

Certificate Journal

ANNO VI - NUMERO 288 - 1 AGOSTO 2012

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Nuova bocciatura per i conti pubblici italiani

L'elevato ammontare del debito pubblico
alimenta la fiammate speculative.
Spread sempre in fibrillazione

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Il tour europeo di Mario Monti che ha preso il via da Parigi ed è proseguito nella giornata odierna in Finlandia sta riscuotendo apprezzamenti da tutto il mondo politico ed economico. L'onda lunga dell'ottimismo scatenato dalle parole dell'altro Mario, Draghi, si è propagata attraverso i listini obbligazionari ed azionari di Italia e Spagna, favorendo la rimonta, anche in termini relativi sul virtuoso Dax, ma alimentando nel contempo comprensibili timori sulla sostenibilità del recupero. Nel corso della settimana le aste dei Titoli di Stato di Italia e Germania hanno evidenziato da una parte un tasso di finanziamento ancora molto elevato, appena sotto il 6% sul decennale, seppur in lieve calo rispetto alle aste precedenti, e dall'altra un tasso fin troppo basso, lo 0,31% sul quinquennale, per far ritenere che la Merkel possa abbassare gli scudi rischiando di doversi fare debitrice numero uno di ulteriori salvataggi. Questa è la breve cronaca dei recenti avvenimenti che hanno contrassegnato la settimana macroeconomica. A partire da questa sera, però, gli scenari potrebbero mutare in maniera radicale, per la sequela di eventi in programma dalla riunione della Fed, con il possibile nuovo QE, alla lettura dei payrolls statunitensi di venerdì passando per la riunione della BCE, chiamata a far seguire i fatti alle parole. Massima allerta dunque e cinture ben allacciate. Con l'obiettivo di tenere alla larga il più possibile i rischi provocati dalla volatilità, il CJ di questa settimana vi propone un'analisi dettagliata delle dinamiche che stanno muovendo i rendimenti dei Titoli di Stato, in un focus dedicato all'Italia, e di quelli degli Equity Protection di Banca IMI, nuovamente protagonisti tra i "sotto 100".

Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Quali sono le condizioni di salute dei conti pubblici italiani dopo il downgrade di Moody's

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Da DB una coppia di Express su panieri di indici internazionali

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Piazza Affari sotto controllo con l'Equity Protection sull'indice Ftse Mib

20

PUNTO TECNICO

In ripresa i rendimenti dei certificati sotto 100, focus su Banca IMI

18

BORSINO

Doppio centro per gli Athena Relax
La volatilità fa scattare le barriere

12

BOND CORNER

Diversificare il portafoglio con la Barclays Scudo sul peso messicano

TOBIN TAX, DA OGGI È IN VIGORE IN FRANCIA

La tanto temuta tassazione sulle transazioni finanziarie da oggi è realtà. Almeno in Francia. Da oggi chi acquista azioni di una blue chip francese è soggetto al pagamento di un'imposta analoga a quella studiata per la prima volta dal premio Nobel per l'economia James Tobin nel 1972 con l'obiettivo di colpire tutte le transazioni sui mercati valutari per stabilizzarli, penalizzando così la speculazione a breve termine. La Ttf (Taxe sur les transactions financières) promossa dall'ex presidente Nicolas Sarkozy ha trovato il sostegno anche del nuovo presidente François Hollande tanto che l'Assemblea nazionale ha deliberato un aumento dell'aliquota da applicare sulle transazioni, che sarà dello 0,2%. Questa tassazione sarà applicata sull'acquisto di tutti i titoli emessi da un'azienda la cui sede sociale è situata in Francia e la cui capitalizzazione in Borsa supera un miliardo di euro (109 le società coinvolte). Si tratta di un provvedimento analogo a quello già applicato nel Regno Unito con lo "stamp duty" che prevede un'aliquota dello 0,5% su ogni transazione. Secondo quanto riportato da Le Figaro i vertici dell'Eliseo stimano di raccogliere con la nuova imposta 200 milioni di euro nel 2012 e 500 milioni il prossimo anno. Secondo il disegno anche un investitore non francese, che decida di acquistare azioni di una società quotata a Parigi

dovrà sborsare un ulteriore 0,2% del prezzo del titolo. Un provvedimento analogo a quello introdotto oggi da Parigi è in fase di studio anche per l'intera Europa. Molto favorevoli a questa forma di Tobin Tax sono Italia e Germania, con il cancelliere tedesco Angela Merkel e il premier Monti tra i capifila dei proponenti. I grandi investitori europei. Secondo un'indagine condotta da JP Morgan Private Bank tra 300 investitori con grandi patrimoni in 15 città europee, oltre il 75% degli intervistati ritiene che l'Eurozona supererà la crisi, probabilmente con cambiamenti strutturali. Solamente il 6% ha affermato che potrebbe esserci una depressione mondiale. Ad avere previsioni più ottimiste sono i paperoni di Spagna, Irlanda e Uk, con rispettivamente il 92%, il 90% e l'85% che ritiene che l'Eurozona o riuscirà ad evitare grandi default e sarà ricompensata per la politica di austerità oppure sopravvivrà ma avrà una struttura diversa rispetto a quella attuale. Nonostante l'incertezza, il 45% degli investitori ritiene che le azioni europee siano gli asset più sottovalutati. Quest'opinione è più diffusa in Spagna (69% degli intervistati), Irlanda (44%) e Regno Unito (41%). Il 24% considera il settore immobiliare Usa come un'opportunità di investimento, seguito dalle azioni asiatiche (11%) e le obbligazioni high yield e il petrolio (10%).



ITALIA AL CHECK UP

A pochi giorni dal declassamento del debito sovrano italiano da parte di Moody's, l'agenzia di rating Edgar-Jones ha rincarato la dose con un taglio a CCC+. Ma quali sono le condizioni di salute del Belpaese?

Luglio si conferma essere un mese ad alta pressione per l'Italia. Lo scorso anno, proprio in questo periodo, un impressionante rally del differenziale tra i rendimenti del decennale italiano e tedesco, portò lo spread Bund BTP a salire in soli 18 giorni dai 182,61 punti base del 30 giugno a 329,72 bp. A peggiorare la già delicata situazione politica si mise allora come oggi l'agenzia Moody's lanciando l'allarme sulla sostenibilità del rating di lungo termine. Ad un anno di distanza, non solo il giudizio dell'agenzia è passato da Aa2 a Baa2 ma lo spread non ha arrestato la sua corsa, come mostrano i 481,75 basis point fotografati nella giornata di lunedì 30 luglio, dopo aver toccato un massimo lo scorso novembre a 548,9 bp. Passando ai listini azionari, individuato l'inizio della crisi dell'Eurozona al 19 ottobre 2010, ovvero il giorno in cui il neo primo ministro Papandreou annunciò a sorpresa che i conti pubblici ellenici erano di gran lunga peggiori di quanto dichiarato dal governo precedente, il mercato italiano ha perso circa il 34% della propria capitalizzazione.

Le parole di rassicurazione di Mario Draghi non solo hanno freddato il declassamento dell'Italia a categoria speculativa da parte della piccola società di rating statunitense Edgar Jones, ma

hanno dato ossigeno al costo del debito italiano come mostrano i risultati positivi dell'ultima asta di BTP decennali del 30 luglio, con un rendimento in calo al 5,5% rispetto al 5,96% di metà luglio. Le condizioni del nostro debito sono però tutt'altro che rosee come si osserva dallo stato di salute delle casse e da un confronto con quello degli altri paesi dell'Eurozona nel mirino della crisi. Con un outlook sempre più simile a quello spagnolo, il merito creditizio italiano ha come controparte l'ammontare di debito superiore in termini assoluti all'interno dell'area euro, più che doppio rispetto alla Spagna che invece, esclusi i tre paesi per i quali si è già provveduto al bailout, è soggetta secondo il mercato dei CDS alla più alta probabilità di rischio insolvenza.

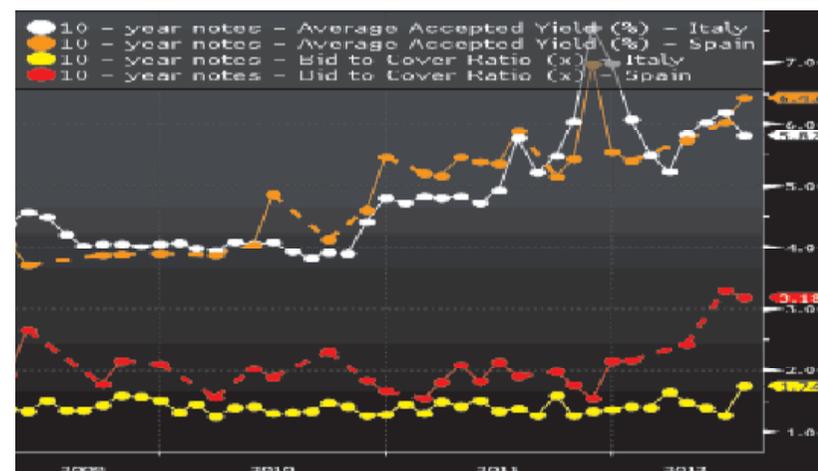
Passando al costo medio del debito, il finanziamento costa alle casse italiane il 4,25% annuo, il tasso più basso tra i cinque paesi PIIGS. Da un'analisi più approfondita del debito si nota tuttavia come nell'ultima parte dell'anno siano ancora in scadenza circa 183 miliardi di euro, che aumentano ad oltre 210 se si considera anche il pagamento degli interessi. Uno sguardo alla distribuzione del grafico mostra poi sulle più brevi scadenze la maggior porzione di debito, motivo che ha spinto a mantenere un outlook negativo

DISTRIBUZIONE DEL DEBITO ITALIANO



FONTE: BLOOMBERG

ASTE DECENNALI E BID TO COVER RATIO



FONTE: BLOOMBERG

sulla struttura dei finanziamenti del Belpaese da parte delle agenzie di rating. Interessante notare come il continuo aumento del costo di rifinanziamento per le emissioni a breve durata abbia prodotto un notevole peso della componente degli interessi soprattutto sulle brevi scadenze. Un taglio del rating e quindi dello stand creditizio in generale comporta un incremento del costo medio di rifinanziamento oltre che delle nuove emissioni. Così è stato per l'ultimo collocamento di CTZ del 26 luglio. Lo zero coupon biennale, pur osservando un bid to cover ratio pari all'1,78, ha comunque registrato un rendimento del 4,87%, in rialzo rispetto all'ultima asta. Tornando invece alle aste decennali, il rendimento medio d'asta ha raggiunto il suo massimo a novembre, a quota 7,6% per poi scendere al 6,1% in gennaio, dopo il primo intervento della Banca Centrale Europea sotto il nome di LTRO. Il tasso è rimasto poi stabile sotto il 6%, fatta eccezione per gli ultimi due mesi con un rendimento a giugno del 6,19%. Si osservi poi come l'andamento dei rendimenti per il decennale italiano e quello spagnolo nell'ultimo triennio abbiano sostanzialmente seguito lo stesso trend benché la richiesta di bonos spagnoli sia stata

sempre nettamente maggiore rispetto a quella offerta. La difficoltà delle finanze del Belpaese di guardare la crisi economica, con una crescita negativa del Pil anno su anno, pari al -1,40%, sono evidenti non solo guardando al peso del debito, pari al 120,1% del Pil ma anche alla posizione netta nei confronti della BCE. Tra i membri dell'area euro l'Italia è seconda sola alla Spagna per ammontare di prestiti. Rimanendo sul mercato monetario anche i depositi bancari sono un altro buon indicatore dello stato di salute dell'economia e della fiducia nelle istituzioni finanziarie. A questo proposito si può leggere in maniera positiva la crescita seppur contenuta all'1,50% dei depositi negli istituti di credito italiani dell'ultimo anno, l'unico tra i PIIGS a non aver assistito ad una fuga.

Passiamo infine ad osservare con il "senno di poi", i certificati che avevamo posto sotto osservazione nel Certificate Journal 237 del 13 luglio 2011, ai primi segnali della crisi della scorsa estate.

BONUS CAP BNP – BARRIERA 8405 PUNTI

Tra i certificati con le barriere più profonde tra tutte le strutture scritte sull'indice FTSE Mib, il Bonus Cap di BNP

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

social network



BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

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

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

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

**SOCIETE
GENERALE**

Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

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

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

Paribas codice Isin NL0006299646 rileva una barriera a 8405 punti, pari al 55% dello strike posto a 15282 punti. In caso di mancato evento knock out, il prossimo 26 ottobre il certificato rimborserà 120 euro per valori dell'indice non superiori a 18338 punti mentre oltre tale soglia replicherà la performance fino a un rimborso massimo di 150 euro. In caso di rottura della barriera, seguirà invece linearmente il sottostante. Lo scorso luglio, a fronte di 18718 punti spot dell'indice, il Bonus, esposto in lettera a 124,1 euro quotava pressoché a benchmark a più di anno di durata residua. Prossimo alla scadenza, in virtù di un valore indice tornato al di sotto dello strike, a quota 13885,22 punti, il certificato è esposto in denaro a 117,40 euro con una perdita del 5,4%, assorbendo buona parte del ribasso del sottostante, pari a 24,28 punti percentuali.

BONUS DI ALETTI - BARRIERA 9019 PUNTI

Ha parimenti resistito alla rottura dei minimi della scorsa settimana, mantenendo buone possibilità di successo il Bonus di Aletti, codice Isin IT0004443989 in scadenza il 30 gennaio 2013. Rilevato lo strike a 18039 punti e la barriera al suo 50%, pari a 9019 punti, in caso di mancato evento knock out, osservato sui prezzi di chiusura di ciascuna giornata, il Bonus rimborserà un importo

minimo di 145 euro fino a un valore dell'indice pari a 26450 punti, oltre i quali replicherà linearmente l'andamento del sottostante. In caso di rottura della barriera, il certificato invece perderà la possibilità di ottenere sia il bonus che il rimborso integrale del capitale a scadenza. Esposto a 126,9 euro il 13 luglio 2011, in virtù del ricco premio riconosciuto a scadenza e della profondità della barriera, ha mostrato una certa tonicità alla correzione del sottostante, come mostra il denaro a cui è correntemente esposto pari a 128,05 euro.

UP&UP DI ALETTI - BARRIERA 9549 PUNTI

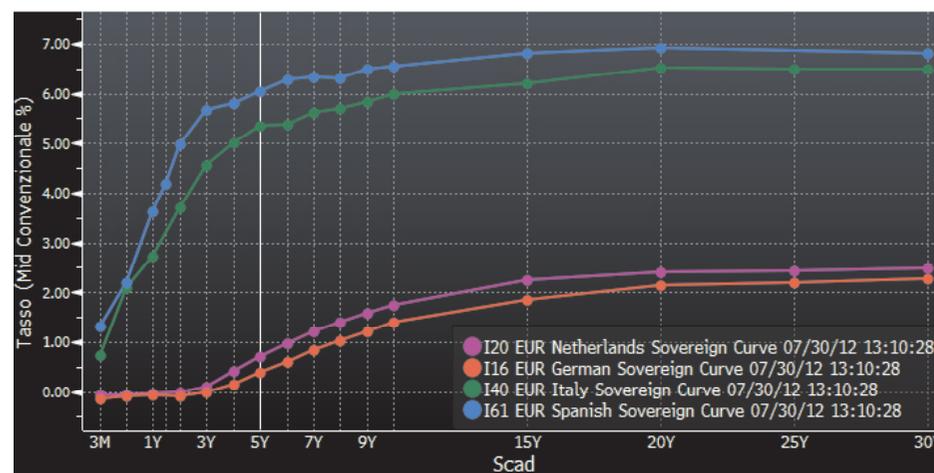
Il certificato, identificato da codice Isin IT0004481849, alla scadenza del 30 aprile 2013 non prevede alcun premio ma la possibilità di partecipare con una leva del 118% all'eventuale rialzo del sottostante FTSE Mib dallo strike posto a 19098 punti indice. In caso di ribasso invece, posta l'assenza di evento knock out lungo la durata residua, ne ribalterà l'esito negativo. Rispetto al valore attuale dell'indice, il rimborso teorico sarebbe pari a 127,3 euro, tuttavia in virtù dell'aumento della probabilità di rischio barriera, il certificato mostra un ask price di 102,13 euro. Per effetto del bid price a 101,65 euro, in ribasso del 5,4% rispetto ai 107,45 della rilevazione di luglio dello scorso anno, an-

che l'Up&Up ha evidenziato una sostanziale tenuta nei confronti del mercato.

UP&UP DI ALETTI - BARRIERA 11488,05 PUNTI

Barriera più ad alto rischio per un secondo Up&Up di Aletti, codice Isin IT0004585144 in scadenza il 31 marzo 2014. Rilevato uno strike a 22976,1 punti e la barriera a circa 11500 punti, a luglio 2011 era esposto a 82,15 euro a fronte di un teorico di 118,53 euro. Se già il prezzo, in virtù della vicinanza della barriera e della maggior durata residua nell'ultima rilevazione era di gran lunga inferiore al nominale, ad oggi per effetto dei 72,65 euro di ask price, a fronte di un teorico rimborso di 139,57 euro l'upside complessivo è del 92,11%.

CURVE DEI RENDIMENTI



DB CALA LA COPPIA DI EXPRESS

Sale il premio e scende l'asticella per il conseguimento del premio nei nuovi Express su indici di Deutsche Bank

Mentre l'industria dei certificati di investimento si avvicina alla pausa estiva riducendo al minimo le nuove emissioni, due particolari Express su basket di indici firmati Deutsche Bank si accingono a concludere la fase di collocamento. I due certificati, in sottoscrizione fino al 3 agosto prossimo, sono del tutto simili e si differenziano solo per il premio e per uno dei tre sottostanti scelti per comporre il basket. In particolare gli indici comuni alle due emissioni sono lo S&P 500 e il nipponico Nikkei 225 mentre il terzo componente è da una parte l'indice inglese FTSE 100 e dall'altra il benchmark dell'area euro, ossia l'Eurostoxx 50.

Come si diceva la struttura è identica per entrambi, con una durata complessiva dell'investimento di tre anni, che rimarrà tale solo se in nessuna delle date di osservazione semestrale non verranno soddisfatte le condizioni necessarie ad attivare il rimborso anticipato. Infatti, a partire dal 7 febbraio 2013 si apriranno delle finestre di uscita dove, se tutti gli indici sottostanti saranno pari al livello trigger, il certificato si auto estinguerà restituendo il capitale nominale maggiorato di un premio del 5,5% per l'emissione su Eurostoxx 50, e del 4,5% per quella sull'indice di Londra. Mentre il premio salirà per ogni data di osservazione, grazie all'effetto memoria di cui sono dotati i certificati, il livello da raggiungere per attivare la condizione scenderà. Se infatti per le due ricorrenze del primo

anno servirà che tutti gli indici siano almeno pari ai rispettivi livelli iniziali, per le due date del secondo anno sarà sufficiente che gli stessi, seppur al di sotto dello strike, non abbiano perso più del 5%. Una soglia che scenderà ulteriormente al 10% di ribasso, ossia al 90% dei livelli di emissione, per l'ultima data di osservazione intermedia o per la scadenza del 7 agosto 2015. A questa data, oltre a percepire il nominale maggiorato di tutti i premi in caso l'opzione venga soddisfatta, in caso di un ribasso più pronunciato si guarderà alla barriera. Infatti nel caso in cui nessuno dei tre abbia perso nel periodo più del 45% verrà garantita la protezione del capitale con la restituzione dei 100 euro nominali. Diversamente il rimborso verrà calcolato in funzione dell'indice con la performance più bassa. L'adozione di tre sottostanti ha permesso all'emittente tedesca di mantenere il premio a livelli elevati, il 9% annuo in un caso e l'11% nell'altro, riducendo alla frequenza semestrale le finestre di uscita anticipata, oltretutto con una struttura a trigger decrescenti. Il rovescio della medaglia è che, trattandosi di strutture Worst Of, che guardano cioè all'indice con le performance peggiori, rispetto alle emissioni che adottano il singolo sottostante sono più ridotte sia le probabilità di rimborso anticipato che di un rimborso a premio a scadenza.

Carta d'identità

Nome	Express	Express
Emittente	Deutsche Bank	Deutsche Bank
Sottostante	Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225	Ftse 100, S&P 500, Nikkei 225
Barriera	55%	55%
Coupon	5,5% sem.	4,5% sem.
TRIGGER / DATE DI OSSERVAZIONE	100% -- 07/02/2013 - 07/08/2013 95% -- 07/02/2014 - 07/08/2014 90% -- 07/02/2015	
SCADENZA	07/08/2015	
QUOTAZIONE	prevista al Cert-X	
ISIN	DE000DE3BDP4	DE000DE3BDQ2

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 01/08/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	105,65
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	106,75
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2,487)	28/06/2013	51,00
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 01/08/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	102,20
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	113,20
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	50,95

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

IDEE DAL CEDLAB

Sale a sette il numero di opportunità vincenti segnalate nell'ultimo mese dal CedLAB, il laboratorio dei certificati quotati

Dopo i due bersagli centrati a metà luglio dalle opportunità lanciate su due Bonus Cap di BNP Paribas prossimi alla scadenza, di cui uno a barriera violata con sconto sul sottostante, il CedLAB arricchisce il suo palmares di segnalazioni utili con altrettante opportunità vincenti. 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, nell'ultima settimana ha portato alla ribalta i prezzi di saldo di un Planar di Banca Aletti sull'indice FTSE Mib, che per il suo peculiare profilo di rimborso alla scadenza del 31 luglio lasciava spazio alla costruzione di un arbitraggio, e successivamente ha aggiornato lo stato dell'arte di un Bonus, analogamente quotato con uno sconto rispetto al teorico rimborso.

01/08/2012 – OPPORTUNITÀ BONUS A SCONTO – CENTRATO!

In merito all'opportunità "Bonus a sconto con copertura" dello scorso 23 maggio, con la quale si segnalava l'esistenza di uno scon-

to pari al 3,59% (7,41% a/a) da conseguire alla scadenza del 16 novembre 2012 con copertura lineare da attuarsi mediante vendita del sottostante, il Bonus di Banca Aletti sull'indice FTSE Mib a barriera violata (Isin IT0004543630) offre attualmente uno sconto sulla lettera pari allo 0,80% (2,74% a/a). Pertanto, chi avesse seguito tale opportunità avrebbe la possibilità di chiudere l'arbitraggio con 107 giorni di anticipo sulla scadenza e a 70 giorni dall'apertura, incassando il 2,79% al lordo delle commissioni di negoziazione e dei costi di finanziamento della copertura.

31/07/2012 – PLANAR A SCONTO – CENTRATO!

Con la rilevazione in apertura del sottostante alla data di valutazione del 31 luglio pari a 13980,70 punti, il Planar di Banca Aletti su FTSE Mib (Isin IT0004507056) ha rimborsato 83,936 euro. Segnalato come "opportunità" a sconto il 25 luglio, allorché l'indice era a 12545 punti e il certificato a 74,35 euro, ovvero 96,7 centesimi al di sotto del fair value, l'arbitraggio ha fruttato un rendimento dell'1,3%, al lordo delle commissioni di negoziazione e tenuta della posizione corta sull'indice, in sei giorni.

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 anno¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi²
- 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 euro²
- 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.

FTSE MIB SOTTO CHIAVE

Piazza Affari rialza la testa dai minimi storici, ma la tensione resta alta in previsione dei prossimi appuntamenti.

Una soluzione a capitale protetto di Banca IMI offre rendimenti allettanti

La settimana a Piazza Affari si è aperta così come si era conclusa quella precedente, con un netto rialzo del 3% che ha portato il rimbalzo dai minimi del 24 luglio al 13%. Complici i ridotti volumi estivi e il divieto di apertura di posizioni corte sui titoli finanziari e assicurativi, il FTSE Mib ha recuperato in sole cinque sedute gran parte del terreno perso dal 9 luglio, rimontando anche in termini relativi il virtuoso indice Dax. Tuttavia il rischio di ricadute è ancora in agguato e pertanto si fa strada tra gli investitori il desiderio di lasciare i propri investimenti al riparo da sgradite sorprese estive. Una soluzione prettamente difensiva, ma che per l'aumentato rischio di credito dei titoli obbligazionari sta assumendo connotati di rendimento assai attraenti, condizionati dal solo rischio emittente, è rappresentata all'interno del segmento dei certificati di investimento da un Equity Protection Cap di Banca IMI che, proprio per il suo recente andamento, può essere assimilato a un bond garantito dalla stessa emittente.

In particolare, si ricorda che gli Equity Protection Cap, proteggendo il rimborso del capitale a scadenza, risentono solo parzialmente delle forti escursioni negative del sot-

tostante, con la ovvia contropartita di limitare l'upside in caso di forti recuperi. Tra questi, come detto, si sta facendo apprezzare per il rendimento su base annua più alto rispetto a tutti i titoli dotati di analoghe caratteristiche, un Equity Protection Cap di Banca IMI sul FTSE Mib. Caratterizzato da una durata residua di circa tre anni e da uno strike protetto a 21906,97 punti indice, il certificato identificato da codice Isin IT0004621113, prevede che il rimborso a scadenza replichi linearmente la performance del sottostante, qualora sia positiva, fino ad un importo massimo di 145 euro, equivalente a 30590 punti indice. In caso di ribasso prevede invece che non sia riconosciuto alcun premio, ma unicamente il rimborso dell'intero nominale, pari a 100 euro. Al 30 luglio, con un FTSE Mib a quota 13885,22 punti, il certificato avrebbe bisogno di un rialzo di almeno il 57% da parte del sottostante per ambire a un rimborso superiore ai 100 euro protetti, uno scenario a cui il CED|Probability assegna solo una probabilità su cinque di successo. Per questo motivo, il suo fair value calcolato ai tassi di interesse attuali, risulta di poco inferiore ai 99 euro. Tuttavia, osservando il prezzo del

certificato sul Sedex, si nota come questo sia di soli 84,75 euro, un valore che lascia spazio a un rendimento minimo assoluto del 18% fino alla scadenza del 30 luglio 2015. La spiegazione a una simile discrepanza tra il valore della componente opzionale e quello della struttura sottostante è presumibilmente rintracciabile nell'utilizzo da parte dell'emittente di un bond Banca IMI per la garanzia del capitale, come meglio spiegato nel Punto Tecnico.

Per fare un confronto con titoli assimilabili della medesima emittente, tra le emissioni

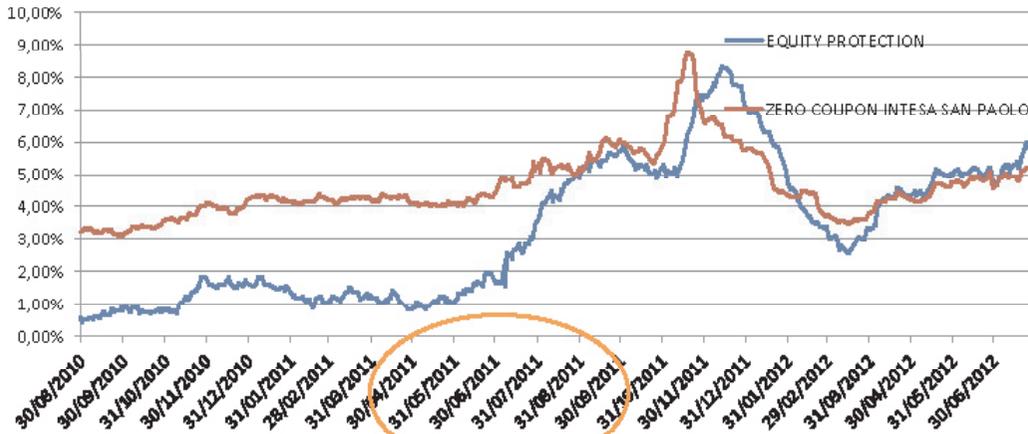
Carta d'identità

Nome	Equity Protection Cap
Emittente	Banca Imi
Sottostante	Ftse Mib
Strike	21096,97 Punti
Livello Di Protezione	100%
Cap	145%
Livello Cap	30590,60 Punti
Scadenza	30/07/2015
Mercato	Sedex
Isin	IT0004621113

obbligazionarie di Intesa Sanpaolo, società controllante di Banca IMI, troviamo quotato sulla borsa di Lussemburgo uno Zero Coupon Bond con scadenza 20 luglio 2015. Esposto in lettera a 86,45 euro, il titolo riconosce un rendimento su base annua pari al 5,03%. Da notare come, a parità di condizioni e di rischio emittente (entrambi gli istituti dallo scorso 17 luglio sono stati declassati da Moody's all'interno della classe Baa2) il certificato, pur godendo di una componente opzionale accessoria, permette di ottenere un rendimento annualizzato pari al 5,6% su base composta. Ne consegue come, a parità di condizioni, l'Equity Protection offra un'alternativa all'emissione obbligazionaria, pur espo-

nendosi al medesimo rischio emittente. D'altra parte, anche il mantenimento della posizione lungo la durata residua si caratterizzerà per una maggiore esposizione al rischio di credito dell'emittente rispetto a certificati a capitale protetto costituiti unicamente da opzioni, fornendo di conseguenza un minor beneficio in termini di diversificazione di portafoglio rispetto a un Equity Protection sintetico. Inoltre, se all'avvicinarsi della scadenza l'indice dovesse risalire, il certificato risentirà positivamente della possibilità di osservare una performance positiva rispetto allo strike attraverso l'incremento della componente opzionale, facilitando l'eventuale uscita anticipata dall'investimento.

RENDIMENTI ANNUALIZZATI A CONFRONTO



ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

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	GB00B50J9D76	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 FINALITÀ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO. Prima di procedere all'investimento negli strumenti descritti nel presente documento (i "Certificates") ed emessi da Barclays Bank PLC si invitano i soggetti interessati a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente il prospetto di base relativo al Global Structured Securities Programme, approvato in data 6 agosto 2010 dalla Financial Services Authority (FSA) (autorità competente del Regno Unito) che ha trasmesso alla CONSOB il certificato di approvazione in data 6 agosto 2010, i relativi supplementi, le pertinenti condizioni definitive, nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile (congiuntamente, la "Documentazione per la Quotazione"), tutti reperibili sul sito web www.bmarkets.it. Per una descrizione dei rischi associati all'investimento nei Certificates si vedano i fattori di rischio (Risk Factors) riportati nella pertinente Documentazione per la Quotazione. Ai Certificates è applicabile una tassazione pari al 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

Ho in portafoglio il certificato con simbolo P99845 di cui la mia banca mi riferisce le seguenti caratteristiche:

Ultimo giorno trattazione in Borsa 18 Luglio 2012

Periodo di esercizio Dal 19 al 24 Luglio 2012

Data scadenza 24 Luglio 2012

Inoltre trovo anche un avviso che dice: "- In caso di mancata comunicazione da parte del cliente, i CW saranno esercitati automaticamente il giorno della data di scadenza, declinando qualsiasi responsabilità.

- I titoli che non genereranno differenziale saranno scaricati in quanto privi di valore. "

Siccome ancora ad ora non ho ricevuto l'accredito ed essendo il primo certificato che porto a scadenza non é che devo/dovevo fare qualcosa di particolare?

Riceverò regolarmente l'accredito?se si quando? io credevo già il 27 o almeno 30 luglio.

V.S

Gentile lettore,

Approfittiamo di questa domanda apparsa sul Forum di Finanzaonline.com per ricordare che i certificati, così come i covered warrant, sono tutti ad esercizio automatico. Ciò significa che, salvo diversa indicazione del possessore, questi vengono liquidati per contanti direttamente sul conto titoli dell'investitore. In ogni caso è possibile anche ricevere il sottostante, ma è necessaria una richiesta scritta da trasmettere all'intermediario dove sono depositati i titoli o direttamente all'emittente secondo le modalità riportate nel prospetto informativo. Per quanto riguarda il certificato in oggetto, il rimborso a 100 euro è avvenuto regolarmente il 30 luglio, ossia alla data di liquidazione indicata dall'emittente.

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 Certificati 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 Certificati 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.

PESO MESSICANO, UN'IDEA PER DIVERSIFICARE

In centro America con la Barclays Scudo Valuta Messico 6,7%

La volatilità che attanaglia l'euro e i timori di una crisi debitoria difficile da lasciarsi alle spalle, hanno costretto gli investitori a guardare sempre con maggior interesse alle divise estere, capaci di apportare significativi benefici in termini di diversificazione del rischio e di offrire, relativamente ai titoli emergenti, rendimenti di mercato molto più elevati.

Sebbene il ventaglio delle proposte in divisa estera si sia di recente discretamente ampliato, con la quotazione di diverse emissioni in valute del nord Europa, in tale peculiare contesto una notevole importanza viene rivestita dal facciale dell'obbligazione, direttamente connesso al livello dei tassi di interesse della valuta estera, a cui si affianca anche il premio per il rischio di credito dell'emittente, in grado di svolgere il ruolo di cuscinetto di salvataggio nel caso in cui il tasso di cambio sottostante l'investimento dovesse muoversi in senso avverso. Nel panorama di obbligazioni in valuta non core quotate sul mercato italiano, spicca il peso messicano che dopo la pesante contrazione contro la divisa unica registrata nel quarto trimestre 2011, con il Banco de Me-

xico intervenuto per la prima volta dal 2009 per arginare l'eccessivo indebolimento, vendendo un ammontare pari a 258 milioni di dollari, ha intrapreso un trend di forte apprezzamento, fatto salvo il bimestre marzo – maggio 2012, che ha portato i corsi a quota 16,26 dai top raggiunti vicino area 19, a contatto quindi con i minimi di dicembre 2010. A nulla è valso il comprovato rallentamento economico in atto per indebolire la divisa, il cui legame con la congiuntura a stelle e strisce nonché rispetto a due delle principali commodity, petrolio ma soprattutto argento, è molto alto.

Infatti, essendo il Paese centroamericano fortemente dipendente dalla domanda proveniente dal Nord America, con gli Stati Uniti che contano per oltre i quattro quinti dell'export, una battuta d'arresto della congiuntura Usa potrebbe aumentare le pressioni sulla Banca centrale per un taglio dei tassi, attualmente fermi al 4,5%, e di conseguenza innescare pressioni al ribasso sul peso messicano.

Tra le poche proposte obbligazionarie che consentono di diversificare la valuta di riferimento del proprio portafoglio nella divisa

messicana, spicca la Barclays Scudo Valuta Messico 6,7% (Isin IT0006719428) con scadenza prevista per il 14 aprile 2016. Si tratta di una classica struttura a tasso fisso, con distribuzione della cedole su base semestrale parametrate, come d'altronde anche il capitale nominale a scadenza, in peso messicano. Ciò significa che, in linea con la differente remunerazione per il

PREVISIONI CROSS EUR/MXN

Stime	Q4 2012	2013	2014	2015	2016
Analisti	16,3344	15,872	16,32	16,3072	15,36
Forward	16,5312	17,2112	17,7444	18,45	19

FONTE BLOOMBERG



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 31/07/2012
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,0900	127%	120,730
Bonus Cap Certificate	GENERALI	7,4520	119%	106,178
Bonus Cap Certificate	INTESA SANPAOLO	0,6185	129%	112,5750
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,5136	117%	95,7650
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLIO	SCADENZA	PREZZO AL 31/07/2012
Benchmark certificate	SONIX	1	24/06/2016	89,4250

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

rischio, il tasso di cambio sottostante tale obbligazione riveste un ruolo fondamentale sulla riuscita dell'investimento. Nello specifico, è doveroso ricordare come nel caso in cui si assista ad una diminuzione del valore della divisa messicana, ovvero si registri un apprezzamento del cambio Eur/Mxn, il rendimento in euro del bond verrà penalizzato. Analogamente, qualora sia il peso messicano ad apprezzarsi contro l'euro, con conseguente decremento del tasso di cambio di riferimento, il ritorno dell'obbligazione targata Barclays aumenterà.

Come di consueto, quando si parla di obbligazioni denominate in valuta è proprio il tasso di cambio a influenzare, a volte anche in maniera predominante, il rendimento potenziale a scadenza in quanto, estremizzando, un forte movimento avverso dei corsi della divisa estera potrebbe mettere a repentaglio anche la protezione del nominale a scadenza.

L'analisi di scenario, aiuterà pertanto il lettore a comprendere, numeri alla mano, l'effetto che l'evoluzione futura del tasso di cambio avrà nei confronti dello yield to maturity del bond. Partendo dai correnti 105,9 euro esposti in lettera, nel caso in cui si dovesse assistere ad un ulteriore calo del cambio Eur/Mxn nell'ordine del 10% fino alla naturale scadenza della Barclays Scudo Valuta Messico 6,7%, il rendimento lor-

do su base annua sarebbe pari al 7,84%. Diversamente qualora l'euro dovesse tornare ad apprezzarsi contro il peso messicano, con un rialzo del 10% dai correnti 16,26, il ritorno annuo del bond scenderebbe all'1,77%.

Ai tradizionali scenari positivo e negativo anche per questo appuntamento settimanale sono stati affiancati due scenari intermedi, basati rispettivamente sulle previsioni degli analisti delle grandi banche d'affari internazionali e su quelle implicite nei contratti forward (fonte Bloomberg), prendendo come riferimento le stime sul cross valutario Eur/Mxn passando attraverso il dollaro americano.

Mentre gli analisti prevedono un progressivo apprezzamento della divisa messicana contro l'euro, con un target di 15,36 per il 2016, il che varrebbe un ipotetico ritorno annuo del bond pari al 6,52% al lordo della ritenuta fiscale, l'analisi della curva forward implicita muove invece verso un netto apprezzamento dell'euro con i rendimenti del bond che scenderebbero all'1,35% lordo su base annua.

In definitiva, il peso messicano potrebbe rilevarsi una delle divise centroamericane più interessanti qualora si assistesse ad una rapida uscita dal contesto di recessione in cui versano le principali economie mondiali, Usa in primis. L'elevato facciale

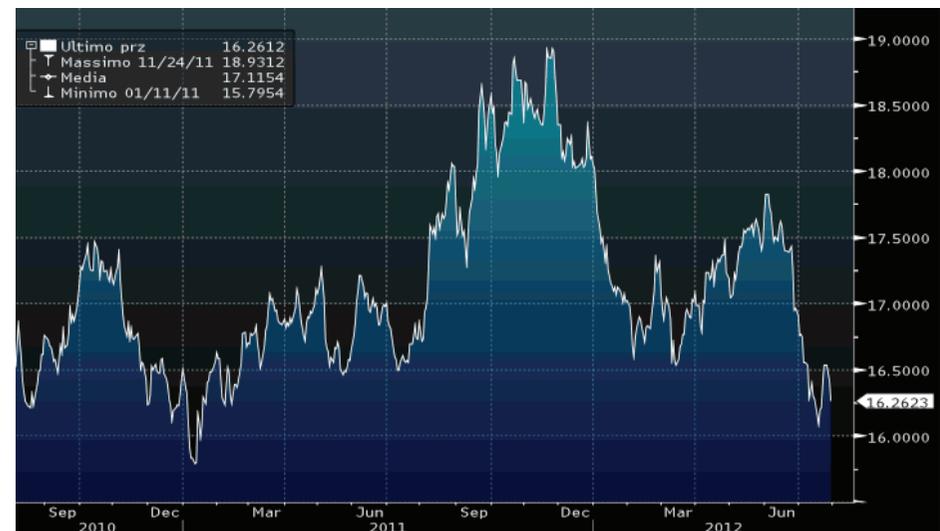
del bond, nonostante il prezzo sopra il nominale, è in grado di mettere al riparo gli investitori qualora il tasso di cambio registri un movimento favorevole all'euro, limitando al minimo i rischi in conto capitale tenuto conto anche della bassa duration e della solidità dell'emittente.

ANALISI DI SCENARIO DEI RENDIMENTI

Scenario	Rendimento Lordo
Negativo	
Eur/Mxn ↑ +10%	1,77%
Intermedio	
PREVISIONE MKT FORWARD	1,35%
Intermedio	
PREVISIONE ANALISTI	6,52%
Positivo	
Eur/Mxn ↓ -10%	7,84%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

GRAFICO EUR/MXN



FONTE: BLOOMBERG

Segnalato da Voi

Il recente intervento del presidente della BCE Draghi dovrebbe riportare fiducia anche sul comparto bancario italiano. A questo proposito stavo cercando degli strumenti per puntare soprattutto su Unicredit che a mio avviso è stata molto penalizzata in passato. In particolare un Easy Express di Société Générale (Isin IT0006723677) che venerdì ha chiuso a un valore di 64,91 euro con Unicredit a 2,70 euro.

Voi cosa ne pensate di questo certificato, può essere una buona opportunità per investirci qualcosa o meglio indirizzarsi direttamente sul titolo?

E.R.

Gentile lettore,

il settore bancario, ma più in generale l'intero listino italiano, sta beneficiando delle parole di Draghi e dei giudizi positivi che queste hanno ricevuto dai leader di tutta Europa. Indubbiamente le banche sono quelle che ne stanno traendo i maggiori profitti, complice anche la sospensione dell'operatività short imposta dalla Consob, con Unicredit che dai minimi ha piazzato un vistoso rally.

Tuttavia la risoluzione della crisi appare lontana e non priva di ostacoli. In questo senso a un'esposizione diretta sulle azioni a volte è preferibile un posizionamento su strumenti alternativi, valutandone attentamente pro e contro. Passando subito ad analizzare il certificato da lei indicato, si tratta di un Easy Express che Société Générale ha emesso il 22 giugno scorso fissando un livello iniziale del titolo a 2,516 euro. Guardando alle altre caratteristiche, con un prezzo di emissione a 59,25 euro, contro i 100 euro di rimborso potenziale, e soprattutto una barriera a 2,70 euro, superiore allo strike, risulta chiaro l'obiettivo dell'emittente francese di proporre uno strumento per trarre il massimo profitto da un moderato rialzo del titolo. Infatti, all'emissione il certificato offriva un rendimento alla scadenza del 25 luglio 2014 pari al 68,77%, a fronte di un incremento richiesto all'azione del 7,3%.

Allo stato attuale le condizioni sono mutate è più in particolare alla luce del rialzo del titolo Unicredit di questi giorni, fino agli attuali 2,844 euro, il certificato è esposto a un prezzo in lettera di 66,90 euro. Questo significa che il rendimento potenziale, l'upside, è sceso al 49,47% che verrà

riconosciuto se a scadenza il titolo non avrà perso più del 6,38% ritornando sotto i 2,70 euro del livello barriera. Al di sotto di questa soglia il certificato rimborserà in funzione del livello raggiunto dal titolo. Ciò significa che nello scenario peggiore sarà come aver investito su Unicredit, con la sola differenza dei dividendi che con il certificato non si percepiranno.

Va tuttavia sottolineato che in caso di una forte ascesa delle quotazioni azionarie, il rimborso massimo del certificato sarà pari a 100 euro, corrispondente a un livello del titolo di 4,246 euro, e che nel durante la replica delle performance del sottostante non sarebbe lineare.

Carta d'identità

Nome	Easy Express
Emittente	Société Générale
Sottostante	Unicredit
Livello Iniziale	2,516 euro
Barriera	2,7 euro
Cap	4,246 euro
Importo Express	100 euro
Scadenza	25/07/2014
Mercato	Sedex
Isin	IT0006723677

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

redazione@certificatejournal.it

ESTATE AD ALTA VOLATILITA'

Sono state sufficienti poche, ma incisive, parole pronunciate dal Presidente Draghi nella mattinata di giovedì a sostegno dell'euro per far riemergere Piazza Affari dall'abisso e far tornare gli acquisti su molti titoli fin troppo penalizzati. Così come la settimana precedente il CED|Moderato aveva pagato pesantemente (-5%) l'attacco all'Italia scatenato su azioni e Titoli di Stato, questa settimana il violento rimbalzo ha permesso al portafoglio di rimontare parecchie posizioni e di segnare un rialzo del 4,83%. Merito del 3,64% di recupero della componente obbligazionaria ma anche del 18,20%

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	97,50	4.192,50	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	81,505	41.848,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	76,00	6.536,00	81,50	7.009,00
DE000HV8F5H6	Bonus Cap	Telecom spa	07/12/2012	55	88,45	4.864,75	89,65	4.930,75
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	119,00	10.115,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	22,40	1.769,60	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	33,45	2.475,30	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1164,00	3.492,00	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	107,20	4.502,40	94,30	3.960,60
	Cash					11.200,00		11.200,00
	Totale					90.995,55		100.000,00

dati aggiornati al 31/07/2012

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

EXPRESS CERTIFICATE. L'OBIETTIVO RAGGIUNTO PRIMA VALE ANCORA DI PIÙ.



EXPRESS CERTIFICATE DI BANCA IMI È LO STRUMENTO FINANZIARIO IDEATO DA RETAIL HUB CHE PUÒ FARTI REALIZZARE IN ANTICIPO IL TUO INVESTIMENTO.

Hai un'aspettativa moderatamente positiva sull'andamento del mercato azionario nel breve periodo? Gli Express Certificate emessi da Banca IMI possono essere la soluzione adatta a te⁽¹⁾. Con gli Express Certificate puoi ottenere la restituzione anticipata del prezzo di emissione (ad esempio al primo anno) più un premio predeterminato, qualora in una delle date di osservazione il livello di riferimento dell'indice o dell'azione sottostante sia superiore al livello di riferimento iniziale. Nel caso in cui non si sia verificato alcun evento di estinzione anticipata, a scadenza⁽²⁾ il tuo investimento è protetto se il sottostante in quel momento⁽³⁾ non si trova al di sotto di un livello barriera predefinito⁽⁴⁾. Retail Hub è la struttura di Banca IMI che sviluppa prodotti di investimento dedicati agli investitori privati e alle piccole imprese e svolge il servizio di esecuzione degli ordini sui principali mercati finanziari. Gli Express Certificate sono disponibili presso le filiali delle Banche del gruppo Intesa Sanpaolo e degli operatori finanziari che si avvalgono dei nostri servizi. Per maggiori informazioni visita il sito www.bancaimi.com/retailhub oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde 800.99.66.99.

(1) Gli Express Certificate possono essere emessi a valere sul Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 27 ottobre 2011, 27 febbraio 2012 e 25 maggio 2012 oppure a valere sul Base Prospectus relativo al "Warrant and Certificate Programme" approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012, 17 febbraio 2012 e 18 maggio 2012. Le caratteristiche dell'Emitente sono riportate nel Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 7 luglio 2011 a seguito di approvazione n. 11061015 del 7 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 27 ottobre 2011, 27 febbraio 2012 e 25 maggio 2012, mentre le caratteristiche dei Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere su Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSF.

(2) La protezione condizionata 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 sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.

(3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante; l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, 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 aggiuntivi né il premio inizialmente applicabile.

(4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione. Si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms per gli strumenti emessi su Prospetto approvato da CSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi su prospetto approvato da Consob. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento negli Express Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto o alla sottoscrizione dei Certificate leggere attentamente il Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 27 ottobre 2011, 27 febbraio 2012 e 25 maggio 2012 e le pertinenti Condizioni Definitive o il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi), relativo al Warrant and Certificate Programme approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012, 17 febbraio 2012 e 18 maggio 2012, ed i pertinenti Final Terms, con particolare riguardo ai costi ed 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 relativo al Programma Express Certificate e le pertinenti Condizioni Definitive nonché il Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed i pertinenti Final Terms sono disponibili sul sito internet www.bancaimi.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI in Largo Martini 3 Milano.

Gli Express Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare la sottoscrizione o l'acquisto è pertanto necessario comprendere le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "risk factor" del Base Prospectus, nonché "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. Gli Express Certificate non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti 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.

Notizie dal mondo dei certificati

» INTERMONTE SUBENTRA A MACQUARIE COME MARKET MAKER

Nell'ambito del processo di chiusura dell'operatività sul mercato italiano, Macquarie comunica di aver ceduto anche l'attività di Market Maker. In particolare Borsa Italiana rende noto che, a decorrere dal 30 luglio 2012, Intermonte SIM S.p.A è subentrata a Macquarie Capital (Europe) Limited nell'attività di soggetto incaricato all'esecuzione degli obblighi di quotazione, ex art. 4.4.1 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., su tutti gli strumenti finanziari emessi da Macquarie Structured Products (Europe) GmbH e negoziati sul Mercato telematico dei securitised derivatives (Sedex).

» BANCA ALETTI IN PIENA ATTIVITÀ

Non si ferma l'attività di Banca Aletti che prepara il terreno a nuove emissioni. Infatti, dopo aver ricevuto il parere favorevole ai Target Cedola Certificates, che proprio questa settimana hanno esordito sul Sedex, l'emittente del Gruppo Popolare ha ottenuto il giudizio positivo anche per la quotazione di Autocallable Step e Autocallable Step Plus anche dotati di opzione Quanto.

» TARGET BANCOPOSTA: PRECISAZIONE SULLA DATA DI VALUTAZIONE FINALE

In merito al Target BancoPosta su Eurostoxx 50 e S&P 500, Isin XS0743155938, l'emittente Barclays, ha precisato che la data di valutazione finale, nella quale verranno rilevati i valori dei sottostanti utili per il calcolo del rimborso a scadenza, è fissata per il 7 settembre 2012. A partire dalla stessa data Borsa Italiana ha disposto la cancellazione dal listino ufficiale del certificato.



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
P68979	BONUS CAP	INTESA SANPAOLO	0,7168 €	111€ (1,1366€)	111€ (1,1366€)	98,50	12,69%*
P68995	BONUS CAP	SOCIETE GENERALE	12,0435 €	113€ (19,4417€)	113€ (19,4417€)	103,50	9,70%*
P69019	BONUS CAP	MEDIOBANCA	2,0636 €	113€ (3,3312€)	113€ (3,3312€)	95,20	18,69%*
P69027	BONUS CAP	COMMERZBANK	0,8589 €	111€ (1,3620€)	111€ (1,3620€)	103,70	7,03%*

*DATI AGGIORNATI AL 01-08-2012

L'OPPORTUNITÀ' 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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 01 agosto 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.

Numero Verde
800 92 40 43

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
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
Equity Protection	Commerzbank	Brent	27/07/2012	Protezione 85%; Partecipazione 100%	03/07/2017	DE000CZ36E43	Sedex
Autocallable	Commerzbank	DaimlerChrysler, Banque National de Paris, Veolia	30/07/2012	Barriera 50%; Coupon 5%	20/07/2015	DE000CZ36F83	Sedex
Reverse Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50 NT	01/08/2012	Strike 4100; Barriera 115%; Bonus&Cap 113%	20/01/2014	DE000DX1LMA7	Sedex
Reverse Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx 50 NT	01/08/2012	Strike 4100; Barriera 120%; Bonus&Cap 115%	21/07/2014	DE000DX1LMB5	Sedex
Reverse Bonus Cap	Deutsche Bank	Dax	01/08/2012	Strike 6600; Barriera 115%; Bonus&Cap 114,5%	20/01/2014	DE000DX1LMC3	Sedex
Reverse Bonus Cap	Deutsche Bank	Dax	01/08/2012	Strike 6600; Barriera 120%; Bonus&Cap 121,5%	21/07/2014	DE000DX1LMD1	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Prada	01/08/2012	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 55%	22/06/2015	NL0010188223	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	S&P 500	01/08/2012	Esposizione in Aud; Cedola 40 Aud; Protezione 100%; Barriera Up 150%; Coupon 1 10%; Coupon 2 20%	15/05/2017	XS0769367656	Cert-X
Equity Protection	BNP Paribas	Johnson & Johnson	01/08/2012	Esposizione in Usd; Cedola 2,5 Usd; Protezione 100%; Partecipazione 100%	07/07/2017	XS0790894199	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
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
Target Cedola	Banca Aletti	Eur/Usd	27/08/2012	Protezione 100%; Cedola 6,2%; Trigger Cedola 100%	31/08/2017	IT0004842610	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eurostoxx 50	27/08/2012	Protezione 100%; Cedola 5,60%; Trigger Cedola 100%	31/08/2017	IT0004842602	Sedex
Step Up	Morgan Stanley	FTSE Mib	28/08/2012	Cedola crescente dal 5% al 6%; Barriera 60%	24/08/2014	XS0810605765	Sedex
Digital	Banca IMI	DivDAX	07/09/2012	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 8,5%	12/09/2016	XS0809318677	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Enel	14/09/2012	Cedola / Coupon 6,85%; Barriera 55%	14/09/2015	NL0010228847	Sedex
Athena Double Relax	BNP Paribas	Eni	14/09/2012	Cedola / Coupon 5,65%; Barriera 55%	14/09/2015	NL0010228854	Sedex

DOPPIO CENTRO PER BNP PARIBAS

Mentre la volatilità domina la scena sui mercati finanziari festeggiano i possessori di due Athena Relax di BNP Paribas che si sono visti rimborsare in anticipo rispetto alla naturale scadenza il capitale versato in emissione più il ricco premio previsto. In particolare si tratta dell'Athena Relax su Danone, Isin NL0009508555, che grazie alla rilevazione del prezzo di chiusura del titolo nella giornata del 30 luglio a 50,15 euro, superiore ai 43,04 euro della soglia attivante, ha potuto rimborsare i 100 euro nominali maggiorati del coupon del 7%. In modo analogo,



i 6774,06 punti del Dax hanno ampiamente soddisfatto la condizione attivante, ovvero un livello almeno pari a 6147,97 punti, che ha permesso all'Athena Relax con Isin NL0009497874 di restituire un totale di 108 euro con un rendimento annuo dell'8% lordo.

10 BARRIERE IN DUE GIORNI

Dieci eventi barriera in due giorni. Questo è stato l'effetto del ritorno della volatilità sui mercati azionari che ha affondato indici e titoli. Poi l'intervento di Consob, con la reintroduzione del divieto della vendita allo scoperto sui titoli finanziari, ma soprattutto le parole di Draghi hanno riportato l'ottimismo.

Troppo tardi però, perché complice anche la rilevazione in intraday delle barriere sottostanti ai certificati quotati su Borsa Italiana, 10 certificati, tra Bonus, Twin Win e Autocallable Twin Win legati all'indice italiano o titoli del listino milanese, tra il 23 e il 24 luglio hanno perso le opzioni accessorie, trasformandosi in semplici benchmark a replica lineare del sottostante.



Messaggio Pubblicitario



Svizzero. Al 100%.

Obbligazione UBS Forziere Svizzero

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

L'obbligazione UBS Forziere Svizzero è 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.

Le prossime scadenze

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO TITOLO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO LETTERA	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
NL0006295537	EQUITY PROTECTION CAP	Allianz SE	80,96	109,48	13/08/2012	100	100	0,00%
NL0006295529	EQUITY PROTECTION CAP	Basket energetico	-	10,7	14/08/2012	100,45	100	-0,45%
NL0006297012	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	-	12,5885	17/08/2012	100,35	100	-0,35%
NL0009525872	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,03	1,299	17/08/2012	115,45	115,4	-0,04%
DE000DB254Z5	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	13802,63	37864	24/08/2012	100,05	100	-0,05%
XS0343051701	ATHENA CERTIFICATE	Eurostoxx 50	2326,73	3724,5	27/08/2012	63,55	62,47	-1,70%
DE000SG1DG69	BENCHMARK	S&P Global Security Net TR Index	116,65	0	27/08/2012	113	113	0,00%
DE000SAL5F60	EXPRESS COUPON PLUS	Eurostoxx 50	2326,73	2786,25	28/08/2012	99,5	100	0,50%
NL0009329119	ATHENA RELAX	Generali Assicurazioni	10,16	16,66	28/08/2012	74,9	60,98	-18,58%
NL0000691301	PROTECTION CERTIFICATES	Basket indici Asia	-	8401,92	30/08/2012	91,4	90	-1,53%
DE000DE5CK83	REVERSE BONUS	DAX Index	6774,11	7371,2	31/08/2012	114,75	114	-0,65%
IT0004521636	BORSA PROTETTA	Eurostoxx 50	2326,73	2775,17	31/08/2012	94,1	94	-0,11%
NL0000691327	TWIN WIN	Eurostoxx 50	2326,73	4162,4	31/08/2012	58,2	55,898	-3,95%
NL0009526458	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Banco Popolare	0,9275	1,232	21/09/2012	86,1	100	16,14%
NL0009526433	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Credit Agricole SA	3,468	5,401	21/09/2012	97,75	100	2,30%
NL0009526417	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Deutsche Bank	24,93	28,25	21/09/2012	100,8	100	-0,79%
NL0009526409	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Generali Assicurazioni	10,16	12,08	21/09/2012	91,65	100	9,11%
NL0009526557	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Mediobanca	2,752	6,08	21/09/2012	48,3	41,91	-13,23%
NL0009526425	EASY EXPRESS CERTIFICATES	Societe Generale	18,16	21,08	21/09/2012	100,1	100	-0,10%
NL0006191629	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	13802,63	27573	25/09/2012	100,1	100	-0,10%
NL0006297038	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	-	15,73	27/09/2012	99,95	100	0,05%
NL0006297020	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni	-	12,08	28/09/2012	99,95	100	0,05%
IT0004531478	BONUS	Eurostoxx 50	2326,73	2872,63	28/09/2012	109,5	112	2,28%
NL0006089872	ATHENA CERTIFICATE	Eurostoxx 50	2326,73	3446,66	28/09/2012	69,3	67,5	-2,59%
NL0009589761	ATHENA PLUS	Eurostoxx 50	2326,73	2747,9	28/09/2012	103,5	84,673	-18,19%
NL0006025975	PROTECTION CERTIFICATES	Basket indici Asia	-	0	09/10/2012	90,55	90	-0,61%
NL0006026072	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	2326,73	4473,57	11/10/2012	51,55	52,01	0,90%
NL0009525435	BONUS CAP	Banco Santander SA	4,939	8,264	12/10/2012	63,7	59,765	-6,18%
NL0009525443	BONUS CAP	Commerzbank	1,259	3,5341	12/10/2012	36,4	35,624	-2,13%
NL0009525427	BONUS CAP	Deutsche Bank	24,93	41,075	12/10/2012	66,3	60,694	-8,46%
NL0009525385	BONUS CAP	Generali Assicurazioni	10,16	15,63	12/10/2012	76,45	65	-14,97%
NL0009525393	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,03	2,0258	12/10/2012	52,05	50,84	-2,32%
NL0009525419	BONUS CAP	Societe Generale	18,16	45,225	12/10/2012	40,5	40,15	-0,85%
NL0009526953	BONUS CAP	Deutsche Bank	24,93	28,475	19/10/2012	118,5	118,5	0,00%
NL0009526920	BONUS CAP	Intesa San Paolo spa	1,03	1,292	19/10/2012	111,1	120	8,01%
NL0009527076	BONUS CAP	Telecom Italia	0,6615	0,893	19/10/2012	91,85	110	19,76%

COSA SUCCEDE AI SOTTO 100?

Corrono i rendimenti dei “sotto 100”, una situazione già osservata lo scorso autunno. Focus sulle emissioni di Banca IMI

L'aumento dei rendimenti che si è registrato sul mercato obbligazionario dei titoli di Stato italiani, non ha risparmiato in questo scenario di totale “risk off” il comparto bancario, indirettamente connesso con le sorti del Belpaese che, è doveroso ricordarlo, sconta oggi uno scenario pessimistico più per la sua dimensione del mercato rispetto ai PIIGS, mèta quindi preferita dagli speculatori, che per demeriti propri.

In un trend di crescita dei rendimenti che perdura ormai da diversi mesi, non hanno fatto eccezione i rendimenti minimi garantiti dai cosiddetti “sotto 100”, tornati nuovamente ai massimi da ottobre 2011, quando per la prima volta avevamo messo sotto osservazione tale situazione. Stiamo parlando dei certificati di investimento a capitale protetto incondizionato che, per via di una quotazione inferiore al rimborso protetto a scadenza, consentono di avere accesso in qualunque frangente di mer-

cato, almeno ad un rendimento minimo. Sebbene tale rendimento sia salito in scia al movimento correttivo dei sottostanti che si sono così allontanati dai rispettivi livelli protetti, andando a confrontare i rendimenti espressi con il gap sul livello protetto nel corso degli ultimi mesi, si nota chiaramente che a parità di buffer il rendimento appare nettamente aumentato. Questo comportamento è stato in particolar modo evidente in tutti i certificati sotto 100 targati Banca IMI, i quali occupano, alla data odierna, ben 17 posizioni nella TOP18 della speciale classifica dei migliori certificati a rendimento minimo garantito.

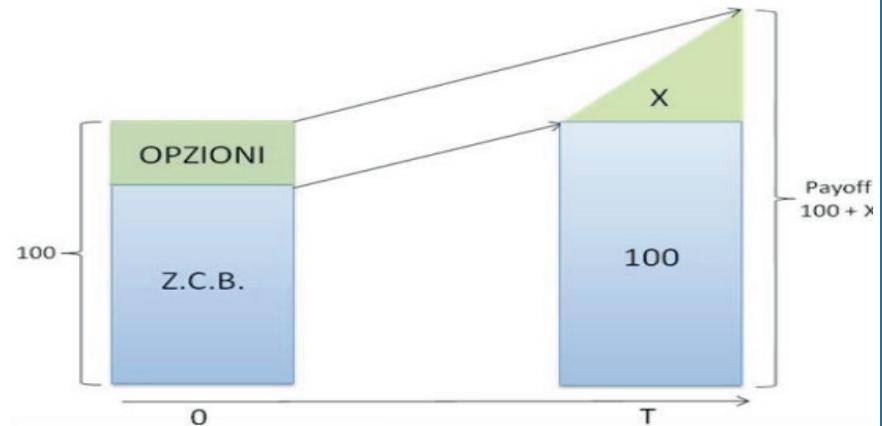
Con il mercato in costante discesa fin dal momento della loro emissione, la struttura implicita di tali certificati ha progressivamente perduto di valore dal lato della componente derivativa azionaria, assimilando oggi sempre più questi certificates ad uno Zero Coupon bond del medesimo emittente,

TOP5 SOTTO 100

Isin	Emittente	Nome	Sottostante	Scadenza	Prezzo	Rimborso	Rend. Assoluto	Rend. Annuo
IT0004555626	Banca IMI	Equity Protection Cap	Eurostoxx Utilities	23/12/2014	87,65	100	14,09%	5,80%
IT0004621113	Banca IMI	Equity Protection Cap	FTSE Mib	30/07/2015	85,2	100	17,37%	5,72%
IT0004538895	Banca IMI	Equity Protection Cap	DAX Global Alternative Energy	30/10/2014	84,15	95	12,89%	5,65%
XS0572672839	Banca IMI	Protection Barrier	Eurostoxx 50	03/02/2017	798,9	1000	25,17%	5,50%
XS0554661735	Banca IMI	Protection Barrier	FTSE Mib	05/12/2016	806,44	1000	24%	5,44%

ELABORAZIONE DATI: CEDLab

STRUTTURAZIONE EQUITY PROTECTION



ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 31.07.12
DE000DE5DCA9	Bonus Certificate con Cap	DJ EuroSTOXX 50	3.024,37	1.965,84	118,50%	96,25
DE000DE1MR54	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	14.500,00	9.425,00	118,96%	15,65
DE000DX09WV4	Bonus Certificate con Cap	S&P 500	1.400,00	980,00	111,50%	100,8

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 31.07.12
DE000DE81318	Express Autocallable Certificate	DJ EuroSTOXX 50	2.523,69	1.514,21	5,70 Euro	94,55
DE000DE2LYLO	Express Autocallable Certificate	Oro	1.675,50	1.172,85	7 Euro	99,60

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

con i prezzi sensibili alle variazioni del credit spread dell'issuer, fluttuando fino ad equiparare il rendimento target dell'emittente stesso sulla medesima scadenza.

Abbiamo volutamente fatto riferimento al rischio emittente, in quanto dall'analisi dei movimenti di mercato dei certificati a capitale protetto di Banca IMI, si è visto come questi risultino storicamente sensibili ai movimenti del rischio di credito, proprio per via del peculiare meccanismo di strutturazione degli Equity Protection che può prevedere l'utilizzo implicito di obbligazioni proprie. Più nel dettaglio, viene prezzato il valore di uno Zero Coupon, ovvero di un titolo obbligazionario senza cedole e per questo emesso sotto la pari, affianco del quale viene aggiunta una componente derivativa, come esemplificato dall'immagine presente in pagina. Mentre a scadenza lo ZC restituisce l'intero nominale, è la componente derivativa a generare un eventuale extra-rendimento che si verifica esclusivamente nel caso in cui essa si trovi In The Money. Prendendo come esempio comparativo l'Equity Protection Cap sul FTSE Mib di Banca IMI (Isin IT0004621113) presentato nel Certificato della Settimana, le opzioni implicite al certificato sono in questo caso due:

- Long call con strike pari a 21.096,97 punti
 - Short call con strike pari a 30.590,61 punti
- La presenza di uno Zero Coupon quotato (Isin XS0412115981) sulla Borsa di Lussemburgo dotato di simile scadenza (20 luglio 2015) e ap-

partenente al medesimo gruppo bancario (Intesa Sanpaolo), consente un più agevole raffronto in termini di rendimento annuo con l'Equity Protection Cap targato Banca IMI.

Più nel dettaglio, è stato calcolato come il prezzo delle opzioni sottostanti al certificato incida per circa 1,78 euro rispetto al nominale, cui va aggiunto il corrente prezzo dello ZC comparabile (86,5 euro). Facendo un rapido raffronto, mentre lo ZC in base all'attuale quotazione esprime un yield to maturity pari a 5,01%, l'Equity Protection Cap garantisce al contrario un rendimento su base annua del 5,74% e pertanto se ne ricava come le quotazioni di quest'ultimo non risultino in linea con l'attuale premio pagato dall'emittente decurtato del premio della componente derivativa opzionale.

Per ultimo, abbiamo provveduto a mettere a confronto l'andamento di quattro differenti curve, al fine di dimostrare la correlazione tra diverse unità di misura. Nello specifico, come era lecito attendersi, vi è una netta correlazione inversa tra il rendimento minimo annuo dell'Equity Protection Cap (linea blu) e il buffer (linea

rossa) che distanzia i corsi del sottostante dal suo strike iniziale, ovvero oltre il quale verrebbe attivata la partecipazione ai movimenti positivi del sottostante stesso. Emblematico il contesto verificatosi agli inizi del 2012, con il sottostante praticamente fermo e il rendimento voltato oltre area 9%.

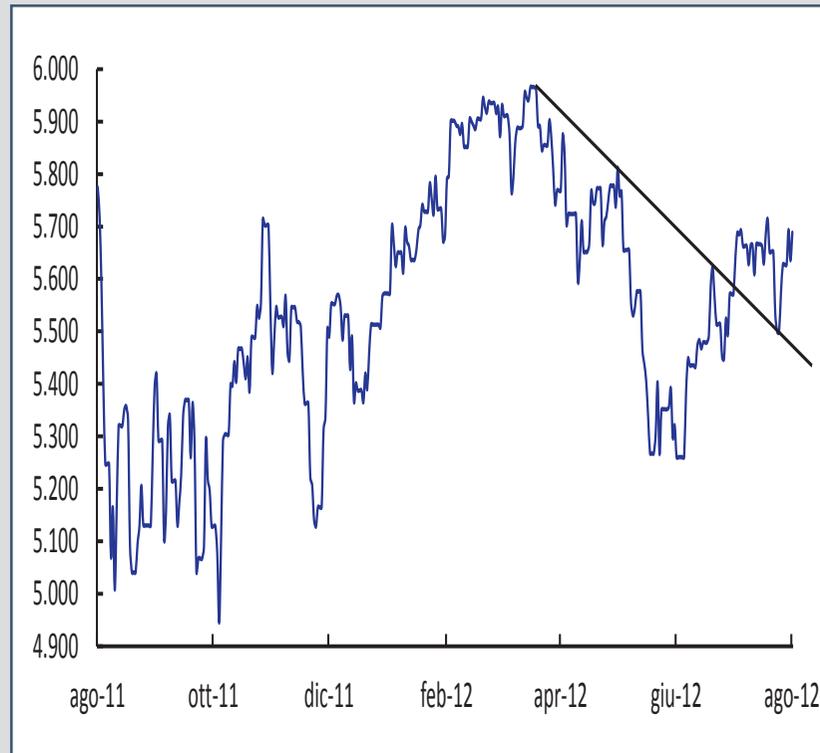
Ad ogni modo anche oggi, con il sottostante che stenta ad allontanarsi da area -60% di buffer, si è assistito ad un netto aumento del rendimento, nell'ordine di 500 punti base, in linea con l'aumento del rischio Paese di cui è stato preso un degno comparabile (BTP 5y – linea viola), con i rendimenti del medesimo emittente che tuttavia hanno registrato variazioni non così significative (linea verde), attestandosi ben sotto al rendimento oggi prospettato dal certificato.

EQUITY PROTECTION SOTTO LALENTE (ISIN IT0004621113)



ANALISI TECNICA FTSE 100

La ripartenza iniziata dai minimi dello scorso 25 luglio a 5.478,02 punti ha permesso al Ftse100 di mettere a segno un importante miglioramento grafico. Le quotazioni del basket inglese si sono riportate sopra i supporti dinamici espressi dalla trendline discendente tracciata con i massimi del 14 e 27 marzo. La linea di tendenza menzionata fu violata una prima volta al rialzo lo scorso 3 luglio ma dopo i pull back del 9 e 12 luglio, il 23 luglio capitolò nuovamente. Il pronto recupero del sostegno della trendline è un elemento positivo in ottica rialzista. Nella stessa direzione vanno le medie mobili, incrociate dal basso verso l'alto sul daily chart. Per proseguire la strada verso i massimi 2012 di area 5.990 punti rimangono ora da violare le resistenze statiche poste a 5.720/5.730 punti. Partendo da questi presupposti, eventuali discese in area 5.590 punti possono essere sfruttate per entrare in acquisto. Con stop sotto i 5.470 punti, primo target a 5.820 punti e secondo a 5.960 punti.



ANALISI FONDAMENTALE FTSE 100

PRINCIPALI INDICI EUROPEI

	PREZZO	P/E 2012	P/BV	PERF. 2012
Euro Stoxx 50	2333	9,80	1,07	0,70
Cac 40	3311	10,06	1,08	4,76
Dax	6791	10,18	1,29	15,09
Ftse Mib	13914	8,98	0,64	-7,84
Ftse 100	5656	10,58	1,64	1,45

FONTE BLOOMBERG

L'andamento del listino londinese (+1,45% da inizio anno) risente della fase di recessione che caratterizza il Regno Unito nonostante i ritorni economici attesi dalle Olimpiadi. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/di 10,58 e un rapporto p/bv di 1,64 l'indice Ftse 100 è correttamente valutato.

CertificateJournal

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