

# Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 329 - 19 GIUGNO 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

## Calendario dei certificati al giro di boa 2013

Il primo semestre dell'anno si avvia alla conclusione senza vinti né vincitori per il calendario dei certificati 2013. Al bersaglio i certificati con opzioni barriera, vittoria mutilata per le strutture Express. Il Certificate Journal propone un aggiornamento delle opportunità selezionate per la seconda parte dell'anno.

# Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



L'economia statunitense è in costante e graduale ripresa e di questo i mercati non possono che esserne rammaricati. Sembra un paradosso eppure è così, dal momento che è proprio il trend in atto, con la disoccupazione vista in calo tra il 6,5% e il 6,8%, esattamente al target delineato dalla Federal Reserve per porre un freno alle manovre non convenzionali adottate sin dal 2008, ad aver convinto Bernanke a confermare le intenzioni, e soprattutto i tempi, della exit strategy. Una decisione che ha scatenato le vendite sui listini azionari, al punto da far segnare allo Stoxx 600 il peggior calo giornaliero da novembre 2011. Dagli Stati Uniti all'Europa passando per il Giappone, sono ora in molti a temere che la massa di liquidità illimitata che fino ad ora aveva sostenuto i mercati azionari verrà riversata altrove, sebbene appaia forse fin troppo emotiva la reazione ad una notizia che già da un mese era nell'aria. Eccessivo nervosismo e volatilità in aumento non sono fedeli compagni di viaggio dei nuovi Bonus Cap che Deutsche Bank ha quotato in Borsa Italiana per arricchire il ventaglio di opportunità legate all'indice FTSE Mib. Analizzati per voi nella rubrica del Certificato della Settimana, gli otto certificati dell'emittente tedesca sono in grado di coprire differenti gradi di rischio e rendimento potenziale. Doppia è invece l'opportunità offerta dal nuovo Cash Collect Autocallable che Unicredit ha lanciato in collocamento per puntare sull'indice delle big europee dei dividendi, certificato di cui si occupa il Focus Nuova Emissione. Al giro di boa del 2013 è invece tempo per il Certificate Journal di tracciare un bilancio del Calendario proposto a inizio anno e di aggiornare le potenzialità dei sei certificati protagonisti delle copertine del secondo semestre. Buona lettura!

## Contenuti

4

### APPROFONDIMENTO

Giro di boa per il Calendario 2013  
A bersaglio i certificati con opzione barriera

9

### FOCUS NUOVA EMISSIONE

Doppia opportunità per le big europee dei dividendi. Il nuovo Cash Collect Autocallable di UniCredit

10

### CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Otto Bonus Cap, su quattro scadenze e differenti profili di rischio e rendimento. La proposta di Deutsche Bank per l'indice italiano

19

### BORSINO

I private banker in Acepi  
Saipem replica il tonfo di gennaio

13

### BOND CORNER

Quale futuro per  
il tasso Euribor?

21

### PUNTO TECNICO

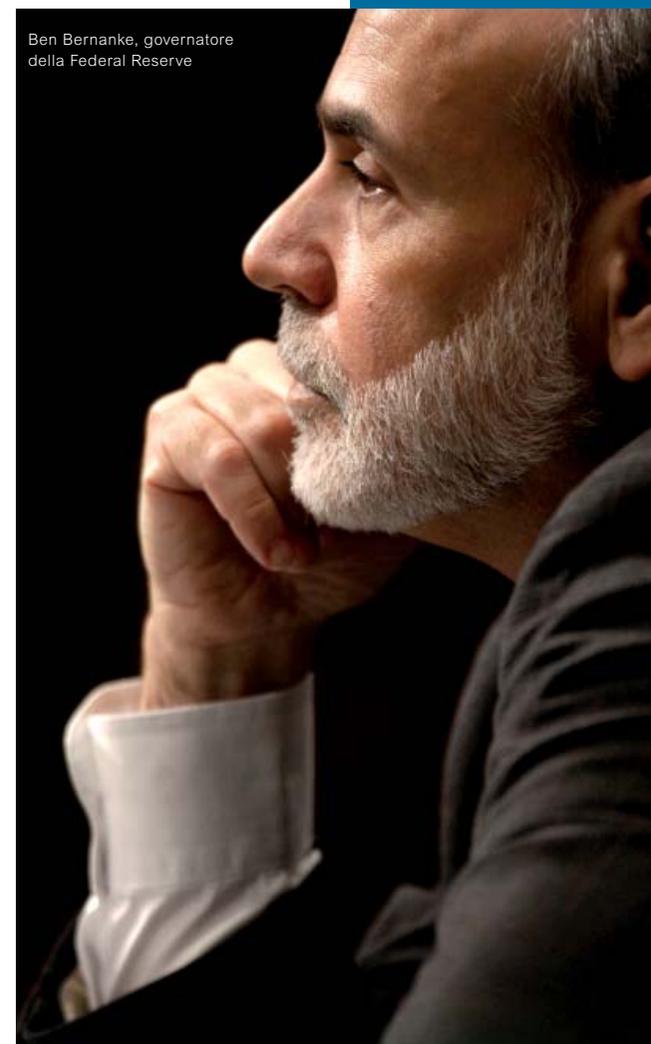
La via per migliorare il rendimento di portafoglio, l'ultimo Credit Linked targato SocGen

## ALTRI DODICI MESI POSSON BASTARE

Nulla è ancora scolpito sulla pietra, ma le parole di Bernanke non lasciano adito a interpretazioni. Le intenzioni della Federal Reserve sono chiare e nell'ultimo mese è maturata la decisione di essere anche precisi circa la tempistica dell'exit strategy. Ben Bernanke è stato chiaro nel delineare lo scenario che si prospetta a livello di politica monetaria e il mercato ha accolto le sue parole con un sell-off generalizzato che era nelle corde ormai dal 22 maggio scorso, quando arrivò la prima apertura di Bernanke a un ridimensionamento degli acquisti di bond. Il numero uno della Fed a distanza di un mese non ha fatto che ribadire il concetto con una maggiore scrupolosità sui tempi. Se l'economia statunitense continuerà a procedere verso la direzione prevista, gli acquisti di bond potrebbero iniziare a diminuire entro la fine dell'anno per interrompersi a metà 2014 se il target di disoccupazione verrà raggiunto con successo. E in tal senso la banca centrale statunitense non manca di mostrarsi decisamente ottimista che il trend continui a migliorare nel corso dei prossimi mesi. Nel 2014 la disoccupazione è vista scendere tra il 6,5% e il 6,8% con proprio il 6,5% che è indicato dalla Fed come l'obiettivo da raggiungere prima di tirare i remi in barca della politica monetaria non convenzionale che dal 2008 a oggi ha accompagnato l'azione della banca centrale più importante al mondo. Inizia ufficialmente una nuova fase, che parallelamente vedrà anche l'uscita di scena di Bernanke che probabilmente sarà rimpiazzato dalla sua vice (Janet Yellen), può essere il preludio alla fine della politica di

tassi zero anche se non va tralasciato il fatto che l'inflazione negli Usa viaggi sui minimi e lo spettro di una spirale deflattiva potrebbe nei prossimi mesi insinuarsi in seno alla Fed.

Il primo step di exit strategy della Fed era nell'aria e anche sui tempi il consensus già prima di ieri era su un taglio dell'entità degli acquisti (attualmente pari a 85 mld di dollari al mese) a partire dall'ultimo trimestre dell'anno. Allora diventa difficile spiegare la reazione nervosa dei mercati. Giù tutte le asset class, dalle azioni ai bond passando per il nuovo tonfo delle materie prime con l'oro che in maniera preoccupante si è portato sui minimi dal 2010, il 22 per cento sotto i livelli di inizio anno. I forti acquisti sul dollaro e il crollo delle quotazioni dell'oro non fanno che confermare il fatto che il mercato è più che convinto che il ridimensionamento del piano di QE non tarderà ad arrivare. A ben guardare però la volatilità non è la stessa sulle principali asset class. Quella dell'equity, seppur risalita dai minimi a 6 anni toccati nei mesi scorsi, rimane abbastanza contenuta e ancora sotto la media storica. Di contro l'obbligazionario soffre più del previsto e le attese di un aumento dei tassi di interesse fa soffrire i bond governativi core ma soprattutto quelli emergenti. Proprio i mercati emergenti stanno uscendo sconfitti da questa nuova prospettiva per i mercati e i deflussi da Brasile, Turchia e via dicendo nelle ultime settimane sono chiaro sentore che ad oggi l'investimento in un Treasury (risalito al 2,4% il decennale) è tornato a essere l'alternativa principale.



Ben Bernanke, governatore della Federal Reserve

# IL CALENDARIO DEI CERTIFICATI: TIRIAMO LE SOMME

Primo semestre senza vinti né vincitori per il calendario dei certificati 2013. Al bersaglio i certificati con opzioni barriera, vittoria mutilata per le strutture Express

A dieci giorni dal giro di boa, Certificate Journal come di consueto traccia un bilancio dei primi sei mesi del suo Calendario e propone un aggiornamento delle opportunità selezionate per la seconda parte dell'anno. Un viaggio attraverso i dodici certificati più promettenti del 2013.

## EXPRESS SULL'ORO DI GENNAIO, TEMPESTA PERFETTA

Tutto sembrava portare nella direzione del rimborso anticipato alla prima rilevazione disponibile per l'Express di Deutsche Bank scritto sul fixing pomeridiano dell'oro. Rilevato uno strike a 1675,5 dollari infatti, alla rilevazione del 24 gennaio 2013 sarebbero stati rimborsati 107 euro ogni 100 di nominale per valori del biondo metallo almeno pari a quello iniziale. Stabilizzatosi nell'ultimo bimestre 2012 nuovamente sopra la soglia dei 1700 dollari, nel mese di gennaio i primi cedimenti verso area 1600 dollari hanno lasciato con il fiato sospeso le sorti dell'Express teutonico, identificato da codice isin DE000DE2LYLO. Tuttavia, in virtù di un fixing pomeridiano per la giornata del 24 gennaio pari a 1671 dol-

lari, ha mancato solo di quattro dollari l'estinzione anticipata. Il tracollo subito dalla quotazione dell'oro dopo l'abbandono della soglia dei 1600 a fine marzo ha trascinato con sé anche le quotazioni del certificato, esposto in lettera a 103,2 euro, a inizio gennaio. A fronte di una perdita dell'oro pari al 17% dai 1645,25 dollari di rilevazione iniziale, il certificato quota ora a 86,9 euro, con possibilità di estinzione anticipata a 114 euro il prossimo 24 gennaio prima della naturale scadenza alla stessa data del 2015 in cui sarà garantito il capitale nominale per un valore dell'oro non inferiore a 1172,85 dollari.

## FEBBRAIO, META FACILE

Non tutti i cap vengono per nuocere. Nel caso dello Sprint Cap sull'S&P 500 targato BNP Paribas, la partecipazione in leva tre e il posizionamento di un tetto al rialzo a quota 1425,47 punti hanno permesso al certificato di navigare in acque sicure negli ultimi mesi di vita. La spinta verso i massimi di cui l'indice a stelle e strisce ha goduto a partire da metà novembre dello scorso anno infatti, ha portato sta-

bilmente le quotazioni sopra quota 1400 punti a partire dal mese di dicembre. A determinare un apprezzamento solo parziale del certificato hanno invece contribuito il tetto massimo ai rendimenti e la durata residua, cosicché l'acquisto in lettera a 1189,70 euro a inizio gennaio ha permesso senza troppi sforzi di ottenere alla scadenza del 25 febbraio un rimborso di 1240 euro equivalente all'importo massimo, pari ad un rendimento su base annua di oltre il 20% al lordo degli oneri fiscali

## GENNAIO

NOME	Express
EMITTENTE	Deutsche Bank
SOTTOSTANTE	Gold LBMA
STRIKE	1675,5 dollari
BARRIERA	1172,85 dollari
DATE DI OSSERVAZIONE	24/01/2014
COUPON	14%
SCADENZA	26/01/2015
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000DE2LYLO

Deutsche Asset & Wealth Management						
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 18.06.13
DE000DX7EMU7	Bonus Cap Certificate su Equity Indices	FTSE MIB	17900	14320	108,00%	99,55
DE000DX5LAY3	Bonus Cap Certificate su Italian Stocks	ENEL	2,95	2,36	116,00%	96,45
DE000DX5LB18	Bonus Cap Certificate su Italian Stocks	ENI	17,40	13,92	108,00%	96,65
ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 18.06.13
DE000DX7BNY3	Outperformance Certificates on Indices	S&P 500	1700			96,80
DE000DX6ZZX0	Discount Certificates su Indices	Nikkei225	1500			84,40

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO



## FEBBRAIO

NOME	<b>Sprint Cap</b>
EMITTENTE	<b>BNP Paribas</b>
SOTTOSTANTE	<b>S&amp;P 500</b>
STRIKE	<b>1319,88 punti</b>
PARTECIPAZIONE UP	<b>300%</b>
CAP	<b>108%</b>
LIVELLO CAP	<b>1425,47 punti</b>
SCADENZA	<b>25/02/2013</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>NL0009421809</b>

mento su base annua di oltre il 30% al lordo degli oneri fiscali.

## MARZO MESE DI CELEBRAZIONI

Il mese di marzo è stato dedicato al celebre Bonus144 scritto sull'Eurostoxx 50 di Unicredit, sopravvissuto ai numerosi bottom di mercato degli ultimi cinque anni. Presenza nota del mercato dei certificati grazie alla sua particolare struttura, è stato a più riprese protagonista di interessanti opportunità d'investimento. Giunto alla naturale scadenza lo scorso 11 marzo, il certificato di Unicredit ha ufficialmente rimborsato 144 euro ogni 100 di nominale in virtù di un valore dell'indice mai inferiore alla barriera posta a 1773,05 euro lungo la vita del prodotto. Contraddistinto da uno dei book di negoziazione più

liquidi del segmento certificati d'investimento, è stato rilevato a inizio gennaio ad un prezzo di 142,15 euro a fronte di un valore dell'indice pari a 2693 punti. Il rimborso dell'intero importo Bonus ha quindi lasciato spazio a un gain di breve termine pari all'1,3% rispetto al prezzo preso a riferimento.

## APRILE A BOCCA ASCIUTTA

Conclusione amara per l'Express Coupon di Unicredit scritto sull'Eurostoxx 50. Segnalato come certificato per il mese di aprile con il proposito di salire sul treno del recupero del trend positivo, puntava infatti ad un recupero dell'indice di poco superiore al 9% per ottenere un rendimento di oltre 20 punti percentuali a fronte di un perdita attesa del 2,3%. Dai 2693 a cui era stato



## MARZO

NOME	<b>Bonus</b>
EMITTENTE	<b>Unicredit</b>
SOTTOSTANTE	<b>Eurostoxx 50</b>
STRIKE	<b>3546,1 punti</b>
BARRIERA	<b>17773,05 punti</b>
BONUS	<b>144 euro</b>
LIVELLO BONUS	<b>5106,38 punti</b>
SCADENZA	<b>11/02/2013</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>DE000HV7LK02</b>

# BONUS CAP CERTIFICATE BANCA IMI SU AZIONI BMW E DAIMLER.

UN BONUS DA RAGGIUNGERE, PIÙ RISORSE PER ARRIVARCI.



## I BONUS CAP CERTIFICATE DI BANCA IMI SONO STRUMENTI FINANZIARI CHE OFFRONO LA POSSIBILITÀ DI OTTENERE A SCADENZA UN PREMIO ANCHE NELLE FASI DI INCERTEZZA DEI MERCATI.

Vuoi investire sui mercati azionari anche quando non ti aspetti grandi movimenti? Con i Bonus Cap Certificate hai la possibilità di puntare sulla performance dell'azione di riferimento e ottenere a scadenza un importo pari al prezzo di emissione più un premio (per un totale pari al Bonus indicato nella tabella sottostante) non solo in uno scenario rialzista, ma anche in caso di moderati ribassi<sup>(1)</sup>.

I Bonus Cap Certificate di Banca IMI sono quotati sul mercato SeDeX di Borsa Italiana e sono acquistabili comunicando il codice ISIN alla tua banca di fiducia.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	LOTTO MINIMO DI NEGOZIAZIONE	SOTTOSTANTE	VALORE INIZIALE DEL SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP <sup>(2)</sup>	SCADENZA
BONUS CERTIFICATE SU AZIONI BMW	IT0004920960	1 CERTIFICATE <sup>(2)</sup>	AZIONI ORDINARIE BMW	72,08 €	55.5016 € (77%)	116%	116%	13/05/2015
BONUS CERTIFICATE SU AZIONI DAIMLER	IT0004921042	1 CERTIFICATE <sup>(2)</sup>	AZIONI ORDINARIE DAIMLER	44,6 €	33,45 € (75%)	118%	118%	13/05/2015

Visita il sito [www.bancaimi.com/retailhub](http://www.bancaimi.com/retailhub) e scopri come funzionano i Bonus Cap Certificate e tutte le nuove emissioni, oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99**.

<sup>(1)</sup> a condizione che non si sia verificato l'evento barriera così come definito nelle relative Condizioni Definitive e Prospetto. Nel caso in cui invece si verifichi l'evento Barriera, il Certificate paga un importo commisurato alla performance del sottostante, pertanto si incorrerà in una perdita del capitale investito.

<sup>(2)</sup> prezzo di emissione 100 euro

<sup>(3)</sup> il livello di Cap è il premio massimo pagabile dal Certificate e corrisponde al Bonus.

**MESSAGGIO PUBBLICITARIO**  
Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale e non costituisce offerta o sollecitazione all'investimento nei Bonus Certificate né consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento.

Prima di procedere all'acquisto dei Certificate leggere attentamente il "Prospetto di Base relativo al Programma Bonus Certificate per l'offerta e/o l'ammissione a quotazione di certificate denominati Bonus Certificate ed Euro Bonus Certificate su Azioni, Indici, Mercati, Futures su Mercati, Tassi di Cambio, Tassi di Interesse, Fondi, Panieri di Azioni, Panieri di Mercati, Panieri di Futures su Mercati, Panieri di Tassi di Cambio, Panieri di Tassi di Interesse, Panieri di Fondi depositato presso la Consob in data 28.09.2012 a seguito di approvazione n. 12077282 del 27.09.2012, come aggiornato e modificato mediante Supplemento depositato presso la Consob in data 27.12.2012 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 Bonus Certificate e le pertinenti Condizioni Definitive 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 Bonus Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. I Bonus 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.

rilevato l'Eurostoxx 50 a inizio gennaio tuttavia, dopo aver raggiunto un massimo a 2750 punti a fine mese, non ha mantenuto il trend riportandosi a inizio aprile al di sotto della soglia dei 2700 punti. Con il rimborso garantito del nominale fino al livello barriera posto a 2057,776, a fronte di un prezzo di riferimento pari a 102,34 euro, il certificato ha quindi mancato il rimborso del premio complessivo del 32% registrando invece una perdita del 2,3%.

## MAGGIO TEMPO DI STACCO

Rimborso maggiorato di premio per il Bonus scritto sull'indice delle blue chips del Vecchio Continente di ING Bank. Caratterizzato da un importo Bonus pari al 10% del nominale e dalla mancanza di un cap ai rendimenti, grazie ad un valore dell'indice mai inferiore ai 1994,72 punti, alla scadenza dello scorso 14 maggio il certificato ha rimborsato premio e nominale, riconoscendo così, rispetto ai 1069,40 euro presi come prezzo di riferimento a inizio gennaio, un rendimento complessivo pari al 2,86%, equivalente ad un rendimento su base annua dell'8,23%. Il nervosismo dell'indice che lungo la durata

residua ha perso quota fino a toccare un supporto in area 2550 per poi risalire in direzione 2800 non ha quindi fatto tremare in maniera sostanziale la quotazione del Bonus che ha potuto garantire a chi lo avesse tenuto un portafoglio, un flusso di cassa a breve termine da aggiungersi alle potenziali cedole ricevute durante il mese dei dividendi per antonomasia.

## GIUGNO, CHIAMATA IN ATTESA

Manca l'ultima chiamata per il rimborso anticipato, l'Athena Certificate scritto sull'Eurostoxx 50 di BNP Paribas, caratterizzato da codice Isin NL0009589951. Rimane ora unicamente la scadenza naturale del prodotto strutturato fissata per il prossimo 4 dicembre. Rilevato uno strike a 2841,99 punti, se l'indice del Vecchio Continente dovesse recuperare il 5,6% dai correnti 2690 punti, il certificato rimborserà 121 euro ogni 100 di nominale, mentre garantirà il capitale iniziale fino ad un livello barriera posto a 1420,995 punti. Tenuto conto di un prezzo lettera rilevato a inizio gennaio pari a 1060,5 euro, a fronte del mancato rimborso e di un valore del sottostante sostanzialmente allineato con i 2693 punti di riferimento

iniziale, il certificato è quotato ad un mid price di 1071 euro. Pesa quindi il valore del potenziale premio a scadenza di 21 euro rispetto al rimborso teorico pari a 1000 euro qualora il certificato non recuperasse i 5,6 punti percentuali che lo distanziano dalla soglia trigger. In caso contrario, si stabilizzerà il valore delle perdite in conto capitale a circa il 7% fino ad un ribasso del sottostante pari al 47,2%.

## LUGLIO PUNTA ALLO SPRINT

Con i listini europei tornati sostanzialmente sui valori di inizio anno, le proposte segnalate per ciascun mese si trovano ora a fare i conti con una durata residua inferiore. Come nel caso del Autocallable Step Plus di Banca Aletti (IT0004744170), scritto sull'indice FTSE Mib, certificato del mese di luglio per il calendario 2013. Mancata la precedente rilevazione intermedia, se il prossimo 19 luglio il valore dell'indice italiano non sarà inferiore al trigger posto a 18359,17 punti, il certificato rimborserà 116 euro. Si guarderà altrimenti alla rilevazione anticipata del prossimo anno con coupon a memoria prima della naturale scadenza fissata al 22 luglio 2015 dove per valori inferiori

## APRILE



NOME	Express Coupon
EMITTENTE	Unicredit
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2939,68 punti
BARRIERA	2057,776 punti
COUPON	32%
SCADENZA	02/04/2013
MERCATO	Cert-X
ISIN	DE000HV78AD6

## MAGGIO



NOME	Bonus
EMITTENTE	ING Bank
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2849,6 punti
BARRIERA	1994,72 punti
BONUS	110 euro
LIVELLO BONUS	3134,56 punti
SCADENZA	14/05/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	XS0617557722

## GIUGNO



NOME	Athena Certificate
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Eurostoxx 50
STRIKE	2841,99 punti
BARRIERA	1420,995 punti
COUPON	21,00%
SCADENZA	04/12/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0009589951

ri al trigger sarà comunque garantito il rimborso del nominale maggiorato di una cedola dell'8% fino ai 14687,5 punti barriera. In caso contrario il rimborso replicherà linearmente la performance complessiva. Tenuto conto di un mid price pari a 92,27 euro, il certificato osserva una flessione rispetto a gennaio pari al 3,7% a fronte di un upside potenziale del 25,7%. Servirà all'indice tuttavia il recupero degli oltre 2000 punti che lo distanziano dai 16100 punti correnti. In ottica di lunga scadenza, sotto l'ipotesi di tenuta della barriera invalidante, se il certificato giungerà alla data finale, il rendimento minimo prospettato è pari al 17% in virtù della cedola plus garantita sopra la barriera in caso di mancato evento trigger.

## SETTEMBRE

NOME	<b>Express Coupon</b>
EMITTENTE	<b>Unicredit</b>
SOTTOSTANTE	<b>Ftse Mib</b>
STRIKE	<b>21547,84 punti</b>
BARRIERA	<b>15083,84 punti</b>
BONUS	<b>20%</b>
LIVELLO BONUS	<b>05/08/2013</b>
SCADENZA	<b>Cert-X</b>
MERCATO	<b>DE000HV78AU0</b>
ISIN	<b>22/07/2015</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>IT0004744170</b>

**AGOSTO GUARDA ALLA BARRIERA**  
Aspettative lateral ribassiste per l'Express Coupon di Unicredit scritto sul FTSE Mib (DE000HV78AU0). In scadenza il prossimo 5 agosto, in virtù di una barriera posta a 15083,04 punti e di un prezzo sotto alla pari, ovvero a 89,5 euro, lo scorso gennaio il certificato era stato segnalato come opportunità da tenere a monitor alla stregua di un bonus a barriera valida unicamente alla data finale. A poco meno di due mesi dalla scadenza, a fronte di un valore dell'indice italico pari a 16100 punti, il certificato continua a quotare sotto la pari, a 93 euro, lasciando così spazio ad un rendimento potenziale del 7,5%. A fronte di un ribasso del 4,76% da parte dell'indice rispetto alla rilevazione di inizio gennaio, il certificato ha inoltre osservato un apprezzamento del 3,9%. In caso di discesa del FTSE Mib al di sotto della soglia knock out, il rimborso replicherà la performance effettiva del sottostante rispetto al valore strike di 21547,84 punti.

## SETTEMBRE, BARRIERA PROFONDA

Freno tirato sulle aspettative di rialzo dei mercati anche per la scelta del certificato del mese di settembre, il Bonus di Banca Aletti scritto sul

FTSE Mib, identificato da codice Isin IT0004627938. Caratteristica predominante della struttura è infatti la profondità della barriera, posta a 11686,15 punti. La tenuta della soglia knock out, valida in continuo, determinerà un rimborso minimo pari a 115 euro ogni 100 di nominale, senza tuttavia preveder alcun cap al livello Bonus posto a 23577,32 punti. Tenuto conto di un valore del sottostante tornato pressoché ai livelli rilevati a inizio gennaio, l'apprezzamento della struttura opzionale ha riconosciuto lungo il periodo di osservazione un rendimento sul Bonus pari al 5,2% visti i 112,60 euro a cui è esposto in denaro. L'acquisto al prezzo lettera di 112,95 euro lascia tuttavia spazio ad un rendimento di breve termine pari al 2,13% a fronte di un margine di variazione dell'indice pari al 27,4%.

## OTTOBRE, PENULTIMA CHIAMATA

Ancora due le date di rilevazione anticipata disponibili per il Fast Bonus scritto su Assicurazioni Generali targato Banca IMI. Identificato da codice Isin IT0004853450, il prossimo 24 ottobre rimborserà anticipatamente il nominale maggiorato di un coupon dell'8,8% se il prezzo della stock as-

## LUGLIO

NOME	<b>Autocallable Step Plus</b>
EMITTENTE	<b>Banca Aletti</b>
SOTTOSTANTE	<b>Ftse Mib</b>
STRIKE	<b>18359,37 punti</b>
BARRIERA	<b>14687,5 punti</b>
DATE DI OSSERVAZIONE	<b>19/07/2013</b>
	<b>22/07/2014</b>
COUPON	<b>16%</b>
CEDOLA PLUS	<b>8%</b>
SCADENZA	<b>22/07/2015</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>IT0004744170</b>

## AGOSTO

NOME	<b>Express Coupon</b>
EMITTENTE	<b>Unicredit</b>
SOTTOSTANTE	<b>Ftse Mib</b>
STRIKE	<b>21547,84 punti</b>
BARRIERA	<b>15083,84 punti</b>
COUPON	<b>20%</b>
SCADENZA	<b>05/08/2013</b>
MERCATO	<b>Cert-X</b>
ISIN	<b>DE000HV78AU0</b>
SCADENZA	<b>22/07/2015</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>IT0004744170</b>

sicurativa sarà pari almeno al livello strike posto a 12,54 euro. In caso contrario si guarderà alla rilevazione del prossimo anno, prima della naturale scadenza ad ottobre 2015 dove tuttavia la tenuta della barriera posta a 7,524 euro sarà sufficiente non solo per il rimborso del nominale ma anche per il coupon maturato ma non percepito. Passando alle condizioni di negoziazione, rispetto ad un calo del 2,65% da parte di Assicurazioni Generali rispetto ai 14,35 euro a cui era stata rilevata a inizio anno, il certificato è scambiato a 1048 euro, in rialzo di oltre il 4% dai 1006 euro di gennaio. Il rimborso a 1088 euro, lascia tuttavia ulteriore spazio per ottenere un profitto al lordo degli oneri fiscali pari al 3,81%.

## DICEMBRE

NOME	<b>Bonus Cap</b>
EMITTENTE	<b>BNP Paribas</b>
SOTTOSTANTE	<b>Ftse Mib</b>
STRIKE	<b>16351,41 punti</b>
BARRIERA	<b>11445,987 punti</b>
BONUS	<b>123 euro</b>
CAP	<b>123%</b>
LIVELLO BONUS	<b>20112,23 punti</b>
SCADENZA	<b>20/12/2013</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>NL0009527795</b>

## NOVEMBRE, STEP FINALE

Il livello trigger posto al di sotto del prezzo strike non è stato sufficiente per l'estinzione anticipata dello Step Certificate di Banca Aletti scritto sull'Eurostoxx 50, che giunge così alla sua naturale scadenza, fissata per il prossimo 29 novembre, a quattro anni dall'emissione. Segnalato a inizio gennaio per la possibilità di ottenere un rendimento di oltre il 13% a fronte di un recupero lungo la durata residua dei soli dividendi attesi per l'indice delle Blue Chip del Vecchio Continente, a distanza di circa un semestre, il certificato identificato da codice Isin IT0004546229, è scambiato a circa 110 euro, in lieve rialzo rispetto ai 107,15 euro di rilevazione iniziale di un ammontare proporzionale ai dividendi persi dall'indice. D'altra parte, in virtù della minor durata residua, nell'ultimo bimestre il certificato ha assorbito buona parte del ribasso del sottostante. Alla scadenza tuttavia sarà necessario un valore dell'indice pari a 2657,38 punti per ottenere il rimborso del nominale maggiorato di un coupon di 22 euro. In caso contrario, sarà comunque garantita la protezione del capitale iniziale fino ad un ribasso pari a 2377,66 punti al di sotto dei quali invece l'importo replicherà la

performance effettiva del sottostante dai 2797,25 punti iniziali fatto salvo un rimborso minimo garantito del 15%.

## DICEMBRE, FTSE MIB SOTTO L'ALBERO

I certificati a barriera profonda sono quelli che gli investitori meno avversi al rischio scelgono per investimenti da compra e getta la chiave. Tuttavia il Bonus Cap di Unicredit sul FTSE Mib a cui è dedicata l'ultima copertina dell'anno, con una barriera poco al di sotto della soglia dei 11500 punti e un cap sui rendimenti pari al 23% ha sfidato il primo semestre del 2013 tornando esattamente al punto di partenza, essendo esposto in denaro a 115 euro, prezzo rilevato a inizio gennaio. Nervosismo del sottostante, durata residua e dividendi attesi hanno infatti pesato sull'apprezzamento del certificato, identificato da codice Isin NL0009527795, soprattutto in virtù di un ritorno dell'indice italiano nell'area dello strike iniziale, pari a 16351,41 punti. L'ingresso ai valori correnti, tuttavia, tenuto conto di un prezzo lettera pari a 116,15 punti, riconoscerebbe in caso di tenuta della barriera un rendimento complessivo pari al 5,58%, equivalente ad un profitto su base annua superiore all'11%.

## OTTOBRE

NOME	<b>Fast Bonus</b>
EMITTENTE	<b>Banca IMI</b>
SOTTOSTANTE	<b>Generali Assicurazioni</b>
STRIKE	<b>12,54 euro</b>
BARRIERA	<b>7,524 euro</b>
DATE DI OSSERVAZIONE	<b>24/10/2013</b>
	<b>24/10/2014</b>
COUPON	<b>8,80%</b>
SCADENZA	<b>30/10/2015</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>IT0004853450</b>

## NOVEMBRE

NOME	<b>Step Certificate</b>
EMITTENTE	<b>Banca Aletti</b>
SOTTOSTANTE	<b>Eurostoxx 50</b>
STRIKE	<b>2797,25 punti</b>
BARRIERA	<b>2377,66 punti</b>
COUPON	<b>22%</b>
TRIGGER	<b>95%</b>
SCADENZA	<b>29/11/2013</b>
MERCATO	<b>Sedex</b>
ISIN	<b>IT0004546229</b>

# DOPPIA OPPORTUNITÀ PER LE BIG EUROPEE DEI DIVIDENDI

8% per il rimborso anticipato, la metà se tiene la barriera. Sono questi i premi annuali promessi dal nuovo Cash Collect Autocallable di UniCredit sull'Eurostoxx Select Dividend 30

Sono 30 e sono le più ambite dai cassettisti europei per i loro ricchi dividendi, le società che compongono l' Eurostoxx Select Dividend 30, l'indice che proprio in funzione dell'alta percentuale di distribuzione degli utili viene costruito e gestito dalla Stoxx Ltd. Ne fanno parte le nostre Eni, Atlantia e Snam Rete Gas e nomi altisonanti quali Daimler, Total e Axa, per citarne solo alcuni. Per chi volesse investire in questa selezione di titoli, una delle alternative è il nuovo Cash Collect Autocallable che UniCredit propone in sottoscrizione fino al 10 luglio prossimo e successivamente in quotazione sul Cert-X di EuroTLX. Un certificato dotato di una doppia opzione che punta soprattutto su una lateralità del sottostante, ma che riserva più di una sorpresa anche in presenza di scenari negativi.

Entrando nel dettaglio di questo strumento la durata complessiva è pari a quattro anni. Tuttavia, sono previste delle opzioni autocallable che con cadenza annuale consentiranno di terminare anzitempo l'investimento. In particolare a queste date, di cui la prima al 15 luglio 2014, verrà rilevato il livello raggiunto dall'indice e se questo

risulterà almeno pari al livello iniziale fissato in fase di emissione, il certificato si auto estinguerà riconoscendo a titolo di rimborso i 100 euro nominali maggiorati di un premio dell'8% fisso. Qualora l'obiettivo venga mancato, l'investitore non rimarrà a mani vuote fintanto che l'indice nelle stesse date non avrà perso più del 30% rispetto allo strike. Infatti, al rispetto della barriera verrà comunque erogata una cedola del 4%. Questa metodologia verrà applicata per tutte le date di osservazione intermedie ed è doveroso sottolineare che proprio per la presenza del doppio scenario non è previsto l'effetto memoria.

Se si esauriranno tutte le finestre di uscita anticipata, alla scadenza del 17 luglio 2017 si presenteranno due scenari e per beneficiare del premio dell'8% non sarà più necessario un livello almeno pari allo strike, bensì la tenuta della barriera. Pertanto se l'Eurostoxx Select Dividend 30 sarà ad almeno il 70% del livello iniziale verranno rimborsati un totale di 108 euro mentre in caso contrario si subirà interamente la performance negativa dell'indice con la restituzione di un massimo di 70 euro sui 100 nominali.

Per le sue peculiarità, il certificato consente di trarre profitto anche da un moderato ribasso del sottostante, fino al -30%, tramutando i lauti dividendi distribuiti dall'indice in opzioni di protezione condizionata del capitale e in cedole di importo pari a circa due terzi del dividend yield a cui si rinuncia. Un rendimento che sale, con il raddoppio della cedola del 4%, nel caso in cui l'indice, alle date di valutazione intermedie, riesca a rispettare la condizione di tenuta dello strike. Sul fronte dei rischi, se si giungerà a scadenza e l'indice avrà perso più del 30%, si realizzerà una perdita in conto capitale pari alla percentuale di ribasso dello stesso.

## Carta d'identità

NOME	Cash Collect Autocallable
EMITTENTE	Unicredit
SOTTOSTANTE	Eurostoxx Select Dividend 30
BARRIERA	70%
CEDOLA	4%
TRIGGER CEDOLA	70%
COUPON	4%
TRIGGER	100%
DATE DI OSSERVAZIONE	15/07/2014
	15/07/2015
	15/07/2016
SCADENZA	17/07/2017
QUOTAZIONE	Cert-X
ISIN	DE000HV8AKS9

## SOCIETE GENERALE

PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 19/06/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	22,98
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	4,16
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	4,74
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	48,05
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	22,38
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	14,88

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

# UN VENTAGLIO PER IL FTSE MIB

Otto Bonus Cap, su quattro scadenze e differenti profili di rischio e rendimento. E' la nuova ricetta di Deutsche Bank per l'indice italiano

Da un minimo di sei a un massimo di ventiquattro mesi di durata, barriere comprese tra 15215 e 12530 punti, equamente ripartite tra continue e valide solo a scadenza, e rendimenti bonus dal 4,8% al 18,6%. Con questo ventaglio di caratteristiche si è presentata Deutsche Bank con la sua ultima emissione di Bonus Cap legati all'indice FTSE Mib, ammessa alle quotazioni in Borsa Italiana a partire dallo scorso 12 giugno. La varietà di opzioni poste a disposizione degli investitori è in grado di soddisfare qualsiasi esigenza, da quella di massimizzazione del rendimento accompagnata a rischi più elevati, reperibile nei Bonus Cap in scadenza entro i prossimi dodici mesi con barriera continua, a quella di contenimento dei rischi con obiettivi di rendimento annualizzato inferiori all'8%, caratteristica dei Bonus Cap a barriera valida solo a scadenza e maturity a diciotto e ventiquattro mesi. Ed è proprio il tipo di barriera a cui è su-

bordinata la riuscita dell'investimento a caratterizzare la serie di certificati a capitale protetto condizionato quotata da Deutsche Bank. Quattro sono i Bonus Cap che riconosceranno il premio alla scadenza solo a patto che mai, durante il corso di vita, il sottostante abbia quotato in chiusura di seduta a un valore pari o inferiore alla barriera. Evidentemente più rischiosi, questi certificati sono in grado di prospettare rendimenti più elevati. Quattro sono invece i Bonus Cap che pagheranno il premio alla scadenza se solo a tale data, senza considerare pertanto ciò che sarà accaduto prima, il sottostante sarà a un livello pari o superiore alla barriera, caratteristica che li rende così maggiormente flessibili e di conseguenza meno generosi in termini di upside potenziale. La coperta che se tirata da un lato lascia scoperto l'altro, ha permesso pertanto a Deutsche Bank di strutturare su quattro scadenze diverse ( sei,dodici, diciotto

e ventiquattro mesi) due Bonus Cap per ciascuna data, in modo da lasciare all'investitore la libertà di scegliere il grado di rischio, fermo restando che per tutti i certificati il "buffer" annualizzato medio è del 12,5%.

Partendo ora dai valori rilevati in avvio di settimana, pari a 16152,91 punti di FTSE Mib, analizziamo nel dettaglio i diversi profili di investimento associati agli otto certificati. Per chi volesse investire su un orizzonte temporale di sei mesi, con scadenza fissata al 22 novembre 2013, sono quotati due Bonus Cap con barriera a 15215 punti, rispettivamente con Bonus di 104,8 euro per quello caratterizzato da barriera "a scadenza" e di 107,9 euro per quello con barriera sempre attiva. Il prezzo a cui sono quotati sul Sedex rispecchia il differente grado di rischio, dal momento che quest'ultimo viene offerto dal market maker quasi 5 euro in meno del primo, un pricing giustificato dal fatto

## BONUS CAP DI DEUTSCHE BANK SUL FTSE MIB

Isin	Bonus&Cap	Barriera	Tipo Barriera	Ask	Spot	Upside	Buffer	Scadenza	Upside a/a	Buffer a/a	Dvd
DE000DX7EMT9	104,8	15215	A scadenza	98,05	16152,91	6,88%	-5,81%	22/11/2013	15,79%	-13,31%	226,4
DE000DX7EMU7	108	14320	A scadenza	98,95	16152,91	9,15%	-11,35%	23/05/2014	9,71%	-12,05%	617,9
DE000DX7EMV5	110,6	13425	A scadenza	100,05	16152,91	10,54%	-16,89%	21/11/2014	7,29%	-11,67%	826,7
DE000DX7ENA7	111,7	12530	A scadenza	99,95	16152,91	11,76%	-22,43%	22/05/2015	6,02%	-11,49%	1329,4
DE000DX7EMR3	107,9	15215	Continua	93,25	16152,91	15,71%	-5,81%	22/11/2013	36,02%	-13,31%	226,4
DE000DX7EMS1	112,5	14320	Continua	93,1	16152,91	20,84%	-11,35%	23/05/2014	22,13%	-12,05%	617,9
DE000DX7ENB5	116,3	13425	Continua	93,2	16152,91	24,79%	-16,89%	21/11/2014	17,13%	-11,67%	826,7
DE000DX7ENC3	118,6	12530	Continua	93,4	16152,91	26,98%	-22,43%	22/05/2015	13,82%	-11,49%	1329,4

che sarebbe sufficiente una flessione del 5,81% da parte del FTSE Mib ( 4,47% se si considerano i 226 punti di dividendi stimati) per smontare la struttura opzionale accessoria e allineare il certificato ad un classico benchmark a replica lineare del sottostante. A cotanto rischio è associato tuttavia un upside del 15,71%, pari al 36% su base annua, circa due volte e mezzo quello offerto dal Bonus Cap che richiede un valore dell'indice di Piazza Affari non inferiore alla barriera esclusivamente alla scadenza. Dall'analisi del pricing, al fine di stimare il fair value, risulta infine che l'emissione a barriera continua presenta un premio in quotazione pari al 2,97%, inferiore al 4,61% con cui viene quotato il certificato più difensivo. Sulla scadenza a dodici mesi la barriera scende all'80% del livello iniziale , fissato a 17900 punti per tutta la serie, ovvero a 14320 punti, mentre i Bonus fissi variano dall'8% del nominale per il certificato con barriera terminale al 12,5% di quello con barriera continua. Tenuto conto di 618 punti di dividendi stimati entro la scadenza del 23 maggio 2014, il buffer netto è del 7,82%, un cuscinetto poco protettivo remunerato tuttavia con un upside rispettivamente del 9,15% ( 9,71% a/a) e 20,84% ( 22,13% su base annua) sui prezzi quotati in ask sul Sedex.

Scende ulteriormente di cinque punti percentuali, attestandosi a 13425 punti, la

barriera delle due emissioni con scadenza 21 novembre 2014, ma per contro sale a 826 punti l'ammontare dei dividendi stimati che comportano una riduzione del buffer netto al 12,40% dai valori correnti dell'indice. Ritenendo plausibile la tenuta dei minimi dello scorso agosto, sarà pertanto possibile mirare a un rendimento del 10,54%, pari al 7,29% annualizzato, investendo sul Bonus Cap con barriera terminale o puntare più in alto, a un upside del 24,79% ( 17,13% a/a) , scegliendo quello con barriera valida in continua. E' interessante notare come dall'analisi del fair value emerga un premio pressoché doppio per il certificato caratterizzato da barriera valida solo a scadenza.

E' infine posta a 12530 punti, in prossimità dei minimi storici del FTSE Mib, la barriera degli ultimi due Bonus Cap emessi con scadenza 22 maggio 2015. I 1329 punti di dividendi stimati erodono il buffer a poco più del 15%, mentre i rendimenti potenziali non si discostano molto da quelli proposti dalle due emissioni con durata inferiore di un semestre. Al contrario, annualizzando l'upside dell'11,76% per il certificato a barriera terminale e del 26,98% di quello a barriera continua, si ottiene il risultato più basso di tutta la serie, a testimonianza del costo maggiore sostenuto per l'acquisto di un'opzione a barriera con valore pari al 70% dello strike iniziale.

## Ti aspetti di più dai tuoi investimenti?



## Bonus Cap Certificate di UniCredit.

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

**Sito: [investimenti.unicredit.it](http://investimenti.unicredit.it)**  
**Numero verde: 800.01.11.22**  
**iPhone/iPad App.: onemarkets Italia**

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

Scadenza 6.12.2013

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

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

# La posta del Certificate Journal

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo

redazione@  
certificatejournal.it

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Come e' valutabile il rischio emittente nei certificates? Rispetto alle obbligazioni senior e subordinate con quale "grado" vengono rimborsati i certificates? I certificates possono essere assimilati ai subordinati (capitale tier I o tier II) in caso di default dell'emittente?

Grazie e buon lavoro  
M.M

Gentile lettore,

i certificati rappresentano una quota del debito degli emittenti al pari delle obbligazioni e nel fare la distinzione tra il tipo di debito, questi sono trattati al pari delle obbligazioni senior. In questo senso pertanto, in caso di fallimento dell'emittente i certificati godono degli stessi privilegi e obblighi di queste, che come noto subiscono un trattamento migliore rispetto alle obbligazioni di tipo subordinato. Rimanendo nell'ambito dello stand creditizio, nonostante l'assimilabilità dei certificati a obbligazioni senior, si possono notare delle sensibili differenze tra i due strumenti a fronte di variazioni di rating. In particolare per effetto della struttura sintetica formata da pacchetti di opzioni che di solito caratterizza i certificati le variazioni di rating dell'emittente, che ovviamente non arrivino a decretarne il default, hanno un minore impatto sulla quotazione rispetto alle obbligazioni sulle quali è palesemente visibile.

Messaggio Pubblicitario



*Diversifica i tuoi investimenti.*

**Scopri le nuove obbligazioni a tre anni di UBS in franchi svizzeri, corone norvegesi, dollari americani e dollari canadesi.**

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

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

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

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

Per maggiori informazioni, visita il sito [www.ubs.com/obbligazioni](http://www.ubs.com/obbligazioni)

Non ci fermeremo  **UBS**

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

# EURIBOR, STRADA IN SALITA?

Panoramica sul tasso interbancario: attese del mercato vs previsioni degli analisti. Chi avrà ragione?

Il mercato obbligazionario sta vivendo una fase di transizione ma i rischi per l'investitore sono dietro l'angolo. Se da un lato le scelte di politica monetaria continuano a muovere verso tassi eccezionalmente bassi ancora per lungo tempo, è pur vero che le curve dei Titoli di Stato hanno di recente intrapreso un trend di contrazione dei prezzi, con un repricing del rischio Paese che potrebbe essere repentino e che di conseguenza amplificherebbe ancor di più il movimento in atto. In tale contesto pertanto l'ottimizzazione del portafoglio obbligazionario deve necessariamente riguardare l'abbassamento della duration complessiva, oltre che limitare quanto più possibile l'esposizione in valuta estera, constatata la scarsa capacità della BCE di arrestare l'apprezzamento della divisa unica rispetto alle divise "core", sorrette da una politica di svalutazione competitiva.

In tale ambito pertanto, l'attenzione non può che tornare sul tasso variabile, quindi verso l'Euribor, il principale indice di mercato per tale tipologia di indicizzazione. Nonostante un settore bancario dove, secondo gli ultimi dati, le sofferenze sono in costante aumento e quindi a seguito di ciò si evidenzia un drastico calo della qualità dell'attivo, il livello atteso dei tassi di riferimento continua a frenare la crescita dell'Euribor, ancora a ridosso di livelli storicamente molto bassi.

Come sempre, ad incidere sui prezzi odierni dei bond a tasso variabile, non sono tanto i livelli correnti del tasso interbancario di riferimento dell'area Euro, quanto quelli attesi. Obiettivo del Bond Corner di questa settimana è quello pertanto di andare ad analizzare nel dettaglio tutti gli strumenti messi a disposizione dell'investitore che indichino o ipotizzino la struttura a termine del tasso stesso.

Andando per ordine, i due principali "benchmark" sono da un lato le attese del mercato a termine, ovvero il rendimento espresso dai contratti future sull'Euribor sulle varie scadenze, e dall'altro le attese degli analisti interpellati da Bloomberg. Come è possibile vedere dai grafici le due misure si discostano oggi in maniera anche sostanziale (grafico EURIBOR FORECAST).

Più nel dettaglio, si è provveduto ad analizzare per ogni singolo trimestre le attese degli analisti attraverso l'analisi della distribuzione di frequenza degli stessi, per intervalli di rendimento. Con i cluster di maggiore distribuzione che passano da un livello pari allo 0,19% del terzo trimestre 2013 progressivamente verso area 0,4% osservati nel terzo trimestre 2014.

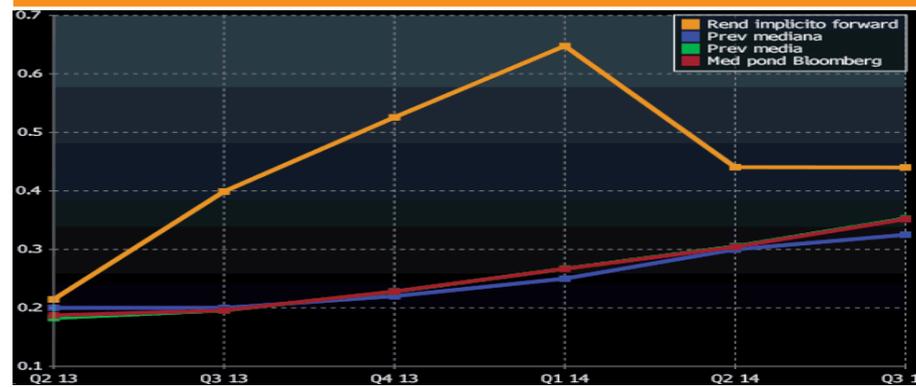
Prendendo la curva a termine, la misura ovviamente più significativa, proviamo ora a fare qualche simulazione di rendimento inerente i migliori prodotti agganciati all'Euribor. Come spesso

## EURIBOR FORWARD



FONTE BLOOMBERG

## EURIBOR FORECAST



FONTE BLOOMBERG

## EURIBOR PREVISIONI ANALISTI

	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014
Media ponderata Bloomberg	0,19%	0,20%	0,23%	0,27%	0,30%	0,35%
Rendimento Implicito forward	0,21%	0,40%	0,53%	0,65%	0,44%	0,44%
Previsione mediana	0,20%	0,20%	0,22%	0,25%	0,30%	0,33%
Previsione media	0,18%	0,20%	0,23%	0,27%	0,31%	0,35%

FONTE BLOOMBERG

accade, sono le obbligazioni strutturate, ovvero quelle dal payoff non lineare, a garantire la massimizzazione del rendimento in un determinato scenario, a discapito ovviamente di un'esposizione al rischio tassi maggiore. Tralasciando le canoniche obbligazioni del tipo Euribor più spread, in virtù del tasso di crescita del tasso interbancario, oggi a livelli che non si vedevano da più di un semestre, ci concentriamo su due obbligazioni strutturate che sebbene siano penalizzate nel breve-medio termine, garantiscono potenzialmente ritorni superiori alla media di mercato nel lungo periodo, rispetto alle più comuni obbligazioni a tasso variabile. Stiamo parlando della RBS Obiettivo 6% ( Isin GB00B6HZ3R74 ) e della RBS Obiettivo 8% ( Isin GB00B6HZ2257 ), due obbligazioni strutturate con l'obiettivo di offrire un'alternativa all'investimento lineare al tasso variabile, divenuto nel tempo meno attraente, e di prospettare un elevato rendimento al rispetto di un predefinito range di prezzo da parte dell'Euribor trimestrale. Facendo riferimento in particolare alla RBS Obiettivo 8%, l'obbligazio-

ne con scadenza 15 luglio 2021, riconosce ai suoi possessori una cedola annua dell'8%, qualora l'Euribor trimestrale sia all'interno del range compreso tra l'1,5% e il 4,5%. I prezzi notevolmente sotto la pari del bond scontano di fatto uno scenario tortuoso per tale tipologia di indicizzazione della cedola, tenuto conto dell'attuale valore dell'Euribor 3 mesi allo 0,21%. Tuttavia facendo riferimento alla curva forward del tasso interbancario, che rappresenta nello specifico i valori attesi dal mercato per l'Euribor a tre mesi, come abbiamo visto, le prospettive potrebbero migliorare notevolmente. Infatti, guardando alla curva forward, il bond potenzialmente potrebbe tornare a distribuire le corpose cedole a partire da marzo 2017 fino alla sua naturale scadenza e pertanto, nel caso in cui tali aspettative dovessero confermarsi, gli attuali 86,87 euro garantirebbero un ritorno lordo su base annua del 6,04%, un valore nettamente superiore ai correnti rendimenti di mercato che rende di fatto il bond, uno strumento da tenere in alta considerazione in ottica di diversificazione di portafoglio, soprattutto sul fronte dell'esposizione al rischio tassi. Diversamente, per quanto concerne la RBS Obiettivo 6%, con scadenza prevista per il 2 giugno 2017, il range di prezzo dell'Euribor è compreso tra l'1% e il 4%. Data la differente struttura, il bond potenzialmente potrebbe tornare a distribuire le cedole del 6% a partire già dal 2 dicembre 2015 fino alla sua

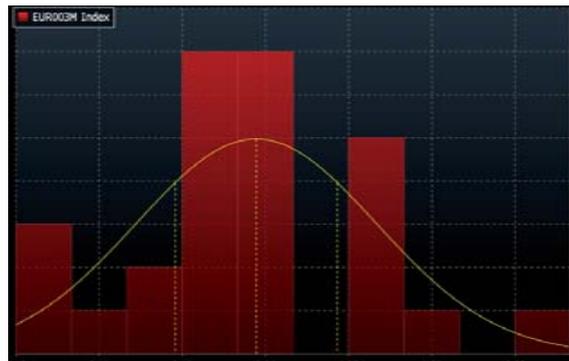
naturale scadenza. Pertanto, i correnti 94,58 euro oggi esposti in lettera al MOT, qualora tale scenario venga effettivamente realizzato, garantirebbero un rendimento lordo su base annua del 4,091%.

## TASSI MERCATO MONETARIO

Tasso	%
Eonia	0,08%
Euribor 3 mesi	0,21%
Euribor 6 mesi	0,32%
Euribor 12 mesi	0,50%

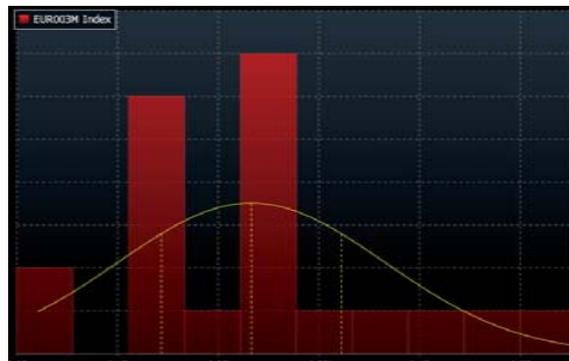
FONTE BLOOMBERG

### Q4 2013



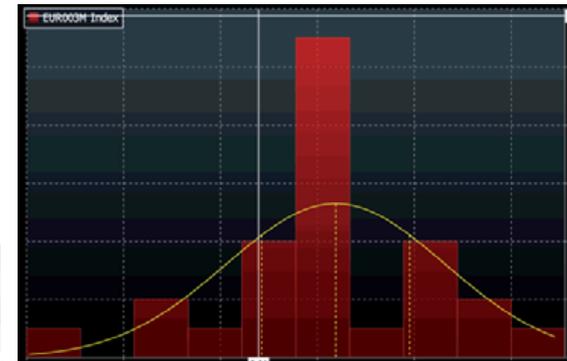
FONTE BLOOMBERG

### Q2 2014



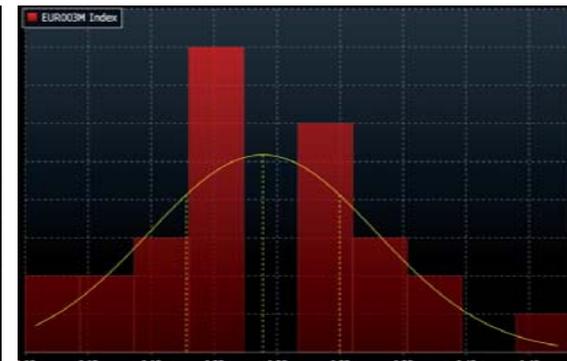
FONTE BLOOMBERG

### Q3 2013



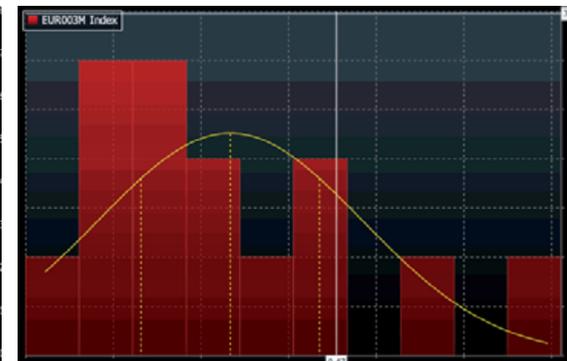
FONTE BLOOMBERG

### Q1 2014



FONTE BLOOMBERG

### Q3 2014



FONTE BLOOMBERG

# Segnalato da Voi

*Sulle pagine del forum di finanzaonline.com, un utente ha segnalato un interessante certificato a breve scadenza. Si tratta del Bonus Cap su Eni, Isin NL0009527688, di BNP Paribas.*

Il certificato sottoposto all'attenzione degli utenti della prima community finanziaria italiana è un Bonus Cap che alla sua scadenza riconoscerà un importo fisso, dato dalla somma del nominale maggiorato del bonus, a patto che non venga nel frattempo violata la barriera. Se questo dovesse accadere verrà invece restituito un importo calcolato in funzione dell'effettiva performance del titolo a partire dallo strike, fermo restando, vista la presenza di un cap, il vincolo del rimborso massimo.

In funzione di questo meccanismo il certificato indicato, pertanto, alla scadenza del 20 settembre 2013, riconoscerà a titolo di rimborso un importo totale di 115 euro se Eni non farà mai registrare prezzi inferiori a 12,9825 euro. E' da precisare che per questo certificato è valido qualsiasi prezzo del titolo anche in intraday.

Analizzando la situazione attuale, con il titolo a 16,33 euro il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 111,60 euro. Pertanto con un acquisto a tali valori sarà

possibile ottenere in poco più di tre mesi un rendimento del 3,05%, che annualizzato diventa l'11,92%, a fronte di un buffer, ossia della distanza dalla barriera, pari al 20,50%. Tale valore è da considerarsi netto visto che fino alla scadenza del certificato non sono previsti stacchi di dividendi. Nell'ipotesi che invece la barriera venga violata il rimborso a benchmark, ossia calcolato in funzione dell'effettiva performance del sottostante, farà sì che si perda il premio implicito che attualmente si paga sul certificato. Per fare un esempio, con il knock out verificato, il certificato a scadenza con Eni agli stessi 16,33 euro poco sopra menzionati, alla luce di uno strike fissato a 17,31 euro, rimborserebbe un importo di 94,33 euro causando una perdita in conto capitale pari al 15,47%. In questo senso per rientrare del capitale investito sarebbe necessario che il titolo del Cane a sei zampe si portasse ad almeno 19,31 euro.

Per dare un'indicazione delle probabilità di successo dell'investimento, facendo ricor-

Carta d'identità	
NOME	Bonus Cap
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTE	Eni
STRIKE	17,31
BONUS & CAP	115%
BARRIERA	12,983
SCADENZA	20/09/2013
MERCATO	Sedex
ISIN	NL0009527688

so al CED|Probability, queste, in funzione degli attuali livelli di volatilità, risultano essere al 79,89%. Questo risultato giustifica il rendimento potenziale non troppo elevato del certificato e soprattutto l'elevato premio.

In conclusione si tratta di uno strumento con un buon profilo di rischio / rendimento, tuttavia è necessario valutare attentamente anche lo scenario peggiore vista l'osservazione continua e intraday della barriera. Basterebbe infatti un picco di volatilità come quelli a cui si è assistito in questi anni a pregiudicare la buona riuscita dell'investimento.

## ANALISI SCENARIO

	-70%	-50%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Sottostante	4,8990	8,1650	11,4310	13,0640	14,6970	16,3300	17,9630	19,5960	21,2290	24,4950	27,7610
Rimborso Teorico	28,30	47,17	66,04	115,00	115,00	115,00	115,00	115,00	115,00	115,00	115,00
Profit & Loss	-74,64%	-57,73%	-40,83%	3,05%	3,05%	3,05%	3,05%	3,05%	3,05%	3,05%	3,05%

*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)

# LA QUIETE PRIMA DELLA TEMPESTA

Alla vigilia del meeting della Federal Reserve i mercati hanno dimostrato di voler attendere senza prendere posizione le importanti decisioni riguardanti il futuro del programma di Quantitative Easing americano. Poco mossi i listini azionari nel corso dell'ultima ottava, fatta eccezione per l'indice Eurostoxx Utilities, che ha messo a segno un buon recupero dopo la flessione della settimana precedente, e di riflesso per il Bonus Cap inserito in portafoglio, autore di un rimbalzo del 2,55%. Stabili anche i Titoli di Stato, con il CCT Eu in lieve apprezzamento, mentre tornano a scendere i due Benchmark sui Paesi Bric e sull'oro, entrambi in calo di oltre due punti percentuali. Complessivamente positiva la performance del CED|Portfolio Moderato, in progresso dello 0,46% rispetto alla rilevazione di sette giorni fa. Il tutto in attesa della Fed.

## 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	99,80	4.291,40	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	94,620	48.253,00	97,57	50.216,37
DE000HV8AZA5	Bonus Cap	Salvatore Ferragamo	06/12/2013	107	120,75	12.920,25	114,50	12.251,50
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	19,50	1.540,50	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	19,00	1.406,00	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1198,75	3.596,25	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	104,70	4.397,40	94,30	3.960,60
DE000HV8F553	Bonus Cap	Eurostoxx Utilities	06/12/2013	150	114,600	17.190,00	106,10	15.915,00
	Cash					11.624,00		5.444,72
	<b>Totale</b>					<b>105.218,80</b>		<b>100.000,00</b>

Dati aggiornati al 19/06/2013

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



## Leva Fissa daily Long & Short

Moltiplica la potenza dei tuoi investimenti

Investi con una leva fissa giornaliera **5x Long o Short** sui principali **indici europei**



Certificate BNP Paribas su:



**UNICI IN ITALIA**  
per andare Long e Short  
sull'indice tedesco

→ Long **NL0010069274**  
→ Short **NL0010069241**

ISCRIVITI alla newsletter  
**ANALISI TECNICA** su  
[www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com)

Sfrutta al massimo  
le opportunità dei  
nuovi Certificate  
su DAX, FTSE Mib  
e Euro Stoxx 50



MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI  
Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento, l'investitore deve leggere attentamente il Prospetto di Base (approvato dall'AMF in data 1/06/2012), la relativa Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) ed, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale. Tale documentazione è disponibile sul sito [www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com). I Certificate ivi descritti non sono a capitale protetto e gli investitori dovrebbero essere consapevoli della possibilità che l'investimento in tali prodotti potrebbe comportare un rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito. L'investimento nei Certificate ivi descritti è un investimento di carattere altamente speculativo e dovrebbe essere preso in considerazione solamente da parte di investitori che possano sopportare di perdere l'intero capitale investito.  
Per informazioni sul trattamento dei dati personali ai sensi del D.Lgs. 196/2003, si visiti il sito [www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com)



**BNP PARIBAS** | La banca per un mondo che cambia

# Notizie dal mondo dei certificati

## » RICHIAMATO ANTICIPATAMENTE IL PERFORMANCE SU TERRE RARE

Come comunicato con avviso 10796 del 6 giugno e 10994 del 10 giugno UBS ha esercitato, come da prospetto informativo, l'opzione del rimborso anticipato del Performance legato a un paniere di titoli azionari su Terre Rare, Isin DE000UB5WF45. A seguito di tale evento il certificato a partire dal 18 giugno è stato revocato dalle quotazioni e verrà rimborsato il 24 giugno prossimo a un prezzo di 13,73 euro.

## » MACQUARIE, REVOCA DALLE QUOTAZIONI DI 10 CERTIFICATI

Su richiesta dell'emittente, Borsa Italiana ha autorizzato a partire dal 12 giugno l'esclusione dalle negoziazioni sul Sedex di 10 certificati di Macquarie. L'accoglimento della domanda è avvenuta previa verifica dei requisiti necessari alla revoca quali l'assenza di scambi negli ultimi tre giorni di borsa aperta e la mancata diffusione tra il pubblico degli strumenti. Più in dettaglio le emissioni interessate sono un Airbag Cap su Fiat (DE000MQ1QV91), un Protect Cash Collect (DE000MQ3HHE1) e un Protect Bonus Cap (DE000MQ4HV73) su EuroStoxx 50 e infine sette Easy Express rispettivamente legati ad AXA (DE000MQ48UZ0), Siemens (DE000MQ48VF0), France Telecom (DE000MQ48VH6), Volkswagen (DE000MQ48VH6), Allianz (DE000MQ48VH6), Deutsche Bank (DE000MQ4KP92) e Terna (DE000MQ4KPN7).

## Express Certificate 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 Certificate su EuroStoxx 50. Uno strumento che rende possibile ottenere risultati interessanti anche se i mercati sottostanti si muovono poco.

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto già dopo un anno<sup>1</sup>
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi<sup>1</sup>
- 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: DE000DB8ZSX7
- Strike: 2.757,37 punti
- Premio: 4,5 euro<sup>2</sup>
- Prima data di osservazione: 19 settembre 2013
- Scadenza: 17 settembre 2015

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

*Passion to Perform*



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

<sup>2</sup> 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 17 maggio 2010 (come successivamente supplementato), 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.

## Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Outperformance	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Strike 17900; Partecipazione 175%	26/06/2014	DE000DX7BNW7	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Strike 17900; Partecipazione 165%	22/12/2014	DE000DX7BNX5	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	S&P 500	10/06/2013	Strike 1700; Partecipazione 120%	26/06/2014	DE000DX7BNY3	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	S&P 500	10/06/2013	Strike 1700; Partecipazione 125%	22/12/2014	DE000DX7BNZ0	Sedex
Discount	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Prezzo Em. 90,30; Stike 17900	26/06/2014	DE000DX6ZZU6	Sedex
Discount	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Prezzo Em. 88; Stike 17900	22/12/2014	DE000DX6ZZV4	Sedex
Discount	Deutsche Bank	Nikkei 225	10/06/2013	Prezzo Em. 92,30; Stike 15000	26/06/2014	DE000DX6ZZW2	Sedex
Discount	Deutsche Bank	Nikkei 225	10/06/2013	Prezzo Em. 90,80; Stike 15000	22/12/2014	DE000DX6ZZX0	Sedex
Bonus con Digital Coupon	Goldman Sachs	Eurostoxx 50	10/06/2013	Strike 2633,47; Barriera 1593,24935; Coupon 6%; Trigger Coupon Decres.	12/04/2018	GB00B9KXYM10	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 85%; Bonus&Cap 104,8%	22/11/2013	DE000DX7EMT9	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 80%; Bonus&Cap 108%	23/05/2014	DE000DX7EMU7	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 75%; Bonus&Cap 110,6%	21/11/2014	DE000DX7EMV5	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 70%; Bonus&Cap 111,7%	22/05/2015	DE000DX7ENA7	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 85%; Bonus&Cap 107,9%	22/11/2014	DE000DX7EMR3	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 80%; Bonus&Cap 112,5%	23/05/2014	DE000DX7EMS1	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 75%; Bonus&Cap 116,3%	21/11/2014	DE000DX7ENB5	Sedex
Bonus Cap	Deutsche Bank	FTSE Mib	12/06/2013	Strike 17900; Barriera 70%; Bonus&Cap 118,6%	22/05/2015	DE000DX7ENC3	Sedex
Autocallable	Société Générale	Eurostoxx 50	14/06/2013	Cedola 3,5% sem.; Trigger 2160,904; Barriera 1906,68	21/10/2019	IT0006724022	Cert-X
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	19/06/2013	Cedola 3,5%; Coupon 9,20%; Barriera 50%	31/05/2017	IT0004921497	Cert-X
Digital Combo	Banca IMI	Eur/Brl, Eur/Try, Eur/Rub	19/06/2013	Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 2,10%	31/05/2016	IT0004921091	Cert-X
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	19/06/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%	31/05/2017	IT0004921026	Cert-X
Open End	Exane	Exane Emerging Consumer Index	19/06/2013	-	-	FR0011514777	Cert-X
Coupon Looker	BNP Paribas	S. Gobain	07/06/2013	Coupon 6,25%; Barriera 60%; Lock In 110%	26/04/2016	XS0910476323	Cert-X
Outperformance	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Strike 17900; Partecipazione 175%	26/06/2014	DE000DX7BNW7	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Strike 17900; Partecipazione 165%	22/12/2014	DE000DX7BNX5	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	S&P 500	10/06/2013	Strike 1700; Partecipazione 120%	26/06/2014	DE000DX7BNY3	Sedex
Outperformance	Deutsche Bank	S&P 500	10/06/2013	Strike 1700; Partecipazione 125%	22/12/2014	DE000DX7BNZ0	Sedex
Discount	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Prezzo Em. 90,30; Stike 17900	26/06/2014	DE000DX6ZZU6	Sedex
Discount	Deutsche Bank	FTSE Mib	10/06/2013	Prezzo Em. 88; Stike 17900	22/12/2014	DE000DX6ZZV4	Sedex
Discount	Deutsche Bank	Nikkei 225	10/06/2013	Prezzo Em. 92,30; Stike 15000	26/06/2014	DE000DX6ZZW2	Sedex
Discount	Deutsche Bank	Nikkei 225	10/06/2013	Prezzo Em. 90,80; Stike 15000	22/12/2014	DE000DX6ZZX0	Sedex
Bonus con Digital Coupon	Goldman Sachs	Eurostoxx 50	10/06/2013	Strike 2633,47; Barriera 1593,24935; Coupon 6%; Trigger Coupon Decres.	12/04/2018	GB00B9KXYM10	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Eni	20/06/2013	Cedola/Coupon 4,5%; Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 160%	20/06/2017	XS0932011678	Cert-X
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	Daimler	20/06/2013	Cedola/Coupon 4,7%; Barriera 55%; Partecipazione 200%; Cap 160%	20/06/2016	XS0928447738	Cert-X
Athena Relax Lookback	BNP Paribas	Eurostoxx 50	20/06/2013	Cedola/ Coupon 4%; Cap 150%; Opzione Lookback; Barriera 60%	19/06/2017	XS0932014938	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	LVMH	20/06/2013	Cedola/Coupon 4%; Barriera 60%	27/06/2016	XS0939068291	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Eni	20/06/2013	Cedola 4,5; Coupon 5%; Barriera 55%	27/06/2016	XS0939068374	Cert-X
Athena Double Jet Cap Relax	BNP Paribas	Eni	20/06/2013	Cedola/Coupon 4,75%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 150%	27/06/2017	XS0939068028	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Continental	20/06/2013	Cedola/Coupon 4,25%; Barriera 55%	27/06/2016	XS0932012726	Cert-X
Coupon Premium	Banca Aletti	Eurostoxx 50	24/06/2013	Barriera 7 Trigger Cedola 60%; Cedola 5,6	15/06/2018	IT0004930456	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Intesa Sanpaolo	24/06/2013	Protezione 100%; Cedola 4,25%	15/06/2018	IT0004930241	Sedex
Fast Bonus	Société Générale	Unicredit	24/06/2013	Cedola/Coupon 9,15%; Barriera 75%	25/06/2016	XS0867711441	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50	25/06/2013	Barriera 70%; Coupon 6,55%	23/07/2018	DE000DE3CQH1	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Eurostoxx 50, Nikkei 225	25/06/2013	Barriera 70%; Coupon 10,4%	23/07/2018	DE000DE3CQJ7	Cert-X
Express Premium Plus	Banca IMI	Eurostoxx Banks	26/06/2013	"Cedole Plus 3,5%; Cedola 3,5%; Coupon 8,5%; Barriera 50% Cedola 9,20%; Barriera 50%"	28/06/2017	IT0004931603	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Brent	27/06/2013	Protezione 95%; Partecipazione 100%; Cap 126%	28/06/2016	IT0004931991	Sedex
Bonus Autocallable Plus	Banca IMI	Cac 40	27/06/2013	Bonus 110%; Barriera 66%, Coupon 5%, Cedola Plus 5%	28/06/2016	IT0004931934	Cert-X/ Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eurostoxx Oil&Gas	28/06/2013	Protezione 100%; Cedola 5,5%	04/07/2019	IT0004924426	Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	05/07/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 126%	10/07/2017	IT0004931595	Cert-X/ Sedex

### I PRIVATE BANKER IN ACEPI

Scorrendo la lista degli associati ad Acepi, l'Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento, si scopre un'interessante novità. In particolare al fianco delle consuete emittenti (Banca IMI, Barclays, BNP Paribas, Deutsche Bank, RBS, Société Générale e Unicredit) ora compare anche l'AIPB, ossia l'Associazione Italiana Private Banking nella quale convergono Banche Private, SIM, Asset Managers e SGR, Compagnie di Assicurazione, Società di Consulenza e Studi Professionali, Società di servizi di supporto. Un ingresso di rilievo che aggiunge un importante tassello al processo di crescita e diffusione dei certificati sul mercato italiano.



### SAIPEM, LA STORIA SI RIPETE

A gennaio scorso, il Profit Warning lanciato da Saipem aveva generato un'ondata di vendite tale da far perdere al titolo energetico quasi il 30% in una sola giornata. Purtroppo la storia si è ripetuta e a seguito di una nuova revisione al ribasso degli utili annunciata dal consiglio di amministrazione, in apertura di ottava, il titolo Saipem è stato nuovamente protagonista di una *débacle* con una chiusura di giornata a -28,34%, per un bilancio complessivo da inizio anno pari al -50,27%. A farne le spese è stato l'ultimo Bonus Cap ancora integro sul titolo energetico, identificato da codice sin DE000HV8A0F6, emesso da Unicredit, che a seguito della violazione della barriera posta a 15,785 euro ha subito il Knock Out perdendo così le sue opzioni caratteristiche.



# SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 5 su EURO STOXX 50



## SG EURO STOXX 50 +5X DAILY LEVERAGE CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006726100 - Codice di Negoziazione: SX505L

## SG EURO STOXX 50 -5X DAILY SHORT CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006726118 - Codice di Negoziazione: SX505S

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

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

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

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

Maggiori informazioni sui certificati sono disponibili su: [www.sginfo.it/levafissa](http://www.sginfo.it/levafissa) e su [www.warrants.it](http://www.warrants.it)

Per informazioni:



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

<sup>a</sup> Société Générale è il 1° emittente di Certificati a Leva Fissa su Borsa Italiana con una quota di mercato pari al 84,36% del controvalore (Fonte: Borsa Italiana, 01/01-31/01/2013).  
<sup>b</sup> I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "Euro STOXX 50 Daily Leverage 5 EUR Net Return" e "Euro STOXX 50 Daily Short 5 EUR Gross Return". Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: [http://www.stoxx.com/download/indices/rulebooks/stoxx\\_strategy\\_guide.pdf](http://www.stoxx.com/download/indices/rulebooks/stoxx_strategy_guide.pdf)  
<sup>c</sup> Il ribassamento giornaliero della leva causa il cosiddetto compounding effect (effetto dell'interesse composto) e pertanto i due certificati replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance dell'indice di riferimento moltiplicata per +5 o -5 solo durante la singola seduta di negoziazione (e non per periodi superiori). Nel caso in cui si mantenga la posizione nel certificato per più giorni, sarebbe perciò opportuno rivedere ogni mattina tale posizione incrementandola o diminuendola al fine di riportarla in linea con le proprie esigenze di trading o di copertura.  
Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del certificato può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Relativamente ai prodotti menzionati, emessi da Société Générale Effekten, Société Générale funge da Garante ed agisce come Calculation Agent. Per maggiori informazioni si vedano i relativi Final Terms.  
Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 19 giugno 2012, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

## Le prossime date di rilevamento

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	RILEVAMENTO	STRIKE	TRIGGER	RIMBORSO STIMATO	SCONTO/PREMIO
XS0634509441	Banca IMI	EXPRESS	Eurostoxx Banks	21/06/2013	160,33	100%	106,28	-1,09%
IT0006719865	Societe Generale	AUTOCALLABLE WORST OF	Basket di azioni	23/06/2013	-	100%	100	0,00%
XS0357322410	Bank of America (Merrill Lynch)	DOUBLE COUPON	Basket di indici	23/06/2013	-	100%	114	0,00%
XS0357579704	Bank of America (Merrill Lynch)	DOUBLE COUPON	Basket di indici	23/06/2013	-	100%	80,59	0,11%
NL0009273085	Bnp Paribas	ATHENA PHOENIX	Basket di azioni	24/06/2013	-	100%	46,42	-0,81%
XS0630289592	Banca IMI	DIGITAL QUANTO	Eur / Chf	24/06/2013	1,2071	-	64,94	4,07%
NL0010188587	Bnp Paribas	ATHENA PLUS	Saint-Gobain	26/06/2013	26,665	100%	64,95	4,00%
NL0010188561	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Adidas	26/06/2013	59,29	100%	90	-0,06%
IT0004848401	Banca Aletti & C	TARGET CEDOLA	Euribor 6M	26/06/2013	0,591	-	90	-0,17%
DE000DB3L9Y1	Deutsche Bank	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	27/06/2013	3340,27	100%	90	-0,39%
IT0006720020	Commerzbank	PHOENIX	Eurostoxx Banks	27/06/2013	160,33	100%	97,53	-3,81%
IT0006716945	Societe Generale	QUALITY SELECTION	Basket di azioni	27/06/2013	-	100%	100	-2,10%
NL0010187902	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE WIN	FTSE Mib	28/06/2013	14274,37	100%	112,64	0,48%
NL0010188223	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Prada SpA	28/06/2013	51,55	100%	126	-0,24%
NL0009497486	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Atlantia	28/06/2013	13,2427	100%	128	-1,01%
NL0009476290	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Finmeccanica	28/06/2013	8,54	100%	100	0,00%
NL0010188009	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Vodafone Group PLC	28/06/2013	179,25	100%	121,75	5,59%
NL0010187878	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Deutsche Post	28/06/2013	13,89	100%	79,29	4,95%
NL0009476282	Bnp Paribas	ATHENA SICUREZZA PIU	Basket di azioni	28/06/2013	-	100%	100	0,65%
FR0011365295	Exane Finance	AUTOCALLABLE	Basket di azioni	28/06/2013	-	105%	100	0,20%
DE000SAL5BR4	Sal. Oppenheim jr. & Cie	CASH COLLECT	Eurostoxx 50	28/06/2013	4412,12	80%	1100	-0,55%
DE000DE3B8B7	Deutsche Bank	EXPRESS	RDX Russian Depository Index EUR	28/06/2013	1306,07	100%	115	0,39%
XS0784809559	ING Bank	EXPRESS COUPON	S&P 500 Index	28/06/2013	1362,16	100%	638,82	2,84%
XS0499482049	Bnp Paribas	MULTIPLE EXERCISE	Euribor 1M	30/06/2013	-	3%	100	-0,05%
IT0006718636	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE	Eurostoxx 50	30/06/2013	2861,92	-	104	-0,57%
NL0009805589	Bnp Paribas	ATHENA SCUDO	Eurostoxx Telecommunications	01/07/2013	375,87	100%	100	-2,63%
NL0009816255	Bnp Paribas	ATHENA UP	Rio Tinto plc	01/07/2013	4490,5	100%	100	-4,26%
XS0784745647	Morgan Stanley	AUTOCALLABLE TWIN WIN	Eurostoxx 50	01/07/2013	2264,72	100%	1225	-1,95%
XS0790894199	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	Johnson & Johnson	01/07/2013	66,42	-	105	-1,87%
DE000HV8F4S6	Unicredit Bank AG	EXPRESS COUPON	Eurostoxx 50	01/07/2013	2848,53	100%	114	5,90%
XS0630289246	Banca IMI	PROTECTION DOUBLE BARRIER	S&P 500 Index	01/07/2013	1320,64	-	113,5	0,27%
GB00B7QSR612	RBS	STEP UP CERTIFICATES	Intesa San Paolo spa	01/07/2013	1,118	-	125	1,13%
XS0614621638	Barclays	TARGET BANCOPOSTA	Basket di indici	01/07/2013	-	100%	57,75	1,32%
DE000CZ36UC6	Commerzbank	AUTOCALLABLE	Basket di azioni	02/07/2013	-	100%	122	4,63%
XS0366246550	Bnp Paribas	FAST EMERGING	Basket di indici	02/07/2013	-	-	140	-0,43%
IT0006715665	Societe Generale	PROGRESS SUNRISE II	Eurostoxx 50	02/07/2013	2747,9	100%		
XS0717844285	Banca IMI	CREDIT LINKED	Atlantia	04/07/2013	-	-		
XS0779559763	Banca IMI	DIGITAL	FTSE Mib	04/07/2013	14494,41	-		
XS0787755130	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM	Eurostoxx 50	04/07/2013	2320,43	100%		
FR0010961896	Exane Finance	CRESCENDO RENDIMENTO SELECT BONUS	Basket di azioni	05/07/2013	-	100%		

# LO SPREAD GUADAGNA PUNTI

Migliorare il rendimento di portafoglio con l'ultimo Credit Linked targato SocGen

In un contesto di mercato tornato discretamente volatile anche in termini di scenari di politica monetaria attesa, il mercato obbligazionario deve necessariamente essere gestito con molta attenzione. Nonostante i rendimenti siano tornati a salire, con shift sia sulle curve del comparto "core" che quelle periferiche, a livello assoluto continuano ad assestarsi su valori tendenzialmente bassi. Ciò implica che, per evitare un rischio tassi troppo "oneroso" in un contesto avverso, nella costruzione portafogli a medio-lungo termine gli investitori sono ancora una volta costretti a concentrarsi sulle proposte caratterizzate da una breve duration, e quindi orientati sulla parte breve della curva, dove i rendimenti sono posizionati su livelli storicamente molto bassi.

Il comparto dei certificates consente anche per il rischio relativo alla classe Fixed Income di elaborare soluzioni di investimento peculiari, non ricercabili nelle canoniche strategie aperte al pubblico retail. Se "battere il mercato" è l'obiettivo di molti investitori, riuscirci con un'esposizione al rischio tassi e al rischio emittente non così aggressiva è oggi possibile con l'ultimo Credit Linked targato Société Générale.

Con questo nuovo certificato, l'investitore

punta ad ottenere rendimenti superiori alla media di mercato attraverso l'esposizione al rischio di credito di un paniere diversificato di otto società italiane. In particolare chi acquista questo certificato si pone in posizione analoga a chi vende un Credit Default Swap (CDS) su queste società, ovvero della controparte che ritiene improbabile il verificarsi di un credit event su uno o più sottostanti di riferimento siano oggetto di eventi di credito. Su un piano meramente teorico, i certificati Credit Linked prevedono la vendita di protezione su una o più reference entities. Il sottostante non è quindi il valore del titolo equity scambiato sui listini azionario ma è rappresentato da emissioni obbligazionarie oppure dall'intera esposizione finanziaria dell'ente, a fronte del riconoscimento di un premio annuo a compensazione del rischio default e del rischio emittente assunto. Alla scadenza l'importo di liquidazione dipenderà dalla verifica o meno di un credit event, ovvero di una delle forme di denaro prese a prestito riconosciute come evento credito dall'emittente. Qualora permanga la solvibilità delle reference entities lungo tutto la durata residua, alla scadenza verrà liquidato l'intero nominale mentre, in caso contrario, il rimborso sarà vincolato al numero degli eventi di credito registrati.

## LA PROPOSTA DI SOCGEN

Scendiamo ora nel dettaglio dell'ultimo Credit Linked arrivato al CertX di Euro TLX, denominato Credit Linked Certificate Grandi Imprese Italiane ( Isin XS0925120379 ). Con l'acquisto di tale certificato, oltre al rischio di credito del gruppo Société Générale a cui appartiene l'emittente, l'investitore si espone al contemporaneo rischio credito di 8 sottostanti, ovvero di Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UBI, UniCredit, Atlantia, Enel, ENI e Telecom Italia. Per remunerare il rischio assunto, il certificato prevede una struttura di tipo step up, con cedole del 3% crescenti dello 0,5% distribuite su base annua, fino ad arrivare al 5% durante l'anno

						
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 11/06/2013
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1035,45
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 11/06/2013
Bonus	IT0004853450	GENERALI ASS.	126%	7,524	30/10/2015	1044,7
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	97,7
Bonus	IT0004920994	DEUTSCHE TELEKOM	115%	7,6011	13/05/2015	93,85
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	96,75
Bonus	IT0004921034	SIEMENS	113,5%	65,376	13/05/2015	96,3

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

di scadenza, prevista per il 22 maggio 2018. In particolare, al termine di ogni anno l'investitore riceve un premio lordo, con il meccanismo sopra esposto, qualora nessuna delle reference entities del paniere abbia registrato un evento di credito. Diversamente sia l'importo cedolare previsto, così come il rimborso del nominale a scadenza verrà decurtato del 12,5%, ovvero di un ottavo del valore nominale, per ogni sottostante che ha registrato un credit event.

Come sempre, importante è ora inquadrare tale prodotto nell'ambito di una cornice rischio-rendimento atteso. Si tratta senza dubbio di un certificato atipico, in quanto oltre al canonico rischio emittente, inteso come rischio che l'emittente Société Générale non effettui il pagamento degli importi dovuti in base ai termini del certificato, si aggiunge il rischio di credito su ogni singolo sottostante del paniere di riferimento, i cui effetti si riflettono sia sul flusso cedolare che sulla protezione del nominale a scadenza.

Dobbiamo quindi chiederci se tale rischio venga oggi adeguatamente remunerato attraverso un'analisi condotta su due distinti binari. Si andrà anzitutto a guardare alla curva dei rendimenti relativi alle emissioni obbligazionarie per ogni singolo sottostante sull'orizzonte temporale di 5 anni ed infine al mercato dei contratti Credit Default Swap utilizzati come unità di misura per il calcolo dello

spread aggiuntivo rispetto ai tassi di mercato. Prima di tutto, considerando la struttura step up a cedole crescenti, ipotizzando che non si verifichi alcun evento di credito, i 951,53 euro esposti in lettera al CertX di EuroTLX valgono un rendimento lordo su base annua del 5,15%. Scendiamo ora nel dettaglio, prendendo come riferimento otto obbligazioni adottate come comparables relative a ciascun emittente che compone il basket delle reference entities. Se ne ricava che la media equiponderata dei rendimenti, con ogni sottostante che entra con il 12,5% di peso relativo, si attesta oggi al 3,01% lordo annuo, mentre il nodo della curva dei tassi relativa all'emittente, in corrispondenza della medesima maturity si ferma addirittura al di sotto di tale media, ovvero al 2,6%. Stando a tale rilevazione quindi il rendimento aggiuntivo del Credit Linked si aggira attorno a 213 punti base. Rimanendo sul segmento Fixed Income, procediamo al confronto con i principali benchmark comparabili. Rispetto ai livelli correnti, il Credit Linked offre un rendimento superiore di quasi 182 punti base rispetto ad un BTP quinquennale, ovvero dell'1,54% se si prende a riferimento la media dei rendimenti offerti dalle banche italiane (rating BBB) e di quasi il 3% qualora il benchmark prescelto sia il comparto delle Utilities (rating BBB), quali settori di riferimento delle otto reference entities del basket.

Proprio l'appartenenza a due specifici settori

(banche ed utilities), rendono il rendimento offerto dai certificates in linea con i rischi assunti dall'investitore (ipotizzando un tasso di recupero dello 0%), qualora si segua l'approccio dei CDS.

Volendo semplificare, il rendimento target potrebbe essere approssimativamente calcolato come sommatoria dell'Eur Swap (1,7%) maggiorato di uno spread non inferiore al relativo CDS. Ovviamente quando si tratta di un basket, lo spread aggiuntivo non deve essere

calcolato come media dei singoli CDS, quanto piuttosto deve necessariamente incorporare la matrice di correlazione tra i vari sottostanti che, nel caso specifico, è piuttosto alta in quanto sono simili i comparti di riferimento. Pertanto rispetto alla media (247 bp), l'effettivo valore sarà necessariamente più elevato e, qualora sommato allo Swap a 5 anni (170 bp), risulta pertanto ipoteticamente un valore leggermente inferiore rispetto ai correnti rendimenti espressi dal Credit Linked targato SocGen.

### RENDIMENTO TARGET (5Y) DEI DEBITI DELLE REFERENCE ENTITIES

Emittente	Yield	Peso	CDS
Intesa Sanpaolo	4,00%	12,50%	315,66
UniCredit	3,35%	12,50%	325,16
Mediobanca	3,52%	12,50%	217,5
UBI Banca	3,59%	12,50%	271,66
ENEL	1,47%	12,50%	226,1
Telecom It	3,81%	12,50%	330,85
Atlantia	2,91%	12,50%	187,22
ENI	1,47%	12,50%	103,64
<i>media</i>	3,01%		247,22375
Société Générale	2,60%		177

FONTE: BLOOMBERG

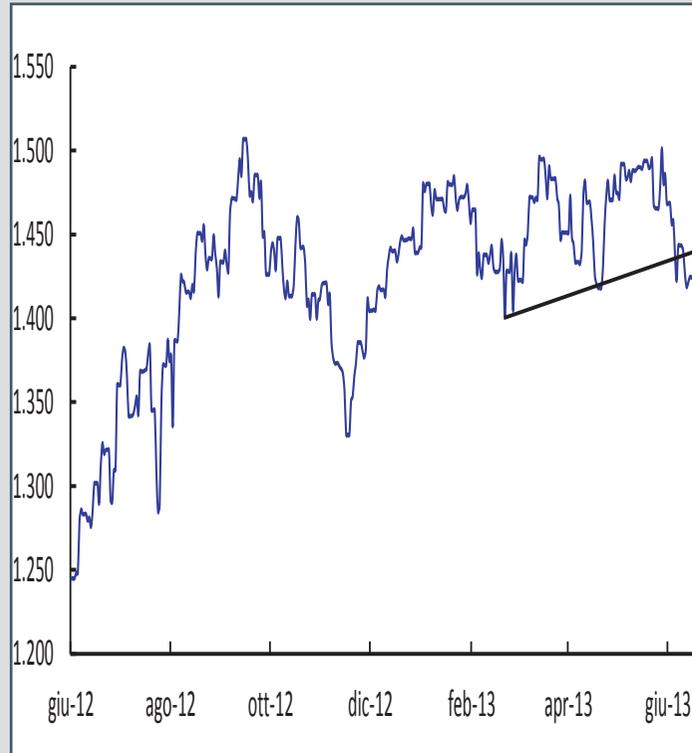
### BENCHMARK A CONFRONTO

	Rendimento	Spread Aggiuntivo
EUR Italy 5y	332	182
EUR Bank A	185	329
EUR Europe Financial A	183	331
EUR Italian Banks BBB	360	154
EUR Swap 5y	170	344
EUR Utilities BBB	225	289
Media Basket Sottostanti	301	213

FONTE: BLOOMBERG

## ANALISI TECNICA EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30

Impostazione tecnica in bilico per l'indice EURO STOXX Select Dividend 30. La discesa delle quotazioni intrapresa dai massimi 2013 registrati lo scorso 28 maggio ha infatti fatto scivolare il paniere sotto i supporti dinamici di medio periodo espressi dalla trendline ascendente tracciata con i minimi crescenti del 16 novembre 2012 e del 19 aprile 2013. La violazione è avvenuta il 6 gennaio e il paniere continentale ha già portato a termine il classico test del cambio di stato in occasione dei top intraday toccati a 1.443,96 punti il 17 giugno. Le quotazioni attualmente scambiano in prossimità dei fondamentali supporti statici e psicologici di area 1.400 punti. Il cedimento di tale livello, in particolar modo dei 1.396 punti, porterebbe l'indice a completare un triplo massimo avente come obiettivo i minimi dello scorso novembre. Partendo da questi presupposti, chi volesse implementare una strategia short sull'indice potrebbe considerare di posizionarsi in vendita a 1.412 punti. Con stop che scatterebbe con ritorni sopra i 1.450 punti, il primo target si avrebbe a 1.352 punti e il secondo a 1.332 punti.



## ANALISI FONDAMENTALE EUROSTOXX SELECT DIVIDEND 30

### INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E 2013	P/BV	PERF 2013
Euro Stoxx Select Dividend 30	1400	9,77	1,12	5,58%
DJ Emerging Markets Select div	1860	nd	nd	-6,13%
Dj Us Select Dividend	1092	14,56	2,28	19,59%
Global Select Dividend 100	2093	nd	nd	3,20%
DivDax	199	10,12	1,22	5,72%

FONTE BLOOMBERG

La correzione dell'ultimo mese non ha compromesso il bilancio dell'indice Euro Stoxx Select dividend 30 che si avvia a chiudere la prima metà del 2013 con un saldo positivo di oltre 5 punti percentuali, facendo meglio rispetto all'analogo indice select dividend globale. In relazione ai fondamentali con un rapporto p/e 2013 atteso pari a 9,77, questo paniere risulta valutato a sconto rispetto agli analoghi indici ad elevato dividendo sul mercato statunitense e su quello tedesco.

### 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](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 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.