZZO DI EMISSIONE	SCADENZA	CEDOLA ANNUA LORDA	CEDOLA ANNUA NETTA (*)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO LORDO (**)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO NETTO (*)(**)
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO DOLLARO STATUNITENSE	IT0004827314	USD	2.000 DOLLARI	99,71%	28/06/2015	4,50%	3,60%	4,606%	3,704%
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO STERLINE BRITANNICHE	IT0004827306	GBP	1.000 STERLINE	99,78%	28/06/2015	4,55%	3,64%	4,630%	3,719%

(*) considerando la tassazione vigente al momento dell'emissione, pari al 20%
(**) Rendimento calcolato alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione

Per informazioni visita il sito **www.bancaimi.com/retailhub** oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99.**

RETAIL HUB

Il rendimento lordo annuo di un Titolo di Stato italiano paragonabile per durata, il BTP con scadenza 15.06.2015, denominato in Euro, alla data del 26.06.2012 era pari a 4,79% (netto 4,39%) sulla base dei prevalenti prezzi di mercato. Il rendimento effettivo in valuta delle obbligazioni, oggetto del presente messaggio pubblicitario, dipende dal prezzo di negoziazione, quindi potrebbe differire anche sensibilmente dal rendimento sopra indicato. L'investitore è inoltre esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli e l'Euro. I rendimenti indicati si intendono a scadenza e al lordo di costi e/o oneri espliciti a carico dell'investitore. 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 17.07.2012 il rating assegnato a Banca IMI da S&P è BBB+ con outlook negative, da Moody's Baa2 con outlook negative, da Fitch A- con outlook negative.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO
Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nelle obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Statunitense e Banca IMI Collezione Tasso Fisso Sterline Britanniche (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 Fisso con eventuale facoltà di rimborso anticipato a favore dell'Emittente o dell'obbligazionista in una o più date" approvato da Consob in data 30.05.2012 (il "Prospetto di Base"), e le relative Condizioni Definitive depositate in Borsa Italiana e in Consob in data 29.06.2012, con particolare riguardo ai costi e ai fattori di rischio, nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Prospetto di Base e le Condizioni Definitive sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI S.p.A. in Largo Mattioli 3 Milano. Le Obbligazioni non sono un investimento adatto a tutti gli investitori. Prima di procedere all'acquisto è necessario valutare l'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nell'omonima sezione del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive 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, 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 delle Obbligazioni non sia consentita in assenza di 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 né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.

BANCA IMI

Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

Notizie dal mondo dei certificati

» RETTIFICA PER I CERTIFICATI SU CREDIT SUISSE

A seguito dell'operazione di offerta in opzione agli azionisti di diritti di sottoscrizione di Subordinate Mandatory and Contingent Convertible Securities (MACCS) adottata da Credit Suisse si è resa necessaria la rettifica dei certificati con sottostante il titolo della banca svizzera. In particolare BNP Paribas, con efficacia a partire dal 20 luglio, per l'Athena Sicurezza identificato dall'Isin NL0010067567 e per l'Easy Express con Isin NL0010067567, ha provveduto a rettificare i livelli di Credit Suisse adottando i criteri di rettifica indicati dal mercato Eurex, ovvero applicando un fattore K pari a 0,992713.

» L'INDEX EXPRESS SU UNICREDIT PAGA LA CEDOLA MA NON RIMBORSA

Doppio appuntamento per l'Index Express di UBS su Unicredit identificato dal codice Isin DE000UU1BTY5. In particolare il 20 luglio scorso il certificato è giunto alla data di osservazione utile sia per il pagamento della cedola che per il rimborso anticipato. Nel dettaglio l'emittente svizzera ha rilevato un livello del titolo bancario a 2,4368 euro, sufficiente a far scattare il pagamento della cedola, per il quale era necessario un livello di almeno 1,495 euro, ma non a far rimborsare anticipatamente il nominale, data la condizione minima di una rilevazione pari a 2,99 euro. Pertanto ai possessori sarà riconosciuto a titolo di provento periodico un importo pari a 39,43333 euro lordi per certificato. L'appuntamento per il possibile rimborso anticipato e per il pagamento della prossima cedola è fissato per il 22 ottobre prossimo.

BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P27035	BONUS CAP	ENI	11,27 €	112€ (16,10€)	112€ (16,10€)	107,00	fino al 4,60%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	106,50	fino al 7,90%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	98,95	fino al 21,20%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	62,60	fino al 83,00%

DATI AGGIORNATI AL 25-07-2012

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS
Bonus Certificate

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

Numero Verde 800 92 40 43

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 25 luglio 2012 se la Barriera non viene toccata

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

Certificati in quotazione

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Autocallable	Société Générale	Eurostoxx 50	17/07/2012	Cedola 3,5% sem.; Trigger 1891,1565; Barriera 1668,6675	21/12/2017	IT0006721044	Cert-X
Autocallable	Société Générale	Brent	17/07/2012	Barriera down 86,016; Barriera Up 122,88	31/12/2012	IT0006722588	Cert-X
Minifutures	Barclays	Dax, FTSE Mib	18/07/2012	4 Mini Long	13/07/2017	-	Sedex
Return	Credit Suisse	Usd/Cny	18/07/2012	Partecipazione Down 150%;	16/03/2015	CH0149911601	Sedex
Step Up	RBS	Intesa Sanpaolo	19/07/2012	Cedola crescente dal 8,2% al 8,5'%; Barriera 50%	30/06/2014	GB00B7QSR612	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	19/07/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 165%	28/04/2017	IT0004808140	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Pln/Eur, Huf/Eur, Brl/Eur, Try/Eur, Zar/Eur	19/07/2012	Protezione 100%; Partecipazione 250%	15/05/2015	IT0004813702	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eurostoxx 50	19/07/2012	Protezione 100%; Partecipazione 200%; Cap 145%	31/05/2017	IT0004814890	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	20/07/2012	Strike 2,72; Barriera 3,536; Bonus&Cap 12%	21/12/2012	NL0010069050	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	20/07/2012	Strike 1,024; Barriera 1,3312; Bonus&Cap 10%	21/12/2012	NL0010069068	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Commerzbank	20/07/2012	Strike 1,227; Barriera 1,5951; Bonus&Cap 10%	21/12/2012	NL0010069076	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Societe Generale	20/07/2012	Strike 17,205; Barriera 22,3665; Bonus&Cap 10%	21/12/2012	NL0010069084	Sedex
Reverse Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	20/07/2012	Strike 3,455; Barriera 4,4915; Bonus&Cap 10%	21/12/2012	NL0010069092	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	intesa Sanpaolo	20/07/2012	Strike 1,024; Barriera 0,7168; Bonus&Cap 111%	21/12/2012	NL0010068979	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banco Santander	20/07/2012	Strike 4,78; Barriera 3,346; Bonus&Cap 110%	21/12/2012	NL0010068987	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Societe Generale	20/07/2012	Strike 17,205; Barriera 12,0435; Bonus&Cap 113%	21/12/2012	NL0010068995	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Credit Agricole	20/07/2012	Strike 3,455; Barriera 2,4185; Bonus&Cap 111%	21/12/2012	NL0010069001	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	20/07/2012	Strike 2,948; Barriera 2,0636; Bonus&Cap 113%	21/12/2012	NL0010069019	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Commerzbank	20/07/2012	Strike 1,227; Barriera 0,8589; Bonus&Cap 111%	21/12/2012	NL0010069027	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	B MPS	20/07/2012	Strike 0,1774; Barriera 0,1242; Bonus&Cap 109%	21/12/2012	NL0010069035	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Step Up	ING Bank	Generali	26/07/2012	Cedola crescente dal6% al 7%; Barriera 60%	31/07/2014	XS0798487350	Sedex
Twin Win	BNP Paribas	Eurostoxx 50	26/07/2012	Barriera 65%; Bonus Up 23%; Partecipazione 100%	27/07/2015	NL0010220984	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	E.On	26/07/2012	Cedola / Coupon 7,1%; Barriera 60%	27/07/2015	NL0010220976	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Swatch	26/07/2012	Cedola 1,50%; Coupon 1,5% Trim.; Barriera 55%	27/07/2015	XS0774421977	Cert-X
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Enel	26/07/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135,5%	27/07/2015	NL0010220968	Sedex
Best Of	Banca IMI	Eurostoxx 50, S&P 500	27/07/2012	Cedola inc. 5%; Coupon 70% trigger/ barriera 70%	31/07/2016	XS0797481024	Sedex
Accelerator	Banca IMI	FTSE Mib	30/07/2012	Partecipazione 200%; Barriera 50%	01/08/2016	XS0799962203	Cert-X
Digital	Banca IMI	DivDAX	30/07/2012	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 8,65%	01/08/2016	XS0799962971	Cert-X
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/07/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%	01/08/2017	XS0801457218	Lux
Borsa Protetta con Cap	Banca Aletti	Eurostoxx 50	31/07/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 150%	07/08/2017	IT0004827249	Sedex
Athena Double Win Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	31/07/2012	Cedola 6,7% incondizionata;Coupon 6,7% Trigger 100%; Barriera 60%	01/08/2016	NL0010220711	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Deutsche Post	31/07/2012	Cedola 5,5%; Coupon 5,5%; Barriera 55%	31/07/2015	NL0010220786	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Adidas	31/07/2012	Cedola 5,25%; Coupon 5,25%; Barriera 55%	31/07/2015	NL0010220695	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	31/07/2012	Cedola / Coupon 4,5%; Barriera 60%	31/07/2014	NL0010220901	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Brent	31/07/2012	Barriera 65%; Prezzo em 92	07/02/2014	NL0010220885	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225	03/08/2012	Barriera 55%; Coupon 5,5% sem; Trigger decres.	07/08/2015	DE000DE3BDP4	Cert-X
Express	Deutsche Bank	FTSE 100, S&P 500, Nikkei 225	03/08/2012	Barriera 55%; Coupon 4,5% sem; Trigger decres.	07/08/2015	DE000DE3BDQ2	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	03/08/2012	Barriera 50%; Coupon 3% sem; Trigger decres.	08/08/2016	DE000DE3BDY6	Cert-X
Bonus Plus	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	06/08/2012	Barriera 60%; Cedola 15,5%	23/08/2013	DE000HV8AJ80	Cert-X
Power	UniCredit Bank	Basket di ETF Emerging Market	07/08/2012	Barriera 70%; Partecipazione 80%	10/08/2015	DE000HV8AJ72	Cert-X

OK IL BONUS SU INTESA SANPAOLO

Mentre sui mercati azionari europei e soprattutto sul settore bancario si riaccende la volatilità, tanto che la Consob con un intervento straordinario ha bloccato lo short selling sui titoli assicurativi e finanziari dalle ore 13 di lunedì 23 luglio fino al 27 luglio, tirano un sospiro di sollievo i possessori del Bonus Cap su Intesa Sanpaolo targato BNP Paribas, Isin NL0009526045, che lo scorso 20 luglio è giunto alla sua naturale scadenza con barriera inviolata. In dettaglio, il certificato con la rilevazione del prezzo iniziale del

titolo avvenuta il 25 luglio dello scorso anno prevedeva una soglia invalidante, ossia una barriera, a 0,715 euro. Un livello che ha consentito di passare indenni sia dalla crisi estiva del 2011 che dai recenti ribassi, con il conseguente rimborso del nominale maggiorato del bonus del 10% nonostante nel periodo il titolo abbia perso il 35,86%.

VA AL TAPPETO QUELLO SU UNICREDIT

Ha invece pagato il conto dell'Aumento di Capitale e dell'ininterrotta pressione in vendita, un analogo Bonus Cap, della stessa emittente francese, legato al titolo Unicredit. Già il 5 gennaio scorso, infatti, a ridosso dell'avvio dell'AdC il Bonus Cap, identificato da codice Isin NL0009526037, era stato costretto a capitolare subendo la violazione della barriera posta a 4,90 euro e perdendo l'opportunità di riconoscere a scadenza un bonus del 10% in aggiunta al rimborso del nominale. Una situazione che si è

ulteriormente aggravata nei mesi seguenti, con il titolo in caduta libera fino alla rilevazione finale del 19 luglio. A tale data, per effetto della chiusura a 2,626 euro, peraltro abbondantemente superiore ai 2,27 euro segnati due giorni più tardi, per il certificato è stato pertanto stabilito un valore di rimborso pari a 32,54 euro.

Messaggio Pubblicitario

Svizzero. Al 100%.

Obbligazione UBS Forziere Svizzero

In tempi d'incertezza dei mercati finanziari, l'obbligazione Forziere Svizzero di UBS puo' aiutarti a diversificare le tue strategie d'investimento.

L'obbligazione UBS Forziere Svizzero e' denominata in franchi svizzeri, prevede il 100% del rimborso del capitale investito a scadenza* e investe esclusivamente in aziende svizzere solide e redditizie: Nestle, Novartis, Roche.

Obbligazione UBS Forziere Svizzero:
- Una nuova obbligazione a capitale protetto* emessa da una banca svizzera, UBS
- Legata all'andamento delle tre principali blue chip svizzere: **Nestle, Novartis, Roche**
- Denominata in franchi svizzeri
- Cedola dell'1,5% alla fine del primo anno
- A partire dal secondo anno, prevede il rimborso anticipato nel caso le azioni sottostanti siano al di sopra del livello iniziale
- Livelli di rimborso anticipato: 2° anno: 105%, 3° anno: 110%, 4° anno: 115%, 5° anno: 120%, 6° anno: 125%, 7° anno: 130%.
- In alternativa, la nota restituisce il 100% del capitale* nominale a scadenza nel 2019

ISIN DE000UU129F7

Disponibile per la negoziazione su Borsa Italiana EuroMOT e Eurotlx.

Per scoprire di più sull'Obbligazione Forziere Svizzero, visita www.ubs.com/obbligazioni

*Le obbligazioni prevedono il rimborso del 100% del valore nominale a scadenza, soggetto al rischio d' insolvenza di UBS AG.

Non ci fermeremo UBS

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce un'offerta o una sollecitazione ad investire nell'obbligazione UBS Forziere Svizzero. 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 15 novembre 2011 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 ("Base Prospectus"), ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti, (ii) ogni relativo eventuale supplemento e (iii) le pertinenti condizioni definitive ("Final Terms") - tutti reperibili sul sito web www.ubs.com/obbligazioni. I Final Terms devono essere letti congiuntamente al Base Prospectus. 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. L'obbligazione UBS Forziere Svizzero può essere negoziata sul EuroMOT di Borsa Italiana e su EuroTLX, al prezzo di mercato che potrà di volta in volta differire, anche sensibilmente, da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei titoli. All'obbligazione UBS Forziere Svizzero è applicabile una tassazione pari al 20%. I rendimenti delle obbligazioni UBS pubblicizzate in questo documento sono indicati al lordo degli oneri fiscali. I rendimenti passati, ove riportati, non sono indicativi di quelli futuri. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore, il quale è invitato a consultare i propri consulenti fiscali. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale e alla relativa interpretazione da parte dell'autorità competente, che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. Il rating non costituisce un invito a investire nei, vendere o detenere i titoli, inclusa l'obbligazione UBS Forziere Svizzero, e può essere sospeso o modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating.

Certificati in attesa di quotazione

ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA	MERCATO
DE000HV8AJ64	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	FTSE Mib	13/07/2012	18/07/2012	20/01/2014	Cert X
NL0010187878	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Post	29/06/2012	06/07/2012	29/06/2015	SeDeX
NL0010187902	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE WIN	FTSE Mib	29/06/2012	06/07/2012	29/06/2016	SeDeX
NL0010188009	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Vodafone Group PLC	29/06/2012	06/07/2012	29/06/2015	SeDeX
NL0010188223	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Prada SpA	28/06/2012	06/07/2012	22/06/2015	Cert X
DE000HV8AJ56	Unicredit Bank	POWER CERTIFICATES	Eni spa	29/06/2012	04/07/2012	04/07/2014	Cert X
NL0010068896	Bnp Paribas	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	29/06/2012	04/07/2012	27/06/2014	SeDeX
DE000DE3B8B7	Deutsche Bank	EXPRESS	RDX Russian Depositary Index	26/06/2012	29/06/2012	06/07/2015	Cert X
IT0004819832	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Eni spa	25/06/2012	29/06/2012	26/06/2017	SeDeX
IT0004820350	Banca Aletti	BONUS	Eurostoxx 50	25/06/2012	29/06/2012	26/06/2017	SeDeX
NL0010188561	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Adidas	26/06/2012	29/06/2012	26/06/2014	SeDeX
NL0010188579	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	26/06/2012	29/06/2012	27/06/2017	SeDeX
NL0010188587	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Saint-Gobain	26/06/2012	29/06/2012	26/06/2015	SeDeX
XS0784745647	Morgan Stanley	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	26/06/2012	29/06/2012	22/06/2016	SeDeX
XS0784809559	ING Bank	EXPRESS COUPON	S&P 500 Index	26/06/2012	27/06/2012	30/06/2015	SeDeX
DE000HV8AJ49	Unicredit Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	20/06/2012	25/06/2012	27/12/2013	Cert X
DE000DX0SBC3	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di azioni	15/06/2012	20/06/2012	19/06/2014	SeDeX
DE000DX0VL19	Deutsche Bank	EXPRESS PLUS	Eurostoxx 50	15/06/2012	20/06/2012	19/06/2017	SeDeX
DE000HV8AJ31	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx Banks	28/05/2012	31/05/2012	31/05/2013	Cert X
NL0010068011	Bnp Paribas	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	22/05/2012	23/05/2012	22/05/2014	SeDeX
NL0010157574	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Prada SpA	21/05/2012	23/05/2012	22/05/2015	Cert X
DE000HV8AJ23	Unicredit Bank	POWER EXPRESS	Eurostoxx Banks	07/05/2012	10/05/2012	12/04/2014	Cert X
DE000DE3AUZ9	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	24/04/2012	30/04/2012	04/05/2017	SeDeX
DE000DE29G61	Deutsche Bank	BONUS	Eurostoxx Select Dividend 30	13/04/2012	18/04/2012	22/04/2014	SeDeX
IT0004800808	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	23/03/2012	29/03/2012	29/09/2013	SeDeX
NL0010108106	Bnp Paribas	BONUS PLUS	Unicredit	16/03/2012	21/03/2012	27/12/2012	SeDeX
NL0009527852	Bnp Paribas	JET CAP	Enel spa	06/03/2012	13/03/2012	09/09/2013	SeDeX
NL0009527860	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	06/03/2012	13/03/2012	07/03/2017	SeDeX
GB00B6HZ5268	RBS	EXPRESS	Basket di azioni	-	31/03/2011	21/03/2014	SeDeX
FR0010961896	Exane Finance	CRESCENDO RENDIMENTO SELECT BONUS	Basket di azioni	-	12/01/2011	19/01/2016	Cert X
IT0004622038	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	16/08/2010	18/08/2010	18/08/2015	SeDeX
NL0009420199	Bnp Paribas	BONUS	Generali Assicurazioni	07/05/2010	14/05/2010	07/05/2013	SeDeX

ELABORAZIONE: **UFFICIO STUDI CERTIFICATI E DERIVATI**

UN TWIN WIN CON UN'OPZIONE IN PIÙ

BNP Paribas avvia al collocamento un Twin Win con Bonus su Eurostoxx 50 che oltre a ribaltare i ribassi in guadagni, offre un premio minimo del 23% in caso di rialzo

Se da una parte i risultati ottenuti al termine del vertice dell'Eurogruppo di due settimane fa avevano portato un cauto ottimismo sui mercati azionari europei, il recente stop da parte della Germania al pronunciamento sulla fattibilità del piano anti-spread proposto da Monti e le dichiarazioni minacciose del FMI su una possibile interruzione degli aiuti alla Grecia hanno fatto piombare gli investitori nel panico. Con la complicità dei bassi volumi estivi, lo scenario è rapidamente peggiorato facendo ritenere ormai in serio pericolo la tenuta dei minimi di marzo 2009 anche per quegli indici che ancora possono contare su un discreto buffer. Tra questi non figura ormai più il FTSE Mib, caduto in apertura di settimana al di sotto della cosiddetta Linea Maginot, mentre ne fa parte l'Eurostoxx 50, ancora capace di vantare un margine di circa 400 punti sui 1775 punti di minimo. In questo contesto potrebbero tornare in auge i sempre verdi Twin Win, strutturati per restituire rendimenti positivi anche in scenari ribassisti, complice anche il considerevole aumento della volatilità che rende maggiormente a buon mercato le opzioni barriera, ovvero le responsabili dei payoff asimmetrici rispetto all'andamento lineare del sottostante. Nel corso della settimana, in particolare, BNP Paribas ne ha avviato uno al collocamento, che avrà fine il 26 luglio, che oltre alle caratteristiche classiche di un Twin Win aggiunge anche un'altra opzione, che rende il prodotto estremamente valido in ottica di portafoglio per la capacità di battere il mercato in un ampio range di prezzo. Entrando più nel dettaglio di questo strumento, il sottostante a cui guardare è l'Eurostoxx 50, mentre la durata complessiva dell'investimento è pari a tre anni al termine dei quali le performance del benchmark europeo verranno private del segno, ossia riconosciute in valore assoluto, fatta salva la barriera. Tuttavia, rispetto alle emissioni più datate, anche in questo caso la nuova tendenza, dovuta in particolar modo ai diversi livelli delle variabili di mercato, di osservare il livello invalidante solo a scadenza si è estesa anche a questo certificato. Pertanto eventuali ampie escursioni di prezzo, non influenzeranno il rimborso finale ed eventuali perdite in conto capitale saranno possibili solo se il 27 giugno 2015 l'indice avrà perso rispetto al livello iniziale più del 35%. In caso contrario al ribasso, molto semplicemente le performance verranno ribaltate in positivo e così un -10% farà si che vengano rimborsati un totale di 110 euro rispetto ai 100 euro nominali. Al rialzo invece, il peculiare profilo di rimborso consentirà all'investitore di ricevere il massimo valore tra il bonus di rendimento del 23% e l'effettiva perfomance messa a segno dal sottostante a partire dallo strike iniziale.

L'ANGOLO DELLO STRUTTURATORE

L'innovazione avvenuta rispetto alla tradizionale struttura dei Twin Win, rende d'obbligo l'analisi della struttura opzionale implicita del nuovo certificato targato BNP Paribas, in linea con le finalità didattiche di questa rubrica.

L'acquisto del certificato è di fatto equivalente alla seguente strategia in opzioni, che prevede:

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 25/07/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	99,85
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	99,25
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2.487)	28/06/2013	45,50

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 25/07/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	91,25
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	102,55
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	45,30

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

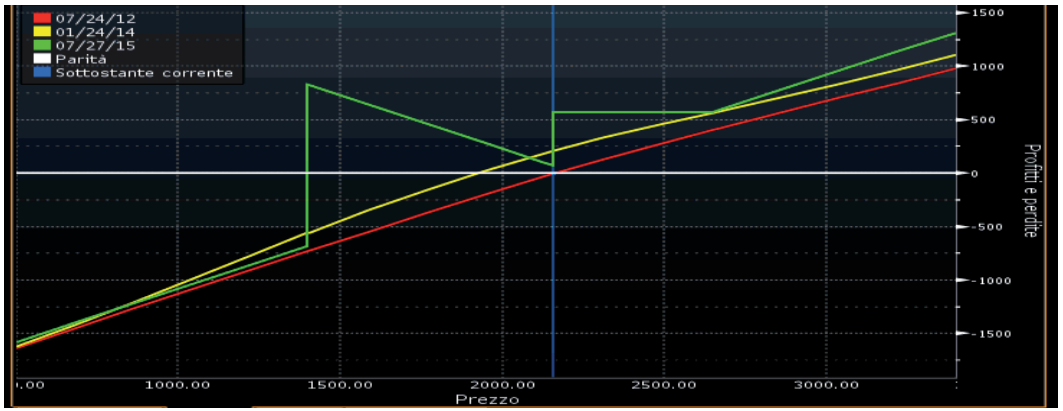
• Una posizione lunga su una call con strike pari a zero, per la replica lineare del sottostante

• L'acquisto di due exotic option put di tipo barrier con facoltà Down&Out con strike pari allo strike del certificato e barriera posizionata al 65% dello stesso, dotate di barriere di tipo terminale in grado di ribaltare le performance del certificato dallo strike fino al livello invalidante

• L'acquisto di un'opzione put di tipo barrier con facoltà Down&Out con strike pari al 123% dello strike iniziale e con barriera pari allo strike, dotata di barriera di tipo terminale, capace di garantire in caso di performance positive del sottostante dal livello iniziale il rimborso di almeno 123 euro a certificato.

Come è possibile vedere anche dal grafico di payoff, lo strutturato consente di generare interessanti andamenti asimmetrici in un range compreso tra il -65% e il +23% rispetto allo strike iniziale del sottostante, che verrà rilevato il prossimo 26 luglio. Prendendo come riferimento i correnti 2157 punti dell'indice Eurostoxx 50, il costo della struttura ammonta a 96,65 euro in linea con il valore nominale detratto delle commissioni di collocamento previste dall'offerta (0,50% annuo). Dall'analisi delle greche, infine, si denota un'elevata reattività ai movimenti del sottostante, con un delta pari all'89,2%, come peraltro si evince anche dal grafico di payoff nel tempo (linea rossa e linea gialla). La presenza di ben tre opzioni esotiche di tipo barrier, sebbene con caratteristiche differenti e con rilevazione alla sola data di scadenza, rende inevitabilmente sensibile il prezzo del certificato ai movimenti della volatilità di mercato, con un vega pari a -7,13%.

IL GRAFICO DI PAYOFF



FONTE: BLOOMBERG

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)[1] è un Certificate che permette di esporsi alle più importanti società, quotate sulle Borse di tutto il mondo, che operano nel settore dei Social Network. Pertanto il Certificate consente di partecipare alla crescita di questo settore in modo **diversificato** e **globale** e portà ricomprendere eventuali **nuovi Social Network** di futura quotazione (es. Facebook).

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

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

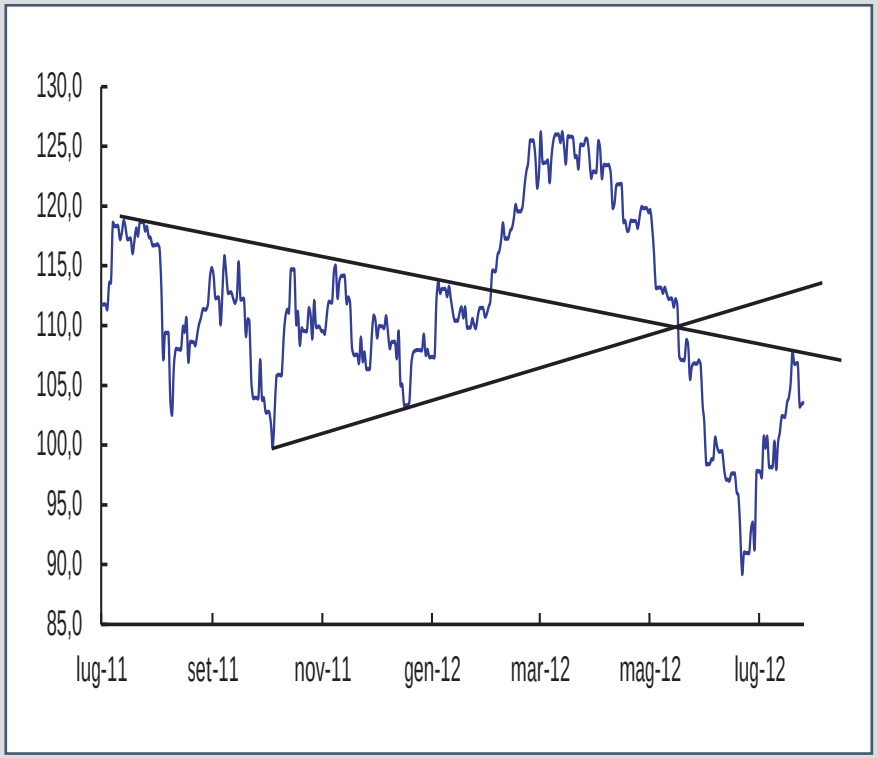
SOCIETE GENERALE

Per informazioni:
Numero Verde 800-790491
E-mail: info@sgborsa.it

* Il Certificate è emesso da Société Générale Effekten GmbH ed è garantito in maniera incondizionata e irrevocabile da Société Générale, che opera anche come Calculation Agent.
(1) L'indice Solactive Social Networks Index è definito e calcolato da Structured Solutions AG.
Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del Certificate può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. **Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 2 marzo 2011, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms)** disponibili sul sito http://prospectus.socgen.com/ e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

ANALISI TECNICA BRENT

La discesa delle quotazioni del Brent intrapresa dai massimi dello scorso aprile è stata per ora interrotta dai supporti statici di area 89,60/89,70 dollari, livello lasciato in eredità dalla serie di top del maggio e novembre 2011. Fu la violazione di tale soglia a consentire il sucessivo allungo fino ai 127,02 dollari dell'11 aprile 2011. Il recupero dai low del 22 giugno ha tuttavia riportato le quotazioni in un'area di vendita. In prossimità dei 109 dollari vi è infatti il transito delle resistenze espresse dalla trendline discendente tracciata con i top del 15 giugno e 1 agosto 2011. Violata al rialzo il 6 febbraio, la linea di tendenza è stata nuovamente incrociata al ribasso il 17 maggio. Partendo da questo presupposto è dunque possibile implementare una strategia short con vendite a 107 dollari. Con stop a 114 dollari, primo target a 97,80 e secondo a 93,95 dollari.



ANALISI FONDAMENTALE BRENT

QUOTAZIONI A CONFRONTO

	PREZZO	MIN 2012	MAX 2012	PERF. 2012
Gasolio riscaldamento	281	251	333	-10,33%
Gasolio	280	243	327	-6,60%
Gas naturale	3,16	2,17	4,79	-33,29%
Petrolio Wti	88	75	111	-11,13%
Petrolio brent	103	88	128	-12,54%

FONTE **BLOOMBERG**

Il balzo messo a segno dal Brent nelle ultime sedute ha limitato solo in parte il calo (-8%) registrato da questa materia prima nel 2012. A penalizzare le quotazioni del petrolio ha contribuito soprattutto il rallentamento della congiuntura che penalizza la domanda di greggio. A giugno le importazioni della Cina, secondo consumatore mondiale di greggio sono scese del 12% a 5,29 milioni di barili al giorno.

Certificatejournal
Certificati e Derivati.it
Finanza.com
finanzaonline

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.pa. 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.