

# Certificate JOURNAL

LA GUIDA N.1 DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

**APPROFONDIMENTO**  
Italian Certificate Awards  
si ingrana la quinta

**BOND CORNER**  
Come agganciarsi  
all' Eonia

**FOCUS NUOVA EMISSIONE**  
UBS replica sulle  
terre rare

**CERTIFICATO DELLA SETTIMANA**  
Sicuro come l' oro  
Il Butterfly di RBS è da tenere d'occhio

**SPECIALE CRISI**  
Divieto di short selling  
anche per i certificati

**PUNTO TECNICO**  
Sguardo al futuro  
nuova serie di Easy Express "recovery"

Con una presa di posizione senza precedenti, martedì la Swiss National Bank ha annunciato l'ancoraggio del cambio tra la propria moneta e l'euro al livello minimo di 1,20, dichiarandosi pronta ad immettere liquidità illimitata per far fronte ai rischi di eccessiva sopravvalutazione del franco svizzero. La decisione ha spiazzato i mercati, provocando un istantaneo riallineamento del tasso di cambio al pavimento indicato dalla SNB, dal livello di 1,10 franchi per euro a cui era scambiato fino a pochi minuti prima dell'annuncio, e ha privato gli investitori di uno dei due beni rifugio per eccellenza. L'altro, come noto, è l'oro. Balzato fino al livello record di 1900 dollari per oncia, il biondo metallo ha reagito negativamente al rimbalzo dei mercati innescato dall'atto di forza della Banca Nazionale Svizzera. Il ritorno al di sotto dei 1820 dollari potrebbe rendere ancora più interessante il certificato della settimana, quel Butterfly Gold che vi abbiamo presentato per la prima volta all'epoca dell'emissione, lo scorso mese di marzo. Da quei giorni tante cose sono cambiate sui mercati finanziari, molte delle quali in peggio. Gli indici azionari hanno perso oltre il 30% del proprio valore e per tentare di frenare lo sgretolamento della capitalizzazione degli indici di Piazza Affari, la Consob ha ritenuto necessario imporre delle misure restrittive che vietino l'apertura di posizioni ribassiste sui titoli finanziari. Il divieto di short selling, prorogato fino al 30 settembre, riguarda per la prima volta anche i certificati e per saperne di più vi invitiamo a consultare il nostro speciale a pagina 9. In tutto questo marasma non possiamo però dimenticare che molti certificati emessi nell'ultimo anno hanno contribuito a difendere i portafogli: un ottimo motivo per dar loro il giusto riconoscimento in occasione dei prossimi Italian Certificate Awards.



## ITALIAN CERTIFICATE AWARDS, SI PARTE

## FUORI DALL'EURO, LA NUOVA LIRA SVALUTATA DEL 60%

L'uscita dall'euro non è la soluzione ai problemi dei Paesi europei in crisi. Anzi gli effetti di una tale scelta sarebbero catastrofici. Nelle ultime settimane molti osservatori hanno proposto come rimedio alla difficile condizione dei conti pubblici l'uscita dall'Euro dei Paesi dall'Ue e il ritorno alla vecchia moneta. Un'operazione che avrebbe l'obiettivo finale di favorire la svalutazione della Paese per rendere più appetibili le merci sui mercati internazionali, aumentando l'export e riducendo l'onere del debito pubblico. La svalutazione delle vecchie monete è stata ipotizzata nell'ordine del 20-25% rispetto dell'attuale quotazione dell'euro. Un report di Ubs smentisce l'esistenza di facili ricette, delineando uno scenario drammatico nel caso in cui si dovesse giungere ad una situazione del genere. Gli analisti ritengono troppo ottimistica una svalutazione del 20% sottolineando che nessun Paese farebbe un passo del genere per ottenere un aggiustamento tanto modesto della propria posizione. Facendo un parallelismo con quanto già successo in Argentina e in Uruguay, Ubs ritiene che la nuova valuta nazionale, dracma, peso o lira che sia, dovrebbe valere almeno il 50-60% in meno dell'euro. I vantaggi della svalutazione verrebbero completamente annullati in un lasso di tempo brevissimo. Per l'Ubs l'abbandono dalla moneta unica provocherebbe in rapida sequenza il default dei titoli di stato e quello dei bond societari. I debiti emessi in euro rimarrebbero denominati in tale valuta e pertanto a maggior ragione non si disporrebbe delle adeguate risorse finanziarie necessarie per fare fronte al pagamento degli interessi e al rimborso dei titoli in circolazione divenuti nel frattempo più onerosi. La fiducia del Paese tra gli investitori sarebbe poi definitivamente compromessa rendendo così difficile collocare nuovi titoli sui mercati internazionali. Anche la competitività dei prodotti commercializzati nella nuova valuta verrebbe meno. Il trattato di Maastricht non ha regolamentato l'uscita di un Paese dall'euro ma secondo l'Ubs è difficile immaginare che l'Ue rimanga indifferente. Prima di tutto la decisione di abbandonare l'euro implicherebbe anche l'uscita dall'Unione monetaria che tra i suoi obiettivi ha proprio quello di favorire l'integrazione economica. Una reazione da parte dell'Ue potrebbe essere quella di introdurre delle sanzioni economiche: ad esempio dei dazi sulle importazioni di un ammontare pari alla svalutazione della moneta, rendendo così difficile l'export verso i paesi del Vecchio Continente. Ubs ha quantificato le ricadute economiche di un'uscita dall'euro da parte di uno dei Paesi Pigs. Durante il primo anno si avrebbero dei costi compresi tra i 9.500 e 11.000 euro a persona. Negli anni successivi i costi ammonterebbero tra i 3.000 e i 4.000 euro a persona. Solo nel primo anno l'impatto dei costi è stimato tra il 40-50% del valore del Pil.



# ITALIAN CERTIFICATE AWARDS, SI INGRANA LA QUINTA

**Ai nastri di partenza la quinta edizione della competizione che assegnerà i premi ai migliori certificati ed emittenti dell'ultimo anno**

Il 19 ottobre prossimo, presso il parterre di Palazzo Mezzanotte, prestigiosa sede di Borsa Italiana, si svolgerà la cerimonia di premiazione della quinta edizione degli Italian Certificate Awards, la manifestazione organizzata da Certificati e Derivati e Finanza OnLine sotto il marchio del Certificate Journal per premiare l'eccellenza nel campo dei certificati di investimento e attribuire ai migliori emittenti i riconoscimenti per il lavoro svolto nel corso dell'anno. Con il più classico dei "save the date", a partire da questa settimana vi faremo entrare nell'atmosfera degli Awards, presentandovi conoscere in prima battuta le tante novità che caratterizzeranno la nuova edizione e successivamente ad approfondire le caratteristiche salienti di ciascuno dei certificati selezionati per concorrere nelle rispettive categorie. Ma iniziamo proprio dalle novità principali che sono state previste, partendo dal timing. Ma a questo punto entriamo nel vivo della manifestazione, partendo dalle categorie nelle quali le emittenti in gara si contenderanno gli ambiti premi.

## LE CATEGORIE DI PREMIO

Come per l'edizione dello scorso anno, le categorie di premio saranno sette e risponderanno, in buona parte, ai criteri di classificazione definiti dall'Associazione degli emittenti di certificati e prodotti di investimento (Acepi). In particolare verranno premiati i migliori emittenti che si saranno distinti nelle seguenti categorie:

1. EMITTENTE DELL'ANNO
2. CERTIFICATO DELL'ANNO
3. MIGLIOR CERTIFICATO A CAPITALE PROTETTO/GARANTITO
4. MIGLIOR CERTIFICATO A CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO
5. MIGLIOR CERTIFICATO A CAPITALE NON PROTETTO
6. MIGLIOR CERTIFICATO A LEVA
7. PREMIO SPECIALE CERTIFICATE JOURNAL

## TASSONOMIA DELLE CATEGORIE E PARAMETRI DI VALUTAZIONE

In dettaglio, le categorie all'interno delle quali le banche emittenti si affronteranno sono così classificate:

### EMITTENTE DELL'ANNO

La giuria specializzata premierà l'emittente che più si è distinto nel corso del periodo di valutazione per l'attività di emissione e quotazione di prodotti investment o leverage e per aver svolto il miglior servizio agli investitori secondo le regole indicate dal Decalogo di Acepi e sulla base dei seguenti parametri di valutazione:

**Composizione dell'offerta:** parametro che mira a valutare nel suo complesso l'offerta garantita nel periodo di valutazione. Vengono pertanto valutati l'aspetto qualitativo e quantitativo delle emissioni investment e leverage.

**Comunicazione:** parametro che mira a valutare eventuali iniziative formative/didattiche volte a migliorare il rapporto diretto tra emittente e investitore, servizi di assistenza pre-vendita agli investitori (schede prodotto o schede sintetiche), servizi post-vendita (numero verde, sito web, brochure, analisi dinamiche su sito web).

**Sottostante:** con questo parametro

X-markets		Deutsche Bank				
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 06.09.11
DE000DB5V8Y9	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	23800	11900	112	95,95
DE000DB5V6Y3	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2900	1450	112	106
DE000DE5YWF2	Bonus Certificate con Cap	S&P 500	1287,87	772,72	110,1	91,25
DE000DE5D8N8	Reverse Bonus Certificate with Cap	DAX	7371,2	8476,88	110	109,35
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 06.09.11
DE000DB8VQY8	Express Certificate	EURBRL	2,25	3,49	115	97

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

viene valutata la capacità dell'emittente di garantire un'adeguata copertura di più asset class ( equity, tassi, commodity, forex )

**CERTIFICATO DELL'ANNO**

La giuria specializzata premierà il miglior certificato emesso nel corso del periodo di valutazione secondo i parametri di seguito descritti:

**Strategia:** parametro che mira a valutare il carattere innovativo della struttura finanziaria dei certificati, in termini di combinazioni di opzioni plain vanilla ed esotiche

**Sottostante:** parametro che mira a valutare l'originalità dell'attività sottostante, sia in termini di singole asset class che come panieri o ancora come sottostanti costruiti ad hoc dagli emittenti

**Grado di percezione:** parametro che mira a valutare la capacità del certificato di far comprendere all'investitore il grado di percezione del rapporto rischio-rendimento atteso. Con tale parametro si intende sottolineare "la maggiore o minore presunzione di chiarezza del valore aggiunto" implicita nella struttura finanziaria dei certificati

**Timing:** parametro che mira a valutare la tempestività con cui un dato certificato (in termini sia di struttura finanziaria che di sottostante) è stato proposto dall'emittente sul mercato primario o secondario, in rapporto al contesto macroeconomico e finanziario

**Liquidabilità:** parametro che mira a valutare la condizione per cui i certificati sono negoziati in "mercati di scambio caratterizzati da adeguati livelli di liquidità e trasparenza" nella formazione dei prezzi degli stessi strumenti finanziari.

**MIGLIOR CERTIFICATO A CAPITALE PROTETTO/GARANTITO**

La giuria specializzata premierà il miglior certificato che, secondo la classificazione adottata da Acepi, offre la possibilità di investire in attività finanziarie proteggendo senza condizioni il capitale nominale a scadenza. Rientrano in questa categoria, tra gli altri, gli Equity Protection e i parametri di valutazione sono i medesimi previsti per la categoria generale del "certificato dell'anno".

**MIGLIOR CERTIFICATO A CAPITALE PROTETTO CONDIZIONATO**

La giuria specializzata premierà il miglior certificato che,

ISIN	Sottostante	Scadenza	Multiplo
DE000HV8F4Y4	Solactive © Global Renewable Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F4Z1	Solactive © Global Solar Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F405	Solactive © Global Wind Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F413	Solactive © Global Water Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F421	Solactive © Global Bio-Energy Performance-Index	Open End	0,1
DE000HV8F439	Solactive © EM Renewable Energy Performance-Index	Open End	0,1



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

UniCredit lancia una nuova gamma di Certificates **Benchmark Open End** per investire a livello globale e nei paesi emergenti nelle **energie rinnovabili** (solare, eolica, idraulica, bio-energie). In più con **onemarkets** di UniCredit hai a disposizione un'intera gamma di servizi innovativi, per un approccio consapevole agli investimenti.

**onemarkets.it**  
**Nr. verde: 800.01.11.22**  
**iPhone App: Investimenti**

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificates e Covered Warrant (CW) emessi rispettivamente da UniCredit Bank AG e 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 dell'investimento consigliamo la visione del prospetto informativo disponibile sul sito [www.investimenti.unicredit.it](http://www.investimenti.unicredit.it). In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

secondo la classificazione adottata da Acepi, protegge condizionatamente il capitale con opzioni accessorie esotiche caratterizzate da una o più barriere invalidanti. Rientrano in questa categoria, tra gli altri, i certificati Bonus, Express e Twin Win. Anche in questo caso i parametri di valutazione sono gli stessi descritti per la categoria “certificato dell’anno”.

### MIGLIOR CERTIFICATO A CAPITALE NON PROTETTO

La giuria specializzata premierà il miglior certificato che, secondo la classificazione adottata da Acepi, non prevede alcuna forma di protezione del capitale nominale. Rientrano in questa categoria i certificati Benchmark o gli Outperformance e i parametri di valutazione sono immutati rispetto alle categorie precedenti.

### MIGLIOR CERTIFICATO A LEVA

La giuria specializzata premierà il miglior certificato che, secondo la classificazione adottata da Acepi, offre un’esposizione più che proporzionale a variazioni di prezzo di un determinato sottostante consentendo di beneficiare, a seconda della tipologia di strumenti, di rialzi oppure di ribassi dello stesso. I parametri di valutazione a cui si dovranno attenere i giurati sono i seguenti:

**Sottostante:** parametro che mira a valutare l’originalità dell’attività sottostante, sia in termini di singole asset class che come panieri o ancora come sottostanti costruiti ad hoc dagli emittenti

**Timing:** parametro che mira a valutare la tempestività con cui un dato certificato (in termini sia di struttura finanziaria che di sottostante) è stato proposto dall’emittente sul mercato primario o secondario, in rapporto al contesto macroeconomico e finanziario

**Liquidabilità:** parametro che mira a valutare la condizione per cui i certificati sono negoziati in “mercati di scambio caratterizzati da adeguati livelli di liquidità e trasparenza” nella formazione dei prezzi degli stessi strumenti finanziari.

### PREMIO SPECIALE CERTIFICATE JOURNAL

Il premio speciale Certificate Journal verrà assegnato all’emittente che nel corso dell’anno ha offerto il miglior servizio di assistenza e informazione. Tra i criteri di scelta rientrano la qualità del sito, la piattaforma, la funzionalità nella ricerca dei prodotti, aggiornamento del database, prezzi, comunicazioni agli investitori, emissioni,

comunicatività delle campagne pubblicitarie, semplicità e qualità delle brochure o newsletter, servizi di formazione e didattica nei roadshow. La valutazione verrà espressa dalla giuria specializzata secondo i parametri di seguito descritti:

**Comunicazione:** parametro che mira a valutare eventuali iniziative formativo/didattiche volte a migliorare il rapporto diretto tra emittente e investitore, servizi di assistenza pre-vendita agli investitori (schede prodotto o schede sintetiche), servizi post-vendita (numero verde, sito web, brochure, analisi dinamiche su sito web).

**Qualità generale dell’annuncio pubblicitario:** con questo parametro si valuta la qualità complessiva degli annunci pubblicitari e delle campagne adv pubblicate sul Certificate Journal e sul web.

**Analisi “visual” e lay out:** parametro in base a cui si valuta la parte che “si vede” di un annuncio pubblicitario, la sua impostazione grafica e, a seconda dei casi, la fotografia o i disegni utilizzati.

**Analisi “script”:** parametro in base a cui si valuta la parte descrittiva di un annuncio pubblicitario, la profondità e la semplicità del messaggio.

### IL PERIODO DI VALUTAZIONE

Verranno ritenuti validi ai fini dell’assegnazione dei premi solo ed esclusivamente quei certificati che hanno fissato la data di emissione tra il 1 agosto 2010 e il 31 luglio 2011. Non saranno pertanto ritenuti validi per la valutazione i certificati che all’interno del periodo di valutazione hanno iniziato o concluso la fase di collocamento o fissato la data di inizio quotazione, avendo però la data di emissione al di fuori dell’intervallo temporale previsto.

### LE PROCEDURE DI VOTO

Come per la quarta edizione, la giuria popolare verrà chiamata a votare per le due categorie principali (“emittente dell’anno” e “certificato dell’anno”) e a effettuare una prima selezione dei certificati in nomination. In particolare, per la categoria del “certificato dell’anno”, il pubblico potrà votare tra una Nomination List costituita da 2 certificati per ciascun emittente in gara (è ammesso 1 solo certificato qualora l’emittente ne abbia emesso soltanto 1 nel periodo di valutazione) e l’esito finale della votazione farà scaturire una Top Selection composta dai primi 8 certificati che hanno conseguito il maggior numero di voti. Per la categoria dell’“emittente dell’anno”, il pubblico voterà tra una Nomination List costituita da tutti

gli emittenti che nel corso del periodo di valutazione hanno emesso almeno 1 certificato di tipo investment o leverage. I primi 5 emittenti che avranno conseguito il maggior numero di voti concorreranno alla formazione della Top Selection.

Le due Top Selection verranno a quel punto sottoposte alla giuria specializzata, la quale potrà ripescare dalle rispettive Nomination List 1 certificato e 1 emittente esclusi dalla Top Selection.

**L'IMPORTANZA DEL VOTO DEI LETTORI**

Che gli Italian Certificate Awards siano una manifestazione concepita per dar modo al pubblico dei lettori del Certificate Journal di esprimere le proprie preferenze scegliendo i più meritevoli tra una lista di emittenti e certificati è confermato dal fatto che sarete proprio voi, lettori, a determinare la Top Selection che verrà successivamente sottoposta alla giuria specializzata. Per far questo, a partire dal 25 settembre al 5 ottobre, sul sito web dedicato [www.italiancertificateawards.it](http://www.italiancertificateawards.it) vi verrà messo a disposizione un sistema di votazione per le categorie generali dell' "emittente dell'anno" e "certificato dell'anno". Non perdetevi dunque l'occasione di far salire sul podio l'emittente che più vi ha soddisfatto nel corso dell'ultimo anno o che

vi ha permesso di affrontare i mercati con una struttura opzionale congeniale al vostro profilo di investitore.

**DOVE CI ERAVAMO LASCIATI**

In attesa di conoscere chi saranno i vincitori della quinta edizione, ricordiamo come è andata a finire lo scorso anno. Gli Italian Certificate Awards 2010, hanno visto l'affermazione di Banca IMI come emittente dell'anno e dell'Express Coupon Plus firmato da Sal. Oppenheim quale certificato dell'anno. Il riconoscimento per la comunicazione, premio speciale Certificate Journal, è andato a Deutsche Bank mentre, tornando ai certificati, è stato il Commodities Cash di RBS ad aggiudicarsi la statuetta per il miglior certificato a capitale protetto. La particolare struttura "alpha" dell'Athena Match Race è valsa a BNP Paribas il primo posto nella categoria dei certificati a capitale protetto condizionato mentre l'Open End Quanto sull'oro di Unicredit si è piazzato in testa in quella delle emissioni a capitale non protetto. Infine, a dimostrazione di come l'oro stia dominando la scena degli investimenti già da più di un anno, nella categoria a leva è stato il Minifuture Long di RBS ad aggiudicarsi il massimo riconoscimento.

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



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

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

- (1) I Certificate Protezione e Obiettivo sono emessi a valere sul Warrant and Certificate Programme approvato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) il 16 agosto 2010. Le informazioni e le caratteristiche rilevanti dello strumento e dell'Emittente sono riportate nel Base Prospectus e nella Nota di Sintesi, come integrati dai pertinenti Final Terms.
- (2) La percentuale di protezione può variare a seconda dell'emissione, si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus, alla Nota di Sintesi ed ai pertinenti Final Terms. Il livello di protezione è espresso in percentuale rispetto al prezzo di emissione. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale il livello di protezione rimane definito.
- (3) La protezione opera soltanto alla scadenza dei Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento dei Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sul capitale investito.
- (4) Si precisa che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi né il capitale nella percentuale protetta.

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



# UBS REPLICA SULLE TERRE RARE

La banca Svizzera punta nuovamente sulle terre rare con un Express al 12% di coupon

Dopo l'emissione "delta uno" distribuita in quotazione lo scorso mese di aprile, che ha suscitato particolare interesse per l'originalità del tema di investimento ma che, a causa dell'aggravarsi della crisi che sta travolgendo tutti i settori industriali, sta performando negativamente perdendo circa il 30%, UBS rilancia nuovamente il tema delle terre rare facendo sbarcare in quotazione sul Sedex un inedito certificato che, a differenza del primo, slega il payoff dall'andamento lineare del basket e si arricchisce dell'opzione di rimborso anticipato del capitale. Prima di analizzare nel dettaglio la formula scelta per questa seconda emissione, è utile ricordare che le terre rare sono 17 "metalli rari" che costituiscono gli elementi chimici di base per la realizzazione di molte delle tecnologie attuali, trovando applicazione nella costruzione di batterie che alimentano le auto elettriche e ibride e di tutti i dispositivi elettronici portatili di largo consumo come ad esempio cellulari e pc portatili. Tra le prime aziende mondiali non cinesi operanti nel campo dell'estrazione delle terre rare figurano la statunitense Molycorp, le australiane Lynas e Alkane Resources e le canadesi Rare Element Resources e Avalon Rare Metals. A queste si aggiunge, sebbene il suo raggio di azione non si limiti all'estrazione delle terre rare, la conosciutissima società mineraria Rio Tinto Plc. Proprio quest'ultima e la Lynas Corporation, società di origine australiana che possiede uno dei più grandi giacimenti di estrazione delle terre rare in Australia e sta terminando la costruzione di un importante sito di estrazione in Malaysia, rappresentano i due titoli azionari scelti da UBS per l'emissione dell'Express certificate che dal primo settembre è disponibile in Borsa Italiana. In dettaglio, il certificato ha una scadenza biennale ma a dodici mesi dall'emissione, ossia il 23 luglio 2012, prevede che venga effettuata una rilevazione dei livelli ufficiali delle due azioni sottostanti ai fini del possibile rimborso anticipato: in particolare, una rilevazione di Rio Tinto almeno pari a 4376,5 GBp e di Lynas Corp di almeno 1,94 Aud darà modo all'opzione autocallable di esercitare il proprio payoff e di far terminare anzitempo la durata dell'investimento, riconoscendo in aggiunta al rimborso dei 100 euro nominali un premio del 12%. Attualizzando le dinamiche di prezzo, i due titoli hanno

## LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	EXPRESS
SOTTOSTANTE	RIO TINTO PLC E LYNAS CORPORATION
EMITTENTE	UBS
STRIKE	4376,5 GBP / 1,94 AUD
BARRIERA	50% - 2188,25 GBP/ 0,97 AUD
COUPON	12%
DATA OSSERVAZIONE	23/07/2012
SCADENZA	22/07/2013
CODICE ISIN	DE000UB8G806
MERCATO	SEDEX

subito la negatività estiva dei mercati azionari scendendo rispettivamente a 3525 GBp, a circa 20 punti percentuali dal livello iniziale, e 1,690 Aud, in calo del 12,88%. Il ribasso subito dalle due azioni minerarie ha naturalmente fatto scivolare anche il certificato e di conseguenza ha fatto salire il premio per il rimborso: infatti, un eventuale acquisto agli attuali 89,70 euro, darebbe modo a questo punto, in caso di recupero dei due titoli fino ai rispettivi strike, di ottenere un rendimento più che doppio rispetto a quello iniziale, ossia il 24,86%. Tuttavia, le probabilità di assistere al rimborso in anticipo sulla scadenza naturale del 22 luglio 2013 non sembrerebbero molte, almeno fino ad oggi e sulla base dell'attuale contesto di negatività. Per questo motivo, fermo restando che un eventuale recupero dei rispettivi strike iniziali produrrà un rimborso di 124 euro, per un rendimento complessivo del 38,23% sulla base dei correnti 89,70 euro di quotazione, risulta avere una notevole importanza la protezione condizionata del capitale alla scadenza. Più nello specifico, i 100 euro nominali saranno garantiti, dando così luogo a un rendimento dell'11,48% sull'attuale valorizzazione, a condizione che il peggiore tra i due titoli sia riuscito a non perdere oltre il 50%. Specificando che la barriera è di natura discreta, ovvero verrà osservata solo ed esclusivamente alla data di valutazione finale, l'ultimo scenario possibile prevederà il rimborso del nominale diminuito della performance negativa subita dal peggiore tra i Rio Tinto e Lynas, alla stregua di un classico Benchmark.

# DIVIETO DI SHORT SELLING: ANCHE I CERTIFICATI SOTTO LA SCURE

Il provvedimento CONSOB per fronteggiare il crollo dei titoli finanziari si estende anche ai certificati ed ETFs



A causa delle perduranti tensioni che stanno interessando i mercati in questi ultimi tempi, la CONSOB (così come le autorità di Belgio, Francia, Spagna e Grecia) ha deciso di prorogare sino al 30 settembre 2011 le misure restrittive in materia di posizioni nette corte su titoli azionari di 29 tra banche e assicurazioni. Coerentemente con tale decisione, la CONSOB ha, inoltre, prorogato l'efficacia delle misure relative all'obbligo di comunicazione delle posizioni nette corte su titoli azionari sino al 14 ottobre 2011.

Il divieto riguarda la possibilità di assumere posizioni nette corte (cioè vendere un titolo allo scoperto, anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati da cui deriva l'obbligo o la facoltà di consegnare lo strumento sottostante entro/a una certa data) ovvero incrementare quelle esistenti sul capitale degli emittenti identificati dalla stessa CONSOB, anche laddove ciò avvenga in una singola giornata di negoziazione (c.d. intraday).

A differenza delle limitazioni introdotte nel 2008 e 2009, la nuova posizione assunta dalla CONSOB sembra es-

sere decisamente più restrittiva. Se prima, infatti, il divieto si applicava solo alle vendite effettuate sui mercati regolamentati italiani, le nuove restrizioni, in una chiara ottica di maggior protezione a favore degli emittenti in questione, vanno ad applicarsi agli scambi a prescindere dalla sede in cui avviene la negoziazione. Ciò comporta, ad esempio, che chi crea all'estero posizioni nette corte sui titoli oggetto del divieto, non sarà esentato dal rispetto delle limitazioni imposte dalla CONSOB.

Ancora più rilevante, poi, sembra essere il notevole ampliamento dell'ambito oggettivo di applicazione delle nuove restrizioni. I precedenti limiti, infatti, riguardavano esclusivamente le vendite delle azioni e non si estendevano alle operazioni su ETF o su derivati (OTC o meno). Attualmente, invece, non è possibile aprire nuove posizioni nette corte né tramite titoli, né tramite future, ETF, ETF short, covered warrant, certificates e altri derivati se l'attività sottostante il derivato è o contiene (nel caso di indici finanziari) gli strumenti finanziari oggetto del divieto.



Nel quadro delle restrizioni finora delineato, si inseriscono, tuttavia, alcune operazioni “permesse”. Secondo quanto riportato dalle FAQ (domande più frequenti) pubblicate dalla CONSOB è consentito:

- mantenere le posizioni nette corte detenute direttamente o tramite derivati prima dell'entrata in vigore nelle nuove regole, senza alcun obbligo di coprirle con posizioni lunghe;
- spostare posizioni nette corte su derivati, assunte prima dell'entrata in vigore delle nuove disposizioni, verso analoghi strumenti con scadenza successiva (c.d. roll-over) purché tale spostamento non comporti la creazione di una nuova posizione netta corta o l'incremento della precedente posizione netta corta;
- assumere posizioni nette corte derivanti dalla negoziazione di derivati o altri strumenti finanziari su indice, a fini di copertura di posizioni lunghe sul mercato azionario, o su di un paniere di azioni oggetto del divieto. Tale “eccezione” e' il risultato della forte pressione dell'industria (rimasta spiazzata da un approccio più restrittivo rispetto alle altre autorità europee, apparentemente giustificato dalla maggiore esposizione dei nostri emittenti), ma risulta di incerta applicazione dal momento che condizione imprescindibile e' che tali posizioni corte siano “marginali”. Purtroppo, sul significato della parola “marginale”, la CONSOB non ha fornito, ad oggi, alcuna linea guida. Ciò fa supporre che, salvo ripensamenti dell'ultima ora, la fattibilità delle singole operazioni dovrà essere valutata caso per caso con l'autorità, con un inevitabile e significativo impatto sull'operatività del mercato.

#### **IN TERMINI PRATICI, QUALI SONO LE CONSEGUENZE DEL RINNOVATO INTERVENTO DELLA CONSOB?**

E' fuori discussione che gli intermediari che operano sul mercato siano chiamati a prestare maggiore attenzione alla composizione dei portafogli dei propri clienti e, se del caso, ad allertare gli stessi del rischio di creazione di posizioni nette corte ed invitarli a riposizionare l'esposizione in maniera, almeno neutra (se non lunga). Gli investitori, a loro volta, devono prendere in considerazione l'idea di rivalutare le proprie strategie d'investimento (laddove siano piuttosto “speculative”) per rispettare il divieto.

La CONSOB, dal canto suo, non sembra fare sconti ed è presumibile che monitorerà il mercato attentamente. Del resto, nell'ambito dei precedenti divieti di short selling,

#### **HOGAN LOVELLS**

Hogan Lovells è uno dei maggiori studi legali internazionali ed è presente con oltre 40 uffici in Europa, Asia, Medio Oriente, Stati Uniti e America Latina ed offre un servizio di consulenza ed assistenza legale alle maggiori società internazionali, ad istituzioni finanziarie ed organizzazioni governative. Lo studio Hogan Lovells è attivo tanto in operazioni multi-giurisdizionali complesse per gli aspetti giuridici ed economici, sia su contenziosi di elevato profilo. Con circa 2.500 avvocati lo studio legale si posiziona fra i primi 10 al mondo ed offre un servizio al cliente di eccellenza, un lavoro di squadra ed un approccio orientato al business. Gli uffici di Milano e Roma hanno aperto le loro sedi in Italia nell'ottobre 2000 e vantano oggi oltre 110 professionisti, tra cui 19 soci e 7 Of Counsel attivi in tutti i rami del diritto d'impresa. [www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com)

L'Autorità ha irrogato già alcune sanzioni nei confronti degli operatori ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati per non aver ottemperato, nell'interpretazione della CONSOB, ai propri obblighi con diligenza, correttezza e trasparenza al fine di assicurare l'integrità dei mercati.

Fatta questa breve disamina del provvedimento della CONSOB, resta da verificare l'effettiva efficacia dei provvedimenti in questione. Se da una parte, infatti, è innegabile una maggiore stabilità dei titoli oggetto del divieto, occorre constatare come le turbolenze e le speculazioni del mercato non siano state sconfitte ma abbiano, ora, cambiato obiettivo, concentrandosi su titoli “industriali”, cioè quelli non oggetto del divieto.

In generale, ancora una volta non si può fare a meno di notare come, anche in questa circostanza, l'Europa si sia mossa in maniera tutt'altro che coordinata. Da una parte, Italia, Francia, Spagna, Grecia e Belgio che hanno imposto i limiti più restrittivi; nel mezzo la Germania, che si è limitata a confermare il divieto solo per le vendite “naked” (ossia le vendite allo scoperto non assistite, al momento dell'ordine, dal prestito dei titoli); dall'altra tutti gli altri paesi che si sono decisamente rifiutati di imporre limiti e divieti allo short selling, tra i quali la Gran Bretagna. Tutto ciò, di certo, non ha contribuito a creare un fronte comune contro le speculazioni annacquando così anche gli interventi dei paesi più prudenti.

# SICURO COME L'ORO

L'agosto nero dei mercati ha fatto schizzare ai massimi storici l'oro. Il Butterfly di RBS è da tenere d'occhio.

Dall'epoca della nostra prima analisi, risalente al CJ numero 220 dello scorso 16 marzo, ne è passata di acqua sotto i ponti, anzi di oro, per il Butterfly Gold di RBS. In poco più di due mesi dall'esordio al Sedex del certificato a capitale protetto, la corsa all'oro, suo prezioso sottostante, ha drasticamente accorciato le distanze dalla barriera fissata al 160% dello strike iniziale, rotta la quale verrà rimborsato unicamente il nominale. Eppure proprio la protezione dei 100 euro e l'attuale quotazione a 90,55 euro, rendono il certificato una sorta di investimento rifugio, immune dalle politiche monetarie che invece investono a più riprese le quotazioni dei titoli di debito. Una simile qualificazione è giustificata dalla particolare struttura del certificato. La farfalla di RBS infatti, assume questo nome in quanto il payoff a scadenza, prevista per il 3 marzo 2015, prevede quattro differenti scenari in riferimento allo strike di 1421,5 dollari, quale fixing dell'oro pomeridiano rilevato dalla London Bullion Market Association. Con l'ausilio della tabella si nota come il certificato permetta, salvo il rimborso minimo garantito, di beneficiare di ribassi dell'oro fino a una variazione non superiore al 30% e di rialzi fino ad un rendimento massimo del 60%, entrambi riferiti allo strike iniziale. Le due barriere, violate le quali il rimborso sarà unicamente alla pari, rappresentano due eventi indipendenti: ciò implica che una rilevazione giornaliera oltre una delle due soglie invaliderà la partecipazione nella sola relativa direzione del sottostante. La lettera di 90,55 euro esprime quindi la probabile rottura della barriera up, dato il prezzo dell'oro a ridosso dei 1900 dollari di massimo storico. Il rendimento minimo garantito del 3,05% su base annua, riflette per buona parte la remunerazione spettante all'investitore in base al fattore tempo residuo e al rischio di

## LA CARTA D'IDENTITÀ

NOME	BUTTERFLY CERTIFICATE
SOTTOSTANTE	ORO SPOT
EMITTENTE	ROYAL BANK OF SCOTLAND
STRIKE	1421,5 DOLLARI
BARRIERA UP	2274,4 DOLLARI
BARRIERA DOWN	995,05 DOLLARI
PROTEZIONE CAP	100 EURO ( 100%)
SCADENZA	03/03/ 2015
CODICE ISIN	NL0009669225
MERCATO	SEDEX

## SCHEMA DI RIMBORSO

FIXING ORO	RIMBORSO A SCADENZA
(rilevazione giornaliera) = < \$ 995,05	100 euro
\$ 995,05 < - < \$ 1421,5	$[100 - ((\text{Spot}/\text{strike}-1)*100)]$ euro
\$ 1421,5 < - < \$ 2274,4	$[100 + ((\text{Spot}/\text{strike}-1)*100)]$ euro
(almeno in una rilevazione) > = \$ 2274,44	100 euro

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

credito dell'emittente. Ne consegue che la struttura del Butterfly, a tre anni e mezzo dalla scadenza, si può definire scarsamente reattiva alle variazioni dell'oro e quindi non idonea a replicare la sua cavalcata. Tuttavia, così come il biondo metallo si fa bene rifugio in periodi di turbolenza economica per poi ridurre l'appel in periodi di sentiment positivo, il certificato di RBS si presta per chi volesse inserire in portafoglio uno strumento poco esposto alla volatilità di mercato, con una struttura opzionale ancora intatta ed un rischio cambio euro/dollaro neutralizzato per effetto dell'opzione Quanto. Acquistare sui massimi storici del sottostante, gioca poi a favore dell'investitore. Nell'ipotesi di consolidamento dell'area di massimo sotto la soglia psicologica dei 2000 dollari per oncia, con un upside di oltre il 33% dal valore iniziale, un raffreddamento delle quotazioni ridurrebbe la probabilità di evento knock out, a tutto beneficio del certificato. D'altra parte, in caso di rottura della barriera up, a poco meno del 20% dai livelli correnti, sarebbe necessario un ritorno dell'oro al di sotto dei valori di marzo per ottenere un rendimento superiore al 3,05% annuo.

RETAIL HUB

BANCA IMI  
YOUR VALUES. OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	SCADENZA	PREZZO AL	
Reflex Long	IT0004506389	FUTURE SU EMISSIONI DI CARBONE	100%	30/03/2012	11,85	
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	70,50
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	77,35
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	71,58
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	71,60
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	69,40

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

# 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.**

*I certificate nei loro prezzi riflettono, oltre l'andamento del sottostante, anche la rischiosità dell'emittente, misurata con CDS? Il mio caso: purtroppo i due bonus che ho su Intesa Sanpaolo e Unicredit hanno rotto le barriere e quando scadranno a dicembre avrò consistenti minus; per poter godere almeno di qualche vantaggio fiscale vorrei acquistare a 80 euro il IT0004549538, certificate a capitale protetto, con rimborso minimo 95 euro, emesso da Banca IMI, gruppo Intesa.*

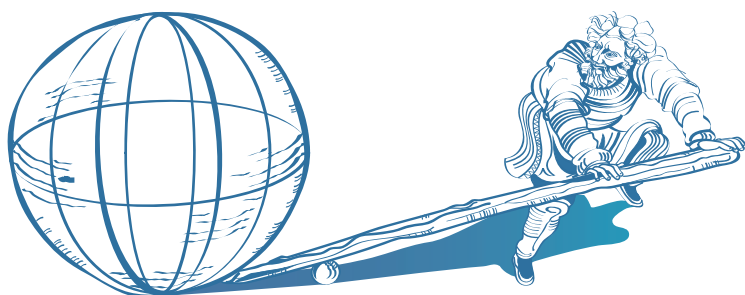
*In banca, vista la scadenza del titolo, mi hanno fatto notare che il rendimento, prescindendo dal mio vantaggio fiscale, è sicuramente inferiore a quello che si può avere con obbligazioni, con pari scadenza, emesse da Intesa. Sarebbe quindi che il*

*certificate, nonostante la discesa di prezzo, non rifletta completamente l'aumento dei CDS di Intesa. Possibile?*  
Alb.

Gentile lettore,  
nonostante sia certificati che obbligazioni rappresentino strumenti di debito, la loro differente struttura li rende sensibilmente diversi anche sotto il profilo della reattività alle variazioni di rating o CDS dell'emittente. In particolare, mentre per le obbligazioni il peggioramento del merito di credito trova immediata corrispondenza sulla quotazione, per i certificati l'effetto è meno evidente. Allo stato attuale, il certificato da lei segnalato, ovvero l'EP Cap sul FTSE Mib, scadenza dicembre 2014, quotando 79,85 euro offre un rendimento pari al 5,764% su base annua, in virtù del rimborso protetto a 95 euro. Da quanto ci risulta, non ci sono analoghe emissioni ZC dello stesso emittente e medesima scadenza, in grado di rendere maggiormente.

## 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 AZIONI

Dati aggiornati al 06 settembre 2011

BMINI Long	Unicredit	EUR	GB00B5T6YX41	0,75	0,79	14,86x
BMINI Long	Enel	EUR	GB00B3M1DB39	2,90	3,05	14,69x
BMINI Long	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4VYZZ80	0,50	0,53	1,96x

#### MINI FUTURE SU INDICI

Dati aggiornati al 06 settembre 2011

BMINI Long	DAX	EUR	GB00B4X40M86	4.954	5.060	21,46x
BMINI Long	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.856	4.960	15,32x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT4C25	13.011	13.271	13,19x
BMINI Long	FTSE MIB	EUR	GB00B617S412	12.818	13.075	11,19x
BMINI Long	S&P 500	EUR	GB00B6QCJS23	1.000	1.035	10,74x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B3SNT150	6.531	6.400	3,83x
BMINI Short	DAX	EUR	GB00B462KB87	6.939	6.800	2,93x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B600HH71	17.494	17.144	4,03x
BMINI Short	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.994	17.634	3,52x

\* Livello di Finanziamento Aggiornato

\*\* Livello di Stop Loss Aggiornato

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

**B**markets

**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](http://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 12,5%. 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).



## MINIFUTURE SHORT

L'ultima pagina della Mappa è dedicata al minifuture short. Mantenendo le caratteristiche dei minifuture long, descritti sette giorni fa, la versione short riproduce in modo speculare il sottostante e grazie all'effetto leva consente con un impiego di capitale minimo di avvantaggiarsi più che proporzionalmente di un calo del sottostante. La struttura replica la vendita dell'underlying al suo valore corrente e l'acquisto contestuale di un'obbligazione con coupon giornaliero e valore nominale pari

al current strike del giorno di acquisizione e scadenza uguale a quella del certificato. Il valore del sottostante al momento della vendita è inferiore al valore dell'obbligazione. Gli interessi dovuti dall'investitore sono quindi cumulati giornalmente allo strike invece di essere corrisposti anticipatamente al momento dell'acquisto e il livello di stop loss viene aggiornato mensilmente in maniera tale da lasciare sempre inalterato in termini percentuali lo scostamento tra livello di stop loss e strike.

### MINISHORT

NOME COMMERCIALE	Minifutures short, Turbo short
CARATTERISTICHE PRINCIPALI	<p>Partecipazione al ribasso;</p> <p>Moltiplicano la performance del sottostante grazie all'effetto leva;</p> <p>Presenza di un meccanismo di stop loss.</p> <p>Nell'eventualità in cui il sottostante sia un future, il prezzo dei Certificates risente dei costi connessi al rollover del sottostante.</p>
DURATA	3 - 5 anni
ORIZZONTE TEMPORALE	Breve termine
OBIETTIVI	Trarre profitto dai ribassi del sottostante con un significativo effetto leva.
STRATEGIA	A leva al ribasso
PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO A SCADENZA/RISCHIO	<p>Capitale investito a rischio.</p> <p>Rischio cambio se il sottostante è in valuta diversa dall'Euro.</p>



### PAYOFF MINISHORT

Per effetto dello strike aggiustato giornalmente per gli interessi, il prezzo del certificato è in ogni momento pari al prodotto tra il multiplo e la differenza tra il current strike e il valore del sottostante. A scadenza il payoff prevede che fatto 100 euro il nominale, se il sottostante è in ribasso del 30%, con una leva di 3,33, il rimborso sia pari a 200 euro. In caso di rialzo del 20%, prevede una perdita del 66,6%. Un rialzo del 30% fa perdere, invece, l'intero capitale.

Fonte: ACEPI

# COME AGGANCIARSI ALL'EONIA

La crisi di liquidità sull'interbancario allarga il divario con l'Euribor e rende appetibili i Bond Eonia

Mentre la BCE prosegue con il suo programma di acquisti sul secondario, per cercare di sostenere le sorti dei PIIGS europei, i CDS e gli spread continuano inesorabilmente a tornare verso i livelli di poche settimane fa, sintomo di come il nervosismo imperversi ancora sul mercato europeo. Il Bund tedesco, il vero benchmark dell'area Euro, si è portato al di sotto del 2% sulla scadenza decennale, con un rendimento reale addirittura negativo, segnale di come il movimento di fly to quality si diriga nuovamente verso i soliti titoli low yield, guardando oramai con diffidenza anche altri Paesi rimasti fino ad ora fuori dall'occhio del ciclone nonostante la tripla A, come ad esempio la Francia. Come era inevitabile immaginare, in questa fase è il settore bancario a subire le maggiori ripercussioni, come avvenne all'epoca del crack Lehman. Una crisi di fiducia nell'intero settore sfocia in quella che in gergo viene definita "crisi di liquidità": le banche preferiscono portare i propri surplus presso la BCE piuttosto che inserirli nel sistema e finanziare overnight altri istituti

con remunerazioni ovviamente più elevate. Da questa minore circolazione ne deriva che il tasso applicato dalle banche cresce, in quanto il denaro acquista valore perché diviene più raro. Caso emblematico fu nel periodo a ridosso del crack Lehman con il tasso Euribor trimestrale, ovvero il tasso interbancario di riferimento dell'area Euro, che toccò i suoi massimi storici a quota 5,393%.

Sebbene ci si trovi oggi in una situazione in cui i tassi d'interesse di riferimento sono di gran lunga lontani da quei livelli, le tensioni sul fronte della liquidità immessa nel sistema sono riscontrabili osservando lo spread tra il tasso Euribor e il tasso overnight, ovvero l'Eonia. Mettendo a confronto, anche dal punto di vista grafico, la scadenza trimestrale con lo swap a tre mesi del tasso overnight, si nota chiaramente come esso si trovi ai livelli massimi dell'ultimo biennio, a quota 74,2 bp.

Un'ulteriore conferma dello stato di tensione del settore bancario e del momento estremamente delicato sul fronte della

Deutsche Bank  
db-X markets

## Un regalo inaspettato Bonus Certificate su EuroStoxx50

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

www.dbxmarkets.it  
Numero verde 800 90 22 55

*Passion to Perform*



**CURVA FORWARD EURIBOR**



Fonte: BLOOMBERG

liquidità, è dato dall'ammontare dei fondi depositati presso la BCE, passati in circa due settimane da 82,194 mld agli attuali 151 mld (+83%).

Esaurita questa doverosa panoramica, vediamo ora dal punto di vista prettamente operativo in quale modo conviene orientarsi in tale contesto. Nella scelta della tipologia di struttura di indicizzazione, tra fisso e variabile, queste ultime hanno sofferto in modo molto marcato l'aspettativa di crescita dei tassi molto più lenta del previsto, con un cambio di view sulla struttura a termine di breve periodo addirittura giratasi in situazione di backwardation. Il ritmo di crescita più elevato rispetto al tasso interbancario, dato da uno spread rispetto allo stesso su livelli superiori alla media dell'ultimo biennio, rende le proposte a tasso variabile indicizzate all'Eonia meritevoli di attenzione, soprattutto per chi si affaccia oggi sul mercato obbligazionario e debba ponderare le proprie scelte di portafoglio in merito alle correnti variabili di mercato.

Tra queste si segnala la Royal Eonia (Isin NL0009288133 ),

**FOCUS BOND**

L'aumento dell'avversione al rischio accentua la contrazione dei rendimenti per i titoli low yields con il decennale tedesco che si riporta nuovamente sotto area del 2%, mettendo nuovamente sotto pressione lo spread verso il BTP italico di pari maturity il quale, con un rendimento del 5,347%, torna in area 360 punti base vanificando gli acquisti della BCE sul secondario. Sul fronte dei CDS, si segnala come il contratto di assicurazione contro il default del Belpaese abbia raggiunto i massimi assoluti dall'introduzione dell'euro, a quota 450 bp. Guardando ai PIIGS, sul fronte dei rendimenti gli unici movimenti significativi hanno riguardato la curva greca, il cui biennale ha raggiunto il rendimento record oltre quota 75% (+20% nel saldo settimanale), e quella portoghese, che mostra anch'essa un forte incremento della parte a breve con la scadenza biennale che si porta in area 15% (+500 bp nel saldo settimanale).

che lega il proprio flusso di interessi distribuito trimestralmente al tasso Eonia maggiorato di uno spread di 165 bp. Il forte deprezzamento registrato nell'ultimo bimestre, che ha portato i corsi del bond targato RBS da quota 98 euro agli attuali 85,55 euro, ha contribuito ad aumentare considerevolmente il discount margin sul parametro variabile, arrivato oggi a 374,92 punti base rispetto al quoted margin di 165 bp stabilito all'atto di emissione. In virtù della scadenza prevista per il 3 dicembre 2019 e tenuto conto dei tassi di interesse futuri attesi impliciti nella curva dei

**RBS TASSO VARIABILE**

ISIN	NOME	SCADENZA	VALUTA	FREQUENZA CEDOLE	PREZZO	SCENARIO RENDIM.	DESCRIZIONE
NL0009054899	Royal Variabile	20/04/2014	EUR	Trimestrale	96,37	4,828%	cedola variabile Euribor 3 mesi + 2%
NL0009288133	Royal Eonia	03/12/2019	EUR	Trimestrale	85,55	6,220%	cedola variabile Eonia + 1,65%
NL0009294024	Royal Ripresa	23/03/2020	EUR	Trimestrale	88,14*	5,434%	cedola variabile da Euribor 3 mesi + 2,50% il primo anno a Euribor 3 mesi + 0,25% il decimo anno, margine decrescente di 0,25% di anno in anno
NL0009354513	Royal 6 Anni Variabile	22/02/2016	EUR	Semestrale	91,46	5,372%	cedola variabile Euribor 3 mesi + 1,1%

\*prezzo mid

ELABORAZIONE DATI: CERTIFICATI E DERIVATI

**MACQUARIE OPPENHEIM**



Easy Express

SOTTOSTANTE	ISIN	STRIKE	PROTEZIONE	SCADENZA	CAP	PREZZO AL 07.09.2011
AXA	DE000MQ48UU1	11,125	9,000	19/07/13	EUR 100	69,82
Enel	DE000MQ48V21	3,446	3,000	19/07/13	EUR 100	72,71
Fiat	DE000MQ48V62	4,912	3,700	19/07/13	EUR 100	64,34
Intesa Sanpaolo	DE000MQ48V96	1,268	0,950	19/07/13	EUR 100	63,74
Telecom	DE000MQ48VG8	0,839	0,700	19/07/13	EUR 100	75,11
Unicredit	DE000MQ48VJ2	1,035	0,800	19/07/13	EUR 100	64,05

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

tassi di mercato, l'obbligazione consente oggi di avere accesso ad un rendimento teorico del 6,22% lordo.

Dando infine un rapido sguardo ai titoli comparables dello stesso emittente per tipologia di tasso, si può notare chiaramente come a parità di maturity, la Royal Eonia consente di aver accesso a rendimenti prospettati superiori.

# SEGNALATO DA VOI

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

Compreso il fatto che il Twin Win di Banca IMI, Isin IT0004591548, è sceso a 75 euro per via di fattori che possono essere la durata residua dell'investimento ancora ampia, la discesa dei corsi azionari, i dividendi futuri e soprattutto per via dell'aumento della volatilità che determina un aumento delle probabilità che si verifichi l'evento barriera è possibile fare delle simulazioni sul valore del certificato con varie ipotesi senza che questa venga però violata?

Ad esempio:

1) indice Eurostoxx 50 tra un mese a 1800 con volatilità pari a quella odierna. Il certificato in questa ipotesi potrebbe scendere sotto i 60 euro?

2) indice tra un anno a 2500 con Vix ritornato più basso intorno ai 25. Il certificato in questo caso potrebbe a vostro avviso quotare intorno agli 85 euro?

3) indice a 2700 a fine 2012. Il certificato a quanto quoterebbe? A mio avviso potrebbe essere sui 97 euro.

Grazie mille

A.J.

Questa settimana abbiamo preso spunto da una domanda pubblicata sul nostro forum ( [finanzaonline.com](http://finanzaonline.com) ) per affrontare il tema del pricing dei Twin Win. In riferimento a quanto scritto dal lettore, i forti movimenti ribassisti di mercato si riflettono in maniera inversamente proporzionale sulla volatilità. Come da lei stesso evidenziato, è proprio l'aumento della volatilità a mettere sotto pressione i prezzi di quei certificati di investimento dotati di barrier options. Emblematico il caso dei Twin Win Certificate, nel cui portafoglio opzionale implicito sono presenti ben due opzioni barriera che si deprezzano al crescere della volatilità, soprattutto quando le scadenze sono lontane. Nel caso specifico, tenuto conto che lo strike del certificato è pari a 2898,36 punti, la barriera è posta a 1594,1 punti e la scadenza è fissata per il 28 giugno 2013, ai correnti 2109 punti dell'indice Eurostoxx 50, lo strumento presenta un fair value pari 77,99 euro. Tale prezzo è stato calcolato facendo ricorso alla metodologia di calcolo della volatilità locale e alle stime correnti circa l'andamento futuro del dividend yield dell'indice di riferimento dell'area Euro. E' doveroso però precisare che parlando di "stime future" il fair value può non riflettere il prezzo corrente di mercato. Infatti i 70,40 euro esposti in lettera dal Market Maker non corrispondono a quanto ottenuto dall'analisi del pricing delle singole opzioni e questo può essere spiegato con una sostanziale divergenza di stime riguardanti la volatilità e i dividendi.

## LA CARTA D'IDENTITÀ

PARTEC	BANCA IMI
SOTTOSTANTE	EUROSTOXX 50
STRIKE	2.898,36
MULTIPLIO	0,034502
LIVELLO BARRIERA	55% - 1594,10
PARTECIPAZIONE UP	100%
PARTECIPAZIONE DOWN	100%
SCADENZA	28/06/2013
ISIN	IT0004591548

## TWIN WIN - IPOTESI DI FAIR VALUE\*

Eurostoxx50	oggi	1 mese	1 anno	scadenza
800	24,5	24,56	26,05	27,6
1.000	30,63	30,7	32,56	34,5
1.400	42,88	42,98	45,58	48,3
1.600	49,17	49,28	52,52	144,79
1.800	60,9	61,35	73,39	137,89
2.200	82,33	83,21	101,64	124,09
2.400	90,99	91,89	107,97	117,19
2.600	98,27	99,1	111,25	110,29
2.800	104,43	105,13	113,2	103,39
3.000	109,78	110,33	115	103,51

ELABORAZIONE DATI: BLOOMBERG

\* valori calcolati in funzione della superficie di volatilità attuale

Passando alla simulazione del pricing nei tre scenari da lei suggeriti possiamo dire che:

- 1) Tra un mese, con il sottostante a 1800 punti, il fair value sarebbe pari a 60,08 euro.
- 2) Chiarito che il Vix è l'indice della volatilità implicita dello S&P500, mentre è il VSTOXX quello di riferimento dell'Eurostoxx 50, supposta una volatilità pari al 25% tra un anno e tenuto conto di un ipotetico livello di 2500 punti per l'indice europeo, il fair value del certificato salirebbe a 109,34 euro, a fronte di un ipotetico rimborso a scadenza che agli stessi livelli sarebbe pari a circa 115,93 euro.
- 3) Eseguendo il pricing con riferimento a dicembre 2012 con sottostante a quota 2700 punti e con una volatilità di mercato pari al 23%, facendo fede alla corrente struttura della superficie di volatilità, il fair value del Twin Win sarebbe pari a 112 euro.

# LE NOTIZIE DAL MONDO DEI CERTIFICATI

## UBS: cedola al 6,043% per l'Index Express

Con una nota, la banca svizzera UBS ha comunicato l'ammontare della prossima cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UB4ZQP5. In particolare con la rilevazione dell'Euribor a tre mesi alla data dell'1 settembre, pari all'1,543%, e considerato uno spread del 4,5%, il certificato il 5 dicembre prossimo potrà erogare una cedola pari al 6,043% annuo. La cedola, calcolata sui 91 giorni del periodo di osservazione, sarà pari a 15,275361 euro per certificato e verrà riconosciuta se l'indice europeo si troverà al 25 novembre, la data di osservazione, a un livello almeno pari a 1582,06 punti.

## Exane nuovo specialist sul Cert-X

Con una nota EuroTLX comunica che a partire dall'8 settembre un nuovo Specialist estero garantirà la liquidità sul segmento di mercato Cert-X. Con Exane Derivatives, sale così

ad otto il numero di Liquidity Provider attivi sul segmento dedicato ai certificati di investimento di EuroTLX, che oramai conta più di 300 strumenti quotati.

## 15 milioni per l'EP Cap di IMI

Nonostante il periodo estivo raccoglie 15 milioni l'Equity Protection su Eurostoxx Oil&Gas di Banca IMI che il 30 agosto ha terminato la fase di collocamento. In particolare, come comunicato dallo stesso emittente, per questo strumento, identificato da codice Isin IT0004748858, sono pervenute richieste da 1.503 soggetti per un totale di 150.309 certificati corrispondenti a un controvalore di 15.030.900 euro. Per quanto riguarda le caratteristiche del certificato si ricorda che è garantita alla scadenza del 2 settembre 2016 la protezione del 100% del capitale investito, corrispondente ai 279,47 punti dell'indice, mentre la replica alle variazioni positive del sottostante è fissata con una partecipazione del 116%.



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

### Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

#### SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P26037	BONUS CAP	UNICREDIT	0,49 €	110€ (1,35€)	110€ (1,35€)	77,55	fino al 41%
P26045	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,72 €	110€ (1,77€)	110€ (1,77€)	73,45	fino al 49%
P25740	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,95 €	1,035€ (1,97€)	1,035€ (1,97€)	65,30	fino al 57%
P25716	BONUS CAP	UNICREDIT	0,76 €	1,035€ (1,57€)	1,035€ (1,57€)	64,80	fino al 59%

DATI AGGIORNATI AL 07-09-2011

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

\* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 31 agosto 2011 se la Barriera non viene toccata

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

Numero Verde  
**800 92 40 43**



**BNP PARIBAS**

La banca per un mondo che cambia



# CERTIFICATI IN QUOTAZIONE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Open End	UniCredit Bank	Solactive Global Renewable Energy	30/08/2011	Replica lineare	-	DE000HV8F4Y4	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	30/08/2011	Strike 1,12; Barriera 0,56/0,672/0,784/0,376; Bonus&Cap 109%/113%/117,5%/115%	16/12/2011 21/12/2012	4 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Unicredit	30/08/2011	Strike 0,892; Barriera 0,446/0,535/0,624/0,325; Bonus&Cap 110,5%/114,5%/118,5%/115%	16/12/2011-21/12/2012	4 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Mediobanca, Generali, BPM, Ubi, Deutsche Bank, Axa, Arcelor Mittal	30/08/2011	Bonus&Cap 106% / 110%	16/12/2011	7 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Sanofi	30/08/2011	Strike 50,62; Barriera 34,422; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526318	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Total	30/08/2011	Strike 33,19; Barriera 22,237; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526326	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Intesa Sanpaolo	30/08/2011	Strike 1,616; Barriera 0,808/0,6495; Bonus&Cap 125%/115,4%	16/08/2013 17/08/2012	2 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Generali	30/08/2011	Strike 13,26; Barriera 7,96; Bonus&Cap 113,5 %	16/08/2013	NL0009525856	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib, DAX, Cac 40	30/08/2011	Bonus&Cap 115 %/110%/112,5%	21/12/2012	3 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	30/08/2011	Strike 14981,35; Barriera 7490,675; Bonus 112 %; Cap 180%	19/09/2014	NL0009526102	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2238,7; Barriera 1119,35; Bonus 112 %; Cap 180%	19/09/2014	NL0009526110	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2238,7; Barriera 1343,22; Bonus&Cap 110 %	21/12/2012	NL0009526128	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx Banks, Eurostoxx Oil&Gas	30/08/2011	Bonus&Cap 115 %/ 110%	21/12/2012	2 Isin	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	FTSE Mib	30/08/2011	Strike 18450,45; Barriera 11992,793; Bonus&Cap 115 %	19/07/2013	NL0009525815	Sedex
Bonus Cap	BNP Paribas	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2670,37; Barriera 1335,185; Bonus&Cap 123 %	21/08/2015	NL0009525799	Sedex
Easy Express	Macquarie	Allianz	30/08/2011	Strike 75,76; Barriera 64; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48UR7	Sedex
Easy Express	Macquarie	Generali	30/08/2011	Strike 11,78; Barriera 10/9; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Axa	30/08/2011	Strike 11,125; Barriera 9; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48JU1	Sedex
Easy Express	Macquarie	BMW	30/08/2011	Strike 58,35; Barriera 46; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48UV9	Sedex
Easy Express	Macquarie	BNP Paribas	30/08/2011	Strike 37; Barriera 30/25; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Carrefour	30/08/2011	Strike 19,55; Barriera 16; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48UY3	Sedex
Easy Express	Macquarie	Credit Agricole	30/08/2011	Strike 6,751; Barriera 5; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48UZ0	Sedex
Easy Express	Macquarie	Deutsche Bank	30/08/2011	Strike 29,9; Barriera 26; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48V05	Sedex
Easy Express	Macquarie	Deutsche Telekom	30/08/2011	Strike 9,511; Barriera 8; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48V13	Sedex
Easy Express	Macquarie	Enel	30/08/2011	Strike 3,446; Barriera 3/2,7; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Eni	30/08/2011	Strike 13,06; Barriera 11/10; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Fiat	30/08/2011	Strike 4,912; Barriera 3,7/ 3; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	2 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	France Télécom	30/08/2011	Strike 13,085; Barriera 10; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48V88	Sedex
Easy Express	Macquarie	Intesa Sanpaolo	30/08/2011	Strike 1,268; Barriera 0,95/0,8/0,65; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48V96	Sedex
Easy Express	Macquarie	LVMH	30/08/2011	Strike 114,4; Barriera 100; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48V77	Sedex
Easy Express	Macquarie	Nokia	30/08/2011	Strike 4,22; Barriera 3,3; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48VD5	Sedex
Easy Express	Macquarie	Sanofi	30/08/2011	Strike 48,29; Barriera 41; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48VE3	Sedex
Easy Express	Macquarie	Siemens	30/08/2011	Strike 73,8; Barriera 62; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48VF0	Sedex
Easy Express	Macquarie	Telecom Italia	30/08/2011	Strike 0,839; Barriera 0,7; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48VG8	Sedex
Easy Express	Macquarie	Total	30/08/2011	Strike 33,15; Barriera 28; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48VH6	Sedex
Easy Express	Macquarie	UniCredit	30/08/2011	Strike 1,035; Barriera 0,8/0,65/0,55; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	3 Isin	Sedex
Easy Express	Macquarie	Volkswagen	30/08/2011	Strike 116,2; Barriera 85; Rimborso Express 100 €	22/07/2013	DE000MQ48VM6	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	Eurostoxx 50	30/08/2011	Strike 2179; Barriera 1500; Bonus&Cap 100	18/12/2014 31/08/2015	2 Isin	Sedex
Bonus Cap	Macquarie	FTSE Mib	30/08/2011	Strike 14758; Barriera 9000/8000; Bonus&Cap 100	18/12/2014 31/08/2015 29/08/2014	3 Isin	Sedex
Open End	UBS	UBS Mergers & Acquisitions Europe Investable Index TR (EUR)	01/09/2011	Replica lineare	-	DE000UB63MN7	Cert-X
Cash Collect	Macquarie	Eurostoxx 50	02/09/2011	Strike 2313,16; Barriera 1050/1180/1310/1520; Cedola 4%/4,5%/5%/5,5%	18/08/2014	4 Isin	Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	07/09/2011	Barriera 60%; Coupon 8,9%	09/06/2014	XS0624838578	Sedex
Express	Banca IMI	S&P Bric 40	07/09/2011	Barriera 60%; Coupon 7,4%	13/06/2014	XS0624838065	Sedex
Express	Banca IMI	MSCI Emerging Market	07/09/2011	Barriera 65%; Coupon 8,45%	30/06/2014	XS0630288941	Sedex
Express	Banca IMI	Hang Seng China Ent.	07/09/2011	Barriera 65%; Coupon 7,15%	24/06/2014	XS0632185376	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	15/09/2011	Barriera 70%; Coupon 8,1%	22/09/2014	DE000HV8F462	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	E.On	16/09/2011	Cedola 5%; Coupon 8% annuo da 2anno; Barriera 50%	16/09/2014	NL0009816313	Sedex
Athena Mercati Emergenti	BNP Paribas	ETF I-Shares MSCI Brazil, DBIX India, Hang Seng, Eurostoxx 50	16/09/2011	Barriera 55% ( Eurostoxx 50); Coupon 9,5%	16/09/2015	NL0009816305	Cert-X
Athena Scudo	BNP Paribas	Alstom, ArcelorMittal, LVMH	16/09/2011	Barriera 60%; Coupon 6,3%	16/09/2014	NL0009816321	Sedex
Asset Allocation Ideas	Société Générale	Asset Allocation Index	16/09/2011	Replica Lineare	22/09/2016	IT0006720319	Cert-X
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	27/09/2011	Barriera 53%; Coupon 8%	30/09/2014	IT0004760630	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap Quanto	Banca IMI	S&P 500	27/09/2011	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 132,5%	30/09/2014	IT0004760622	Sedex
Fast Bonus	ING Bank	Generali	27/09/2011	Barriera 50%; Coupon 10,20%	30/09/2015	XS0672414876	Sedex
Athena Duo	BNP Paribas	S&P 500, Eurostoxx 50	27/09/2011	Barriera 70% su Eurostoxx 50, Coupon 7,25%	12/05/2015	NL0009932847	Sedex
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	28/09/2011	Barriera 60%; Coupon 5%	30/09/2016	DE000DE7L9M6	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	28/09/2011	Barriera 80%; Coupon 9,5%	23/09/2015	IT0004759988	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Dow Jones Global Titans 50	30/09/2011	Protezione 100; Partecipazione 100%;Cap 141%	06/10/2014	IT0004759913	Cert-X/ Sedex
Double Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	30/09/2011	Barriera/ Trigger Coupon 65%; Coupon 9%	06/10/2014	IT0004760150	Cert-X/ Sedex

# IL BORSINO

Ultime due settimane di vita per il Bonus che arriva dai minimi di marzo 2009. I mercati ancora in caduta libera: si allunga la lista degli eventi barriera

## Il premio per un timing invidiabile

Le turbolenze sui mercati azionari sembrano non volersi dissolvere con la fine dell'estate e dopo una breve pausa, il trend negativo sembra aver ripreso forza, con i maggiori indici europei sempre più vicini ai minimi di marzo 2009. In questo contesto si avvia verso la scadenza un Bonus Cap su Eurostoxx 50 (identificato da codice Isin DE000DB5Q1Y1) firmato da Deutsche Bank, che proprio a causa dei continui e profondi ribassi dei mercati europei è tornato con lo spot del sottostante praticamente a un passo dai livelli di partenza. In particolare, fissato lo strike il 17 marzo 2009 a 1212,25 punti, l'emittente tedesca ha posizionato la barriera disattivante dell'opzione Bonus alla soglia del 50%, ovvero di poco al di sopra dei 1000 punti, 1006,12 punti per la precisione. Sulla base di questi valori quindi, quando mancano poco meno di 2 settimane alla scadenza prevista per il 19 settembre prossimo, salvo clamorosi crolli dell'indice europeo, il certificato si avvia verso il rimborso massimo di 124 euro, per un rendimento del 24% su 100 euro di nominale. Va peraltro aggiunto che nonostante il 27% perso dall'indice sottostante, dal 30 giugno scorso la quotazione del certificato è rimasta praticamente ancorata al livello Bonus.

## In caduta libera l'Eurostoxx 50

Archiviato agosto in calo del 13,79%, l'indice Eurostoxx 50, dopo aver dato la sensazione di poter resistere agli attacchi ribassisti rimbalzando in maniera piuttosto sostenuta sul finire del mese, ha iniziato settembre nel peggiore dei modi. Dieci punti percentuali bruciati in sole sei sedute e saldo semestrale che ha raggiunto oramai il 30% di decremento. In questo contesto, dato l'avvicinarsi dello spauracchio dei minimi di marzo 2009, non può che allungarsi l'elenco dei certificati vittima di un evento barriera. Tra gli ultimi eventi registrati si segnala quello di un Bonus Cap di Deutsche Bank (avente codice Isin DE000DE5DC90), emesso solo sei mesi fa, che si pensava potesse resistere a fisiologiche correzioni tecniche grazie al posizionamento della barriera a 2117,06 punti. Scampato per una manciata di punti alla violazione sui minimi di agosto, il certificato è stato costretto a capitolare sotto i colpi delle vendite settembrine. In particolare, la chiusura del 5 settembre a 2107,27 punti, ha provocato la rottura della barriera e l'estinzione anticipata dell'opzione Bonus, che avrebbe permesso alla scadenza del 21 febbraio 2013 di incassare un premio del 21%. La quotazione, scivolata a 65 euro, riflette attualmente la perdita dell'indice dai 3024,37 punti dello strike, scontando inoltre i dividendi stimati entro la scadenza.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

## DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

### BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

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

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

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




Per informazioni:

**SOCIETE GENERALE**

Numero Verde  
**800-790491**

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

# AGENDA DELLE SCADENZE

## LE PROSSIME SCADENZE

CODICE ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	PREZZO	STRIKE	SCADENZA	PREZZO	RIMBORSO	SCONTO
			TITOLO			LETTERA	STIMATO	PREMIO
IT0004224298	REFLEX	Eurostoxx Food & Beverage	307,62	0	16/09/2011	3,1	3,0762	-0,77%
XS0343537600	TWIN WIN	Telecom Italia	0,8	1,661	16/09/2011	48,05	48,163756	0,24%
IT0004224231	REFLEX	Eurostoxx Automobiles & Parts	251,8	0	16/09/2011	2,52	2,518	-0,08%
IT0004224249	REFLEX	Eurostoxx Banks	101,64	0	16/09/2011	1,024	1,0164	-0,74%
IT0004224256	REFLEX	Eurostoxx Basic Resources	173,42	0	16/09/2011	1,745	1,7342	-0,62%
IT0004224264	REFLEX	Eurostoxx Chemical	533,02	0	16/09/2011	5,35	5,3302	-0,37%
IT0004224280	REFLEX	Eurostoxx Financial Services	191,14	0	16/09/2011	1,92	1,9114	-0,45%
IT0004224306	REFLEX	Eurostoxx Health Care	427,79	0	16/09/2011	4,28	4,2779	-0,05%
IT0004224314	REFLEX	Eurostoxx Industrial Good & Services	379,54	0	16/09/2011	3,81	3,7954	-0,38%
IT0004224397	REFLEX	Eurostoxx Travel & Leisure	92,59	0	16/09/2011	0,931	0,9259	-0,55%
IT0004224272	REFLEX	Eurostoxx Construction & Materials	210,46	0	16/09/2011	2,115	2,1046	-0,49%
IT0004224405	REFLEX	Eurostoxx Utilities	241,34	0	16/09/2011	2,43	2,4134	-0,68%
IT0004224322	REFLEX	Eurostoxx Insurance	113,95	0	16/09/2011	1,148	1,1395	-0,74%
IT0004224389	REFLEX	Eurostoxx Telecommunications	311,76	0	16/09/2011	3,13	3,1176	-0,40%
IT0004224371	REFLEX	Eurostoxx Technology	189,63	0	16/09/2011	1,895	1,8963	0,07%
IT0004224363	REFLEX	Eurostoxx Retail	246,68	0	16/09/2011	2,475	2,4668	-0,33%
IT0004224355	REFLEX	Eurostoxx Personal & Household Goods	337,5	0	16/09/2011	3,39	3,375	-0,44%
IT0004224348	REFLEX	Eurostoxx Oil & Gas	262,72	0	16/09/2011	2,64	2,6272	-0,48%
IT0004224330	REFLEX	Eurostoxx Media	130,12	0	16/09/2011	1,305	1,3012	-0,29%
IT0004224413	REFLEX	FTSE Mib	14488,18	0	16/09/2011	1,455	1,448818	-0,42%
NL0006016123	TWIN WIN	Ftse Epra Euro Zone	1534,95	2440,7	18/09/2011	63,13	62,89	-0,38%
DE000DB5Q1Y1	BONUS CAP	Eurostoxx 50	2137,51	2012,5	19/09/2011	123,95	124,00	0,04%
NL0009330745	BONUS CAP	Eni spa	13,32	17,46	20/09/2011	74,5	76,29	2,40%
NL0006024572	AUTOCALLABLE TWIN WIN	FTSE Mib	14488,18	40019	24/09/2011	37,15	36,20	-2,55%
NL0006027286	BONUS	Eurostoxx 50	2137,51	4364,4	26/09/2011	49,55	48,98	-1,16%
NL0000706133	EQUITY PROTECTION	Nikkei 225 Index	8763,41	15557,45	27/09/2011	90,41	90,00	-0,45%
NL0000706125	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	2137,51	3872,92	27/09/2011	90,5	90,00	-0,55%
NL0006191637	BONUS	Enel spa	3,18	5,3771	27/09/2011	59,5	59,14	-0,61%
XS0266750222	TWIN WIN	Nikkei 225 Index	8763,41	16127,58	29/09/2011	54,84	54,33	-0,92%
IT0004405046	BORSA PROTETTA CON CAP	FTSE Mib	14488,18	25137	30/09/2011	99,95	100,00	0,05%
NL0000707925	THEME CERTIFICATES	DJ Turkey Titans20	561,83	0	30/09/2011	117,05	116,15	-0,77%
NL0000709160	THEME CERTIFICATES	NYSE Arca Oil Index	1111,763	0	30/09/2011	97,5	94,82	-2,75%
IT0004405038	BORSA PROTETTA CON CAP	S&P Bric 40	2136,36	1771,28	30/09/2011	118,35	120,61	1,91%
NL0000709178	THEME CERTIFICATES	NYSE Arca Natural Gas Index	621	0	30/09/2011	139,65	137,01	-1,89%
NL0006008534	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	2137,51	4455,31	05/10/2011	47,7	47,98	0,58%
DE000SAL5CG5	BUTTERFLY CERTIFICATE	Eurostoxx 50	2137,51	3828,46	07/10/2011	1000,45	1000,00	-0,04%
NL0009330752	BONUS CAP	Generali Assicurazioni	11,56	17,77	07/10/2011	65,5	65,05	-0,68%
NL0009325653	SPRINT CAP	Hang Seng China Enterprises Index	10544,86	12557,4	13/10/2011	845,4	839,73	-0,67%
NL0006041188	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Hang Seng China Enterprises Index	10544,86	18808,98	19/10/2011	56,75	56,06	-1,21%
DE000SAL5AX4	TWIN WIN	FTSE Mib	14488,18	39302	24/10/2011	36,97	36,86	-0,30%
GB00B1D2L402	TWIN WIN QUANTO	S&P Gsci Energy ER Index	281,23	428,8487	25/10/2011	63,7	65,58	2,95%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

\* i rimborsi stimati non tengono conto dei dividendi

# SGUARDO AL FUTURO

## Nuova serie di Easy Express “recovery”, la barriera discreta fa la differenza

Mentre il quadro continua pericolosamente a deteriorarsi sull'azionario, con i minimi dello scorso marzo che per molti titoli o indici non sono più, come qualche mese fa, una semplice utopia, Macquarie torna a proporre un nuovo filone di emissione di Easy Express Recovery. Le attuali condizioni di mercato, soprattutto sul fronte della volatilità, hanno reso nuovamente accessibili tali strutture dotate di profili di rischio-rendimento atteso molto più interessanti per gli investitori. La barriera discreta che contraddistingue questa serie di prodotti, offre una valida opportunità per quei risparmiatori attratti dai prezzi relativamente “cheap” che molte azioni hanno raggiunto, mettendo loro al riparo da eventuali ulteriori sell-off tipici di questi frangenti di mercato, che, come in passato, potrebbero immediatamente compromettere qualunque strategia di tipo buy&hold. Rinunciando ai dividendi del sottostante e accettando il vincolo del rimborso massimo conseguibile, tali certificati permettono di avere accesso a un rendimento ponderato per il rischio maggiormente efficiente ri-

spetto ad un identico investimento a benchmark nel sottostante. Entrando nello specifico, rispetto ai classici Bonus Certificate essi mantengono il medesimo profilo di rimborso a fronte di un livello invalidante, vincolante per l'erogazione del bonus di rendimento, valido esclusivamente a scadenza. Per tale ragione, eventuali violazioni dello stesso durante la vita del certificato, non influiranno in alcun modo sulle potenzialità dello strumento presenti all'atto di emissione. Visti i numerosi eventi knock-out che stanno colpendo molti certificati in questa fase di forte discesa, i nuovi Easy Express potrebbero tornare utili anche per mettere in atto delle strategie di ricostruzione del capitale iniziale. Nel dettaglio, essi offrono una valida alternativa a chi, subite le perdite di un evento barriera e agganciandosi quindi linearmente al sottostante, deve sperare in un rialzo del sottostante nell'ordine del 20 o 30 per cento per rivedere il proprio capitale investito. In particolare, è proprio l'emissione “sotto 100” di questi Easy Express a rendere meno difficile e doloroso, soprattutto



**EASY EXPRESS RECOVERY SCADENZA 22/07/2013**

ISIN	SOTTOSTANTE	BARRIERA	CAP/BONUS		PR SOTT	P CERT	UPSIDE	RISK BUFFER
DE000MQ48UR7	Allianz	64	100%	75,76	62,4	67,4	48,37%	-2,56%
DE000MQ48US5	Generali	10	100%	11,78	11,09	77,95	28,29%	9,83%
DE000MQ48UT3	Generali	9	100%	11,78	11,09	80,4	24,38%	18,85%
DE000MQ48UU1	AXA	9	100%	11,125	9,495	67,3	48,59%	5,21%
DE000MQ48UV9	BMW	46	100%	58,35	50,18	71,9	39,08%	8,33%
DE000MQ48UW7	BNP Paribas	30	100%	37	29,49	61,75	61,94%	-1,73%
DE000MQ48UX5	BNP Paribas	25	100%	37	29,49	67	49,25%	15,23%
DE000MQ48UY3	Carrefour	16	100%	19,55	16,515	69,6	43,68%	3,12%
DE000MQ48UZ0	Crédit Agricole	5	100%	6,751	5,473	61,85	61,68%	8,64%
DE000MQ48V05	Deutsche Bank	26	100%	29,9	23,19	65,35	53,02%	-12,12%
DE000MQ48V13	Deutsche Telekom	8	100%	9,511	8,28	69,65	43,58%	3,38%
DE000MQ48V21	Enel	3	100%	3,446	3,094	70,25	42,35%	3,04%
DE000MQ48V39	Enel	2,7	100%	3,446	3,094	75,75	32,01%	12,73%
DE000MQ48V47	Eni	11	100%	13,06	12,98	79,2	26,26%	15,25%
DE000MQ48V54	Eni	10	100%	13,06	12,98	83	20,48%	22,96%
DE000MQ48V62	Fiat	3,7	100%	4,912	3,654	60,55	65,15%	-1,26%
DE000MQ48V70	Fiat	3	100%	4,912	3,654	67,15	48,92%	17,90%
DE000MQ48V88	France Télécom	10	100%	13,085	11,935	72,75	37,46%	16,21%
DE000MQ48V96	Intesa Sanpaolo	0,95	100%	1,268	0,9945	61,7	62,07%	4,47%
DE000MQ48VA1	Intesa Sanpaolo	0,8	100%	1,268	0,9945	65,35	53,02%	19,56%
DE000MQ48VB9	Intesa Sanpaolo	0,65	100%	1,268	0,9945	69,2	44,51%	34,64%
DE000MQ48VC7	LVMH	100	100%	114,4	108,6	79,5	25,79%	7,92%
DE000MQ48VD5	Nokia	3,3	100%	4,22	4,33	78,4	27,55%	23,79%
DE000MQ48VE3	Sanofi-Aventis	41	100%	48,29	48,82	83,85	19,26%	16,02%
DE000MQ48VF0	Siemens	62	100%	73,8	65,55	77,8	28,53%	5,42%
DE000MQ48VG8	Telecom Italia	0,7	100%	0,839	0,768	72,2	38,50%	8,85%
DE000MQ48VH6	Total	28	100%	33,15	31,63	79,75	25,39%	11,48%
DE000MQ48VJ2	UniCredit	0,8	100%	1,035	0,792	62,65	59,62%	-1,01%
DE000MQ48VK0	UniCredit	0,65	100%	1,035	0,792	67,55	48,04%	17,93%
DE000MQ48VL8	UniCredit	0,55	100%	1,035	0,792	70,85	41,14%	30,56%
DE000MQ48VM6	Volkswagen	85	100%	116,2	95,55	76,35	30,98%	11,04%

FONTE: CERTIFICATI E DERIVATI

dal punto di vista psicologico, il momento della vendita della posizione in sofferenza.

Il tabellone presente in pagina, evidenzia le caratteristiche di ogni singola proposta mettendone in risalto il gap rispetto al livello invalidante (risk buffer) e il rendimento potenziale a scadenza (upside). Sono anche questa volta le proposte scritte sui titoli del settore bancario ad offrire il miglior rapporto rischio-rendimento atteso, grazie proprio ad una volatilità nettamente superiore alla media di mercato. In particolare, tra questi, si segnalano le proposte sui titoli Intesa Sanpaolo e UniCredit. Nonostante il -30% registrato in poco più di due mesi, le proposte più difensive

(DE000MQ48VB9 e DE000MQ48VL8), ovvero dotate di barriere invalidanti valide esclusivamente alla scadenza poste a livelli ancora "di guardia" (34,64% e 30,56%), il rendimento a scadenza in caso di tenuta del livello knock-out garantirebbe ai correnti livelli di prezzo un ritorno nell'ordine del 40%, ovvero il 21% su base annua. Il contesto di mercato in termini di volatilità, ha spinto diversi emittenti a riproporre nuovamente con la frequenza di un tempo strutture di tipo Bonus. Merita sicuramente un'attenta analisi la proposta di Macquarie sotto il profilo del posizionamento del livello invalidante che, ad un disattento investitore, potrebbe sembrare penalizzante in termini di posizionamento rispetto

ad altre proposte giunte in queste settimane al Sedex. La barriera invalidante di tipo terminale infatti, aumenta considerevolmente le probabilità di successo alla scadenza rispetto ad una barriera continua e ciò si riflette inevitabilmente sul premio pagato dall'emittente in fase di strutturazione. Eseguendo un pricing sulla singola barrier option del certificato sopra menzionato scritto su UniCredit, il prezzo infatti muove da 3,97 euro per l'opzione con "barriera at end" ai 0,97 euro a certificato per la medesima opzione con barriera continua.

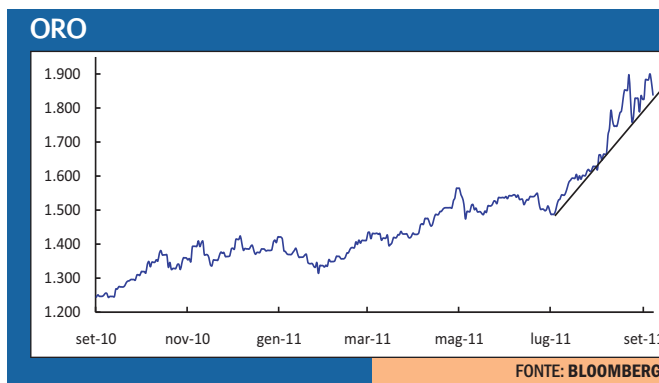


PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 06/09/2011
Benchmark Certificate	SONIX	-	-	101,55
Benchmark Certificate	BIOX	-	-	19,22
Benchmark Certificate	ERIX	-	-	48,75
Benchmark Certificate	WOWAX	-	-	187,65
Benchmark Certificate	SOLEX	-	-	26,60

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

## ANALISI TECNICA ORO

Nonostante i massimi storici a 1.921,15 dollari l'oncia segnati martedì, l'oro non appare voler sfruttare il segnale long. In tale direzione va anche l'engulfing bearish completato a cavallo tra il 22 e 23 agosto, figura tipicamente ribassista. Da monitorare la tenuta della trendline ascendente tracciata con i minimi dell'1 luglio e dell'1 agosto e quella dei supporti statici posti a 1.704,25 dollari. Sotto tale soglia si completerebbe un doppio massimo. Possibili spunti short a 1.862 dollari prevedono lo stop a 1.930 dollari mentre hanno target dapprima a 1.705 dollari e successivamente a 1.580 dollari.



## ANALISI FONDAMENTALE ORO

Nel corso degli ultimi 12 mesi l'oro ha registrato un forte apprezzamento a seguito degli acquisti effettuati dalle banche centrali dei Paesi emergenti al fine di incrementare le riserve strategiche e da parte degli investitori alla ricerca di un bene rifugio non legato alle dinamiche dei mercati finanziari. Una tendenza che potrebbe proseguire visto le difficoltà nel giungere ad una soluzione ai problemi legati al debito pubblico nell'Eurozona.

PRINCIPALI METALLI				
	PREZZO	MAX 12 MESI	MIN 12 MESI	PERF 12 MESI
Rame	409	460	340	-6,51%
Platino	1837	1916	1539	3,79%
Palladio	749	862	511	-6,52%
Argento	41,44	49,79	19,56	34,06%
Oro	1845	1921	1236	29,81%

Fonte: Bloomberg

### NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito [www.certificatejournal.it](http://www.certificatejournal.it) al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia il 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.

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

SVILUPPO

MACQUARIE

## NUOVO SVILUPPO AI TUOI INVESTIMENTI

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

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

Numero verde: 800 977 604  
 prodotti@macquarie.com  
[www.macquarie-prodotti.it/Sviluppo](http://www.macquarie-prodotti.it/Sviluppo)

FORWARD thinking