



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

Terre rare sempre più contese

Metalli ed elementi chimici noti come terre rare sono contesi tra le maggiori potenze mondiali e rappresentano un'opportunità di lungo periodo. Uno sguardo ai quattro certificati legati alle terre rare, in grande affanno nell'ultimo anno

Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Ormai da molto tempo si è a conoscenza del fatto che la maggior parte delle transazioni sui mercati finanziari è frutto dell'High Frequency Trading, letteralmente transazioni ad alta frequenza, che utilizzando software guidati da algoritmi matematici, generano volatilità e movimenti privi di razionalità. Un occhio attento può individuare gli interventi più vistosi sui book dei futures azionari, soprattutto quelli sui cui mercati sottostanti la liquidità non è elevatissima, come il FTSE Mib. Proprio sul future scadenza settembre, dalla mattinata di martedì, si sono osservati evidenti transazioni generate dai software, in costante acquisto, tali da creare un anomalo allargamento dello spread tra l'indice italiano e i restanti listini del Vecchio Continente. Merito, si può dire, dell'aspirina finanziaria, così come è stata definita dall'UE la ricetta anti-spread avanzata dal premier Monti in occasione del G20, ma a ben vedere gli acquisti in controtendenza erano stati avviati già dalle prime ore della giornata. Alla divergenza tra indici e qualsiasi altro strumento finanziario correlato, e più in generale alla tecnica dello spread trading, è dedicato il secondo di due seminari on line in programma giovedì a partire dalle 18:30 a cui vi invito a partecipare, collegandovi comodamente da casa al link che troverete all'interno delle news di questa settimana. Il primo seminario, a cui avete partecipato numerosi, ha affrontato il tema dell'operatività sui Bonus Certificates, come il Fast Bonus di RBS con barriera a 1158 punti di Eurostoxx 50, per il quale ci avete richiesto maggiori chiarimenti (nella rubrica del Segnalato da voi), o il Bonus Cap di BNP Paribas sul titolo Fiat, capace di un ricco rendimento in soli quattro mesi con una barriera al di sotto dei 3 euro.

Buona lettura!

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Frenata per le terre rare dopo biennio di rialzi
Risorse contese dalle maggiori potenze mondiali

8

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Barriera al 50% per l'Express sulla Borsa
russa con coupon di quasi il 6%

9

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Fiat senza verve. Potenziale rendimento lordo
del 29,7% dal Bonus Cap di BNP Paribas

20

PUNTO TECNICO

La strategia equity più volatilità
continua a battere il mercato

18

BORSINO

Volata finale del Bonus su Ftse Mib di Macquarie
Tonfo di Mps annienta l'Autocallable Twin Win

12

BOND CORNER

Diversificazione valutaria con la sterlina
Sguardo ai bond in divisa britannica

LA VIA PER UNA SOLUZIONE ALLA CRISI DEL DEBITO IN STILE ROSSOCROCIATO

Acquisti illimitati. Due semplici parole che in questi mesi, per la precisione dallo scorso settembre, sono bastate a rendere altamente credibile l'intento della Swiss National Bank (Snb) di mantenere il floor (livello minimo tollerato) a quota 1,2 per il cross euro/franco svizzero. Intento certamente dispendioso se si considera che nel corso del solo mese di maggio le riserve valutarie in capo alla banca centrale elvetica sono salite di 66 miliardi di franchi svizzeri, aumento ascrivibile proprio agli acquisti effettuati per difendere il floor. Il mercato non ha mancato di testare la concretezza dell'impegno della Snb con il cross euro/chf sceso temporaneamente sotto la soglia indicata solo in qualche sporadica occasione, ma la credibilità dell'impegno preso da Zurigo si sta dimostrando più forte di ogni pressione.

La ricca ma pur sempre piccola Svizzera sta vincendo la sua scommessa con l'economia elvetica ha evitato una ricaduta recessiva e le autorità dell'eurozona farebbero bene a trarre insegnamento dall'esempio rossocrociato usando tutte le munizioni a disposizione per assumere un impegno credibile atto a contrastare la crisi del debito. Nel caso dell'area euro il problema non è il tasso di cambio, anzi l'indebolimento della divisa unica è forse l'unico risvolto positivo dell'attuale crisi poiché sostiene l'export dell'area, ma

l'eccessivo costo del rifinanziamento del debito per i Paesi periferici. In teoria basterebbe dire che non sarà tollerato un livello dei rendimenti di Bonos e Btp oltre una certa soglia, costi quel che costi. E il G20 in Messico sembra aver aperto la strada per trovare un accordo in tal senso.

Il costo di rifinanziamento del debito è divenuto insostenibile nel medio termine soprattutto per la Spagna (rendimento dei Bonos decennali si è spinto questa settimana fino al 7,3%) e il premier italiano Mario Monti a Los Cabos ha cercato di convincere i colleghi europei che la ricetta giusta è quella di acquisti di bond sul secondario.

L'idea è quella di utilizzare il Fondo salva Stati temporaneo (Efsf) e poi quello permanente (Esm), con quest'ultimo che dovrebbe essere attivato il prossimo mese, per acquisti di titoli di stato dei Paesi in difficoltà al fine di calmarne i rendimenti. Il neo presidente francese Hollande ha ritenuto "esplorabile" questa soluzione che con ogni probabilità sarà al centro delle discussioni nel prossimo vertice a quattro (Germania, Francia, Italia e Spagna) del 24 giugno a Roma che rappresenta l'ultima tappa utile prima arrivare al tappone dolomitico del Consiglio Europeo di fine mese che l'Europa è chiamata a superare a ogni costo per assicurarsi un futuro meno tormentato.



TERRE RARE, E' IL LORO MOMENTO?

I metalli e gli elementi chimici noti come terre rare, indispensabili per la moderna tecnologia, sono contesi tra le maggiori potenze mondiali. Dopo un 2011 dorato, anche per loro è arrivato il momento di fare i conti con la crisi. Chi la spunterà?

Puntare tutto su Green Economy, elettronica di consumo e Hi-tech, la tecnologia ci salverà. A questi tre settori infatti si affidano sempre più l'onere e le speranze di un'economia nuova che permetta una crescita reale, basata su una minor dipendenza energetica dal greggio e dai suoi derivati, su una riduzione degli sprechi e delle inefficienze e su un flusso informativo continuo. Ma il cammino è lungo e tortuoso soprattutto se a mancare è la stabilità finanziaria necessaria a mettere sul tavolo piani di lungo termine.

In un clima di panic selling come quello che circonda senza esclusione tutti i listini azionari, poco importa il business, la sola presenza di un fattore di rischio è sufficiente a scatenare una pronta liquidazione dell'investimento. E così il fenomeno delle terre rare, ovvero di quegli elementi utilizzati per la produzione delle "nuove tecnologie", dalle auto ibride agli smartphone, sul quale anche l'industria dei certificati aveva fatto capolino, ad un anno di distanza sembra aver perso ogni appeal. La congiuntura negativa di mer-

cato infatti, in scia di una recessione per l'Unione Europea e di una crescita inferiore alle attese per la regione asiatica, ha colpito profondamente anche le quotazioni delle materie prime, metalli compresi. I prezzi dei 17 elementi inclusi nella definizione di "terre rare" infatti, dopo il rally tra il 2010 e il 2011 hanno frenato la corsa nel 2012 a dispetto della continua crescita della domanda di settore. Se si pensa all'elettronica di consumo, inevitabile è il confronto con Apple, in grado di registrare a un

Performance Terre Rare: una selezione

	2012	2011	2010
Cerio	-5,78%	386,62%	15,63%
Disprosio	-21,41%	621,33%	79,94%
Lantanio	-23,82%	219,35%	22,53%
Neodimio	-29,79%	381,46%	125,71%
Praseidimio	-21,82%	326,66%	123,40%
Itterbio	-29,19%	362,69%	41,35%
Ittrio	16,67%	61,41%	18,50%

FONTE: UBS

Carta d'identità

NOME	Performance
EMITTENTE	UBS
SOTTOSTANTE	Basket su Terre Rare
MULTIPLO	0,577218
SCADENZA	21/04/2016
MERCATO	Cert-X / Sedex
ISIN	DE000UB5WF45

Carta d'identità

NOME	Benchmark
EMITTENTE	RBS
SOTTOSTANTE	RBS Select Rare Earth Tr Basket
MULTIPLO	1
SCADENZA	17/05/2016
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0009790914

Carta d'identità

NOME	Benchmark
EMITTENTE	RBS
SOTTOSTANTE	RBS Rare Metals Mining Index (USD) Tr
MULTIPLO	1
SCADENZA	17/05/2016
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0009790591

anno una performance del 37,11%. Daniele Bonato, direttore generale di ReMedia, il consorzio italiano per la gestione e lo smaltimento dei RAEE (rifiuti elettrici ed elettronici) ha infatti dichiarato durante l'evento Hi-tech & Ambiente di inizio mese, "come la produzione di terre rare quest'anno sia stata pari a 133600 tonnellate ma la domanda prevista entro fine anno sia di 210000 tonnellate". L'interesse per le terre rare rimane comunque elevato, coinvolgendo non solo le industrie private ma anche le stesse agenzie governative.

L'egemonia cinese, con un controllo di circa il 95% del settore, è infatti messa a rischio dalla nascita di nuove alleanze. Dopo gli accordi presi tra Groenlandia, sotto la giurisdizione della Danimarca, e Unione Europea per un progetto minerario mirato allo sviluppo tecnologico del Vecchio Continente, anche Vietnam e Giappone hanno fissato lo scorso weekend i termini per un progetto di estrazione, ricerca e sviluppo in terra vietnamita, sede di uno dei principali bacini di terre rare. E' da sottolineare tuttavia come l'impero del Sol Levante, dopo essere rimasto fortemente penalizzato dall'embargo da

parte della Cina a settembre 2010, non solo abbia ridotto l'esposizione alla Repubblica Cinese a circa la metà delle importazioni totali ma abbia anche avviato un programma di riciclo interno degli strumenti tecnologici divenuti obsoleti, benchè l'effettivo costo opportunità di un piano di recupero dei differenti metalli sia ancora sotto verifica. Ritornando nel Vecchio Continente, a sfidare il monopolio cinese si sono mossi anche Russia e Germania, impegnati in una joint venture per lo sfruttamento dei bacini sovietici attraverso l'adozione di tecnologie teutoniche, volte non solo all'estrazione ma anche alla ricerca di nuove leghe.

Se da un lato, un allentamento della concorrenza sul lato dell'offerta di metalli ed elementi "rari", accompagnata a misure volte all'ottimizzazione dei costi, inducono a prevedere un ulteriore raffreddamento delle quotazioni, il sempre maggior interesse mostrato dai governi e l'ampio margine di crescita del settore, suggeriscono di tenere sotto osservazione il comparto, quale opportunità di lungo periodo o, nel medio termine, come possibile alternativa per una diversificazione di portafoglio.

DA SG IL 1° CERTIFICATE SUI SOCIAL NETWORK

social network



BENCHMARK CERTIFICATE SU INDICE SONIX

Codice ISIN: IT0006719980 - Codice di Negoziazione: S12301

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

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

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

SOCIETE GENERALE

Per informazioni:

Numero Verde
800-790491

E-mail: info@sgborsa.it

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

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

Nel panorama dei certificati quattro sono state fino ad ora le emissioni legate alle terre rare. Poiché non è possibile l'investimento diretto né sui singoli elementi chimici né sui metalli, tutte seguono l'andamento di società impegnate nella ricerca, estrazione sviluppo di tali materie con sede legale fuori dalla regione cinese. In seguito al pesante ribasso accusato dai mercati, le quattro proposte hanno registrato un forte calo, con una perdita media su base annua di circa il 50%. Guardiamo allora da vicino il Performance di UBS e i due Benchmark di RBS. Infatti, benché condividano la medesima struttura e abbiano scadenze ravvicinate, in virtù dei differenti sottostanti che le caratterizzano offrono spunti operativi alternativi.

PERFORMANCE DI UBS

Tra i candidati agli Italian Certificate Awards 2011 per la categoria "Certificato a capitale non protetto", il Performance di UBS, entrato in quotazione il 19 aprile 2011 sia sul Cert-X che sul Sedex, è stato il primo Benchmark scritto sulle Terre Rare, attraverso un paniere di tipo Quant composto delle azioni delle prin-

cipali compagnie di estrazione non cinesi. Con un valore nominale pari a 100 euro, in virtù dei 34,6 euro a cui è scambiato, il certificato registra dall'emissione una perdita complessiva del 65,4%. Alla scadenza naturale fissata per il 14 aprile 2016 il calcolo del rimborso sarà pari a 0,572218 volte il valore del basket, in cui il prezzo finale di ciascun sottostante verrà ponderato per il numero delle rispettive azioni che compongono il paniere come mostrato in tabella.

BENCHMARK DI RBS

Due sono i certificati che guardano alle terre rare messi a disposizione da Royal Bank of Scotland. Stessa scadenza, 17 maggio 2016, e stesso valore nominale, pari a 100 euro, i due certificati si differenziano per il sottostante alla base della strategia. Il primo, scambiato sul Sedex con codice isin NL0009790591, replica l'indice proprietario RBS Rare Metals Mining Index (Usd) Tr, costituito dalle 15 maggiori compagnie attive nell'estrazione di berillio, tantalio, litio, molibdeno, rodio, rutenio e titanio, ovvero di quelli che possono essere considerati i metalli "rari". Oltre all'e-

Express Autocallable su EuroStoxx 50 Una possibilità dopo l'altra



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

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto già dopo un anno¹
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi¹
- Ottenere un profitto se i mercati restano stabili

Attenzione: Il capitale investito non è protetto o garantito. Pertanto si possono subire delle perdite anche totali del capitale investito. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms).

Date più possibilità ai vostri investimenti

- ISIN: DE000DE2LYM8
- Strike: 2.441,44 punti
- Cedola: 5,70 euro²
- Prima data di osservazione: 24 gennaio 2013
- Scadenza: 24 gennaio 2017

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

Passion to Perform



¹ Alle condizioni previste dal Prospetto. Il livello di protezione di ogni certificato è stabilito all'interno della documentazione d'offerta.

² Al lordo degli oneri fiscali.

Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base, approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 16 maggio 2011, come successivamente supplementato in data 17 agosto 2011 e 23 ottobre 2011, e le relative Condizioni Definitive (Final Terms), ed in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55.

sposizione diretta a tale settore, il certificato non prevede l'opzione Quanto, replicando quindi anche le variazioni sul cambio euro dollaro, valuta alla quale è valorizzato il sottostante, con un tasso rilevato inizialmente a 1,4358. Emesso su base 100, il certificato era esposto in denaro alla data del 19 giugno a 59,85 euro, con una perdita complessiva del 40,15%. Rispetto al Performance di UBS, in virtù del differente sottostante utilizzato per seguire il business delle terre rare e del graduale deprezzamento dell'euro rispetto alla valuta statunitense, ha potuto assorbire parte del ribasso assoluto messo a segno dall'indice di settore. A discapito del significativo ribasso, il Benchmark sui metalli rari ottiene il miglior risultato anche a confron-

to con il certificato gemello, caratterizzato da codice isin NL0009790914. A fare da sottostante a quest'ultimo, è l'indice proprietario RBS Select Rare Earth TR Basket volto a tracciare la performance di un basket composto dalle azioni di 15 compagnie attive nel trattamento di elementi chimici, l'altra famiglia compresa nelle terre rare. Si tratta in particolare di cerio, disprosio, erbio, europio, gadolinio, olmo, lantanio, lutezio, neodimio, praseodimio, romezio, samario, scandio, terbio, tulio, itterbio, ittrio. Anch'esso con nominale pari a 100 e multiplo unitario, caratterizzato tuttavia da opzione Quanto, a fronte dei 46,80 euro a cui è esposto in denaro, registra una perdita complessiva dal valore di emissione pari al 53,2%.

BASKET PERFORMANCE

SOCIETA'	Paese	PESO
MOLYCORP INC	USA	27,15%
LYNAS CORP LTD	Australia	30,79%
RARE ELEMENT RESOURCES LTD	Canada	8,68%
AVALON RARE METALS INC	Canada	7,21%
ARAFURA RESOURCES LTD	Australia	2,18%
QUEST RARE MINERALS LTD	Canada	3,75%
GREENLAND MINERALS LTD	Australia	3,89%
ALKANE RESOURCES LTD	Australia	8,49%
GREAT WESTERN MINERALS GROUP	Canada	7,18%
NAVIGATOR RESOURCES	Australia	0,09%
KIMBERLEY RARE EARTHS LTD	Australia	0,03%
KORAB RESOURCES	Australia	0,55%

Fonte: UBS

INDICI RBS DALL'EMISSIONE



Fonte: BLOOMBERG

TERRE RARE: ESPORTAZIONI CINESI YOY



Fonte: BLOOMBERG

UN EXPRESS PER LA RUSSIA

Da Deutsche Bank un Express per investire sull'indice RDX. Se non rimborsa anticipatamente, alla scadenza il premio pieno è valido fino al -50%.

Con l'attenzione rivolta tutta verso i guai dei paesi del sud Europa a volte ci si dimentica di guardarsi attorno per vedere dove si possono trovare delle potenzialità. Infatti, sempre più il concetto di diversificazione assume un peso importante nel costruire o gestire il proprio giardino di investimenti. In questo senso si può guardare alla Russia che, dopo la pesante crisi dovuta al profondo cambiamento subito dal paese, sembra essere sulla strada della ripresa. Infatti, secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale, il Pil dovrebbe attestarsi al 4% e la disoccupazione, al contrario di quanto successo nella vecchia Europa, è scesa al livello record del 5,7%. Nonostante ciò il mercato azionario, rappresentato dall'indice RDX, risente anch'esso dell'andamento dell'equity mondiale pur mantenendosi ben lontano dai minimi del 2009.

Per investire o diversificare sull'indice delle ricevute di deposito russe, Deutsche Bank propone fino al 26 giugno prossimo un Express che prevede una durata complessiva di tre anni, che potrà, in linea con le opzioni caratteristiche di questa tipologia di strumenti, interrompersi con cadenza annuale. Entrando più nel merito, il 29 giugno prossimo verrà rilevato il livello iniziale

dell'RDX, il cosiddetto strike. Da questo verrà fissata al 50% la barriera che verrà osservata solo nel caso in cui si giungerà alla scadenza finale. Si tenga conto che, ipotizzando una rilevazione iniziale agli attuali 1350 punti, questa soglia si posizionerebbe a 675 punti, ossia quasi 18 punti percentuali al di sotto dei minimi del 2009 fatti segnare a 821,85 punti.

Tuttavia prima di dover fare i conti con questi livelli si passerà da due date di osservazione intermedie fissate per il 28 giugno 2013 e il 30 giugno 2014; nei due appuntamenti verrà rilevato il livello dell'indice RDX e se questo sarà almeno pari allo strike il certificato si auto estinguerà e verranno rimborsati i 100 euro nominali maggiorati di un premio annuo del 5,95%.

Se in nessuna occasione sarà soddisfatta la condizione richiesta, alla scadenza del 29 giugno 2015 il massimo profitto del certificato sarà conseguibile anche in presenza di un andamento negativo del sottostante. Infatti, per ottenere i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 17,85%, ossia il 5,95% per i tre anni, sarà sufficiente che l'RDX non abbia perso più del 50% del suo valore. In caso contrario il rimborso verrà calcolato sull'effettivo andamento dello stesso al pari di un investimento diretto.

Carta d'identità

NOME	Express
EMITTENTE	Deutsche Bank
SOTTOSTANTE	RDX
BARRIERA	50%
COUPON	5,95% annuo
DATE DI OSSERVAZIONE	28/06/2013 30/06/2014
SCADENZA	29 giugno 2015
QUOTAZIONE	prevista al Cert-X
ISIN	DE000DE3B8B7

RETAIL HUB

BANCA IMI
YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 20/06/2012
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	90,90
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	100,90
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2,487)	28/06/2013	51,90
STRUMENTO	COD. ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 20/06/2012
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	91,40
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	107,00
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	51,85

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

TU VUO' FA L'AMERICANO

“Tu vuo' fa l'americano ma sei nato in Italy”. Le celebri parole cantate da Renato Carosone nel 1956, possono fare oggi da colonna sonora alle ultime mosse di Marchionne, AD di Fiat. Il crollo dei consumi scaturito dalla crisi

Annata non memorabile per il titolo Fiat, ma al Bonus Cap di BNP basterebbe la tenuta dei 2,94 euro per riconoscere un rendimento a 4 mesi del 30% circa

del debito europea e le restrizioni fiscali messe in atto dai diversi governi dell'Eurogruppo hanno costretto le principali case automobilistiche mondiali a rivedere le proprie strategie di business

sul Vecchio Continente, Fiat compresa. Benché da sempre simbolo del Made in Italy al di fuori della penisola, dopo aver concluso un 2011 nero, per la scelta di Marchionne di trasferire l'intera produzione fuori dai confini del Belpaese, Fiat non è stata in grado di recuperare terreno, anche a causa della congiuntura negativa dell'intero listino italiano. Fotografato a quota 3,6 euro nella giornata di lunedì 18 giugno, il titolo sosta infatti sull'area di bottom dell'anno.

Sarebbe sufficiente tuttavia che non scendesse al di sotto dei 2,9424 euro, per permettere ad un Bonus Cap di BNP Paribas, scritto sul Lingotto, di riconoscere alla scadenza del prossimo 19 ottobre un rendimento lordo del 29,77%. Vista la validità in continua della barriera e la durata residua di circa quattro mesi, il certificato incorpora una significativa componente di rischio; nonostante ciò, è certamente da tenere sotto osservazione. Entriamo quindi nel

dettaglio dell'emissione prima di passare all'operatività suggerita. Rilevato uno strike a 4,90 euro e fissata la barriera a 2,9424 euro, pari al 60% del valore iniziale, se entro il prossimo 19 ottobre non sarà mai stata violata la soglia knock out, il certificato rimborserà un importo pari a 124 euro. In particolare sarà sufficiente che in nessuna giornata fino a scadenza il titolo Fiat abbia fatto registrare un valore inferiore alla barriera per non invalidare il riconoscimento del bonus a scadenza. In caso contrario il certificato si allineerà alla sua componente lineare, non avendo peraltro dividendi da scontare. In caso di performance a scadenza superiore al livello bonus, corrispondente a 6,0810 euro, il rimborso riconosciuto sarà comunque pari a 124 euro.

L'acquisto del Bonus Cap al prezzo lettera di 95,5 euro in corrispondenza dei 3,6 euro del titolo automobilistico, determinerebbe così in caso di mancato evento

Carta d'identità

NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Fiat
STRIKE	4,90 euro
BARRIERA	2,9424 euro
BONUS	124 euro
CAP	124 euro
LIVELLO CAP	6,0810 euro
SCADENZA	19/10/2012
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0009527050

knock out un rendimento a scadenza del 29,77%. In caso di rottura della barriera invece, la cui probabilità è stimata dall'indicatore CED|Probability al 12% circa, sarebbe invece necessario un ritorno del titolo a quota 4,68 euro per chiudere l'operazione almeno in pareggio. Infatti, il valore della componente aggiuntiva pesa sul prezzo corrente per oltre il 23%.

Come per tutti i certificati dotati di barrier options con valore spot del sottostante inferiore allo strike, la reattività del fair value del prezzo rispetto alla performance del sottostante lungo la durata residua lascia spazio ad opportunità di profitto di breve periodo. In virtù infatti di un payoff asimmetrico a scadenza, nel durante l'apprezzamento o il deprezzamento del Bonus

Cap dell'emittente francese potranno essere più o meno che proporzionali al titolo. Come è possibile osservare dal grafico, se a scadenza in caso di mancato evento knock out l'apprezzamento rispetto al sottostante sarà sempre pari al 29,77%, equivalente ad un 87,86% annuo, se entro i prossimi due mesi Fiat non si sarà mossa dai valori correnti, il fair value del certificato registrerà un apprezzamento del 5,21%.

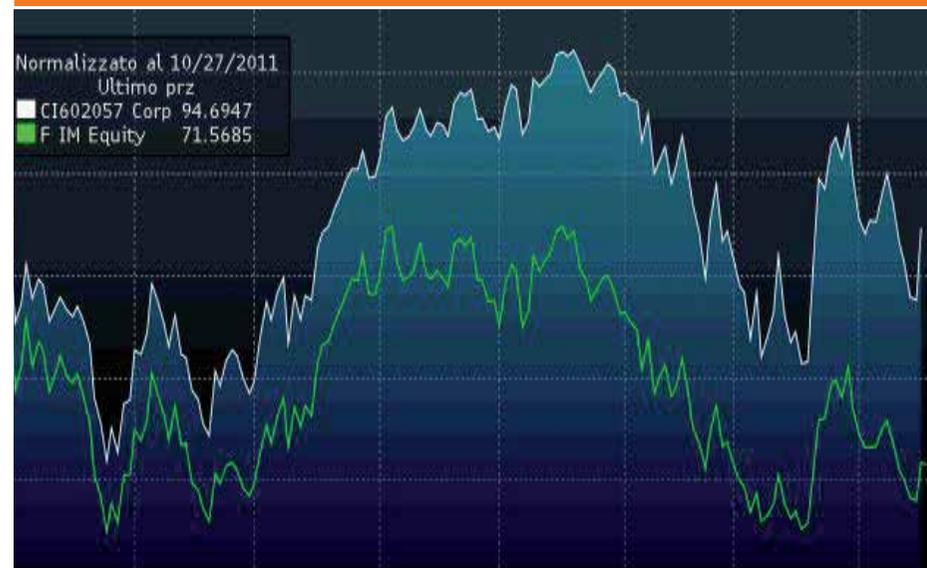
Grazie alla minor durata residua, per chi non fosse disposto ad arrivare alla scadenza sarebbe ipoteticamente possibile concludere in due mesi l'operazione con un corrispondente rendimento annuo del 15,38% a fronte di una complessiva assenza di movimento del sottostante.

Apprezzamento su base annua

	1 settimana	2 mesi	Scadenza
15,00%	35,76%	67,97%	87,86%
10,00%	21,59%	55,84%	87,86%
0,00%	-16,49%	15,38%	87,86%
-10,00%	-65,50%	-47,47%	87,86%
-15,00%	-92,15%	-84,65%	87,86%

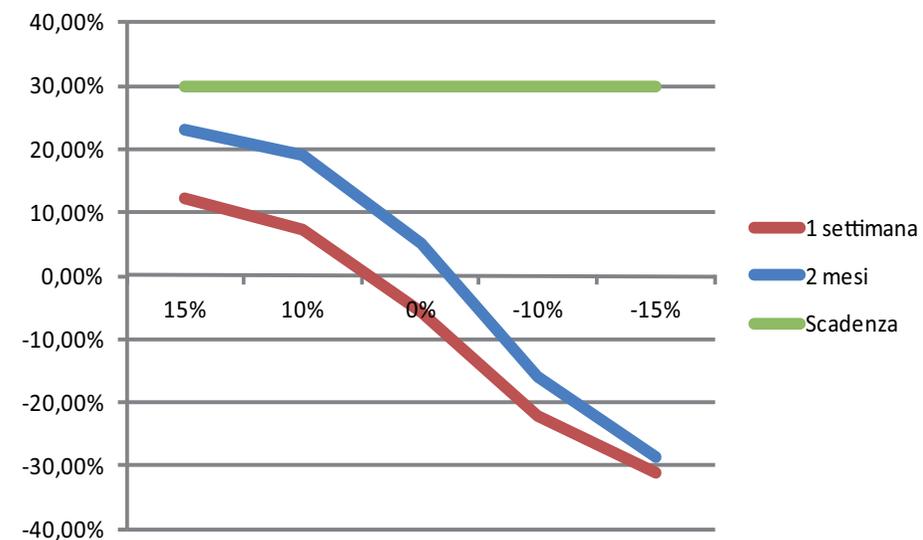
FONTE BLOOMBERG

BONUS CAP E FIAT: PERFORMANCE A CONFRONTO DALL'EMISSIONE



FONTE: BLOOMBERG

APPREZZAMENTO DEL BONUS CAP SU DIVERSE SCADENZE



FONTE: BLOOMBERG

La posta del Certificate Journal

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

Gentile redazione, ho saputo da poco che Macquarie si ritira dall'Italia. Io possiedo alcuni certificati, che scadono fra 2/3 anni, di cui uno solo non fa prezzo. Si può stare "sicuri" che continueranno a fare prezzo? Certo che ciò non va a favore del mercato e degli scambi dei certificati, dove, anche emittenti nazionali, non espongono prezzo ogni giorno, e magari bisogna sollecitarli telefonicamente. Non mi sembra il mercato dei certificati mostri, così, grande professionalità non dando quelle garanzie che incentivino i risparmiatori ad investirci.

Saluti.
R.R.

Gentile lettore, nonostante Macquarie abbia deciso di abbandonare il intero mercato europeo, per gli strumenti quotati sui mercati regolamentati vige l'obbligo, secondo i regolamenti di Borsa Italiana e EuroTLX, di garantire la liquidità in denaro, ovvero di consentire la chiusura delle posizioni, fino alla scadenza. Per quanto riguarda la latitanza sui book di alcuni prodotti è innegabile che ciò non giovi alla maturità del mercato. Tuttavia questo è un problema che si riscontra anche sul MOT, soprattutto per le obbligazioni su cui la liquidità è più ridotta. Nel tentativo di rassicurarla sul fatto che i certificati in suo possesso verranno quotati almeno in denaro fino alla scadenza, ci rifacciamo ai prodotti emessi da Goldman Sachs: ritiratisi da diversi anni, ha continuato ad assicurare il market making fino alla scadenza degli ultimi certificati (primavera 2012).

MINI FUTURE Certificates.

Investire a leva sui mercati.



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

MINI FUTURE CERTIFICATE

Nome	Sottostante	Valuta	Codice ISIN	Strike*	Stop loss**	Leva
------	-------------	--------	-------------	---------	-------------	------

MINI FUTURE SU INDICI			Dati aggiornati al 06 giugno 2012			
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B519C000	3.733	3.810	2,55x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B5N0XQ81	4.642	4.700	4,20x
BMINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X71499	4.996	5.100	5,55x
BMINI SHORT	DAX	EUR	GB00B5TVKF38	7.427	7.270	4,14x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B4WHFG79	12.250	12.495	13,73x
BMINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.703	9.897	3,74x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT8Z32	18.748	18.373	2,30x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B6QT2957	18.347	17.979	2,49x
BMINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B61CK849	17.238	16.893	3,16x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QGN717	904.60	935	3,23x
BMINI LONG	S&P 500	EUR	GB00B6QCIS23	1.007	1.040	4,38x

Per maggiori informazioni:
Numero Verde 008.000.205.601
www.bmarkets.it
info@bmarkets.it

* Livello di Finanziamento Aggiornato

** Livello di Stop Loss Aggiornato

Bmarkets

BARCLAYS

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

SULLA MONETA DI SUA MAESTA'

Prosegue l'appuntamento con le opportunità di diversificazione valutaria. Sotto la lente la sterlina inglese

Nonostante l'esito del voto greco, da cui ne è scaturita una maggioranza in grado di guidare il Paese nel difficile rispetto del Memorandum, la situazione in Eurolandia permane molto complicata. Ecco che il focus non può che concentrarsi sulla divisa unica e in particolare sulla necessità di una discreta diversificazione valutaria del proprio portafoglio, come andiamo suggerendo ormai da diverso tempo.

Prendendo a riferimento un recente sondaggio, infatti, i principali analisti consigliano per l'investitore europeo una diversificazione valutaria in media pari al 40%, contro ad esempio un consensus del 20% del proprio portafoglio del 2011. Di questa importante percentuale, un ruolo chiave viene giocato dalle divise "core", con le valute emergenti che, nonostante continuano a presentare interessanti opportunità anche a livello di yields offerti dai bond in valuta scoperta, si contraddistinguono per una volatilità nettamente maggiore che nel medio-lungo termine può incidere anche in maniera significativa sulle sorti dell'investimento.

Proprio sulle valute "core" vuole concen-

trarsi l'appuntamento odierno del Bond Corner, in particolare rivolto alla sterlina inglese. Oltre alle obbligazioni denominate in dollari americani, più diffuse nel panorama dei bond studiati per il retail, infatti, anche quelle in divisa britannica hanno permesso fino ad oggi di garantire discreti ritorni agli investitori, con il cambio contro l'euro rapidamente sceso sui minimi degli ultimi quattro anni.

Considerata la corsa del cambio, con l'Eur/Gbp capace di passare da inizio 2012 dal livello di 0,845 alle attuali 0,80 sterline per euro, prendere una posizione unidirezionale al ribasso potrebbe rappresentare un ostacolo soprattutto a livello emotivo. Ecco che guardare alle obbligazioni denominate in valuta inglese potrebbe essere una valida alternativa, in quanto la cedola promessa costituisce di fatto un vero e proprio cuscinetto di sicurezza, in grado potenzialmente di mettere al riparo l'investitore da eventuali perdite in conto capitale derivanti dall'esposizione valutaria.

In particolare, tra le obbligazioni più interessanti dotate di tali caratteristiche, si segnala la RBS Sterlina 5,80 (Isin

Analisi Scenario

Scenario	Rendimento lordo
Negativo 1	
Eur/GBP ↑+20%	3,37%
Negativo 2	
Eur/GBP ↑+10%	4,46%
Positivo 1	
Eur/GBP ↓-10%	7,02%
Positivo 2	
Eur/GBP ↓-20%	8,54%

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	LIVELLO BARRIERA	PERCENTUALE DI BONUS	PREZZO AL 19/06/2012
Bonus Cap Certificate	FIAT	2,090	127%	115,70
Bonus Cap Certificate	FTSE MIB	8.432,342	114%	108,15
Bonus Cap Certificate	INTESASANPAOLO	0,619	129%	107,40
Bonus Cap Certificate	TELECOM ITALIA	0,514	117%	105,70
PRODOTTO	SOTTOSTANTE	MULTIPLO	SCADENZA	PREZZO AL 19/06/2012
Benchmark certificate	SONIX	1	24/06/2016	101,80

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

XS0574620513), un'obbligazione a tasso fisso targata RBS Plc denominata in sterline inglesi. Focalizzandoci sul rischio cambio, è nuovamente doveroso ricordare come chi acquista tale obbligazione, si esponga implicitamente alla variazione del cambio Eur/Gbp, dato che le cedole e l'ammontare del rimborso a scadenza, sono di fatto parametrati in valuta britannica. Si comprende, quindi, come tale bond risulti adatto a coloro che prevedano un futuro apprezzamento della sterlina contro l'euro. A tal proposito, è utile fare riferimento ad alcune previsioni di mercato, riportate graficamente in pagina, le quali vedono ad oggi una sostanziale lateralità dei corsi del cambio intorno ad area 0,8. Tornando al bond, la RBS Sterlina 5 e 80 erogherà fino alla naturale scadenza prevista per il 14 febbraio 2021, una cedola del 5,8% con cadenza semestrale.

Uno dei rischi principali al quale si espone il possessore dello strumento è quello legato all'andamento del tasso di cambio, che può incidere in maniera consistente sulla performance finale dell'investimento. Infatti, nel caso in cui si assista a un incremento del rapporto di cambio Eur/Gbp, il rendimento in euro dell'obbligazione sarà penalizzato. Diversamente, qualora sia la divisa di sua maestà ad apprezzarsi, il ritorno della RBS Sterlina 5 e 80 aumenterà.

Al fine di fornire un'analisi più accurata della

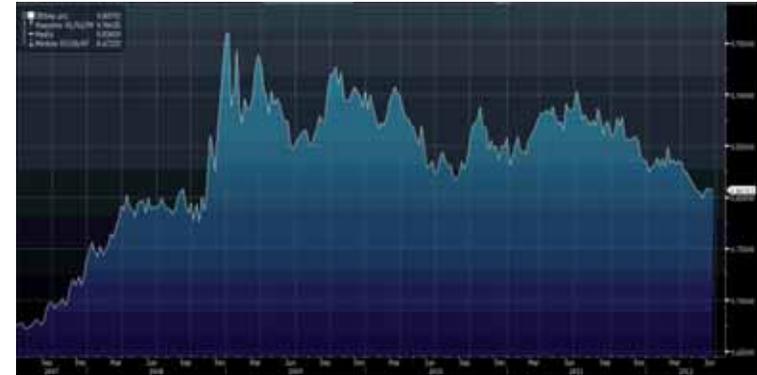
relazione cambio-rendimento, si è provveduto ad effettuare una simulazione volta ad evidenziare la variazione dello yield to maturity in corrispondenza di diverse evoluzioni del cross a parità di tassi di mercato, fatto salvo che in base ai correnti livelli di prezzo dell'obbligazione (101,42), l'attuale rendimento in valuta si attesta oggi al 5,589% lordo su base annua.

ANALISI DI SCENARIO

Come è possibile notare facendo riferimento alla tabella degli scenari, sono state effettuate quattro simulazioni in base ad altrettanti distinti scenari del tasso di cambio sottostante. In particolare, nel caso peggiore per l'investitore in cui si dovesse assistere ad un progressivo recupero nel tempo dell'euro contro la sterlina nell'ordine del 20% da oggi fino alla naturale scadenza, il ritorno annuo lordo dell'obbligazione targata RBS Plc scenderebbe al 3,37%, ovvero il 4,46% nel caso in cui il recupero della divisa unica dovesse attestarsi al 10%.

Diversamente, nello scenario più favorevole per l'investitore, un ulteriore deprezzamento dell'euro nell'ordine del 10% farebbe salire il rendimento lordo su base annua al 7,02%, che salirebbe all'8,54% nel caso in cui il tasso di cambio Eur/GBP scendesse progressivamente fino ad un -20% dagli attuali corsi.

EUR/GBP SETTIMANALE 4Y



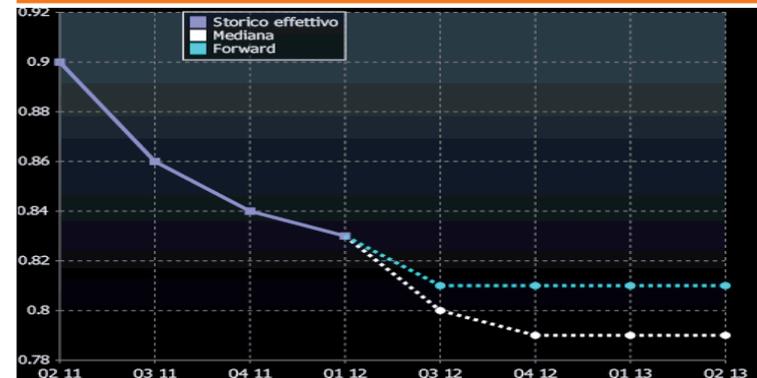
FONTE: BLOOMBERG

PREVISIONI TASSI DI CAMBIO

	Spot	Q1 12	Q4 12	Q1 13	Q2 13	2013	2014	2015	2016
1) Euro	EURUSD								
Previsione		1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,29	1,27	1,30
Forward		1,26	1,27	1,27	1,27	1,27	1,28	1,29	1,29
2) Yen giapponese	USDJPY								
Previsione		80	87	83	84	85	85	89	88
Forward		79	79	79	79	78	77	76	74
3) Yen giapponese	EURJPY								
Previsione		99	100	101	104	104	110	109	111
Forward		100	100	100	100	100	99	97	96
4) Sterlina inglese	GBPUSD								
Previsione		1,56	1,56	1,57	1,59	1,56	1,60	1,59	1,60
Forward		1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57
5) Sterlina inglese	EURGBP								
Previsione		80	79	79	79	79	78	79	79
Forward		81	81	81	81	81	82	82	82
6) Franco svizzero	USDCHF								
Previsione		96	96	98	97	102	104	105	108
Forward		95	94	94	94	92	92	91	89

FONTE: BLOOMBERG

STIME EUR/GBP



FONTE: BLOOMBERG

Segnalato da Voi

Gentile Direttore, ho assistito al seminario sui certificati Bonus che ha tenuto con RBS e mi ha molto colpito un certificato sull'Eurostoxx 50 con barriera a 1158 punti di cui lei ha parlato. Potreste inviarmi le slide che avete presentato, in particolare quelle che fanno vedere quali sono i guadagni in diversi casi dell'indice.

Grazie e complimenti per l'iniziativa

A.C.

Gentile lettore, il certificato mostrato durante il seminario è il Fast Bonus di RBS su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin GB00B6HY4V54. Entrando nel merito, a scadenza questo si comporterà come un classico Bonus Cap Certificate con barriera discreta, ossia osservata solo alla data di valutazione finale. Pertanto al termine dei 3 anni e 6 mesi di durata residua, ossia il 21 dicembre 2015, si potranno verificare due distinti scenari. Il primo prevede che se il livello dell'Eurostoxx 50 sarà almeno pari a 1158,275 punti vengano restituiti i 1000 euro nominali maggiorati del bonus finale pari a 374 euro, per un rimborso totale di 1374 euro. In funzione quindi degli attuali 2168,5 punti dell'indice e dei 1015,85 euro a cui è possibile acquistare il certificato, si ha l'opportunità di ottenere un rendimento del 35,3% a fronte di un buffer (la distanza sulla barriera) del 46,58%. Se invece l'indice eroderà tutto il margine, chiudendo al di sotto della barriera,

il rimborso sarà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata a partire dallo strike. In questo caso, facendo un confronto con un investimento diretto, oltre ai dividendi si perderà anche il premio che attualmente si paga sul certificato che è pari all'8,51%. Tuttavia prima di arrivare alla scadenza il certificato prevede delle finestre di uscita anticipata, da cui scaturisce il suffisso Fast. In particolare a partire dal 31 dicembre, e successivamente di anno in anno, verrà osservato il valore dell'indice. Se questo sarà almeno pari allo strike di 2316,55 punti il certificato si auto estinguerà riconoscendo il nominale maggiorato di un premio annuo. Pertanto se la condizione verrà soddisfatta tra sei mesi, alla prima data il rimborso sarà pari a 1093,5 euro con un rendimento del 7,64%, circa il 15% su base annua. Con la stessa metodologia si proseguirà finché la condizione non verrà soddisfatta o fino a quando si giungerà alla scadenza. Per quanto riguarda le slide del seminario, incluse quelle relative all'analisi di scenario del Fast Bonus, le può trovare nella mail che ha utilizzato per l'iscrizione, ma in ogni caso la rimandiamo alla registrazione completa dell'evento al seguente

link <http://markets.rbsbank.it/IT/Showpage.aspx?pageID=128>. Approfittiamo per ricordare l'appuntamento con il secondo seminario gratuito che si terrà giovedì 21 giugno, incentrato sulla tecnica dello Spread Trading e sulle coperture di portafoglio.

Carta d'identità

Emittente	RBS Plc
Nome	Fast Bonus
Sottostante	Eurostoxx 50
Barriera	50% - 1158,275
Date di Osservazione	21/12/2012
	21/12/2013
	21/12/2014
Coupon	9,35%
Coupon finale	37,40%
Valore Sottostante	2143,08
Prezzo Certificato	1015,85
Scadenza	21/12/2015
Mercato	Sedex
ISIN	GB00B6HY4V54

FAST BONUS - PAYOFF A SCADENZA

Scenario	Rendimento Lordo											
	Var % S	-70%	-50%	-43%	-25%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Eurostoxx 50		650,60	1084,33	1236,13	1626,49	1951,79	2168,65	2385,52	2602,38	2819,25	3252,98	3686,71
Rimborso Fast Bonus		280,85	468,08	1374,00	1374,00	1374,00	1374,00	1374,00	1374,00	1374,00	1374,00	1374,00
P&L % Fast Bonus		-72,4%	-53,9%	35,3%	35,3%	35,3%	35,3%	35,3%	35,3%	35,3%	35,3%	35,3%

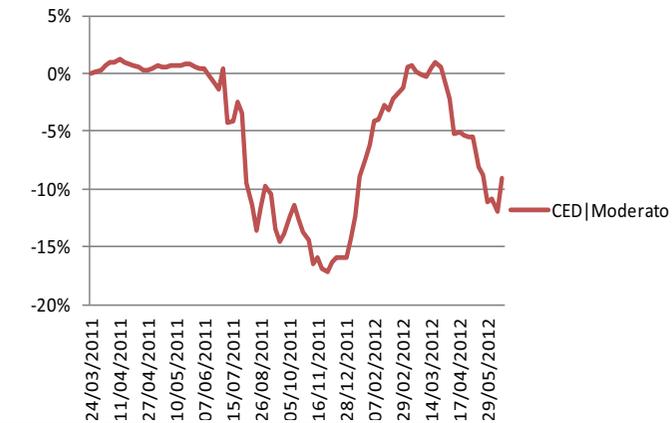
In questa rubrica vengono analizzate le segnalazioni che voi lettori ci fate pervenire attraverso la mail di redazione:

redazione@certificatejournal.it

L'ASPIRINA FINANZIARIA FA IL SUO EFFETTO

La proposta avanzata al G20 dal premier Mario Monti, di utilizzare il fondo salva-stati come arma per combattere la salita dello spread di Spagna e Italia, è stata giudicata dall'UE come un'aspirina finanziaria che non può considerarsi risolutiva della crisi. Nonostante ciò, i rendimenti dei BTP e dei Bonos hanno subito una netta contrazione e i listini azionari di Milano e Madrid hanno spiccato il volo, distanziando in termini di performance gli altri indici europei. L'ultima due giorni è quindi andata a tutto van-

CED PORTFOLIO MODERATO



taggio del CED|Moderato, con un rialzo settimanale del 3,29%, alimentato dal recupero del CCT Eu (+2,01%), dell'Express sul FTSE Mib (+12,67%), del Bonus 144 sull'Eurostoxx 50 (+11,22%) e del Bonus Cap su Telecom, vero protagonista dell'ultimo mese (+15,41% dal suo inserimento in portafoglio).

COMPOSIZIONE CED|MODERATO

Isin	Nome	Sottostante	Scadenza	Quantità	Pz merc	Val mercato	Pz costo	Val costo
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	10/06/2013	43	96,70	4.158,10	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	82,295	42.143,00	97,57	50.216,37
DE000HV78AW6	Express	FTSE Mib	17/09/2012	86	74,70	6.424,20	81,50	7.009,00
DE000HV8F5H6	Bonus Cap	Telecom spa	07/12/2012	55	103,50	5.692,50	89,65	4.930,75
DE000HV7LKO2	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	109,00	9.265,00	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	21,45	1.694,55	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	35,00	2.590,00	40,31	2.982,94
XSO417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1146,00	3.438,00	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	103,60	4.351,20	94,30	3.960,60
	Cash					11.200,00		11.200,00
	Totale					90.956,55		100.000,00

dati aggiornati al 20/06/2012

Fonte CERTIFICATI E DERIVATI

Non riesci a cogliere le occasioni che offre oggi il mercato?

ISIN	Sottostante	Barriera	Bonus%	Cap%
Scadenza: 07.12.2012				
DE000HV8F5U9	EUROSTOXX BANKS	73,738	129	158
DE000HV8F5F0	INTESA SANPAOLO	0,833	143	186
Scadenza: 06.12.2013				
DE000HV8F5K0	ENEL	2,3254	152	204
DE000HV8F579	FTSE/MIB	10.385,431	138	176
DE000HV8F5R5	TELECOM ITALIA	0,57365	160	220



Bonus Cap Certificates di UniCredit, opportunità per le tue strategie d'investimento.

Con i **Bonus Cap Certificates** puoi investire in azioni, indici e settori, ottenendo un premio extra anche in caso di stabilità o di scenari di moderato ribasso.

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

onemarkets.it
investimenti.unicredit.it
 Nr. verde: 800.01.11.22
 iPhone App: Investimenti

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

Benvenuto in
UniCredit
 Corporate & Investment Banking

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 si raccomanda la visione del prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i covered warrant o certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

Notizie dal mondo dei certificati

» RBS: GIOVEDÌ IL SECONDO SEMINARIO ON LINE

Archiviato con successo il primo dei due seminari on line gratuiti legati al mondo dei certificati di investimento, RBS scalda i motori per il secondo appuntamento dedicato agli investitori e trader italiani. In particolare, Nicola Francia (Responsabile strumenti quotati per l'Italia di RBS) e Pierpaolo Scandurra (Direttore del Certificate Journal) accompagneranno gli utenti collegati, nel mondo dello Spread Trading, per scoprire i vantaggi di un approccio alternativo all'investimento, puntando sul differenziale di valore tra tassi di interesse, materie prime e indici, e della copertura di portafoglio con strumenti quotati in Borsa Italiana. L'appuntamento è quindi fissato per giovedì 21 giugno 2012 alle ore 18.30, previa registrazione al seguente link <http://markets.rbsbank.it/IT/Showpage.aspx?pageID=128>, e durante i seminari sarà possibile intervenire in diretta per porre domande e ricevere immediate risposte.

» CEDOLA AL 4,663% PER L'INDEX EXPRESS DI UBS

UBS rende noto l'ammontare della prossima cedola dell'Index Express su Eurostoxx 50 identificato dal codice Isin DE000UB3E6A0. In particolare con la rilevazione del 7 giugno dell'Euribor a tre mesi, pari allo 0,663%, e considerato uno spread del 4%, il certificato il 3 settembre prossimo potrà erogare una cedola pari al 4,902% annuo. Calcolato per i 91 giorni del periodo di osservazione, l'importo periodico che verrà riconosciuto se l'indice europeo sarà a un livello almeno pari a 1307,72 punti, ammonterà a 11,7870 euro per certificato.

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



Messaggio pubblicitario

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

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

- (1) Gli Express Certificate possono essere emessi a valere sul Prospetto di Base relativo al Programma Express Certificate depositato presso la Consob in data 14 luglio 2011 a seguito di approvazione 11063042 del 14 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 27 ottobre 2011, 27 febbraio 2012 e 25 maggio 2012 oppure a valere sul Base Prospectus relativo al "Warrant and Certificate Programme" approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Lussemburgo in data 2 agosto 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 14 ottobre 2011, 9 febbraio 2012, 17 febbraio 2012 e 18 maggio 2012. Le caratteristiche dell'Emittente sono riportate nel Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 7 luglio 2011 a seguito di approvazione n. 11061015 del 7 luglio 2011, come aggiornato e modificato mediante Supplementi datati 27 ottobre 2011, 27 febbraio 2012 e 25 maggio 2012, mentre le caratteristiche del Certificate sono riportate nelle Condizioni Definitive per gli strumenti emessi a valere sul Prospetto approvato da Consob o nei Final Terms per i Certificate emessi su Prospetto approvato da CSSF.
- (2) La protezione condizionata opera soltanto alla scadenza del Certificate. Ciò comporta che, in caso di disinvestimento del Certificate prima della scadenza, il prezzo di vendita sul mercato secondario potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione e l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita sull'importo investito. In caso di acquisto del Certificate sul mercato secondario il prezzo di acquisto potrebbe non coincidere con il prezzo di emissione, rispetto al quale la protezione, comunque condizionata, rimane definita.
- (3) Nel caso in cui il livello di riferimento del sottostante alla scadenza sia pari o inferiore al livello barriera, il Certificate perde la protezione sul prezzo di emissione e l'investimento diventa equivalente all'investimento diretto nell'attività sottostante, l'investitore potrebbe subire, quindi, una perdita anche rilevante. Si precisa, inoltre, che alla scadenza i titoli sono comunque soggetti al rischio che, in caso di liquidazione, l'emittente non sia in grado di pagare né i premi aggiuntivi né il premio inizialmente investito.
- (4) Il livello barriera può variare a seconda dell'emissione. Si rimanda pertanto al relativo Base Prospectus (di cui è parte integrante anche la Nota di Sintesi) ed ai pertinenti Final Terms per gli strumenti emessi su Prospetto approvato da CSSF e al Prospetto di Base ed alle pertinenti Condizioni Definitive per gli strumenti emessi su prospetto approvato da Consob. Il livello barriera è espresso in percentuale rispetto al livello di riferimento iniziale del sottostante.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

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

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

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



BANCA IMI

YOUR VALUES, OUR BUSINESS.

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Phoenix	RBS	Eurostoxx Banks	01/06/2012	Strike 112,56; Barriera 84,42; Cedola 2,6%	27/03/2014	GB00B7HTMM41	Sedex
Express Coupon	RBS	Google, Ebay, Apple	01/06/2012	Barriera 65%; Coupon 6,5%; Premio agg. 6,5%	22/04/2014	GB00B7CYG225	Sedex
Step Up	RBS	Unicredit	01/06/2012	Cedola crescente dal 7% al 7,5%; Barriera 50%	23/04/2015	GB00B7HRVV09	Sedex
Express 9% Banco Posta	RBS	Eurostoxx 50	01/06/2012	Barriera 60%; Coupon 9%	01/06/2015	GB00B7NNOF99	Sedex
Certificate	Exane	Eurostoxx 50 Dividend Futures	04/06/2012	Barriera 0,785	27/12/2012	FR0011259589	Cert-X
Phoenix	Commerzbank	Eni, Fiat, Generali, Telecom It	11/06/2012	Cedola 8% ; Barriera 50%, trigger decrescenti	23/05/2016	DE000CZ36BA0	Sedex
Twin Win	Deutsche Bank	Brent Future	11/06/2012	Barriera a scadenza 76%; Partecipazione 100%	17/04/2014	DE000DE92ED4	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	11/06/2012	Barriera 70%; Bonus&Cap 116%	17/04/2014	DE000DE92G61	Sedex
Express	Banca IMI	Eurostoxx 50	11/06/2012	Barriera 55%; Coupon 7,25%	05/06/2015	IT0004828437	Cert-X
Credit Linked	Banca IMI	EDF	11/06/2012	Cedola 1a 4% poi 3,52%; Protezione 60%	10/11/2016	XS0749905336	Cert-X
Phoenix	ING Bank	Intesa Sanpaolo	13/06/2012	Trigger Cedola 70%; Cedola 10,5%; Barriera 50%; Coupon agg. 10%	30/04/2015	XS0762408929	Sedex
Express Coupon	ING Bank	FTSE Mib	13/06/2012	Barriera 70%; Coupon 8%; Premio agg. 10%	29/05/2015	XS0775234130	Sedex
Bonus Cap	RBS	Generali	15/06/2012	Barriera 6,034; Bonus&Cap 116%	17/05/2013	NL0010068870	Sedex
Bonus Cap	RBS	Enel	15/06/2012	Barriera 1,859; Bonus 118%; Cap 150%	20/03/2015	NL0009527654	Sedex
Bonus Cap	RBS	Enel	15/06/2012	Barriera 1,9786; Bonus 114%; Cap 210%	09/03/2015	NL0009527845	Sedex
Bonus Cap	RBS	UniCredit	15/06/2012	Barriera 1,116; Bonus&Cap 125%	21/06/2013	NL0010068912	Sedex
Autocallable	Barclays	LVHM, Richemont, Tiffany	15/06/2012	Cedola 4,10%; Barriera 65%	31/05/2015	XS0743136987	Cert-X
Minifutures	Barclays	Dax	20/06/2012	Short strike 6800	17/05/2017	GB00B4ZT2S25	Sedex
Minifutures	Barclays	FTSE Mib	20/06/2012	Short strike 14000	17/05/2017	GB00B4NMXW30	Sedex
Express Premium	Banca IMI	Eurostoxx 50	21/06/2012	Barriera 50%; Coupon 8,75%; Cedola 4% 1 anno	04/05/2015	XS0764787916	Cert-X
Digital	Banca IMI	FTSE Mib	21/06/2012	Cedola 6,35%; Trigger 100%; Protezione 100%	04/05/2017	XS0765617377	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	QUOTAZIONE
Borsa Protetta	Banca Aletti	Eni	25/06/2012	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 150%	29/06/2017	IT0004819832	Sedex
Bonus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	25/06/2012	Barriera 50%; Bonus 150%	29/06/2017	IT0004820350	Sedex
Step Up	RBS	Intesa Sanpaolo	26/06/2012	Cedola crescente dal 8,2% al 8,5%; Barriera 50%	30/06/2014	GB00B7QSR612	Sedex
Express Coupon	ING Bank	S&P 500	26/06/2012	Barriera 70%; Coupon 5,5%; Premio agg. 3%	30/06/2015	XS0784809559	Cert-X/ Sedex
Autocallable Twin Win	Morgan Stanley	Eurostoxx 50	26/06/2012	Barriera 60%; Cedola inc. 6,5%, Coupon 8%	29/06/2016	XS0784745647	Cert-X/ Sedex
Athena Plus Relax	BNP Paribas	Saint Gobain	26/06/2012	Cedola /Coupon 8,25%; Barriera 60%	26/06/2015	NL0010188587	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Adidas	26/06/2012	Cedola 5,35%; Coupon 5,35%; Barriera 55%	26/06/2014	NL0010188561	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Eni	26/06/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	26/06/2017	NL0010188579	Sedex
Express	Deutsche Bank	RDX	26/06/2012	Barriera 50%; Coupon 5,95%	29/06/2015	DE000DE3B8B7	Cert-X
Express Premium	Banca IMI	Eurostoxx 50	29/06/2012	Barriera 50%; Coupon 12%; Cedola 6,25%	04/07/2016	XS0787755130	Lux
Digital	Banca IMI	FTSE Mib	29/06/2012	Cedola 8,7%; Trigger 100%; Protezione 100%	04/07/2017	XS0779559763	Lux
Power	UniCredit Bank	Eni	29/06/2012	Barriera 70%; Partecipazione 130%	04/07/2014	DE000HV8AJ56	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Deutsche Post	29/06/2012	Cedola 5,5%; Coupon 5,5%; Barriera 55%	29/06/2015	NL0010187878	Sedex
Athena Double Win Relax	BNP Paribas	FTSE Mib	29/06/2012	Cedola 5,3% incondizionata; Coupon 5,30% Trigger 100%; Barriera 60%	29/06/2016	NL0010187902	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Vodafone	29/06/2012	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 55%	29/06/2015	NL0010188009	Sedex
Easy Express	BNP Paribas	Generali	29/06/2012	Prezzo di emissione 87; Barriera 70%; Rimborso express 100	27/06/2014	NL0010068896	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Prada	29/06/2012	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 55%	22/06/2015	NL0010188223	Cert-X
Express Coupon	UniCredit Bank	FTSE Mib	13/07/2012	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 4% quad.	31/05/2013	DE000HV8AJ64	Cert-X

CHE BRVIDI, MA CHE VOLATA!

Quando mancano solo 9 giorni alla scadenza, il Bonus su FTSE Mib di Macquarie, identificato da codice Isin DE000MQ41CL3, corre sul filo del rasoio regalando forti emozioni. In particolare, dotato di una barriera a 12500 punti, che se non violata darà luogo al pagamento di un bonus del 9%, nei giorni scorsi il certificato ha evitato per ben due volte il Knock Out per un soffio. Come è facile immaginare, una situazione di alta volatilità a pochi giorni dalla scadenza genera delle oscillazioni forti sul prezzo del certificato che, in scia al forte recupero dell'indice iniziato dai minimi



di martedì mattina, in un solo giorno è balzato da circa 92 euro a 108 euro, portandosi in pratica molto vicino al valore di rimborso a bonus di 109 euro. Ora non rimane che attendere la data di scadenza del 29 giugno senza dimenticare però che l'ultimo giorno di negoziazione sarà lunedì 25.

MPS ANNIENTA L'AUTOCALLABLE TWIN WIN

Tra i gruppi bancari colpiti pesantemente dalla crisi c'è Banca Monte dei Paschi di Siena che non più tardi di qualche mese fa ha rischiato la nazionalizzazione. Tradotto in quotazione di borsa, questo ha significato che dal 2007 il titolo ha perso oltre il 95% del suo valore, passando da 3,4712 ai 0,1857 euro del 18 giugno scorso. A farne le spese, tra gli altri, è stato un Autocallable Twin Win, Isin IT0004236359, del Credito Emilia-



no (in origine Abaxbank). Già penalizzato dall'evento barriera, verificatosi a soli sei mesi dall'emissione per effetto della violazione al ribasso dei 2,4298 euro, il certificato ha continuato a deprezzarsi progressivamente, vanificando peraltro le date di rimborso anticipato, fino alla scadenza con la liquidazione di soli 5,349 euro rispetto ai 100 nominali.



BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P27035	BONUS CAP	ENI	11,27 €	112€ (16,10€)	112€ (16,10€)	108,40	fino al 2,80%
P26193	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,3760 €	115€ (1,12€)	115€ (1,12€)	107,20	fino al 6,38%
P26920	BONUS CAP	INTESA SAN PAOLO	0,6460 €	120€ (1,292€)	120€ (1,292€)	104,65	fino al 13,53%
P26235	BONUS CAP	UNICREDIT	2,1406 €	115€ (5,875€)	115€ (5,875€)	69,50	fino al 63,47%

DATI AGGIORNATI AL 20-06-2012

L'OPPORTUNITA' DEI MERCATI, IN TUTTA SICUREZZA

Certificates BNP PARIBAS
Bonus Certificate

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

* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 20 giugno 2012 se la Barriera non viene toccata

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



Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	DESCRIZIONE	PREZZO ASK	PREZZO DI RIMBORSO	RENDIM	RENDIM	SCADENZA	MERCATO
						ASSOLUTO	ANNUO		
XS0572672839	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	793,93	1000	25,96%	5,53%	03/02/2017	CERT-X
IT0004555626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Utilities	87,8	100	13,90%	5,46%	23/12/2014	SEDEX
IT0006707985	Societe Generale	SCUDO DIAMANTE	Basket di azioni	78,2	110	40,66%	5,44%	31/10/2019	SEDEX
XS0543945272	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	807,95	1000	23,77%	5,35%	04/11/2016	CERT-X
IT0004621113	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	85,65	100	16,75%	5,31%	30/07/2015	SEDEX
XS0554661735	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	806,79	1000	23,95%	5,29%	05/12/2016	CERT-X
XS0563505600	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	FTSE Mib	804,59	1000	24,29%	5,29%	30/12/2016	CERT-X
IT0004659493	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	84,3	100	18,62%	5,21%	29/12/2015	SEDEX
IT0004748858	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Oil & Gas	82,38	100	21,39%	5,02%	02/09/2016	CERT-X
IT0004590193	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Enel spa	92,2	100	8,46%	4,63%	09/04/2014	SEDEX
XS0498895423	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	848,93	1000	17,80%	4,53%	03/05/2016	CERT-X
IT0004635048	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eni spa	87,25	100	14,61%	4,37%	08/10/2015	SEDEX
XS0596563410	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	827,61	1000	20,83%	4,30%	31/03/2017	CERT-X
XS0609194617	Banca IMI	PROTECTION DOUBLE BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	833,7	1000	19,95%	4,04%	03/05/2017	CERT-X
XS0505919307	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Eurostoxx 50	858,54	1000	16,48%	4,03%	30/06/2016	CERT-X
XS0586550401	Banca IMI	PROTECTION BARRIER	Hang Seng China Enterprises Index	839,72	1000	19,09%	4,00%	03/03/2017	CERT-X
IT0004643984	Banca IMI	EQUITY PROTECTION QUANTO	Eur / Chf	91,3	100	9,53%	3,98%	29/10/2014	SEDEX
XS0503737545	Banca IMI	GROWTH CERTIFICATE	Eurostoxx 50	864,63	1000	15,66%	3,93%	24/05/2016	CERT-X
IT0004798606	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	86,35	100	15,81%	3,26%	30/03/2017	SEDEX
IT0004574130	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx 50	87,45	95	8,63%	3,17%	26/02/2015	SEDEX
DE000SG0P8J0	Societe Generale	CRESCENDO PLUS	FTSE Mib	98,95	100	1,06%	3,03%	24/10/2012	SEDEX
IT0004371891	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx Banks	97	100	3,09%	2,96%	01/07/2013	SEDEX
FR0010815894	Exane Finance	EQUITY PROTECTION PERFORMANCE	Basket di azioni	95,96	100	4,21%	2,93%	19/11/2013	CERT-X
IT0004362510	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	FTSE Mib	97,2	100	2,88%	2,92%	10/06/2013	SEDEX
IT0004584626	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Enel spa	87,45	90	2,92%	2,81%	28/06/2013	SEDEX
XS0750742982	Banca IMI	DIGITAL QUANTO	FTSE Mib	903,46	1000	10,69%	2,78%	04/04/2016	CERT-X
NL0009756378	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	90,25	100	10,80%	2,73%	16/05/2016	SEDEX
IT0004591530	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Mediobanca	87,6	90	2,74%	2,64%	28/06/2013	SEDEX
NL0009805779	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION AUTOCALLABLE	Basket di azioni	90,4	100	10,62%	2,63%	14/06/2016	SEDEX
IT0004633944	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di indici	89,98	100	11,14%	2,56%	30/09/2016	CERT-X
IT0006718263	Societe Generale	FLEXIBLE SUNRISE PROTECTION	Eurostoxx 50	92	108	17,39%	2,51%	15/04/2019	SEDEX
DE000SG0P9N0	Societe Generale	AZIONARIO PLUS	Basket di azioni	95,25	100	4,99%	2,49%	12/06/2014	SEDEX
NL0009798537	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	91,13	100	9,73%	2,43%	31/05/2016	CERT-X
IT0004591522	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Generali Assicurazioni	87,8	90	2,51%	2,42%	28/06/2013	SEDEX
XS0589540631	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP QUANTO	S&P Gsci Excess Return	938,15	1000	6,59%	2,41%	03/03/2015	CERT-X/SEDEX
NL0009497783	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA	Basket di azioni	93	100	7,53%	2,39%	30/07/2015	SEDEX
NL0009538594	Bnp Paribas	ATHENA PROTEZIONE	Basket di azioni	88,2	95	7,71%	2,35%	15/09/2015	SEDEX
NL0009412675	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	93,65	100	6,78%	2,34%	30/04/2015	SEDEX
IT0006709593	Societe Generale	ACCUMULATOR CLIQUET	Eurostoxx 50	94,35	100	5,99%	2,33%	31/12/2014	SEDEX
FR0010885038	Exane Finance	EUROPEAN DEFENSIVE STOCK	Basket di azioni	97,86	100	2,19%	2,33%	24/05/2013	CERT-X
NL0009445931	Bnp Paribas	STELLAR CERTIFICATES	Basket di azioni	936,45	1000	6,79%	2,30%	19/05/2015	SEDEX
NL0009347632	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	94,1	100	6,27%	2,29%	02/03/2015	SEDEX
IT0004613185	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	S&P Bric 40	88,85	95	6,92%	2,26%	30/06/2015	SEDEX
NL0009476282	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	93,65	100	6,78%	2,21%	30/06/2015	SEDEX

VOLATILITA': DA VARIABILE AD ASSET

La strategia Equity più volatilità continua a battere il mercato

Dopo aver analizzato, sette giorni fa, l'impatto della volatilità sul panorama dei certificati di investimento, con particolare riguardo alle strutture contenenti opzioni esotiche, ci concentreremo questa settimana sulla relazione inversa che lega l'andamento della volatilità e quello del sottostante. Come vedremo, nelle fasi fortemente negative dei corsi azionari, tale caratteristica rende la volatilità un elemento utile anche come asset investibile in ottica di gestione del rischio di portafoglio. Andando per ordine, per vedere più nel dettaglio la correlazione negativa con l'equity, invitiamo il lettore a far riferimento ai due grafici che mettono in relazione l'andamento dei principali indici di volatilità in scia alla crisi che ha investito i PIIGS europei. In particolare la volatilità implicita del FTSE Mib che, dopo il rialzo degli ultimi giorni scende in area 33%, e quella del principale indice europeo (Eurostoxx 50) che si attesta al 26% contro l'S&P 500 americano poco distante dai suoi minimi a quota 18%. Entrando più nello specifico, ancor più esaustivo è il grafico che mette in relazione l'andamento del sottostante e dell'indice di volatilità implicita ad esso riferito. Stiamo parlando in modo particolare dell'Eurostoxx 50 (linea nera) messo in relazione con l'indice VSTOXX (linea rossa). Ora, facendo un

passo indietro, iniziamo con l'affermare come la volatilità, soprattutto nel panorama dei certificati di investimento, rivesta un ruolo molto importante in quanto da un lato influisce sulle scelte degli emittenti nella fase di strutturazione e dall'altro sui prezzi dei certificati già emessi e scambiati sui mercati regolamentati. Tuttavia è proprio sulla caratteristica di asset decorrelato dal mercato, che vogliamo oggi porre nuovamente l'attenzione, in quanto la stessa volatilità può essere considerata anche come elemento indispensabile in ottica di gestione del rischio, grazie anche all'innovazione di prodotto che ha portato alla nascita dei due ETN iPath VSTOXX targati Barclays.

INVESTIRE SULLA VOLATILITA'

Era il 6 aprile 2011, quando su queste stesse pagine del Certificate Journal 223, evidenziando l'importanza di poter disporre di asset investibili direttamente agganciati alla volatilità del mercato europeo, presentammo per la prima volta delle strategie di portafoglio mirate alla creazione dell'alpha. L'analisi, piuttosto che a generare un ritorno aggiuntivo sull'indice di mercato, era volta a diminuire il rischio di mercato e più nel dettaglio a massimizzare il rendimento per unità di rischio. In un mercato sempre più interconnesso, si è so-

VOLATILITÀ IMPLICITA PRINCIPALI INDICI



FONTE: BLOOMBERG

EUROSTOXX50 VS VSTOXX



FONTE: BLOOMBERG

x-markets

Deutsche Bank



ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 19.06.12
DE000DE1MR21	Bonus Certificate con Cap	EuroStoxx50	2.100,00	1.365,00	117,43%	22,88
DE000DE1MR47	Bonus Certificate con Cap	FTSE MIB	14.000,00	9.295,00	118,25%	14,71
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 19.06.12
DE000DE23T60	Worst of Express Certificate	EuroStoxx50	2.739,37	1.643,622	14 Euro	106,10
		S&P BRIC 40 Euro	2.431,43	1.458,858		
DE000DE2LYLO	Express Autocallable Certificate	Oro	1.675,50	1.172,85	7 Euro	97,80
DE000DE7L9M6	Express Certificate	EuroStoxx 50	2.212,44	1.327,46	5 Euro	95,75

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

liti riscontrare seri problemi qualora il portafoglio necessiti di diversificazione con l'obiettivo di diminuire il beta, ovvero l'esposizione, rispetto al benchmark del portafoglio, soprattutto in contesti di mercato fortemente volatili e ribassisti come quello in corso. Osservando le varie asset class investibili, muovendo anche tra comparti differenti, si è notato come, prendendo a riferimento i principali indici azionari, solo la volatilità implicita (Vix per l'S&P 500 e il VSTOXX per l'Eurostoxx 50) abbia registrato una correlazione negativa con i movimenti di mercato. Questo fa sì che proprio la volatilità si riveli un asset da tenere sotto stretta osservazione per un suo possibile utilizzo anche in ottica di asset allocation. Al fine di verificare l'efficacia delle strategie proposte, si è deciso di rilevare le performance dei due portafogli dopo sette mesi, in base alle ponderazioni tra volatilità (iPath ETN VSTOXX Short-Term future e iPath ETN VSTOXX Mid-Term future) e l'indice di mercato (Eurostoxx 50) ricavate attraverso la massimizzazione dello Sharpe Ratio in un back test a 5 anni; nello specifico 80% equity (Eurostoxx 50) e 20% volatilità (Short-Term) e 75% equity (Eurostoxx 50) e 25% volatilità (Mid-Term). Come è possibile apprezzare anche a livello grafico, dallo scorso 6 aprile, i due portafogli, a fronte di un -19,66% registrato dal benchmark di mercato, hanno accusato una flessione del 9,44% e dell'8,81%, il tutto a fronte di una volatilità dei rendimenti (Standard Deviation) inferiore, come del resto era lecito attendersi, grazie ad una correlazione con i rendimenti di mercato inferiore a 1 e un beta rispetto al benchmark in

entrambi pari a circa 0,5.

FORWARD: VOLATILITA' ELEMENTO PREDITTIVO

Sulle discrepanze di performance tra i due portafogli giocano un ruolo chiave i due diversi profili di indicizzazione sul VSTOXX, con lo Short-Term in grado di replicare la volatilità a breve termine ovvero il primo contratto sul VSTOXX quindi con rollover su base mensile, e il Mid-Term che posizionandosi sulla curva di volatilità a sei mesi, effettua rollover semestrali con un'incidenza inferiore rispetto agli shift della curva e quindi maggiormente indicato per gestioni di portafoglio nel medio termine.

Analogamente lo Short-Term risulterà più adatto per sfruttare movimenti di breve termine della volatilità, come è possibile apprezzare anche dall'andamento della curva forward sul VSTOXX nel tempo, con lo shift della parte a breve decisamente più marcato della parte a medio termine. Considerato che l'acquisto di volatilità rappresenta un elemento di protezione, l'osservazione del livello della curva forward può svolgere anche una funzione predittiva, dal momento che la stessa riflette le correnti aspettative degli operatori rispetto all'equity di riferimento.

L'attuale spread tra la parte a breve e quella a lunga, con un effetto contango ridotto rispetto al passato unitamente al dato inerente l'ammontare delle posizioni aperte sul VSTOXX, sono elementi che suggeriscono che una parentesi rialzista dei corsi azionari potrebbe essere alle porte.

PORTAFOGLIO EQUITY + VOL (SHORT TERM)



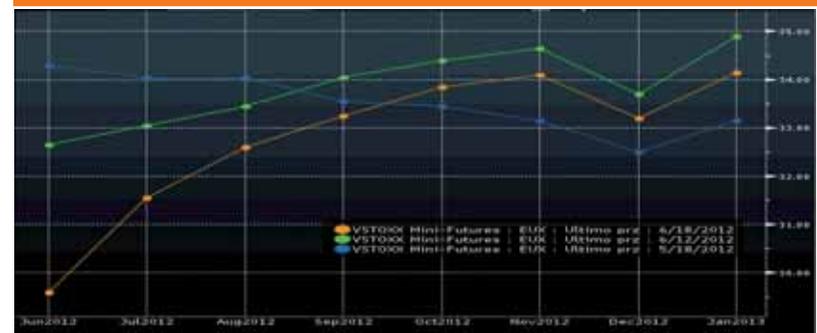
FONTE: BLOOMBERG

PORTAFOGLIO EQUITY + VOL (MID TERM)



FONTE: BLOOMBERG

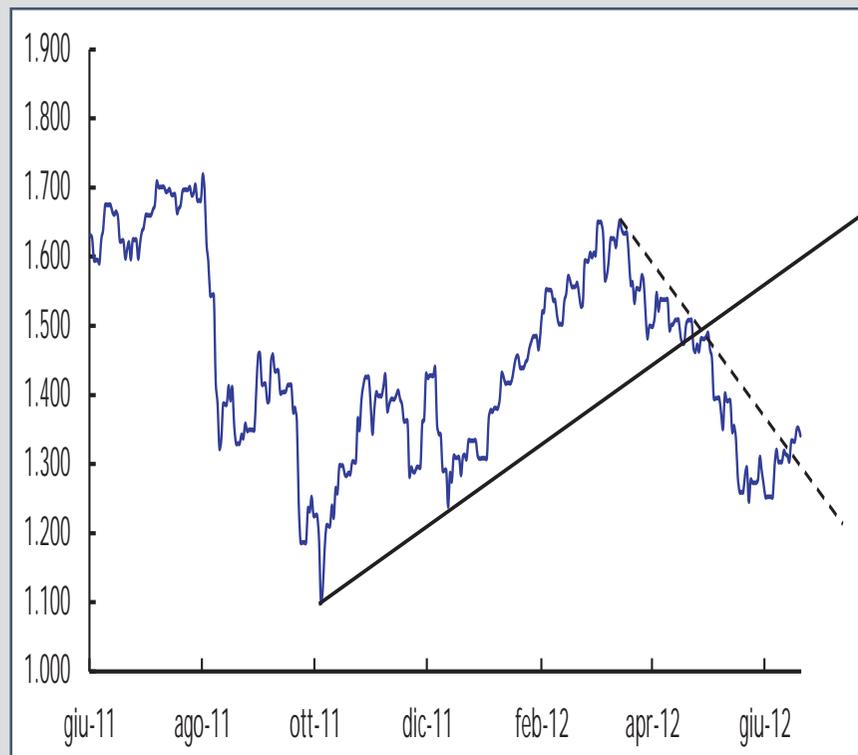
VSTOXX FORWARD



FONTE: BLOOMBERG

ANALISI TECNICA RDX

La ripartenza dai low registrati a 1.224 punti lo scorso 1 giugno ha permesso al Russian Depository Index di arginare la discesa delle quotazioni intrapresa dai top di marzo a 1.666 punti. A favorire il rimbalzo ha contribuito la presenza dei supporti statici posti a 1.230 punti. Indicazioni che vanno in direzione rialzista giungono anche dalle medie mobili di breve. Il rimbalzo sembra destinato a continuare fino al pull back della trendline tracciata con i low del 5 ottobre e del 13 dicembre 2011 e violata al ribasso il 17 aprile. Per conferme rialziste è necessaria la violazione delle resistenze dinamiche espresse dalla trendline disegnata con i top del 15 marzo e del 15 maggio. Partendo da questi presupposti, eventuali strategie long a 1.313 punti, con stop sotto i 1.220 punti, hanno primo target a 1.405 punti e secondo a 1.508 punti.



ANALISI FONDAMENTALE RDX

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E	P/BV	PERF
		2012		2012
Brazil Bovespa Index	57195	10,16	1,15	0,78
Russian Depository Index	1342	4,96	0,88	2,53
Nse S&P Cnx Nifty Index	5121	12,70	2,35	10,73
Hang Seng China Index	9821	7,66	1,33	-1,16

Fonte Bloomberg

Ai valori di Borsa attuali e nonostante una performance ancora positiva da inizio anno, il Russian Depository Index valorizzato in euro appare più attraente a livello di multipli rispetto ai quotazioni cui passano di mano gli altri indici dei Bric. Il basket russo infatti passa di mano a 4,96 volte il P/e 2012, quasi la metà di quello cinese e un terzo di quello indiano. Anche il rapporto P/Book Value appare interessante, con i titoli che compongono il paniere che in media prezzano 0,88 volte il loro valore di libro.

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 Certificatiderivati 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 Certificatiderivati 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.