Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 335 - 31 LUGLIO 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Le banche centrali cambiano copione

L'attività delle banche centrali continua a tenere banco sui mercati con i riflettori rivolti soprattttutto all'imminente avvio del "tapering" da parte della Federal Reserve, ossia della graduale riduzione degli acquisti di asset. Nel frattempo anche Bce e Bank Of England cambiano copione fornendo per la prima volta le linee guida sulla loro futura politica monetaria

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra

Questione di ore. Mentre in Italia si attende il verdetto della Cassazione sul processo Mediaset che potrebbe anticipare l'uscita dalla vita politica dell'ex premier Silvio Berlusconi e provocare una profonda spaccatura all'interno del governo Letta, negli Stati Uniti c'è attesa per la conclusione del direttivo di politica monetaria della FED, da cui dovrebbero emergere nuove indicazioni in merito al tapering, ovvero il ridimensionamento del piano di acquisto di titoli governativi annunciato da Bernanke lo scorso 18 giugno. Una mossa a cui guardano anche Banca Centrale Europea e Bank of England, legate da un tentativo di emulazione dell'esperimento riuscito alla Federal Reserve di assumere un ruolo chiave all'interno del ciclo economico per fornire stimoli alla ripresa. In Giappone nel frattempo i primi risultati della politica monetaria aggressiva voluta dal premier Shinzo Abe hanno positivamente influenzato le aspettative di una ripresa economica e soltanto le attese per le prossime trimestrali hanno influito sul recente nuovo affondo del listino azionario nipponico. Tutte le mosse delle Banche Centrali e le conseguenze che queste potrebbero avere sui mercati finanziari, sono il tema a cui questa settimana dedichiamo il nostro Approfondimento. Sul fronte novità, sono diverse le nuove proposte in sottoscrizione o quotazione sui mercati di Borsa Italiana e EuroTLX nelle ultime settimane. Tra queste, abbiamo scelto di analizzare il nuovo Credit Linked di SocGen su otto grandi imprese italiane e d'Oltralpe, nella rubrica del Certificato della Settimana, e un quasi inedito Express Plus che Banca IMI ha lanciato in collocamento per investire con un ricco potenziale sull'indice Eurostoxx 50. Dal Focus nuova emissione si passa infine al Punto Tecnico, per scoprire le caratteristiche di un Autocallable che Deutsche Bank ha quotato su tre titoli del settore automotive tedesco

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Le banche centrali cambiano copione
Fed pronta all'avvio del tapering

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Autocallable più facile, Banca IMI lancia un nuovo Express Plus su Eurostoxx 50

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Il nuovo Credit Linked di SocGen. L'obiettivo è il mancato default di otto società

11

BOND CORNER

Bond e azioni a braccetto
Nuova Equity Linked MB22

17

BORSINO

Boom dei certificati sul Cert-X
In profondo rosso l'Express Terre Rare

19

PUNTO TECNICO

Autocallable a quattro ruote su un tris di titoli automotive tedeschi

FERMENTO TRA LE TLC, SALE LA FEBBRE DA M&A

La scintilla della mossa di Telefonica in Germania, che ha messo sul piatto 5 miliardi di euro in contati per strappare e-Plus a Kpn, ad accendere i riflettori su una possibile nuova fase di consolidamento del settore soprattutto in Europa. Luglio ha visto così lo Stoxx 600 telecoms salire del 5% portando a quasi +10% il saldo da inizio anno. Fermento giustificato anche da altri movimenti tra le big telefoniche: a inizio mese negli Stati Uniti è arrivata l'acquisizione di Sprint Nextel da parte di Softbank, mentre il conglomerato francese Vivendi ha avviato trattative esclusive con Emirates Telecommunications (Etisalat) per cedere la partecipazione di controllo detenuta nel capitale di Maroc Telecom per 4,2 miliardi di euro in contanti. Oltremanica Vodafone da un lato ha lanciato un'offerta per acquistare la totalità di Kabel Deutschland per 7,7 mld di euro, dall'altro è potenziale preda dalle big d'oltreoceano con Verizon che deve sciogliere il nodo della joint venture sul wireless con la società britannica.

Allargando lo sguardo alle possibili prede in giro per il Vecchio continente, il pensiero va velocemente alla prima tlc della penisola, Telecom Italia, indubbiamente a caccia di una scossa e che indubbia presenta in discreto appeal grazie agli allettanti asset detenuti in Sud America. Se in Borsa a scatenare la speculazione al ribasso è l'emergere del rischio di una ricapitalizzazione (smentito subito dalla società che l'argomento aumento di capitale sarà all'ordine del giorno nel cda di domani), in prospettiva potrebbe lievitare l'interesse verso il titolo Telecom in ottica proprio di M&A. In tal senso il Credit Suisse ha inserito la tlc italiana nel suo paniere M&A composto da 15 società potenzialmente interessanti in ottica di fusioni e acquisizioni. Telecom Italia potrebbe essere, a detta di Credit Suisse, tra i possibili target ad esempio della statunitense At&t che ha annunciato l'intenzione di voler crescere in Europa. La banca d'affari elvetica non manca di rimarcare che la valutazione sul gruppo italiano sconta al momento la sua debole posizione finanziaria, ma il suo appeal è potenzialmente destinato a salire in virtù della detenzione di asset interessanti soprattutto in America Latina. L'operazione e-Plus, passata da Kpn a Telefonica, "potrebbe innescare ulteriori operazioni di consolidamento nel settore tlc europeo - rimarca la nota di Credit Suisse - con un driver importante rappresentato anche dagli sforzi della Commissione Ue per formare un mercato unico europeo delle telecomunicazioni". Oltre a Telecom Italia, il paniere M&A elaborato da Credis Suisse comprende tra le tlc anche la britannica Vodafone, anch'essa possibile obiettivo di At&t. Figurano poi realtà importanti quali Actelion, Burberry, Tiffany e Tyco International. Dal suo lancio il paniere M&A ha guadagnato il 34% rispetto al +22% dell'Msci World.

BANCHE CENTRALI: ENNESIMO ATTO

Dal tapering settembrino statunitense alle intese tra BCE e BOE passando per le frecce di Abe, quante manovre per le Banche Centrali mondiali

L'annuncio del possibile rallentamento del piano di acquisto di titoli governativi statunitensi da parte della FED, conosciuto come "tapering", ha innervosito i mercati, riportando la curva dei tassi reali a stelle e strisce sopra lo zero e creando nuove pressioni sul dollaro, nonché su bond e divise emergenti. A fronte di un'inflazione ancora sotto target e indicatori economici contrastanti, la scelta di Bernanke dello scorso 18 giugno, più che essere vista come un monito a non assumere ulteriore rischio ha gettato ombre sui mercati internazionali, benchè i listini nazionali abbiano solo di poco vacillato. L'avvio del piano potrebbe quindi per contro offrire una forma di garanzia della solidità dell'economia statunitense, facendo si che, passato il panico iniziale, all'avvio definitivo i mercati abbiano già scaricato il surplus di rischio assunto. Quali saranno quindi gli indicatori chiave per dare il via libera al tapering? Secondo l'analista di Nomura International Hong Kong, Michael Kurtz, cinque sono i parametri da tenere sotto osservazione. In primis la FOMC guarderà ad un incremento della domanda di forza lavoro nel mercato statunitense. In tal senso, con una domanda attesa di lavoro in stabile aumento tanto per le piccole che per le medie imprese, benchè ancora lontana dai livelli pre crisi subprime, un utile indicatore sarà la fiducia dei consumatori, sintetizzata dall'indice Michigan, reso noto su base mensile. Secondo nodo, l'offerta di moneta. In questo caso, una crescita dell'aggregato monetario pari ad almeno il 7% su base annua, valore sul quale si è aggirata a partire da metà 2012, sarà sufficiente a dare il via libera per il piano di ritorno. Il terzo gradino è rappresentato dall'attività economica. Benchè numerosi siano gli indicatori che segnalano una crescita inferiore alle attese, la FED terrà in considerazione solo la misura più generica, fornita dal cosiddetto Coincidence Index of Economic Activity, per il quale gli Stati Uniti si trovano in una fase di sostanziale crescita. La FED ha inoltre annunciato che terrà conto di due ulteriori indicatori minori, quali l'acquisto di auto e gli ordini dalle imprese; valori superiori alle attese saranno infatti considerati una misura significativa di buona salute dell'attività economica. Non poteva mancare infine lo stress test sulle condizioni finanziarie, in buona salute, secondo l'indicatore St Louis Fed Financial Stress Index. Tenuto conto del vento in poppa di cui godono i listini a stelle e strisce, di un credit spread e di uno swap spread relativamente basso, di un valore del VIX ai minimi, parametri su cui si basa l'indice, la salute del settore finance non dovrebbe

FED FINANCIAL STRESS TEST INDEX

FONTE BLOOMBERG

Deutsche Asset & Wealth Management

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 30.07.13
DE000DX5F130	Bonus Cap Certificate on Equity Indices	FTSE MIB	16500	13200	107%	101
DE000DX5F122	Bonus Cap Certificate on Equity Indices	EuroSTOXX 50	2700	1890	110,20%	100
DE000DX5LB26	Bonus Cap Certificate on Italian Stocks	Eni	17,40	13,05	112,00%	98,30

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 30.07.13
DE000DB2GNM4	Double Chance Certificates on Sector Indices	Eurostoxx Utilities Index	220		160,48	105,25
DE000DX7BNZ0	Outperformance Certificates on Indices	S&P 500	1700			99,3

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

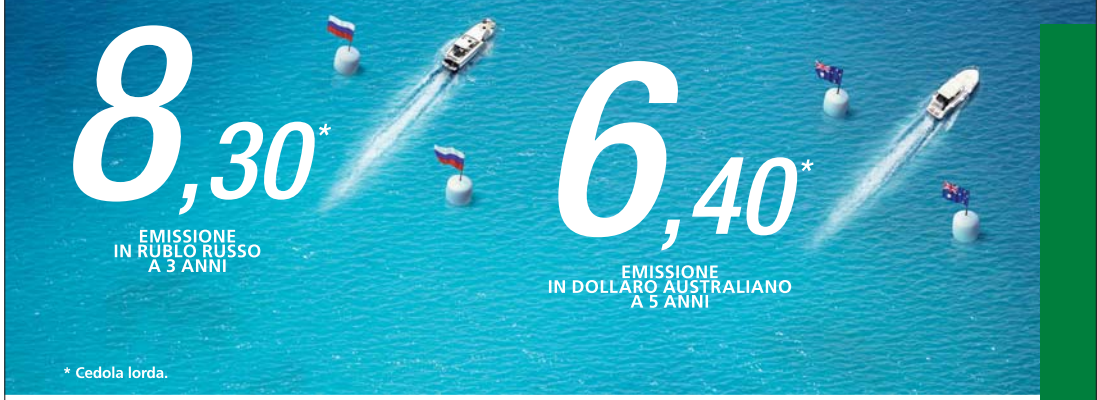
preoccupare la Banca Centrale USA. Vista tuttavia l'onda d'urto della crisi nell'area Euro, la FED terrà in considerazione anche il Systemic Stress Composite Indicatore della Banca Centrale Europea, ad oggi a supporto del tapering visto il suo valore sui minimi dallo scoppio della crisi. Ultimo parametro guida, l'effetto sui tassi d'interesse. Se da un lato il rallentamento di acquisti da parte della FED ridurrà la domanda di titoli sovereign statunitensi e quindi un incremento dei tassi d'interesse, dall'altro, la serie di tagli automatici alla spesa federale scattati dallo scorso marzo ("sequester") hanno condotto gli Stati Uniti in una stretta fiscale tale per cui si prevede una riduzione dell'emissione di nuovo debito perlomeno nel medio termine. Tale forza aiuterebbe quindi la FED a mantenere sotto controllo la curva dei tassi d'interesse.

TUTTE LE FRECCE DI ABE

La coalizione del premier giapponese Shinzo Abe ha vinto nettamente le elezioni della Camera alta dello scorso 20 luglio lasciando così nelle mani del partito liberaldemocratico entrambi i rami del parlamento nipponico. Il Sol Levante, a soli pochi mesi dall'annuncio della politica monetaria aggressiva messa in atto dal primo ministro, si trova concorde nel dar supporto all'Abenomics, i cui primi risultati hanno positivamente influenzato le aspettative di una ripresa economica giapponese. Lo yen è infatti crollato da inizio anno rispetto all'euro e al dollaro, anche se, nei confronti di quest'ultimo, l'annuncio del tapering ha brevemente riportato il cambio ai valori precedenti all'annuncio delle riforme monetarie dello scorso aprile. L'indice Nikkei è passato dagli 8534 punti dello scorso ottobre ad un massimo di 15627 toccato il 22 maggio per poi correggere il tiro in attesa delle trimestrali e dei risultati aziendali fino ai 13870 punti rilevati in data 30 luglio, benchè gli ultimi dati sull'inflazione segnalino un incremento dello 0,4% su base annua, superiore alle attese degli analisti. Nei primi tre mesi tutti gli indicatori relativi all'economia reale hanno peraltro reagito con prontezza alle misure del governo nipponico con dati ampiamente positivi oltre le previsioni. In calo la disoccupazione, mentre virano in positivo i consumi interni e i volumi dei crediti erogati dalle banche. Sopra le attese la crescita del Pil su base annua ma delude la produzione industriale, in lieve rialzo dello 0,2%. Proprio il mercato del lavoro e le sue riforme sono ora sull'agenda dei lavori per il Primo Ministro, vista la necessaria risposta del sistema produttivo a un sistema così aggressivo

OBBLIGAZIONI BANCA IMI
COLLEZIONE TASSO FISSO RUBLO RUSSO 8,30%
COLLEZIONE TASSO FISSO DOLLARO AUSTRALIANO 6,40%.
GUIDA I TUOI INVESTIMENTI VERSO DUE NUOVE OPPORTUNITÀ.

Messaggio pubblicitario



* Cedola lorda.

OBBLIGAZIONI CON CEDOLE ANNUALI FISSE A 3 ANNI IN RUBLI RUSSI E A 5 ANNI IN DOLLARI AUSTRALIANI.
Le obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40%, sono emesse da Banca IMI, la banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo e sono **negoziabili dal 02.07.2013 sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX.** Puoi acquistarle e rivenderle, attraverso **la tua banca** di fiducia, indicando il relativo Codice ISIN. L'acquisto avviene nella valuta di emissione (Rublo Russo o Dollaro Australiano).

* La cedola e il rendimento lordo e netto (espresso nella valuta di emissione), alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione, sono indicati nella tabella sottostante. L'investimento nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30%" e nelle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40%" è soggetto al rischio tasso di cambio. Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni dipende dal prezzo di negoziazione.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	VALUTA EMISSIONE	TAGLIO MINIMO	PREZZO DI EMISSIONE	SCADENZA	CEDOLA ANNUA LORDA	CEDOLA ANNUA NETTA (1)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO LORDO (2)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO NETTO (1) (2)
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO RUBLO RUSSO 8,30%	IT0004938129	RUB	60.000 RUBLI RUSSI	99,06%	28/06/2016	8,30%	6,64%	8,662%	6,904%
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO DOLLARO AUSTRALIANO 6,40%	IT0004938269	AUD	2.000 DOLLARI AUSTRALIANI	98,80%	28/06/2018	6,40%	5,12%	6,686%	5,397%

(1) Considerando la tassazione vigente al momento dell'emissione, pari al 20%
(2) 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.**

Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni, oggetto del presente messaggio pubblicitario, dipende dal prezzo di negoziazione, quindi potrebbe differire anche sensibilmente dal rendimento sopra indicato. Relativamente alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30%" e alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40%" 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 15.07.2013 il rating assegnato a Banca IMI da S&P è BBB con outlook negative, da Moody's Baa2 con outlook negative, da Fitch BBB+ 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 Rublo Russo 8,30% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40% (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 ed eventuale ammortamento rateale c.d. "alla francese" approvato da Consob in data 20.06.2013 (il "Prospetto di Base") e le relative Condizioni Definitive con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione depositate in Borsa Italiana e in Consob in data 28.06.2013, 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, con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione, 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'appropriatezza / l'adeguatezza dell'investimento, anche tramite i propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nel Prospetto di Base e nelle Condizioni Definitive con in allegato la Nota di Sintesi della Singola Emissione e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. Le Obbligazioni non sono assistite dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Nel caso in cui l'emittente sia inadempiente o soggetto ad insolvenza, l'investitore potrebbe perdere in tutto o in parte il proprio investimento. Le Obbligazioni non sono state né saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, 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 l'offerta, l'invito ad offrire o l'attività promozionale relativa alle 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.

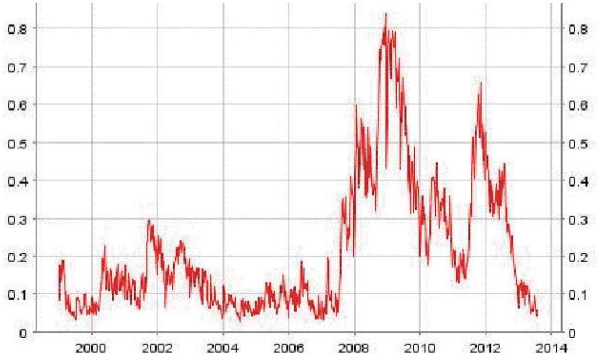
BANCA IMI
Banca IMI è una banca del gruppo
INTESA SANPAOLO

che porterà secondo gli analisti ad un indebitamento pari al 500% del Pil. Dubbi crescenti e leciti quindi sulla possibilità da parte del Tesoro Giapponese di mantenere il debito pubblico nelle proprie mani evitando così di esporsi alle pressioni dovute alle sottoscrizioni straniere con conseguenze devastanti per un paese che nel 2012 si trovava in uno stato di sopravvivenza al di fuori della recessione. Il Giappone, come molte economie sviluppate scarseggia in mobilità del lavoro nonché in capacità di adeguamento dei salari alle politiche monetarie, causando quindi un preoccupante effetto discorsivo sul mercato del lavoro in caso di misure repentine ed aggressive in campo monetario. Come segnala l'ultimo report di Barclays, se negli Stati Uniti la risposta del tessuto imprenditoriale alla recessione è un taglio dei posti di lavoro, nel Sol Levante la risposta è quella di una correzione al ribasso dei salari nominali, forti di uno stallo deflattivo. La svalutazione dello yen e le aspettative al rialzo del tasso d'inflazione non sono tuttavia state seguite da un aggiustamento dei salari nominali minando così il potere d'acquisto delle famiglie nipponiche. La scelta di intervenire su un aggiustamento dei salari nominali è tuttavia foriera di numerose perplessità legate alla fase di forte competizione internazionale in termini di costo della manodopera. L'incremento atteso di flussi d'investimento esteri nel Sol Levante sarà quindi in buona parte giocato sui risultati sia delle trimestrali correnti che sulle prossime.

BCE E BOE ALLA FINESTRA

La programmazione da parte della Banca Centrale Europea e della Bank Of England di una conferenza in sedi separate per fornire le linee guida sulla rispettiva politica monetaria, suona a molti analisti come il tentativo di emulare l'esperimento ben riuscito da Bernanke. La FED infatti, inaugurando nel lontano 2003 una politica monetaria in cui l'annuncio della guideline seguita diventava di per sé un'efficace strumento economico, si è ora ritagliata un ruolo chiave all'interno del ciclo economico per fornire nuovi stimoli all'economia. E' infatti bastato l'annuncio di una riduzione del piano di acquisti per far saltare il Treasury decennale dall'1,63% al 2,74%. L'annuncio del presidente della BCE Mario Draghi dello scorso 4 luglio sulla volontà di mantenere pressochè invariati se non più bassi i suoi tassi d'interesse chiave in un periodo non determinato, suona infatti molto simile a quanto annunciato nel lontano 2003 dal presidente della FED. Stesso giorno e stessa antifona anche per la BOE, guidata dal nuovo governatore Mark Carney, che ha chiarito come le attese del mercato su una stretta del credito non sono garantite ma che rilevanti sulle decisioni saranno i risultati economici. "Area euro e Regno Unito stanno quindi adottando la strategia "forward-guidance" della FED nello sforzo di separare i loro mercati a tasso fisso da quello USA", ha affermato Nathan Sheets, a capo dell'ufficio studi sull'economia internazionale di Citigroup a New York. " L'economia USA è molto più avanti dell'economia britannica e di quella dell'area euro in termini di rilevanza all'interno del ciclo economico e di forza di ripresa" ha affermato Sheets, precedentemente direttore del dipartimento di Finanza Internazionale alla FED. Le previsioni sulle curve dei tassi per Sheets e i suoi colleghi di Citigroup suggeriscono tuttavia che la BCE e la BOE saranno molto probabilmente in grado di difendere i propri mercati dall'influenza degli USA, con un rendimento medio atteso dell' 1,8% sui Bund tedeschi nel quarto trimestre del 2014 e del 2,75% sulla stessa scadenza per quelli britannici mentre prevedono un più ripido incremento dei tassi USA con un rendimento medio sul decennale pari al 3,25% negli ultimi tre mesi del 2014. Euro e sterlina perderanno terreno contro il dollaro, afferma David Bloom, a capo delle strategie valutarie di HSBC Holdings Plc, con l'euro/dollaro previsto sotto l'1,25.

COMPOSITE SYSTEMIC STRESS INDEX



FONTE ECB

AUTOCALLABLE PIÙ FACILE PER L'EXPRESS PLUS

Banca IMI lancia un nuovo Express Plus su Eurostoxx 50. Tra le opzioni caratteristiche una cedola del 5,1% e il trigger al 90% per il coupon del 9%.

Si è aperta ufficialmente la stagione caratterizzata da volumi ridotti e scarsa presenza di operatori sui mercati finanziari e come di consueto di riflesso aumentano i rischi di un incremento di volatilità. I temuti ribassi che molti analisti si attendevano non si sono ancora visti ma il ritorno sulla parte medio alta del range che contiene le quotazioni di molti indici da inizio anno, invita alla prudenza. Un contesto incerto a cui Banca IMI risponde con l'emissione di un Express Plus legato all'Eurostoxx 50 dalle caratteristiche singolari. Come lascia intuire il nome, tra le opzioni principali rientra quella del rimborso anticipato che tuttavia potrà avvenire solo dal secondo anno a condizioni migliori rispetto al consueto. La maggiore attesa non sarà pertanto vana e verrà ripagata dall'erogazione di una cedola incondizionata.

Entrando più nel dettaglio di questo certificato che sarà sottoscrivibile fino al 14 agosto, la durata complessiva dell'investimento è fissata in tre anni. Al termine del primo anno, ossia al 20 agosto 2014, verrà erogata, in modo del tutto indipendente da quello che l'indice europeo avrà fatto, una cedola del 5,10%. L'anno successivo, il 13 agosto 2015, si aprirà invece la finestra di uscita anticipata: in questa occasione sarà sufficiente che l'Eurostoxx 50 non abbia perso più del 10% del suo valore per attivare l'opzione che consentirà di rientrare dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 9%. Diversamente si proseguirà verso la scadenza e più precisamente verso la data di valutazione finale del 12 agosto 2016, dove la stessa condizione consentirà di incassare, oltre al capitale, un premio del 18%. Per performance negative dell'indice europeo superiori al 10% ma contenute entro il limite del 30% si beneficerà della protezione del capitale e verranno rimborsati i 100 euro nominali. Solo al di sotto di tale soglia si subiranno delle perdite in conto capitale che saranno esattamente pari all'effettiva performance realizzata dall'Eurostoxx 50 nel periodo. Un certificato dal profilo attendista, che si prende un anno di tempo remunerato da una cedola del 5,1%. Decisamente interessante il premio per il rimborso anticipato o per la scadenza, fissato al 9% annuo soprattutto alla luce di un trigger fissato sotto la canonica parità, a distanza di un 10% che agevola la buona riuscita dell'investimento. Il costo del cesto di opzioni è stato riversato parzialmente sulla barriera posta al 30% dallo strike, ad un livello superiore alla media degli Express di durata triennale che tuttavia appare sufficientemente protettiva alla luce della volatilità implicita dell'Eurostoxx 50.

Carta d'identità

NOME	**Express Plus**
EMITTENTE	**Banca IMI**
SOTTOSTANTE	**Eurostoxx 50**
BARRIERA	**70%**
CEDOLA	**5,10%**
DATA STACCO	**20/08/2014**
COUPON	**9,00%**
DATA DI OSSERVAZIONE	**13/08/2015**
DATA VALUTAZIONE FINALE	**12/08/2016**
SCADENZA	**22/08/2016**
QUOTAZIONE	**Sedex / Cert-X**
ISIN	**IT0004939440**

WWW.CERTIFICATEJOURNAL.IT

SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 30/07/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	24,87
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	3,26
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	3,43
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	48,6
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	23,22
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	13,42

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

A CORTO DI PROTEZIONE

Premio lordo del 6% composto per il nuovo Credit Linked di Société Générale. L'obiettivo è il mancato default di otto Grandi Imprese italiane e d'Oltralpe.

Fecero capolino nel lontano 2008, all'indomani del crack di Lehman Brothers, i primi certificati Credit Linked, volti a soddisfare l'esigenza degli investitori di valorizzare il rischio d'insolvenza delle "too big to fail". La particolare struttura, notevolmente differente rispetto ad un tradizionale investment certificate nonchè l'implicita posizione short sul sottostante, avevano però remato contro la loro popolarità che tuttavia negli ultimi anni, sulla scia della crescente importanza del rischio default nelle scelte di portafoglio degli investitori, è accresciuta grazie alle possibilità che sono in grado di offrire in termini di diversificazione e alla minor correlazione con il rischio azionario.

In particolare, i certificati Credit Linked agganciano il proprio payoff lungo la durata residua alla probabilità di insolvenza del sottostante piuttosto che al suo valore di mercato, rappresentato quindi dall'interesse pagato su una generica emissione obbligazionaria senior comparabile per struttura e per scadenza al certificato. L'investitore assume quindi una posizione sull'esposizione finanziaria dell'entità analoga a chi vende un Credit Default Swap (CDS), ovvero della controparte che ritiene improbabile il verificarsi del Credit Event.

Entriamo quindi nel dettaglio dell'emissione di Sociètè Gènèrale per osservare le opportunità offerte dallo strumento, denominato Credit Linked – Debito Grandi Imprese Europee, in quotazione su Cert-X di EuroTLX con codice Isin XS0867744376.

Con l'acquisto di tale certificato, oltre all'implicito rischio di credito del gruppo Société Générale a cui fa capo l'emittente SG Issuer, l'investitore accetta di esporsi al contemporaneo rischio di credito di otto entità di riferimento del calibro di Air France, Assicurazioni Generali, Fiat, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, Peugeot e Unicredit. Con rischio di credito, s'intende non solo l'annuncio della bancarotta ma anche l'attuazione di un piano di ristrutturazione per un importo superiore a 10 milioni di dollari o il mancato rispetto del pagamento per un importo superiore a un milione di dollari. La remunerazione del rischio assunto prevede il pagamento su base semestrale di una cedola di 3 punti percentuali sul nozionale, pari inizialmente a 1000 euro, che viene decurtato del 12,5%, ovvero un ottavo del paniere, per ciascun entità per la quale si verifica il Credit Event. Se quindi lungo la durata residua si verificherà l'insolvenza di una delle società comprese nel basket Grandi Impre-

BASKET GRANDI IMPRESE

	Rating				
Sottostante	S&P's	Moody's	Fitch	"Yield Comparable"	CDS 5YR
Assicurazioni Generali	A-	Baa1	BBB+	4,74%	232,40
Air France	N.A.	N.A.	N.A.	4,18%	560
Fiat	BB-	Ba3	BB-	5,26%	487,50
Intesa Sanpaolo	BBB	Baa2	BBB+	3,75%	306
Mediobanca	BBB	N.A.	N.A.	3,10%	210
Peugeot	BB-	B1	B+	5,19%	612,6
Unicredit	BBB	Baa2	BBB+	3,55%	325,8
Media				4,25%	
Gruppo Societe Generale	A	A2	A	2,11%	174,6

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

WWW.CERTIFICATEJOURNAL.IT

A cura di Alessia Peroni

se sottostante, la cedola non sarà più pari ad un importo di 30 euro bensì di 26,25 euro. Il Credit Event impatta inoltre anche sull'ammontare riconosciuto a scadenza, fissata per il 10 gennaio 2019. Alla data finale infatti il certificato corrisponde un importo pari al nozionale decurtato del 12,5% per la verifica di ogni evento, con un floor pari a 0 euro qualora tutte le società dovessero annunciare insolvenza o ristrutturazione.

Passiamo quindi alla cornice rischio rendimento atteso, che, data la sua atipicità, guarda unicamente al rischio insolvenza, tanto delle Reference Entity quanto, in seconda battuta, dell'emittente. L'innalzamento dell'asticella sulle probabilità di default relative al sottostante è tuttavia la principale responsabile della variazione del prezzo del certificato lungo la durata residua. Prima di chiederci se tale rischio sia adeguatamente remunerato consideriamo le attuali condizioni di negoziazione. Scambiato a 992,41 euro, in caso di mancato evento default per ciascuna entità, il certificato riconosce un rendimento lordo pari al 6,3% su base annua. L'interpolazione delle curve di rendimento di ciascun enti

Carta d'identità	
NOME	**Italia-Francia: Obiettivo 6%**
EMITTENTE	**SG Issuer**
GARANTE	**Société Générale**
VALORE NOMINALE	**1000 euro**
SOTTOSTANTE	**Basket Grandi Imprese Europee**
COUPON	**3% semestrale**
SCADENZA	**10/01/2019**
MERCATO	**Cert-X**
ISIN	**XS0867744376**

WWW.CERTIFICATEJOURNAL.IT

tà per emissioni con durata residua pari a quella del Credit Linked porta come risultato una media equiponderata del 4,25% annuo mentre il nodo della yield curve relativa a Société Générale si ferma al di sotto di tale media, a 211 punti base. Benchè il rischio emittente sia aggiuntivo rispetto a quello specifico degli emittenti, la sua importanza relativa non giustifica il gap tra quanto riconosciuto dal certificato e il tasso d'interesse medio pagato dal basket. L'effetto domino in caso di default di un'entità dovuto alla correlazione tra società appartenenti al medesimo settore motiva invece il maggior rendimento riconosciuto dal Certificate rispetto alle entità singolarmente considerate.

Ti aspetti di più
dai tuoi investimenti?

Bonus Cap Certificate
di UniCredit.

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

ISIN	Sottostante	Bonus	Barriera
DE000HV8AY57	ENEL GREEN POWER	13 Eur	1,071
DE000HV8AZC1	STMICROELECTRONICS	22 Eur	4,68
DE000HV8AY65	FIAT	22 Eur	3,2805

Scadenza 6.12.2013

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

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

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

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 Baf in. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

La posta del Certificate Journal

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

In riferimento al certificato su Eni scaduto e identificato con codice Isin IT0004591399, mi è stato accreditato un rimborso inferiore (prezzo operazione: 127,90785) anziché i 128 euro come riportato anche sul vostro sito, come mai? Vi ringrazio anticipatamente.
T.E.

Da quanto ci risulta, anche facendo riferimento alla nota di liquidazione predisposta dall'emittente e consultabile sul relativo sito web al seguente link (*http://retailhub.bancaimi.com/dms-static/f0f6135f-9508-4a99-b825-f60ce5d086f2.mgnl:contentNode*), il rimborso per il Bonus di Banca IMI sul titolo Eni, in scadenza il 28 giugno 2013, è stato determinato in 128 euro. Non potendo consultare la nota contabile dell'operazione, è possibile supporre dall'importo che le è stato rimborsato che siano state applicate delle commissioni, la cui motivazione è tuttavia a noi sconosciuta. Per fugare ogni dubbio le consigliamo di chiedere spiegazioni alla sua Banca o Broker eventualmente facendo uso del comunicato ufficiale dell'emittente scaricabile dal link sopra pubblicato.

Messaggio Pubblicitario

Diversifica i tuoi investimenti.

Scopri le nuove obbligazioni a tre anni di UBS in franchi svizzeri, corone norvegesi, dollari americani e dollari canadesi.
Le nuove obbligazioni di UBS consentono di diversificare i tuoi investimenti, e danno la possibilità di investire in valute straniere, senza rinunciare alla protezione del 100% del capitale* a scadenza (3 anni) e a una cedola annuale fino al 2% (a seconda della valuta), più potenziale Bonus a scadenza.

Se vuoi diversificare i tuoi investimenti in valute diverse dall' Euro, senza rinunciare alla protezione del capitale*, scopri le nuove obbligazioni di UBS:

ISIN	Nome
DE000UU2F0A3	Obbligazione in valuta: Franco Svizzero
DE000UU2G137	Obbligazione in valuta: Corona Norvegese
DE000UU2KGC7	Obbligazione in valuta: Dollaro Canadese
DE000UU2MEY2	Obbligazione in valuta: Dollaro Americano

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

Per maggiori informazioni, visita il sito www.ubs.com/obbligazioni

Non ci fermeremo UBS

Il presente è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento nei certificati di UBS. Si segnala che il rating non costituisce un invito ad investire nei, vendere o detenere i titoli, inclusi i certificati di UBS, e può essere sospeso, modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating. I certificati di UBS sono negoziati sul SeDeX al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei titoli. Prima di procedere all'investimento, l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la documentazione per la quotazione – vale a dire, il Base Prospectus datato 22 dicembre 2011 ed i relativi supplementi che, congiuntamente, costituiscono un prospetto di base (il "Prospetto di Base") ai sensi della direttiva 2003/71/CE, come modificata, (la "Direttiva Prospetti"), approvati dalla Financial Services Authority ("FSA") che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all'art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti e le pertinenti condizioni definitive predisposte ai fini della quotazione dei titoli – reperibile sul sito web www.ubs.com/keyinvest nonché la documentazione e le informazioni di volta in volta disponibili ai sensi della vigente normativa applicabile. I titoli non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti o a U.S. persons e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. persons. Ai certificati di UBS è applicabile una tassazione pari al 20%. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore; l'investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali. Non è possibile prevedere eventuali modifiche all'attuale regime fiscale ed alla relativa interpretazione da parte dell'autorità competente, che possono incidere, anche sensibilmente, sul rendimento netto dell'investimento. © UBS 2012. Il logo di UBS e UBS sono marchi registrati di UBS. UBS Bloomberg CMCI e CMCI sono marchi registrati di UBS e/o Bloomberg. Tutti i diritti riservati. Il presente messaggio pubblicitario e' di competenza di UBS e non e' stato rivisto, approvato o supportato da Bloomberg.

BOND E AZIONARIO A BRACCETTO

Sul circuito di CheBanca! fino al 9 agosto la nuova Equity Linked MB22, per un rendimento potenziale lordo del 5,24%

Con l'obiettivo di battere i rendimenti correnti di mercato del panorama obbligazionario, tanto sul fronte corporate quanto su quello sovereign si è sovente costretti a incrementare la percentuale di rischio legata ai tassi, andando su duration elevate, o al cambio, rivolgendosi a valute high yield notoriamente caratterizzate da alta volatilità. Un giusto compromesso tra rischio, visto esclusivamente come il costo-opportunità di non percepire cedole per un determinato periodo, e rendimento potenziale conseguibile, fa però emergere le equity linked tra le emissioni strutturate obbligazionarie. Per propria natura, queste si adattano idealmente ad un contesto favorevole del mercato azionario e in considerazione di ciò, sono in grado di dare accesso a rendimenti potenziali discretamente più elevati.

Le equity linked, visto lo scenario, rappresentano quindi una valida idea di investimento anche sotto il punto di vista della diversificazione. Nel vasto panorama italiano, sono molti i bond e le strutture i cui rendimenti vengono direttamente determinati dall'andamento del mercato azionario, linearmente o tramite uno specifico piano di indicizzazione cedolare, e questa settimana facciamo riferimento ad una nuova emissione e in particolare alla Obbligazione Mediobanca MB22 (Isin IT0004936149) in collocamento in esclu-

OBBLIGAZIONE MEDIOBANCA M22

Caratteristiche						Simulazione numero cedole incassate						
Data rilevazione	Condizione	1° Cedola incondizionata	2° Cedola incondizionata	Cedola condizionata	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3	Scenario 4	Scenario 5	Scenario 6	Scenario 7
29/08/2014	-	€ 40	€ 45	€ 57,5	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
29/08/2015	-	€ 40	€ 45	€ 57,5	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
29/08/2016	K > KI	€ 40	€ 45	€ 57,5	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI
29/08/2017	K > KI	€ 40	€ 45	€ 57,5	NO	NO	SI	SI	SI	SI	SI
29/08/2018	K > KI	€ 40	€ 45	€ 57,5	NO	NO	NO	SI	SI	SI	SI
29/08/2019	K > KI	€ 40	€ 45	€ 57,5	NO	NO	NO	NO	SI	SI	SI
29/08/2020	K > KI	€ 40	€ 45	€ 57,5	NO	NO	NO	NO	NO	SI	SI
29/08/2021	K > KI	€ 40	€ 45	€ 57,5	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI
				Rendimento	1,08%	1,84%	2,59%	3,31%	4,01%	4,65%	5,24%

WWW.CERTIFICATEJOURNAL.IT

siva fino al prossimo 9 agosto 2013, salvo chiusura anticipata, presso la rete Che-Banca!.

Più nel dettaglio, con tale obbligazione è possibile investire implicitamente a capitale protetto sull'indice più rappresentativo delle blue chips europee, ovvero l'Eurostoxx 50, puntando a due cedole incondizionate distribuite al primo e al secondo anno, rispettivamente pari al 4% e al 4,5%, e alle successive sei condizionate distribuite su base annuale pari al 5,75% lordo. Alla scadenza prevista per il 29 agosto 2021 è invece legato il rimborso del 100% del nominale.

Nello specifico, lo strike iniziale, che fungerà da trigger level per tutte le rilevazioni successive alle prime due ininfluenti, verrà rilevato come media aritmetica tra i livelli registrati dall'indice Eurostoxx 50 nei giorni 23, 26, 27, 28 e 29 agosto prossimi. In ottica di rendimento, l'obbligazione come detto prevede per i due primi anni di vita, l'accesso a due cedole incondizionate del 4% al primo anno e del 4,5% al secondo: in base a questo, anche qualora dovessero mancare le condizioni necessarie per il pagamento delle cedole successive, il bond targato Mediobanca nello scenario a scadenza consentirebbe all'investitore di avere accesso ad un rendimento minimo lordo su base annua dell'1,08%.

Come da tabella presente in pagina, a partire dal 2016 fino alla naturale scadenza prevista per il 29 agosto 2021, con cadenza annuale verrà rilevato il valore corrente dell'indice come media aritmetica dei giorni 15, 16, 17, 18 e 19 (ed i giorni immediatamente prossimi qualora si tratti di giorni festivi) e confrontato con il valore iniziale. Nel caso in cui il valore dell'indice risulterà almeno pari al livello trigger, l'obbligazione sarà in grado di distribuire la cedola del 5,75%, altrimenti nulla sarà dovuto all'investitore che dovrà necessariamente rimandare all'anno successivo l'appuntamento per l'incasso della cedola. Come di consueto, al fine di valutare in che modo l'evoluzione dell'indice di riferimento possa impattare nella formazione dello yield to maturity del bond, abbiamo provveduto a simulare sette distinti scenari. Partendo dal prezzo di sottoscrizione pari a 100 euro, qualora le condizioni di mercato rendessero effettivamente conseguibile esclusivamente la prima cedola condizionata in distribuzione nel 2016, oltre le due cedole incondizionate al 2014 e 2015, il ritorno annuo lordo del bond risulterebbe pari all'1,84%. Progressivamente, possiamo affermare che ogni anno aggiuntivo in cui l'investitore fosse in condizione di incassare la cedola di competenza, farebbe aumentare il rendimento medio di circa lo 0,8%, ipotizzando un piano di distribuzione come da tabella presente in pagina.

Ne consegue pertanto come qualora vengano incassate tutte le cedole previste, il rendimento offerto dall'obbligazione targata Mediobanca ammonterebbe al 5,24% annuo lordo.

In linea di principio, il calcolo del rendimento per gli scenari proposti e l'ipotesi della distribuzione progressiva delle cedole così stimata, risultano plausibili anche adottando le Monte Carlo Simulation dove probabilità superiori sono associate alle date di rilevamento immediatamente prossime. Andando avanti nel tempo, infatti, l'impatto dei dividendi risulterebbe progressivamente più oneroso.

Basti pensare che alla data di rilevazione finale (agosto 2021) l'impatto complessivo in termini di dividendi, in virtù di un dividend yield annuo di circa il 4% peserebbe per oltre il 30% sullo strike iniziale.

Si ricorda infine che il rischio emittente è in capo a Mediobanca, che vanta un rating pari a BBB secondo S&P.Per quanto concerne la liquidabilità, il bond verrà successivamente quotato sul MOT di Borsa Italiana.

Segnalato da Voi

Vi seguo da qualche mese e noto che poco parlate dei Twin Win. Ad esempio questo, Twin Win sul petrolio di Deutsche Bank con Isin DE000DE92ED4, mi sembra molto interessante. Se non ho fatto male i conti, con il petrolio a 107 e il certificato a 101,75 è anche a sconto di un 8% circa.
Potreste parlarne in uno dei prossimi Certificate Journal?

Gentile lettore,

i Twin Win hanno contrassegnato il boom del segmento dei certificati tra il 2007 e la prima metà del 2009, prima di subire l'inevitabile knock out a causa della validità della loro barriera in continua e dell'affondo dei listini azionari. Successivamente, la diffidenza degli investitori ha indotto le banche emittenti a proporre strumenti dalla durata più ridotta rispetto ai tre o cinque anni canonici e da un profilo di rendimento più similare a quello dei Bonus o Express. Tuttavia esistono ancora sul mercato delle interessanti opportunità, come quella da lei segnalata. Prima di analizzarne le caratteristiche, vogliamo ricordare che i Twin Win consentono di ribaltare in positivo eventuali performance negative del sottostante contenute entro la barriera. L'evento Knock out farà perdere questa opzione facendo diventare il certificato un semplice strumento a replica lineare del sottostante. E' questo il meccanismo che regola il funzionamento anche del Twin Win sul Brent di Deutsche Bank che ha come unica particolarità, rispetto a quanto descritto, il fatto che per effetto dell'opzione Quanto, occorre considerare solo l'andamento del suo sottostante al netto delle variazioni della valuta in cui questo è quotato, nel caso specifico il dollaro americano. Entrando nel dettaglio, in fase di emissione, avvenuta il 18 aprile 2012, l'emittente ha fissato un livello iniziale a 118,78 dollari da cui è stata calcolata al 76%, ossia a 90,2728 dollari, la barriera. Questa è di tipo discreto, al fine di ovviare alla problematica che in passato ha causato i tanti eventi barriera, e pertanto sarà osservata solo alla data di scadenza del 17 aprile 2014. Se si giungerà a questa data con il prezzo del petrolio dei mari del nord ad un livello non inferiore alla barriera, quindi, le performance da esso realizzate verranno riconosciute in valore assoluto, ossia private del segno, e il rimborso non potrà essere inferiore a 100 euro. Analizzando ora la situazione attuale, con il Brent a quota 107,5 dollari il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 101,75 euro. Se tutto rimanesse inalterato fino alla scadenza il certificato verrebbe rimborsato a 109,5 euro generando un rendimento del 7,61%. Tale plusvalenza andrebbe tuttavia riducendosi in caso di un ritorno del Brent verso lo strike mentre nel range compreso tra i 116,702 e i 120,85 dollari, il valore di rimborso sarebbe perfino inferiore al prezzo di acquisto. A causare perdite di una certa entità invece sarebbe una rilevazione finale al di sotto della barriera, derivanti da una flessione del petrolio di almeno il 16% dai valori correnti, per effetto di un rimborso che non potrebbe essere superiore ai 76 euro. Guardando al posizionamento della barriera, il Brent nel corso degli ultimi due anni ha fatto registrare valori inferiori ai 90 dollari solo durante il picco di volatilità del 2012, salvo poi risalire molto velocemente.

ANALISI DI SCENARIO

Var % sottostante	-70%	-50%	-30%	-20%	-15%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	32,25	53,75	75,25	86,00	91,38	107,50	118,25	129,00	139,75	161,25	182,75
Rimborso Certificato	27,15	45,25	63,35	72,40	123,07	109,50	100,45	108,60	117,65	135,76	153,86
P&L % Certificato	-73,32%	-55,53%	-37,74%	-28,84%	20,96%	7,61%	-1,28%	6,74%	15,63%	33,42%	51,21%

ELABORAZIONE DATI **CERTIFICATI E DERIVATI**

WWW.CERTIFICATEJOURNAL.IT

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

redazione@certificatejournal.it

Notizie dal mondo dei certificati

» FUSIONE DI FIAT INDUSTRIAL E DI CNH GLOBAL IN CNH INDUSTRIAL N.V.

Con riferimento all'operazione di fusione tra Fiat Industrial S.p.A. e CNH Global N.V. in una società di nuova costituzione la cui denominazione sarà CNH Industrial N.V. Borsa Italiana informa che le azioni Fiat Industrial sottostanti i contratti derivati verranno sostituite con le azioni della società incorporante CNH Industrial N.V. sulla base del rapporto di concambio. L'efficacia dell'intervento di rettifica è subordinata al perfezionamento dell'operazione di fusione.

» VARIAZIONI DI PARITÀ E GAP COMMISSION PER I DAILY LEVERAGE

Société Générale , come previsto dal prospetto informativo, ha comunicato la nuova parità per i suoi Daily Leverage. In particolare a partire dal 25 luglio il Daily Leveraged su Gold x5 Leveraged Index (Isin IT0006725474) ha una parità di 0,98358, il Daily Leveraged su Gold x5 Short Index (Isin IT0006725482) di 0,99683, il Daily Leveraged su Brent x5 Leveraged Index (Isin IT0006725490) di 0,99563 e infine il Daily Leveraged Brent x5 Short Index (Isin IT0006725508) pari a 0,99293.

» BANCA ALETTI: IN ARRIVO NUOVE EMISSIONI

Come si apprende da un recente comunicato, Banca Aletti si prepara ad emettere nuovi certificati. Infatti, l'emittente del Gruppo Popolare, con provvedimento n.LOL-001681 del 8 luglio 2013, ha ottenuto da Borsa Italiana parere favorevole alla quotazione dei Target Certificate anche nella loro versione Quanto. In un successivo comunicato sono stati poi autorizzati anche gli Autocallable Step e gli Autocallable Step Plus anche Quantizzati.

Fixed Premium Athena

2 premi fissi in soli 2 anni. Possibilità di scadenza anticipata

Premi fissi annuali compresi tra il 6% e l'8,5%

Barriera osservata solo a scadenza

Durata 2 anni

Quotazione su Borsa Italiana

ISIN	SOTTOSTANTE	PREMIO FISSO	VALORE INIZIALE	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO ASK
NL0010398053	BMPS	7,0%	0,2100 €	0,12600 € (60%)	17/07/2015	99,60
NL0010398061	Fiat	8,0%	5,8200 €	4,07400 € (70%)	17/07/2015	101,85
NL0010398079	Intesa Sanpaolo	8,5%	1,2590 €	0,88130 € (70%)	17/07/2015	104,05
NL0010398087	Mediaset	7,5%	3,3200 €	1,93200 € (60%)	17/07/2015	100,25
NL0010398095	B.ca Pop.Milano	8,0%	0,3420 €	0,20520 € (60%)	17/07/2015	100,25
NL0010398103	Telecom Italia	6,0%	0,5030 €	0,32695 € (65%)	17/07/2015	102,05
NL0010398111	Ubi Banca	8,0%	2,8620 €	2,00340 € (70%)	17/07/2015	103,05
NL0010398129	Unicredit	8,0%	3,5360 €	2,47520 € (70%)	17/07/2015	103,25
NL0010398194	Infineon	7,5%	6,9260 €	4,84820 € (70%)	17/07/2015	99,30
NL0010398251	Daimler	6,0%	52,3500 €	36,64500 € (70%)	17/07/2015	99,35

MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITA' PROMOZIONALI
Prima dell'adesione leggere attentamente il Prospetto (approvato dall'Afm in data 03/06/2013, con relativi supplementi), la relativa Nota di Sintesi, le Condizioni Definitive (Final Terms) e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale. L'investimento nei nuovi Fixed Premium Athena Certificates BNP Paribas su titoli azionari comporta il rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito. Ove il Certificate venga negoziato prima della scadenza l'investitore può incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui il Certificate venga acquistato o venduto nel corso della sua durata, il rendimento potrà variare. Questo documento e le informazioni in esso contenute non costituiscono una consulenza, né un'offerta al pubblico di Certificates. Gli importi e scenari riportati sono meramente indicativi ed a scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Il Prospetto, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) sono disponibili sul sito **www.prodottidiborsa.com.**

BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

Certificati in quotazione

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Bonus Cap	BNP Paribas	Nokia	25/07/2013	Strike 3,202; Barriera 65%; Bonus&Cap 120%	18/07/2014	NL0010397956	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	25/07/2013	Strike 1,283; Barriera 70%; Bonus&Cap 118%	18/07/2014	NL0010397964	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	25/07/2013	Strike 3,622; Barriera 70%; Bonus&Cap 115,5%	18/07/2014	NL0010397972	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca	25/07/2013	Strike 4,468; Barriera 70%; Bonus&Cap 114%	18/07/2014	NL0010397980	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banca Popolare di Milano	25/07/2013	Strike 0,343; Barriera 65%; Bonus&Cap 118%	18/07/2014	NL0010397998	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Renault	25/07/2013	Strike 57,25; Barriera 70%; Bonus&Cap 117%	18/07/2014	NL0010398004	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Infineon	25/07/2013	Strike 6,628; Barriera 70%; Bonus&Cap 116%	18/07/2014	NL0010398012	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Banco Popolare	25/07/2013	Strike 0,905; Barriera 65%; Bonus&Cap 116,5%	18/07/2014	NL0010398020	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Volkswagen Priv	25/07/2013	Strike 163,15; Barriera 70%; Bonus&Cap 114%	16/01/2015	NL0010398038	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Allianz	25/07/2013	Strike 114,25; Barriera 75%; Bonus&Cap 113%	16/01/2015	NL0010398277	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Daimler	25/07/2013	Strike 48,755; Barriera 70%; Bonus&Cap 117%	16/01/2015	NL0010398285	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	BMW	25/07/2013	Strike 69; Barriera 75%; Bonus&Cap 116,5%	16/01/2015	NL0010398293	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	25/07/2013	Strike 1,283; Barriera 60%; Bonus&Cap 120%	16/01/2015	NL0010398350	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	25/07/2013	Strike 3,622; Barriera 60%; Bonus&Cap 119%	16/01/2015	NL0010398368	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Nokia	25/07/2013	Strike 3,202; Barriera 60%; Bonus&Cap 129%	16/01/2015	NL0010398376	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Orange	25/07/2013	Strike 7,275; Barriera 70%; Bonus&Cap 121%	16/01/2015	NL0010398384	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	FTSE Mib	26/07/2013	Barriera 50%, Coupon 3,80% sem.	06/05/2016	IT0004900335	Sedex
Autocallable Step	Banca Aletti	Apple	26/07/2013	Barriera 80%, Coupon 9%	19/05/2017	IT0004919103	Sedex
Borsa Protetta	Banca Aletti	Kospi 200, S&P Asx 200, MSCI Taiwan, Hang Seng C.E., MSCI Singapore Free	26/07/2013	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 140%	31/05/2017	IT0004918915	Sedex
Autocallable	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	29/07/2013	Copuon 5,70% sem.; Barriera 70%	28/05/2018	DE000DE3CPQ4	Cert-X
Autocallable Worst Of	Deutsche Bank	Volkswagen, BMW, Daimler	29/07/2013	Barriera 60%; Coupon 9%	08/06/2015	DE000DE3CPZ5	Cert-X
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/07/2013	Protezione 100%; Partecipazione 95%	31/05/2019	IT0004918097	Cert-X
Express Plus	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/07/2013	Coupon 10%; Cedola Plus 5%; Barriera 68%	31/05/2016	IT0004919657	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/07/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 126%	10/07/2017	IT0004931595	Cert-X
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	29/07/2013	Cedole Plus 3,5%; Cedola 3,5%; Coupon 8,5%; Barriera 50% Cedola 9,20%; Barriera 50%	28/06/2017	IT0004931603	Cert-X
Express Premium	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/07/2013	Coupon 5; Cedola 3%; Barriera 70%	24/11/2014	XS0923600679	Cert-X
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	B. MPS	30/07/2013	Strike 0,21; Barriera 60%; Coupon 7%	17/07/2015	NL0010398053	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Fiat	30/07/2013	Strike 5,82; Barriera 70%; Coupon 8%	17/07/2015	NL0010398061	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	30/07/2013	Strike 1,259; Barriera 70%; Coupon 8,5%	17/07/2015	NL0010398079	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Mediaset	30/07/2013	Strike 3,22; Barriera 60%; Coupon 7,5%	17/07/2015	NL0010398087	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	BPM	30/07/2013	Strike 0,342; Barriera 60%; Coupon 8%	17/07/2015	NL0010398095	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Telecom Italia	30/07/2013	Strike 0,503; Barriera 65%; Coupon 6%	17/07/2015	NL0010398103	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	UBI	30/07/2013	Strike 2,862; Barriera 70%; Coupon 8%	17/07/2015	NL0010398111	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	UniCredit	30/07/2013	Strike 3,536; Barriera 70%; Coupon 8%	17/07/2015	NL0010398129	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Air FranceKLM	30/07/2013	Strike 6,63; Barriera 60%; Coupon 7%	17/07/2015	NL0010398137	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Banco Santander	30/07/2013	Strike 5,031; Barriera 70%; Coupon 6,5%	17/07/2015	NL0010398145	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Saint Gobain	30/07/2013	Strike 32,035; Barriera 70%; Coupon 6%	17/07/2015	NL0010398152	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Credit Agricole	30/07/2013	Strike 6,745; Barriera 65%; Coupon 7,5%	17/07/2015	NL0010398160	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Orange	30/07/2013	Strike 7,287; Barriera 65%; Coupon 6%	17/07/2015	NL0010398178	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	GDF Suez	30/07/2013	Strike 15,315; Barriera 65%; Coupon 7%	17/07/2015	NL0010398186	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Infineon Technologies	30/07/2013	Strike 6,926; Barriera 70%; Coupon 7,5%	17/07/2015	NL0010398194	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	ING Groep	30/07/2013	Strike 7,386; Barriera 70%; Coupon 6,5%	17/07/2015	NL0010398202	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Societe Generale	30/07/2013	Strike 27,895; Barriera 70%; Coupon 7,5%	17/07/2015	NL0010398210	Sedex
Fixed Premium Athena	BNP Paribas	Daimler	30/07/2013	Strike 52,35; Barriera 70%; Coupon 6%	17/07/2015	NL0010398251	Sedex

Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	02/08/2013	Protezione 100% ; Partecipazione 100%; Cap 139%	07/08/2017	IT0004940364	Cert-X/ Sedex
Digital Quanto	Banca IMI	S&P Bric 40	02/08/2013	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 5,40%	07/08/2018	IT0004940208	Cert-X/ Sedex
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	02/08/2013	Cedole Plus 3,5%; Cedola 3,5%; Coupon 8,5%; Barriera 50% Cedola 9,20%; Barriera 50%	07/08/2017	IT0004940174	Cert-X/ Sedex
Star	Banca Aletti	MSCI Emerging Markets Index	05/08/2013	Barriera 80%; Partecipazione 100%; Premio 110%; Cap 150%; Rimb Min 20%	09/08/2017	IT0004940927	Sedex
Cash Collect Autocallable	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	07/08/2013	Barriera 69%; Cedola /Coupon 10,5%	18/08/2016	DE000HV8AKU5	Cert-X
Bonus Cap	Deutsche Bank	UniCredit	08/08/2013	Barriera 64,99%; Bonus & Cap 108,5	22/08/2014	DE000DX7W0K6	Sedex
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Metro	09/08/2013	Cedola/Coupon 4,75%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 150%	15/08/2017	XS0939067566	Cert-X
Athena Double Relax Jump	BNP Paribas	Michelin	09/08/2013	Cedola 4%; Coupon 7,5%; Trigger 110%; Barriera 60%	12/08/2016	XS0939067723	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Saint Gobain	09/08/2013	Cedola/Coupon 5%; Barriera 50%	15/08/2017	XS0939067301	Cert-X
Athena Relax Lookback	BNP Paribas	BMW	09/08/2013	Cedola 4,6%; Coupon 4%; Barriera 55%; Cap 150%	15/08/2017	XS0939067996	Cert-X
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	09/08/2013	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 8%	14/08/2017	DE000HV8AKV3	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Pirelli	09/08/2013	Cedola 3% / 5%; Coupon 2,5% sem. ; Barriera 50%	10/08/2016	NL0010514295	Sedex
Express Plus	Banca IMI	Eurostoxx 50	14/08/2013	Trigger 90%; Coupon 9%; Cedola Plus 5,10%; Barriera 70%	22/08/2016	IT0004939440	Cert-X/ Sedex
Express	Deutsche Bank	Eni	19/08/2013	Barriera 69,99%; Coupon 12%	25/08/2016	DE000DE3CSP0	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	23/08/2013	Barriera 69,99%; Coupon 14,20%	26/08/2016	DE000DE3CSL9	Cert-X
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	SMI	23/08/2013	Protezione 95% ; Partecipazione 100%; Cap 126%	29/08/2016	IT0004952476	Cert-X/ Sedex
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx Banks	26/08/2013	Barriera/ Trigger Cedola 60%; Cedola 9%	17/08/2018	IT0004952948	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Enel	26/08/2013	Protezione 100%; Cedola 5%	16/08/2018	IT0004952930	Sedex
Digital	Banca IMI	Eurostoxx Telecommunications	06/09/2013	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 5,85%	12/09/2019	IT0004936370	Cert-X/ Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eurostoxx 50	10/09/2013	Protezione 100%; Cedola 5%	21/09/2018	IT0004952484	Sedex

BOOM DEI CERTIFICATI SUL CERT-X

Tempo di bilanci per EuroTLX, che con un comunicato ufficiale ha diffuso i dati relativi al primo semestre. In particolare si riporta che sono stati conclusi 1,8 milioni di contratti, in linea con lo stesso periodo del 2012, per un controvalore totale di 53,5 miliardi di euro in progresso del 6% anno su anno e una media giornaliera pari a 14.661 contratti, per un controvalore di 428 milioni di euro. Sorprendenti le cifre che arrivano dal Cert-X, il segmento dedicato ai Certificati, che con oltre un miliardo in volumi di scambio fa segnare una crescita del 184% del numero di contratti e un incremento del 167% del controvalore rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

LYNAS AFFONDA L'EXPRESS TERRE RARE

Chiude in profondo rosso l'Express Terre Rare, Isin DE000UB8G806, di UBS legato a un paniere di due titoli composto da Rio Tinto e Lynas Corp. A decretare un rimborso a 22,68 euro, rispetto ai 100 di emissione, è stata la performance di quest'ultimo titolo che con una chiusura al 22 luglio scorso a quota 0,44 dollari australiani ha fatto registrare nel periodo una perdita del 77,31% del proprio valore di partenza. A decretare l'insuccesso del certificato, anche il mancato raggiungimento dell'obiettivo del rimborso anticipato al 23 luglio 2012 dove entrambi i titoli sono risultati inferiori sia allo strike, corrispondente al livello trigger, e dove Lynas era già a livelli inferiori alla barriera vanificando anche il pagamento di una cedola del 12% sul nominale.

Deutsche Asset
& Wealth Management

Quotato in Borsa Italiana

Forza quattro
Faktor Certificate

Investire sul rialzo o sul ribasso dell'indice tedesco DAX® con una leva giornaliera fissa pari a 4. I nuovi Faktor Certificate di Deutsche Bank replicano linearmente, al lordo dei costi di gestione, la performance degli indici LevDAX® ×4 e ShortDAX® ×4, calcolati da Deutsche Börse. Questi indici moltiplicano per quattro l'andamento dell'indice tedesco DAX® su base giornaliera.

Per ulteriori informazioni
Sito: www.dbxmarkets.it
Email: x-markets.italia@db.com
Numero verde: 800 90 22 55

Certificato	Codice di neg.	Sottostante	Fattore
Faktor 4 × long DAX® Index Certificate	DX6ZZL	LevDAX® ×4	+4
Faktor 4 × short DAX® Index Certificate	DX6ZZS	ShortDAX® ×4	-4

Passion to Perform

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima di ogni decisione leggere attentamente il prospetto di base e in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale, nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il prospetto di base relativo ai certificati, approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 12 giugno 2012 (come successivamente integrato), e le relative condizioni definitive sono disponibili presso l'intermediario, l'emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, telefonando al numero verde di db-X markets 800 90 22 55.

Certificati in attesa di quotazione

CODICEISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA	MERCATO
IT0006725631	Societe Generale	PHOENIX	Basket di indici	25/01/2013	31/01/2013	31/01/2016	SeDeX
DE000HV8AKG4	Unicredit Bank	EXPRESS	Enel spa	25/02/2013	28/02/2013	29/02/2016	SeDeX
IT0004900335	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	02/05/2013	08/05/2013	06/05/2016	SeDeX
NL0010436549	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Atlantia	22/05/2013	24/05/2013	24/05/2017	SeDeX
IT0004918915	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di indici	21/05/2013	27/05/2013	31/05/2017	SeDeX
IT0004919160	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	FTSE Mib	27/05/2013	31/05/2013	18/05/2018	SeDeX
IT0004921109	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	29/05/2013	31/05/2013	31/05/2019	Cert-X / SeDeX
IT0004919103	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Apple Computer Inc	27/05/2013	31/05/2013	19/05/2017	SeDeX
DE000DE3CPW2	Deutsche Bank	BONUS CAP	Nikkei 225 Index	30/05/2013	06/06/2013	07/06/2018	Cert-X
DE000HV8AKQ3	Unicredit Bank	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Basket di indici	14/06/2013	19/06/2013	19/06/2017	Cert-X
DE000HV8AKR1	Unicredit Bank	CREDIT LINKED	Generali Assicurazioni	18/06/2013	21/06/2013	20/07/2018	Cert-X
XS0928447738	Bnp Paribas	ATHENA JET CAP	Daimler Chrysler AG	20/06/2013	26/06/2013	20/06/2016	Cert-X
XS0939068291	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	LVMH Louis Vuitton Moet Hennessy	20/06/2013	26/06/2013	21/06/2016	Cert-X
XS0939068028	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE JET CAP	Eni spa	20/06/2013	26/06/2013	27/06/2017	Cert-X
XS0939068374	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eni spa	20/06/2013	26/06/2013	21/06/2016	Cert-X
XS0932014938	Bnp Paribas	ATHENA LOOKBACK	Eurostoxx 50	20/06/2013	26/06/2013	19/06/2017	Cert-X
XS0932012726	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Continental AG	20/06/2013	26/06/2013	21/06/2017	Cert-X
XS0932011678	Bnp Paribas	ATHENA JET CAP	Eni spa	20/06/2013	26/06/2013	20/06/2017	Cert-X
DE000DE3CQH1	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	25/06/2013	27/06/2013	30/07/2018	Cert-X
DE000DE3CPP6	Deutsche Bank	DOUBLE CHANCE	Eurostoxx 50	11/06/2013	27/06/2013	04/07/2018	Cert-X
DE000DE3CQJ7	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	25/06/2013	27/06/2013	30/07/2018	Cert-X
DE000DE3CPS0	Deutsche Bank	EXPRESS	General Electric	11/06/2013	28/06/2013	05/07/2018	Cert-X
DE000DE3CPR2	Deutsche Bank	EXPRESS	General Electric	11/06/2013	28/06/2013	05/06/2018	Cert-X
IT0004930241	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Intesa San Paolo spa	24/06/2013	28/06/2013	14/06/2018	SeDeX
IT0004930456	Banca Aletti	COUPON PREMIUM	Eurostoxx 50	24/06/2013	28/06/2013	15/06/2018	SeDeX
IT0004931934	Banca IMI	BONUS AUTOCALLABLE PLUS	CAC40	27/06/2013	28/06/2013	28/06/2016	Cert-X / SeDeX
IT0004931991	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Brent Crude Oil ICE	27/06/2013	28/06/2013	28/06/2016	Cert-X / SeDeX
IT0004924426	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Eurostoxx Oil & Gas	28/06/2013	04/07/2013	04/07/2019	SeDeX
NL0010489480	Bnp Paribas	ATHENA DUO	Basket di azioni	05/07/2013	12/07/2013	05/07/2016	SeDeX
DE000HV8AKS9	Unicredit Bank	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Eurostoxx Select Dividend 30	10/07/2013	15/07/2013	17/07/2017	Cert-X
IT0004937865	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Eni spa	11/07/2013	17/07/2013	19/07/2018	SeDeX
DE000DE3CSF1	Deutsche Bank	EXPRESS PROTECTION	Basket di indici	17/07/2013	22/07/2013	19/07/2018	Cert-X
IT0004939853	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P 500 Index	26/07/2013	30/07/2013	29/07/2016	Cert-X / SeDeX
DE000DE3CSM7	Deutsche Bank	EXPRESS	Deutsche Post	26/07/2013	31/07/2013	22/07/2016	Cert-X
DE000DE3CSN5	Deutsche Bank	EXPRESS	Stoxx Europe 600 Banks	26/07/2013	31/07/2013	27/07/2018	Cert-X
NL0010514394	Bnp Paribas	ATHENA FAST PLUS	Eni spa	29/07/2013	31/07/2013	31/07/2016	SeDeX
IT0004937972	Banca IMI	DIGITAL QUANTO	S&P 500 Index	26/07/2013	31/07/2013	31/07/2018	Cert-X / SeDeX
IT0004937790	Banca Aletti	COUPON PREMIUM	FTSE Mib	25/07/2013	31/07/2013	20/07/2018	SeDeX
DE000HV8AKT7	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	19/07/2013	31/07/2013	01/08/2016	Cert-X
NL0010514378	Bnp Paribas	ATHENA CERTIFICATE	FTSE Mib	29/07/2013	31/07/2013	31/07/2016	SeDeX

AUTOCALLABLE A QUATTRO RUOTE

Struttura classica e payoff consolidato ma l'alto rendimento nel breve termine premia l'Autocallable di Deutsche Bank su tre titoli automotive tedeschi

Il settore automobilistico, considerato tra i più ciclici, a detta di molti analisti potrebbe beneficiare più di altri di una ripresa economica nel corso dei prossimi mesi e del 2014. Come spesso accade il segmento dei certificati si pone come alternativa immediata ed efficace all'investimento diretto su azioni e indici, consentendo peraltro di avere accesso a strutture asimmetriche in grado di rendere disponibili anche all'investitore privato strategie complesse basate su opzioni esotiche. Tra potenzialità del sottostante e della struttura opzionale, in termini di profilo di rimborso, l'Autocallable targato Deutsche Bank recentemente sbarcato al Cert-X di EuroTLX (codice Isin DE000DE3CPZ5) si propone per essere uno strumento di notevole interesse anche in virtù delle possibilità di rendimento che è capace di offrire già alla prima data di rilevazione disponibile, prevista per il prossimo dicembre. Andando per ordine, il sottostante di riferimento è un basket "worst of" composto dai titoli maggiormente rappresentativi del comparto automobilistico europeo e in particolare di quello tedesco, con Volkswagen (versione privilegio), BMW e Daimler. La scelta di strutturare un prodotto su un basket di titoli rappresenta talvolta una scelta obbligata per l'emittente al fine di voler dotare la proposta di opzioni accessorie maggiormente interessanti. La tipologia di basket maggiormente diffusa all'interno del panorama dei certificati di investimento è proprio quella "worst of", a conti fatti quella potenzialmente più rischiosa per l'investitore dal momento che le condizioni richieste devono necessariamente essere verificate contemporaneamente da tutti i titoli presenti nel portafoglio. Worst of, "il peggio di", ovvero il titolo o indice meno performante che diventa l'attività di riferimento tanto nel durante quanto alla scadenza e che rischia così di vanificare il buon andamento delle altri componenti del basket. In questo specifico caso, tuttavia, la maggiore esposizione al rischio non sembra così onerosa, almeno a giudicare dalla correlazione tra i tre sottostanti che compongono il paniere, tutti appartenenti al settore automobilistico.

BASKET OPTIONS

Tenendo fede alle finalità di questa rubrica, apriamo una parentesi sulle basket option. Puntare contemporaneamente su più sottostanti, come detto, ha come effetto principale quello di ridurre considerevolmente il costo in fase di strutturazione. Ciò è dovuto in larga misura alle ridotte probabilità che le opzioni contenute implicitamente nel certificato possano scadere ITM (In The Money), per via di una contestuale diminuzione della volatilità del paniere, inferiore anche rispetto alla media delle singole volatilità. Fatta questa premessa, è facile intuire come un ruolo cruciale sulle sorti delle basket options lo giochi la correlazione. Infatti, più essa è alta e tendente a 1, ovvero più i sottostanti tendono a muoversi all'unisono, e più l'opzione subirà un

BANCA IMI

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/07/2013
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.062

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 30/07/2013
Bonus	IT0004919640	FTSE MIB	113,7%	17.350,96	31/05/2016	98,05
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	100,55
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	97,95
Bonus	IT0004920994	DEUTSCHE TELEKOM	115%	7,6011	13/05/2015	96,65
Bonus	IT0004921034	SIEMENS	113,5%	65,376	13/05/2015	100,80

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

apprezzamento; nel caso opposto invece, quando diviene quindi più complicato che i titoli del basket possano riuscire a far verificare contemporaneamente la medesima condizione, l'opzione esotica subirà un fisiologico deprezzamento.

OPPORTUNITA' DI BREVE

Il saldo positivo rispetto al trigger iniziale per tutti e tre i sottostanti fa si che ad oggi il certificato risulti potenzialmente molto interessante in ottica di rimborso anticipato fra soli quattro mesi. Aiutandosi con le tabelle delle caratteristiche, cerchiamo di illustrarne il funzionamento. Il prodotto prevede finestre di uscita anticipate a cadenza semestrale con un coupon del 9% a semestre ed una scadenza finale prevista per l'8 giugno 2015. In linea con il classico profilo di rimborso di un Express Certificate, la condizione richiesta per l'autoestinzione anticipata in una delle date di osservazione intermedie è legata al rispetto contemporaneo, ovvero del titolo worst of, del livello iniziale fissato in fase di emissione. La mancata verifica della condizione minima, condurrà il certificato alla scadenza naturale, dove la liquidazione sarà determinata secondo uno dei tre scenari possibili.

Un rimborso pari a 136 euro a certificato, verrà riconosciuto qualora i tre titoli componenti il basket registrino contemporaneamente un saldo positivo dallo strike iniziale; la protezione dell'intero nominale qualora anche uno solo dei tre rilevi all'interno del range di prezzo compreso tra il livello iniziale e il 60% dello stesso; infine, nel caso peggiore per l'investitore, qualora il peggiore tra i tre registri un saldo negativo oltre il livello barriera (-40% dal livello iniziale), l'effettivo rimborso a scadenza sarà parametrato alla sua performance prescindendo da quella degli altri componenti del basket.

Prima di passare ad un'analisi di tipo quantitativo, constatato il corrente sal-

SCHEMA DI RILEVAZIONE ANTICIPATA

Date rilevamento	CED | Prob	Coupon
06/12/2013	47,90%	9%
06/06/2014	39,40%	18%
05/12/2014	34,87%	27%
08/06/2015	33,60%	36%

ELABORAZIONE DATI **CERTIFICATI E DERIVATI**

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 5
su EURO STOXX 50

SG EURO STOXX 50 +5X DAILY LEVERAGE CERTIFICATE
Codice ISIN: IT0006726100 - Codice di Negoziazione: SX505L

SG EURO STOXX 50 -5X DAILY SHORT CERTIFICATE
Codice ISIN: IT0006726118 - Codice di Negoziazione: SX505S

I due SG Certificate a Leva Fissa 5 replicano indicativamente (al lordo dei costi) **la performance giornaliera dell'indice EURO STOXX 50 TR[a] moltiplicata per +5 (ovvero per -5)** e sono ideali per strategie di **trading** (al rialzo o al ribasso) e di **copertura** (hedging) con un **basso consumo di capitale** (grazie alla leva elevata). Questi Certificate sono **altamente speculativi** e presuppongono un **approccio di breve termine.**

La **leva 5 è fissa**, viene **ribasata ogni giorno** ed è **valida solo intraday** e non per lassi di tempo superiori al giorno (c.d. compounding effect)[b].

Gli SG Certificate a Leva Fissa sono quotati su **Borsa Italiana** e la loro **liquidità è fornita da Société Générale.**

Société Générale è il **1° emittente di Certificati a Leva Fissa in Italia** con una **quota di mercato dell'84%*** ed **un'ampia gamma** su FTSE MIB con Leva Fissa x3, x4 e x5, su Oro e Petrolio con Leva Fissa x5 e su Euro STOXX 50 con Leva Fissa x5.

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

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

SOCIETE GENERALE

* Société Générale è il 1° emittente di Certificati a Leva Fissa su Borsa Italiana con una quota di mercato pari a 84,36% del controvalore (Fonte: Borsa Italiana, 01/01-31/01/2013).
(a) I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "Euro STOXX 50 Daily Leverage 5 EUR Net Return" e "Euro STOXX 50 Daily Short 5 EUR Gross Return". Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: http://www.stoxx.com/download/indices/rulebooks/stoxx_strategy_guide.pdf
(b) Il ribasamento giornaliero della leva causa il cosiddetto compounding effect (effetto dell'interesse composto) e pertanto i due certificati replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance dell'indice di riferimento moltiplicata per +5 o -5 solo durante la singola seduta di negoziazione (e non per periodi superiori). Nel caso in cui si mantenga la posizione nel certificato per più giorni, sarebbe perciò opportuno rivedere ogni mattina tale posizione incrementandola o diminuendola al fine di riportarla in linea con le proprie esigenze di trading o di copertura.
Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del certificato può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Relativamente ai prodotti menzionati, emessi da Société Générale Effekten, Société Générale funge da Garante ed agisce come Calculation Agent. Per maggiori informazioni si vedano i relativi Final Terms.
Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 19 giugno 2012, 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.

do positivo rispetto ai valori trigger/strike per tutti i titoli del basket e considerati i 101,63 euro a cui è esposto in lettera, il certificato prospetta alla prima data di rilevazione disponibile, in caso di rimborso pari a 109 euro, un rendimento teorico in soli 4 mesi pari al 7,25% (il 20,23% su base annua).

CED|PROBABILITY E BASKET

Utile è l'indicazione fornita dall'indicatore di probabilità comunemente utilizzato dal Certificate Journal, anche in considerazione delle diverse sensibilità che contraddistinguono questa tipologia di prodotti. Analizzando un certificato così strutturato, nel caso specifico il CED|Probability è stato calcolato simulando 3000 sentieri stocastici di prezzo (iterazioni), che incorporassero la matrice di correlazione dei tre sottostanti, al fine di tener conto delle correnti dipendenze tra i titoli. Si è successivamente osservato in quante occasioni la condizione idonea all'erogazione del coupon (trigger pari al 100% dello strike) sia stata verificata contemporaneamente.

In ultima analisi, abbiamo provveduto ad effettuare uno stress test su tale indicatore, al fine di comprendere come le variabili che caratterizzano i vari sottostanti, incidano sui valori del CED|Probability. In particolare, la variabile risultata maggiormente sensibile, come era lecito attendersi, si è rilevata la correlazione. Infatti anche la simulazione effettuata su questo indicatore, mostra come incrementi proporzionali della correlazione esistente tra i tre sottostanti si riflettano positivamente sulle sorti (teoriche) dello stesso.

Qualora ipotizzassimo che la correlazione tra i tre titoli salisse in maniera generalizzata del 20%, la probabilità che l'Autocallable targato Deutsche Bank rimborsi anticipatamente alla prima data di rilevazione disponibile passerebbe dagli attuali 47,9% al 49,5% (+3,34%).

PERFORMANCE DALL'EMISSIONE

Titolo	Trigger/strike	Spot	Variazione	Dividendo
VOLKSWAGEN	162,35	176,15	8,50%	2%
BMW	71,05	74,7	5,14%	3,35%
DAIMLER	47,295	53,05	12,17%	4,15%

ELABORAZIONE DATI **CERTIFICATI E DERIVATI**

MATRICE CORRELAZIONE

	VOLKSWAGEN	BMW	DAIMLER
VOLKSWAGEN	1	0,71	0,603
BMW	0,71	1	0,741
DAIMLER	0,603	0,741	1

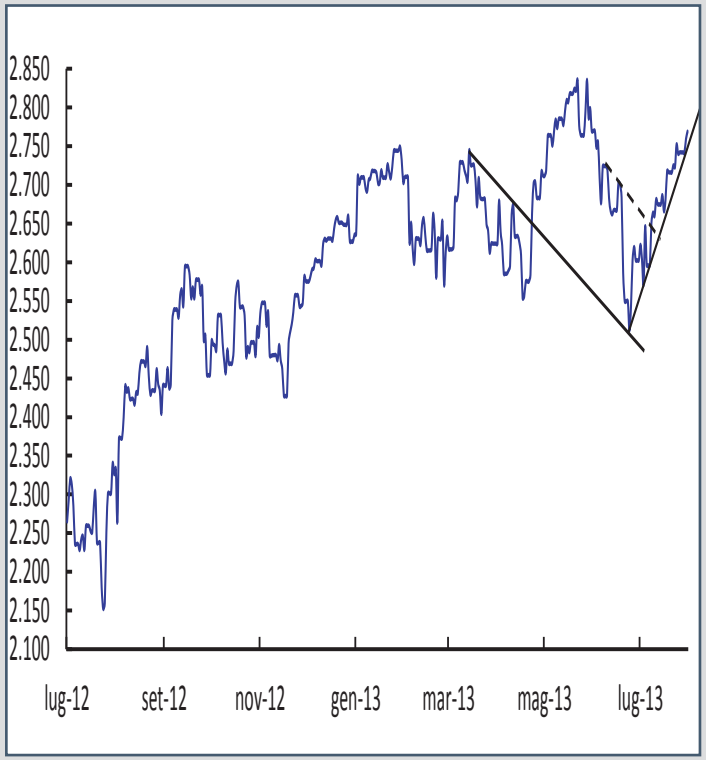
ELABORAZIONE DATI **CERTIFICATI E DERIVATI**

AUTOMOTIVE IN CORSA NELL'ULTIMO ANNO

FONTE **BLOOMBERG**

ANALISI TECNICA EUROSTOXX 50

Sembra intenzionato a mettere nel mirino i top del 2013 l'Eurostoxx 50. Il paniere europeo nella seconda parte di luglio ha fatto emergere diversi segnali tecnici che si inseriscono all'interno di questo scenario. Constatato che i minimi del 24 giugno hanno rappresentato il pull back profondo della trendline discendente tracciata con i top del 15 marzo e dell'11 aprile, fu la violazione della trendline a favorire la progressione fino ai top del 28 maggio a 2.851 punti, le maggiori indicazioni d'acquisto sono scattate l'8 luglio con la violazione delle resistenze statiche di area 2.635 punti e l'11 luglio con la rottura delle resistenze dinamiche espresse dalla trendline discendente tracciata con i top del 10 e 17 giugno. In occasione del pull back di tale rottura del 17 luglio il basket ha inoltre incrociato dal basso verso l'alto le resistenze dinamiche espresse dalle medie mobili di breve/medio e lungo termine. Chi volesse valutare posizioni rialziste sull'indice potrebbe posizionarsi in acquisto a 2.744 punti. Con stop al cedimento dei 2.718 punti, primo target a 2.797 punti e secondo a 2.825 punti.



ANALISI FONDAMENTALE EUROSTOXX 50

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2013	P/BV	PERF 2013
Ftse Mib	16436	12,93	0,80	1,01%
S&P 500	1690	15,28	2,48	18,17%
Cac 40	3990	12,69	1,31	9,58%
Dax Index	8286	12,26	1,50	8,84%
Euro Stoxx 50	2760	12,13	1,24	4,71%

FONTE **BLOOMBERG**

E' saldamente in positivo il bilancio da inizio anno dell'indice Euro Stoxx 50 grazie all'ascesa di circa 6 punti percentuali nell'ultimo mese di contrattazioni. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2013 pari a 12,13 l'indice che raccoglie le blue chip della zona euro presenta multipli lievemente a sconto rispetto agli altri panieri del Vecchio Continente, con un price to book value relativamente basso (1,24).

CertificateJournal
Certificati e Derivati.it
Finanza.com
finanza online
Borse.it

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.