ກອງປະຊຸມສຸດຍອດອາເຊັມ ຄັ້ງທີ 9 The 9th ASEM Summit

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

L'Europa cerca sponda in Asia

La nona edizione dell'ASEM è stata l'occasione giusta per riaprire il discorso sulla possibile sponda dei paesi asiatici alla causa europea per stemperare le tensioni sul debito. I certificati Benchmark per prendere posizione sul continente asiatico

Editoriale di Pierpaolo Scandurra



Quanto sia dipeso dalla rielezione di Barack Obama, evidentemente meno gradito al mondo finanziario di Wall Street di quanto non fosse il suo avversario, e quanto dalle parole pronunciate da Mario Draghi in merito al fatto che la crisi del Vecchio Continente ha ormai iniziato ad intaccare anche la Germania, proprio nel giorno in cui la produzione industriale tedesca ha segnato una frenata molto più brusca delle attese, non è facile stabilirlo. Fatto sta che all'indomani della vittoria del Presidente in carica, gli indici americani hanno toccato in intraday una flessione di oltre due punti percentuali, segnando la peggiore variazione dall'inizio di giugno. Le preoccupazioni dei mercati finanziari riguardano in particolare il "fiscal cliff", ossia quello scoglio fiscale a cui Obama dovrà cercare di porre rimedio anche per scongiurare la perdita della tripla A minacciata con invidiabile tempismo da Fitch. In Europa d'altro canto la scadenza del 12 novembre si avvicina e l'accordo tra il governo di Atene e la Troika che dovrebbe sbloccare una nuova tranche di aiuti sembra tutt'altro che a portata di mano. Da qui i nervi scoperti degli investitori internazionali, che dopo il rally estivo sembrano voler tirare i remi in barca, come indicato da alcune divergenze intermarket di cui vi diamo conto nel Punto Tecnico. La settimana è stata però contrassegnata anche da un altro importante evento, la nona edizione del summit euro-asiatico, da cui è emersa la volontà dei leader europei di chiedere alla Cina di intervenire in favore dei Paesi in maggiore difficoltà. Tra i tanti temi trattati in questo numero, vi segnalo un'imperdibile intervista a Giancarlo Simone, responsabile Prodotti di Investimento Innovativi di BancoPosta, e l'analisi di un certificato di investimento che mette in quardia sui rischi indotti da payoff troppo complessi e poco trasparenti. Buona lettura!

PUNTO TECNICO

La volatilità mostra segnali di risveglio Focus sull'iPath ETN VStoxx

19

IL BORSINO

A segno i titoli della new economy Scaduto il penultimo certificato strike 40000

13

BOND CORNER

Mix tra inflation linked e tasso fisso Le Inflation Linked targate Barclays

Contenuti

APPROFONDIMENTO

All'ASEM l'Europa cerca l'appoggio dell'Asia I certificati Benchmark sul continente asiatico **FOCUS NUOVA EMISSIONE**

Il nuovo Bonus Plus su Mediobanca Premio al 9,7% per i clienti BancoPosta 10

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Cala il sipario sul Sunrise. Struttura complessa per l'ultima emissione di Commerzbank



OBAMA II DOVRÀ SUBITO SBROGLIARE LA MATASSA FISCALE

Battuto Romney, Obama si trova subito davanti lo scoglio fiscale. All'indomani della rielezione alla casa Bianca non c'è infatti tempo per festeggiare con la necessità di inaugurare il nuovo mandato prendendo di petto la spinosa questione fiscal cliff, argomento gradualmente abbandonato nel corso della campagna elettorale di entrambi i candidati alla presidenza ma che senza ombra di dubbio rappresenta la maggiore minaccia per la prima economia del pianeta. "Il fiscal cliff è la questione più critica secondo i nostri specialisti di Washington - rimarcano gli strategist di Credit Suisse all'indomani dell'Election Day e non vi è più possibilità di compromesso su questo argomento, soprattutto in virtù della riconferma di Obama". La casa d'affari elvetica rimarca come l'intero pacchetto di misure automatiche che comporta il fiscal cliff ammonta a circa 807 miliardi di dollari, pari al 5,1% del PIL statunitense, e ovviamente l'effetto sarebbe quello di spingere l'economia americana in grave recessione il prossimo anno (con ripercussioni anche sull'economia globale nel suo complesso). Scenario estremo di difficile realizzazione e secondo Credit Suisse la stretta fiscale a cui si perverrà sarà limitata all'1,8% del Pil, stretta tutto sommato assorbibile anche alla luce del rinnovato vigore che segnalano gli ultimi indicatori circa

lo stato di salute del settore privato Usa.

Dal precipizio fiscale o meno dipende anche la tenuta del rating tripla AAA per gli Usa come si è affrettata a ricordare Fitch: nessuna "luna di miele fiscale" per Obama poiché se non si raggiungerà un accordo per evitare il fiscal cliff, il declassamento degli Usa sarà inevitabile. Con un Senato in mano democratica e una camera bassa controllata dai repubblicani, Barack Obama dovrà ingegnarsi per trovare un rapido compromesso politico. Obama dovrà assicurare in tempi brevi un

accordo per evitare il fiscal cliff e innalzare il tetto per il debito (attualmente il tetto è a 16,4 mila miliardi). Secondo Fitch la sfida per il presidente è di porre in essere un piano di riduzione del deficit credibile (almeno l'1,5% del Pil nel 2013), necessario a sostenere la ripresa economica e la fiducia nell'affidabilità e nel credito degli Stati Uniti. Di contro un fallimento nella politica fiscale porterebbe ad un downgrade nel 2013 con un mancato accordo che provocherebbe un danno all'occupazione che tornerebbe al 10%.





L'AREA EURO IN CERCA DI AIUTI

Si chiude la nona edizione del summit Asia-Europa. Quali prospettive per i principali partner della scena asiatica?

Si è appena concluso a Vientiane, capitale del Laos, l'ASEM (Asia Europe Meeting), il forum politico/commerciale tra Asia ed Europa, che vede ogni due anni riunirsi gli esponenti delle due potenze economiche. Per l'ultimo appuntamento, si sono riuniti nove capi di stato, 22 primi ministri nonché il presidente della Commissione Europea, del Consiglio Europeo e il Segretario Generale dell'Associazione delle Nazioni del Sudest Asiatico. Al centro dei lavori, la crisi dell'area euro con il Presidente francese François Hollande e il nostro Primo Ministro Mario Monti a rassicurare i leader asiatici sulla capacità del Vecchio Continente di rappresentare ancora una potenza economica. Grande assente Angela Merkel. Proprio il cancelliere tedesco aveva infatti di recente annunciato come la crisi del debito nell'area euro richiederà al minimo altri cinque anni di quarantena. Lo scopo del summit è tuttavia proprio quello di assicurare i rapporti tra le due potenze economiche che contano insieme per circa la metà del prodotto interno lordo mondiale. Se le economie emergenti dell'area asiatica, dai mercati interni ancora stretti, proprio come lo stesso Laos, sono alla ricerca di partner commerciali, dall'altra l'Europa richiede aiuti e sostegno per

portare a termine il salvataggio dell'area. A tale proposito dalla stampa è trapelato come i leader dell'area euro potrebbe a breve esercitare pressioni sul presidente cinese Wen Jiabao affinchè impegni parte dei tremila miliardi di dollari di riserve valutarie di cui dispongono le casse del paese nel piano di bailout dei paesi europei. Non solo l'Impero del Dragone, ma anche Australia, rappresentata dal Primo Ministro Julia Gillard, e Giappone con il Premier Yoshihiko Noda, sono stati tra gli interlocutori del meeting, dove hanno svolto un ruolo chiave non solo i rappresentanti dell'eurozona ma anche la Russia, con Dmitry Medvedev a fare da portavoce.

CINA

Il gigante russo è sempre più protagonista degli scambi commerciali con l'area asiatica da quando la rete di oleodotti sta aggiungendo rami alle condutture ESPO a copertura dell'area orientale con l'obiettivo di rendere l'infrastruttura un nuovo benchmark per il greggio, alla stregua del WTI e del Brent. Ad essere potenziate le linee orbitanti attorno allo stato cinese, le cui condizioni economiche sembrano volgere nuovamente in positivo stando agli ultimi dati economici. Il Purchasing Manufacturing Index per il mese di ottobre è infatti nuovamente salito a quota 50,2, al di sopra della soglia d'allerta data dai 50 punti. Tuttavia lo stesso indicatore calcolato da HSBC mostra invece una flessione al ribasso, a quota 49,5. Dati discordanti quindi, che troverebbero conferma d'intonazione negativa sugli ultimi dati rilasciati da Credit Suisse circa l'aumento di scorte di carbone della regione. Tuttavia, come tiene a precisare la stampa cinese, quest'ultimo dato rifletterebbe non tanto un rallentamento quanto più un'attesa al ribasso del tasso di crescita della produzione industriale. Il renminbi continua altresì ad attrarre

SOCIETE GENERALE										
SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 06/11/2012								
X5 Daily Leveraged RT FTSE MIB Net-of-Tax (Lux) TR Index	26/05/2017	25,2700								
X5 Daily Short Strategy RT FTSE MIB Gross TR Index	26/05/2017	8,6000								
SONIX	24/06/2016	95,7000								
	X5 Daily Leveraged RT FTSE MIB Net-of-Tax (Lux) TR Index X5 Daily Short Strategy RT FTSE MIB Gross TR Index SONIX	X5 Daily Leveraged RT FTSE MIB Net-of-Tax (Lux) TR Index 26/05/2017 X5 Daily Short Strategy RT FTSE MIB Gross TR Index 26/05/2017								

Approfondimento



buona parte di quella liquidità messa in circolazione dalle ultime misure di politica monetaria messe in atto da Stati Uniti ed Europa, toccando lo scorso 26 ottobre il limite massimo della banda d'oscillazione contro il dollaro. Inoltre, come riportato dallo SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) sempre più economie asiatiche agganciano la propria valuta allo yuan. Stando ai dati dell'agenzia, i pagamenti denominati in renminbi contavano in luglio il 10% degli scambi cinesi mentre due anni fa il loro peso era pari a zero.

AUSTRALIA

Fermento sul Forex anche per il dollaro australiano dopo che la Reserve Bank Of Australia ha sorpreso gli analisti lasciando invariato il tasso d'interesse al 3.25% nonostante, in linea con le misure adottate dalla maggior parte delle banche centrali, fossen atteso un taglio. Il tasso di cambio euro/aussie nella giornata del 6 novembre è infatti crollato di una figura dopo l'annuncio dell'RBA. Benchè mostri segni di debolezza, legati alla sua dipendenza dal settore delle commodities (che pesano sulle esportazioni per circa l'80% negli ultimi nove mesi) e dall'economia cinese, quale maggior partner commerciale, il Nuovo Continente continua a

viaggiare a grandezze non più sostenibili per altre economie parimenti sviluppate. Con un tasso di disoccupazione atteso non superiore al 5,30% per il prossimo biennio, a fronte di un tasso non inferiore all'11,60% per l'area euro ed un tasso di crescita del Pil per l'anno in corso del 3,60% a fronte di un -0,50% del Vecchio Continente, il mercato australiano lascia ancora spazio a interessanti opportunità. La curva OIS (Overnight Index Swap) continua tuttavia a scontare un'inversione nel breve termine, come se il mercato continuasse comunque ad attendersi un taglio da parte dell'RBA.

GIAPPONE

Tornando al mercato Forex, performance di breve positiva anche per lo Yen, ritornato a rivestire il suo ruolo di valuta rifugio. Il bollettino della valuta del Sol Levante rimane tuttavia di difficile interpretazione. Da un lato gli apprezzamenti dovuti al suo status, dall'altro un ribasso in linea con la debolezza mostrata dai fondamentali del Giappone. L'ultimo report di Goldman Sachs indica infatti come l'indicatore proprietario JPY Sentiment Index, costruito in base ai COT report settimanali, sosti sui minimi rispetto alle altre otto valute per le quali è disponibile l'indice. Si potrebbe quindi pensare

Vuoi potenziare le tue idee d'investimento?





ISIN: IT0006724766 Codice negoziazione: UMIB3L



Benchmark FTSE/MIB leva 3 e 5 di UniCredit.

dell'indice FTSE/MIB. Per strategie ribassiste puoi



ISIN: IT0006724782 Codice negoziazione: UMIB5L

I Benchmark Certificate a leva sono strumenti finanziari strutturati complessi. Non è garantito il rimborso del capitale a scadenza. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo. utilizzare i Benchmark FTSE/MIB leva -3 e -5. Espongono in ogni caso a perdite parimenti amplificate.

Puoi replicare, moltiplicando x 3 e x 5 la performance giornaliera

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

Sito: investimenti.unicredit.it Numero verde: 800.01.11.22 iPhone App: Investimenti

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Bafin. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato di proprietà di Borsa Italiana ed entrambi sono utilizzati sotto licenza da FTSE. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG e la Covered Warrant (CW) emessi da UniCredit Bank AG e da UniCredit S.p.A. sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 18.00. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimentliunicredit.it. In relazione alle conoscenze ed all'esperienza, alla situazione finanziaria ed agli obiettivi d'investimento, i Covered Warrant o Certificate potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto qli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento, Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita ne una sollecitazione all'investimento.



ad una situazione di ipervenduto sulla valuta nipponica, tuttavia i dati sulla produzione industriale in territorio negativo, cosi come le spedizioni, soprattutto quelle di acciaio grezzo, in caduta di quasi il 10% nel mese di settembre hanno spinto la Bank Of Japan ad adottare una nuova misura di allentamento monetario. L'acuirsi del conflitto con la vicina Cina per il controllo delle isole Diaoyu/Senkaku lascia poi poco spazio ad una ripresa di breve termine dell'economia giapponese. Il boicottaggio dei prodotti nipponici in Cina costerà caro a tutti il comparto automobilistico con la perdita maggiore per il marchio Nissan, particolarmente esposta al paese vicino.

SEGUIRE I MERCATI CON I CERTIFICATI

Il ventaglio di certificati di tipo Benchmark, ovvero ad esposizione diretta sul sottostante, disponibili sul mercato secondario italiano conta su una buona offerta riguardo al continente asiatico. Abbiamo selezionato alcune emissioni da tenere a monitor. L'Open End di Unicredit (DE000HV777D4) scritto sull'indice Stoxx Asia/Pacific 600 Ex Japan permette di seguire in maniera lineare un paniere composto dalle 600 maggiori blue chip dell'area pacifica del continente asiatico, ad esclusione del Giappone. La composizione ad oggi comprende principalmente società con sede legale in Australia, ad Hong Kong e in Singapore. Quotato sul Cert-X, segue il sottostante secondo un

multiplo pari a 0,1. Qualora si voglia invece quardare da vicino al Sol Levante, il Benchmark di RBS (NL0009477264) scritto sull'indice Nikkei 225 con multiplo 0,1, permette non solo di esporsi in maniera lineare al mercato nipponico ma anche al tasso di cambio euro/ yen. A differenza tuttavia del precedente, il certificato dell'emittente inglese si caratterizza per una scadenza, fissata al 4 giugno 2015. Per chi volesse concentrarsi invece unicamente sul mercato australiano, il certificato Reflex di Banca IMI (IT0004652795), con scadenza fissata per il 19 dicembre 2014, replica un'esposizione diretta non solo sull'indice S&P 500/Asx 200 con multiplo 0.01 ma anche sul cambio euro/dollaro australiano. Rimanendo sul Nuovo Continente, ma al riparo dal rischio azionario, è disponibile il certificato Valuta Plus scritto sull'indice proprietario RBS Nv Valuta Aud (NL0009654672) che replica il rendimento di un deposito in dollari australiani. In questo caso si otterrà un beneficio non solo dall'apprezzamento della divisa estera ma anche da un eventuale rialzo dei tassi d'interesse prima della scadenza, fissata per il 24 novembre 2015. Si concentra infine unicamente sul cross. valutario il certificato Outperformance di Societe Generale scritto sul Usd/Cny, scambiato sul Cert-X con codice Isin IT0006723131. Alla scadenza del 18 maggio 2015, il rimborso replicherà l'apprezzamento del renminbi, ovvero un ribasso del cambio, con una leva del 170%

mentre seguirà linearmente un suo deprezzamento rispetto al dollaro.



FONTE BLOOMBERG

LE TRE VALUTE A CONFRONTO





MEDIOBANCA AL 9,7% CON IL BONUS PLUS

Nuova opportunità per i clienti BancoPosta, con il Bonus Plus su Mediobanca di BNP Paribas con premio al 9,7%

Procede a passo spedito l'attività di BancoPosta nel mondo dei certificati di investimento. Il 30 ottobre scorso si è infatti aperta la finestra di collocamento di un nuovo Bonus Plus firmato da BNP Paribas, le cui caratteristiche seguono la tendenza finora adottata da BancoPosta per i suoi clienti, con una struttura molto semplice nel funzionamento e soprattutto di breve durata. La protezione condizionata del capitale e il premio incondizionato, in particolare, consentono di superare questa fase ancora molto incerta dei mercati azionari puntando a conseguire un ottimo rendimento anche in presenza di moderati ribassi del sottostante. Entrando più nel dettaglio, il nuovo Bonus Plus, sottoscrivibile in esclusiva dai clienti del TradingOnLine di BancoPosta fino al 23 novembre prossimo, prevede una durata complessiva di un anno ed è legato all'andamento del titolo Mediobanca. Il premio offerto è pari al 9,7% e verrà erogato in occasione della scadenza, fissata per il 12 dicembre 2013, qualsiasi sia stato l'andamento del titolo bancario. Sarà invece condizionato alle performance realizzate dallo stesso il rimborso del nominale. In particolare Mediobanca, al termine della vita dello strumento, non dovrà aver perso più del 30% rispetto al livello iniziale che verrà fissato con la media dei prezzi di chiusura del 7 e del 12 dicembre prossimo, mentre il livello finale con la media del 6 e 9 dicembre 2013.

Pertanto, riassumendo, il rendimento che si conseguirà alla stregua di una cedola a tasso fisso sarà pari al 9,7% e il rimborso del nominale sarà protetto fino a un ribasso complessivo del titolo non superiore al 30%. Superata questa soglia, il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance che avrà realizzato Mediobanca e pertanto, considerando l'incasso incondizionato della cedola, perdite in conto capitale si subiranno solo a fronte di ribassi del sottostante superiori al 39,7%, senza tener conto della tassazione applicata sul coupon. Un capitolo a parte lo merita l'analisi della barriera alla quale si condiziona la protezione del nominale. Ipotizzando la determinazione dello strike sugli attuali 4,54 euro, la barriera verrebbe posta a 3,176 euro, un livello abbandonato da Mediobanca nel mese di agosto in pieno rally dai minimi a 2,43 euro. Sebbene a livello tecnico tale posizionamento non offra garanzie di tenuta vista l'assenza di supporti statici o dinamici, è da considerare positivamente l'osservazione esclusivamente alla

data di valutazione finale della barriera, criterio che consente di rendere immune la struttura protettiva ad eventuali affondi estemporanei del mercato. Infine, come già avvenuto nei sei precedenti collocamenti proposti da BancoPosta, anche il nuovo Bonus Plus verrà quotato sul mercato secondario di Borsa Italiana a poche ore di distanza dal termine della fase di sottoscrizione, di modo da rendere liquidabile l'investimento per tutto l'arco di vita del prodotto.

Carta d	d'identità
Nome	Bonus Plus
Emittente	Bnp Paribas
Sottostante	Mediobanca
Barriera	70%
Tipo Barriera	A Scadenza
Cedola Fissa	9,70%
Scadenza	12/12/2013
Quotazione	Sedex
Isin	NL0010280095

nnn F	BANCA	A IMI	RETAIL an HUB				
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 07/11/2012	
Twin Win	IT0004591548	EUROSTOXX 50	100%	55% (1594,098)	28/06/2013	110,65	
Twin Win	IT0004591555	ENI	100%	58% (10,1268)	28/06/2013	116,15	
Twin Win	IT0004591563	ENEL	100%	67% (2.487)	28/06/2013	66,30	
STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 07/11/2012	
Bonus	IT0004591381	EUROSTOXX 50	126%	65% (1883,934)	28/06/2013	116,05	
Bonus	IT0004591399	ENI	128%	65% (11,349)	28/06/2013	122,30	
Bonus	IT0004591407	ENEL	124%	65% (2,69425)	28/06/2013	66,25	
	CLICCA PI	ER VISUALIZZAR	E LA SCHED	A DI OGNI CERTI	FICATO		

Focus Nuova Emissione

a cura di Vincenzo Gali

A TU PER TU CON...

Giancarlo Simone - Responsabile Prodotti di Investimento Innovativi del Wealth Management BancoPosta – questo è il settimo collocamento di certificates per Poste Italiane nel 2012. Come definirebbe il bilancio fin qui e la risposta della clientela?

I primi mesi di attività sui certificates hanno senz'altro rappresentato una duplice sfida per Poste Italiane. Abbiamo, infatti, deciso di offrire questi strumenti esclusivamente sul canale web, attraverso la piattaforma di tradingonline-BancoPosta, e in un contesto di mercato reso ancora più complesso dall'acuirsi della crisi finanziaria.

La risposta dei clienti ci ha sorpreso in positivo in quanto ha apprezzato sia la flessibilità dell'offerta sia il ruolo "super partes" ricoperto da Poste Italiane nel selezionare le migliori proposte delle banche internazionali nostre partner. Siamo infatti uno dei pochi intermediari ad offrire prodotti di terzi (non della "casamadre" bancaria), superando in tal modo l'annoso problema del potenziale conflitto di interessi tra la banca e l'emittente. Ma non solo, siamo l'unico operatore in Italia che sceglie l'Emittente partendo dalla valutazione della sua solidità economico, finanziaria e patrimoniale, pienamente consapevoli del fatto che non è importante solo il rendimento ma anche la certezza che questo verrà effettivamente pagato a scadenza. Tale processo di selezione si conclude con una gara competitiva nell'ambito della quale scegliamo l'Emittente che massimizza la redditività potenziale del prodotto a favore della clientela (il c.d. premio o coupon) e, al tempo stesso, minimizza i costi di collocamento (solo lo 0,5% annuo, ben al di sotto della media di mercato).

La migliore testimonianza della bontà di questo approccio è rappresentata dall'andamento delle quotazioni dei certificates fin qui collocati e dalla continua alternanza dei partner

bancari con cui abbiamo lavorato fino ad oggi: per i primi 7 collocamenti abbiamo, infatti, avuto 5 emittenti diversi (BNP Paribas, RBS, Unicredit AG, Barclays, Macquarie).

Finora avete privilegiato per il collocamento dei prodotti di tipo Bonus, a partire da una delle prime emissioni su Enel che ad oggi sta rendendo molto bene per i sottoscrittori, fino ad arrivare all'ultimo Bonus Plus su Mediobanca. Quali sono le linee guida che vi spingono a proporre ai vostri clienti una struttura piuttosto che un'altra, viste le molteplici opzioni di cui si può arricchire un certificato (tra le più diffuse, quelle autocallable)?

I criteri che ci quidano nell'individuazione dei prodotti di volta in volta collocati possono essere espressi attraverso tre concetti: semplicità, notorietà, protezione. I certificates collocati in esclusiva da Poste Italiane fin'oggi sono stati prodotti semplici e immediatamente comprensibili dalla nostra clientela, individuati per cogliere tutte le potenzialità insite nell'attuale contesto di mercato caratterizzato da una significativa volatilità. Negli ultimi collocamenti abbiamo privilegiato le strutture "Bonus Plus" con un orizzonte di investimento di breve termine (12 mesi) e con un coupon certo e determinato, reso particolarmente appealing grazie al processo di selezione di cui abbiamo parlato. In quest'ottica anche la scelta dei sottostanti è determinante. Come è possibile notare, si tratta di indici e single stock particolarmente noti alla clientela italiana, per i quali sono facilmente reperibili tutte le informazioni all'interno della nostra piattaforma. Ovviamente il criterio della notorietà non è l'unico driver di scelta, ma all'interno del ventaglio dei possibili sottostanti selezioniamo quelli maggiormente sostenuti dalle view dei principali analisti finanziari internazionali. L'ultimo aspetto è quello della protezione. Per Poste Italiane è importante offrire alla propria clientela prodotti che incorporano sempre barriere congrue in relazione al contesto di mercato (nell'ordine del 60-70%), con l'obiettivo di ridurre al minimo la possibilità di perdita in conto capitale. Questo approccio ha già dato i suoi frutti: il primo certificato MAC20 collocato da Poste Italiane ha rimborsato anticipatamente dopo soli 6 mesi, pagando ai clienti un premio lordo del 6,70% (ossia il 13,40% su base annua).

Anche questo Bonus Plus verrà ammesso alle negoziazioni subito dopo il termine del collocamento. Ritenete la scelta di quotare subito i prodotti un valore aggiunto?

Senza dubbio il brevissimo intervallo di tempo che intercorre tra la fine del collocamento e l'inizio delle quotazioni è un valore aggiunto per il cliente poiché rende immediatamente liquidabile lo strumento finanziario. Per noi è molto importante evitare di lasciare il Cliente in balia delle mutevoli condizioni di mercato senza lasciargli la possibilità di poter decidere se mantenere o vendere il certificato nel momento da lui ritenuto più opportuno. Inoltre, considerato che le commissioni di collocamento applicate sono tra le più basse del mercato (nell'ordine dello 0,5% annuo) e che Poste Italiane impone agli Emittenti la quotazione in bid-ask con uno spread predefinito (max 1%), siamo riusciti a neutralizzare la critica che solitamente viene mossa ad altri intermediari in merito all'opportunità di acquistare i certificati sul mercato secondario piuttosto che direttamente in fase di collocamento.

Per concludere, i clienti che sottoscrivono in collocamento i nostri certificates non solo beneficiano di tali scelte ma si avvantaggiano tra l'altro di tutto il set informativo (schede prodotto, seminari web, video esplicativi) che mettiamo a loro disposizione per un acquisto consapevole.





IDEE DAL CEDLAB

Dall'analisi quotidiana di oltre 1700 certificati quotati, nascono le migliori idee del CedLAB

Le ultime ore di campagna elettorale in America sono state contrassegnate dai timori di un pareggio tra i due candidati e da un tiepido ottimismo, misto a cautela, mostrato dai mercati finanziari. La sostanziale buona tenuta dei listini ha favorito per il terzo mese consecutivo il rimborso anticipato di diversi certificati Express, opportunamente evidenziati nella tabella analitica Next valuation date e, per le situazioni più promettenti, nella Bacheca degli Avvisi. La volatilità appiattita in prossimità dei minimi dell'anno gioca ancora a favore dei certificati con barrier option, in particolare dei Bonus con barriera continua, con una crescita generalizzata dei Buffer e del CED|Probability che accompagna il progressivo e costante apprezzamento dei certificati in dirittura di scadenza. Entro l'anno saranno infatti ben 93 i Bonus e Easy Express, con o senza Cap, che giungeranno alla data di esercizio e solamente 17 di guesti sono ormai destinati al rimborso a Benchmark per effetto della rottura della barriera già avvenuta. Per tutti gli altri le opportunità di ottenere il Bonus sono ancora intatte e pertanto vale la pena seguirne l'evoluzione. Spunti operativi di rilievo sono stati offerti anche nell'ultima settimana dalla

tabella dei Benchmark, ovvero di quei certificati nati per replicare linearmente il sottostante ma anche di quelli di tipo Bonus o Twin Win che a seguito della violazione della barriera continua hanno perso le opzioni accessorie. Il disallineamento tra il fair value e l'ask price ha infatti creato potenziali opportunità di investimento con copertura sul sottostante.

France Telecom, last trading day

L'Athena Double Chance di BNP Paribas su France Telecom, identificato da codice Isin NL0009098839, protagonista di diverse "opportunità" nel mese di ottobre, sca-

drà il 13 novembre 2012 rimborsando 110 euro se il valore ufficiale dell'azione sarà pari o superiore a 17,415 euro; 105 euro se sarà pari o superiore a 10,449 euro; il prodotto tra il valore finale dell'azione stessa e il multiplo 5,7421 se sarà inferiore a 10,449 euro. Ai valori correnti di 8,54 euro, il rimborso a scadenza am-

Registrarsi al CEDLAB è facile!

Se non lo hai già fatto, invia una mail a servizioclienti@cedlab.it Avrai la possibilità di provare i servizi messi a disposizione dal CedLAB. lo strumento indispensabile per la tua operatività in certificati

monterebbe pertanto a 49,03 euro.

Chi avesse impostato operazioni con copertura sul sottostante, ricordi che a partire dall'8 novembre il certificato verrà revocato dalle quotazioni in Borsa Italiana e pertanto che il 7 novembre è stato l'ultimo giorno utile per la negoziazione. Eventuali coperture sul sottostante dovranno essere chiuse il 13 novembre, data di valutazione e di esercizio, in chiusura di seduta. Nelle ultime ore di contrattazione, il mid price del market maker si è allineato al fair value, recuperando così lo sconto massimo del 4% raggiunto il 25 ottobre.

LE ULTIME 10 OPPORTUNITA' DEL CEDLAB

Data	Isin	Nome	Sottostante	Giorni	Rend	Rend a/a
17/09/2012	NL0009816313	Athena Relax	E.ON	5	0,96%	70,08%
21/09/2012	IT0004760630	Express	Eurostoxx 50	10	1,10%	40,15%
21/09/2012	IT0004759988	Express	Eurostoxx 50	10	1,38%	50,37%
27/09/2012	NL0009527761	Bonus Cap	Credit Agricole	7	2,32%	120,97%
11/10/2012	IT0004763246	Express	Eurostoxx 50	14	1,08%	28,16%
18/10/2012	NL0009098839	Athena Double Chance	France Telecom	14	5,83%	152,00%
19/10/2012	IT0004766652	Express	S&P500	8	0,31%	14,14%
22/10/2012	XS0268113684	Commodity Accelerator	Commodity	2	3,68%	671,60%
25/10/2012	IT0004765167	Express	Eurostoxx 50	7	0,48%	25,03%
29/10/2012	NL0009965169	Athena Relax	Eni	7	0,23%	11,99%
			totale dal 30/04/2012	202	31,13%	56,25%
			media operazione	10	1,56%	·
						FONTE: CEDLAB



CALA IL SIPARIO SUL SUNRISE

Dimenticate semplicità e trasparenza.

L'ultima emissione di Commerzbank potrebbe rivelare spiacevoli sorprese

Il forte nervosismo che caratterizza i listini spinge da tempo gli emittenti a proporre prodotti caratterizzati da sempre maggior trasparenza e semplicità del funzionamento, anche in linea con quanto richiesto da Consob. Una tendenza che premia sul lungo periodo, non solo in termini di risultati ma altresì di fidelizzazione del cliente grazie alla qualità dell'informativa messa a disposizione. Per sua natura, tuttavia, un prodotto strutturato come il certificato, essendo composto da strumenti finanziari complessi quali le opzioni, incorpora un grado di difficoltà che richiede un certo livello di educazione finanziaria e di propensione al rischio. Ma l'ultima emissione di Commerzbank, entrata in quotazione diretta sul segmento Sedex di Borsa Italiana con il nome di Certificate all'interno della categoria Outperformance, sembra voler sovvertire ad ogni tendenza alla semplificazione dell'operatività sul secondario, proponendo una struttura non solo altamente rischiosa ma anche di difficile comprensione per quan-

to riguarda il suo andamento lungo la durata residua.

Per cominciare facciamo luce sul funzionamento del certificato, identificato da codice Isin DE000CZ36N00. Avente come sottostante l'indice Eurostoxx 50 e fissato uno strike a 2543,28 punti indice, alla scadenza dell'1 settembre 2015 rimborserà un importo pari al valore nominale di 1000 euro moltiplicato per il coefficiente Sunrise.

Quest'ultimo è calcolato come il rapporto tra la produttoria delle performance mensili dell'indice a partire da novembre 2012 a settembre 2015 e quella delle tre migliori variazioni a un mese rilevate rispettivamente per ciascuno dei tre anni di vita del certificato. Osservando la complessa struttura del payoff, il certificato appartiene alla categoria Capitale Non Protetto dal momento che non vi è posta alcuna garanzia, nemmeno condizionata, di rimborso del nominale e che è potenzialmente possibile ottenere un rimborso pari a 0 euro. A tale proposito sembrerebbe poco chiaro da una

superficiale lettura dalla documentazione predisposta se ad essere riconosciuto a scadenza sia il capitale iniziale aggiustato per un ipotetico premio dal valore calcolato secondo il coefficiente Sunrise, analogamente ad un certificato di tipo Benchmark, op-

Cart	Carta d'identità										
Nome	Certificate										
Emittente	Commerzbank										
Sottostante	Sunrise Call on Eurostoxx 50										
Strike	2543,28 punti										
Scadenza	01/09/2015										
Codice Isin	DE000CZ36N00										
Mercato	Sedex										

DI21KIROZIOMI MEN	DISTRIBUZIONI MENSILI A CONFRONTO											
	1	2	3									
Performance Complessiva	27,10%	27%	20,70%									
Rendimento Medio	0,75%	0,68%	0,60%									
Deviazione Standard	0,04	0,00	0,04									
Asimmetria	-1,36	-2,13	-1,25									
Curtosi	3,92	2,70	3,86									
Rimborso a scadenza	53,00	240,00	0,00									
	ELABORAZIONE	DATI CERTIFICAT	I E DERIVATI									

Certificato Della Settimana

n. 299

A CURA DI ALESSIA PERON

pure unicamente l'importo Sunrise su base 1000, ovvero il nominale del certificato. In virtù dell'ask price del market maker a 54,20 euro, la seconda ipotesi sembrerebbe essere la più plausibile. D'altra parte risulta poco chiara la correlazione con il sottostante, rendendo difficile qualsiasi predizione sul valore futuro dello strutturato e quindi del valore del pacchetto opzionale che si va ad acquistare con il certificato. La struttura complessa infatti rende alquanto volatile e aleatorio il valore di un algoritmo che non solo tiene conto di rilevazioni forward looking da qui a tre anni ma anche della volatilità della coda destra della distribuzione, dovendo scontare il prodotto per i tre migliori risultati. Una simulazione di differenti distribuzioni dei rendimenti a scadenza mostra infatti come, a fronte delle medesime variazioni complessive dell'indice, il valore di rimborso a scadenza possa divergere notevolmente. Ipotizzando un rialzo complessivo del 27% dell'Eurostoxx 50 dai valori attuali, con una variazione mensile media dello 0,8% e gli ultimi cinque

mesi neutri, il rimborso sarebbe pari a 240 euro. E' sufficiente tuttavia che l'indice concluda alcune mensilità in negativo lungo l'intera durata, realizzando per contro dei rialzi d'entità maggiore nei mesi restanti, per ottenere, a fronte della stessa performance del sottostante (ossia il 27% di apprezzamento), un rimborso di soli 53 euro. Partendo da quest'ultima distribuzione infine, riducendo la performance al 20% dal 27%. senza intaccare i tre maggiori rialzi mensili, il rimborso del prodotto dell'emittente tedesca risulterebbe prossimo allo zero.

L'aleatorietà del payoff a scadenza è ben segnalata anche dal market maker. In data 5 novembre infatti, il bid-ask di 44,20-54,20 euro, con uno spread di circa il 20% conferma il nervosismo che caratterizza il book del certificato sin dal suo ingresso in quotazione, con un primo prezzo di 49,95 euro.

Il cammino del certificato registra infine una sostanziale parità per la prima rilevazione, con una performance per novembre, secondo comunicato di Borsa Italiana, pari al -0.37%



OBBLIGAZIONI CON CEDOLE ANNUALI FISSE A 7 ANNI IN DOLLARO O EURO.

Le obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Statunitense 4,40% e Banca IMI Collezione Tasso Fisso Euro 4,10%, negoziabili sul MOT di Borsa Italiana e su EuroTLX, sono emesse da Banca IMI, la banca di investimento del Gruppo Intesa Sanpaolo. Puoi acquistarle e rivenderle attraverso la tua banca di fiducia, indicando il Codice ISIN. L'acquisto avviene nella valuta di emissione (Dollaro Statunitense o Euro).

La cedola e il rendimento lordo e netto (espresso nella valuta di emissione), alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione, sono indicati nella tabella sottostante. L'investimento nello obbligazioni i Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Statunitense 4,40%" è soggetto al rischio tasso di cambio. Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle Obbligazioni dipende dal prezzo di negoziazione.

DENOMINAZIONE	CODICE ISIN	VALUTA EMISSIONE	TAGLIO MINIMO	PREZZO DI EMISSIONE	SCADENZA	CEDOLA ANNUA LORDA	CEDOLA ANNUA NETTA (*)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO LORDO (**)	RENDIMENTO EFFETTIVO ANNUO NETTO (*) (**)
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO DOLLARO STATUNITENSE 4,40%	IT0004863731	USD	2.000 DOLLARI	99,45%	18/10/2019	4,40%	3,52%	4,492%	3,609%
OBBLIGAZIONE BANCA IMI COLLEZIONE TASSO FISSO EURO 4,10%	IT0004863723	EURO	1.000 EURO	99,61%	18/10/2019	4,10%	3,28%	4,164%	3,342%

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

(**) Rendimento calcolato alla data di emissione e sulla base del prezzo di emissione.

Per informazioni visita il sito **www.bancaimi.com/retailhub** oppure chiama gli specialisti di Banca IMI al numero verde **800.99.66.99**.

RFTAIL IN HUB

Il rendimento lordo annuo di un Titolo di Stato italiano paragonabile per durata, il BTP con scadenza 01.09.2019, denominato in Euro, alla data del 12.10.2012 era pari a 4,20% (netto 3,64%) sulla base dei prevalenti prezzi di mercato. Il rendimento effettivo (espresso nella valuta di emissione) delle obbligazioni, oggetto del presente messaggio pubblicitario, diponed dal prezzo di negoziazione, quindi potrebbe differire anche sensibilmente dal rendimento sopra indicato. Relativamente alle obbligazioni "Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Statunitense 4,40%" l'investitore è inoltre esposto al rischio derivante dalle variazioni del rapporto di cambio tra la valuta di denominazione dei titoli el Furo. I rendemti indicati si intendono a scadenza e al lordo di costi e/o oneri espliciti a carico dell'investitore. In caso di vendita, il prezzo delle obbligazioni potrebbe essere inferiore al prezzo di acquisto e l'investitore potrebbe sibili de la carico dell'investitore. In caso di vendita, il prezzo delle obbligazioni potrebbe essere inferiore al prezzo di acquisto e l'investitore potrebbe sibili da salla data del 18.10.2012 il rating assegnato a Banca IMI da S&P è BBB+ con outlook negative, da Moody's Baaz con outlook negative.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO

Il presente annuncio è un messaggio pubblicitario con finalità promozionale en on costituisco offerta o sollecitazione all'investimento nelle obbligazioni Banca IMI Collezione Tasso Fisso Diola Obbligazioni") ne consulenza finanziaria o raccomandazione d'investimento. Prima di procedere all'acquisto delle Obbligazioni leggere attentamente il "Prospetto di Base relativo al Programma di offerta e/o quotazione di obbligazioni a Tasso Fisso con eventuale facoltà di rimborso anticipato a favore dell'Emittente o dell'obbligazionista in una o più date" approvato da Consob in data 26,07,2012 (il prospetto di Base relativo al Prospetto di Base") e le relative Condizioni Definitive depositate in Borsa Italiana e in Consob in data 17,10,2012, con particolare riguardo ai costi e ai fattori di rischio, nonche con di di dell'adocumentazione che l'Intermediario sia tenuto a mettrera di disposizione depli investitori al resosi della vigiente normativa applicabile. Il Prospetto di Base e le Condizioni Definitive sono disponibili sul sito internet www.bancami.com/retailhub e presso la sede di Banca IMI S.p.A. in Largo Mattioli 3 Milano. Le Obbligazioni non sono un investimento adato a tutti gli investitori ai propri consulenti finanziari, nonché comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nell'omonima sezione del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive e i relativi costi anche attraverso nono state ne saranno registrate ai sensi della disposizioni non sono assistite dalla garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Nel caso in cui l'emittente sia inadempiente o soggetto ad insolvenza del Prospetto di Base e delle Condizioni Definitive e i relativi costi anche attraverso nono state ne saranno registrate ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") ne ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Passe nel quale la venduta delle Obbligazioni nono sono sato







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

Nel caso di minusvalenze pregresse, le eventuali plusvalenze dei certificati sono deducibili. Per quanto riguarda gli Etf è compensabile solo la plusvalenza relativa a redditi diversi, mentre la parte redditi da capitale non è compensabile, quindi da un punto di vista fiscale gli Etf sono non poco svantaggiati. Concordate?

R. R.

Gentile lettore,

è corretto quanto afferma. Gli ETF, nel panorama dei prodotti quotati, sono tra i meno efficienti in materia fiscale per il meccanismo della "doppia tassazione", che porta la maggior parte delle plusvalenze generate ad essere considerate come redditi da capitale. Per quanto riguarda i certificati l'unica distinzione va fatta per le cedole certe e incondizionate erogate dalle emissioni che ne prevedono la distribuzione indipendentemente dall'andamento del sottostante, che possono essere considerate anch'esse come reddito da capitale essendo nota a priori la certezza dello stacco, l'entità e la data di pagamento.





BNP PARIBAS | La banca per un mondo che cambia

SELEZIONE BONUS CAP DI BNP PARIBAS

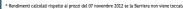
CODICE DI NEGOZIAZIONE	NOME	SOTTOSTANTE	BARRIERA	BONUS	CAP	PREZZO	RENDIMENTO
P27795	BONUS CAP	FTSE MIB	11445 PTI	123€ (20122 PTI)	123€ (20122 PTI)	105,70	15,60%*
P26938	BONUS CAP	INTESA SANPAOLO	0,6460 €	140€ (1,8088€)	140€ (1,8088€)	120,70	15,42%*
P26995	BONUS CAP	SOCIETE GENERALE	9,8750 €	142€ (28,04€)	142€ (28,04€)	132,60	6,57%*
P27753	BONUS CAP	DEUTSCHE BANK	21,0330 €	115€ (39,31€)	115€ (39,31€)	113,60	0,83%*

*DATI AGGIORNATI AL 07-11-2012

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

Certificates BNP PARIBAS Bonus Certificate

Con i Bonus Cap di BNP Paribas potrai approfittare dei rialzi dei sottostanti proteggendo al contempo il tuo capitale da ribassi consistenti









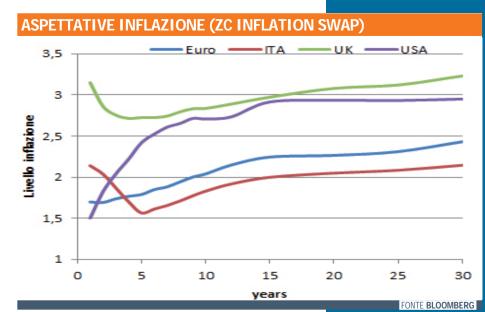
UN MIX TRA INFLATION LINKED E TASSO FISSO

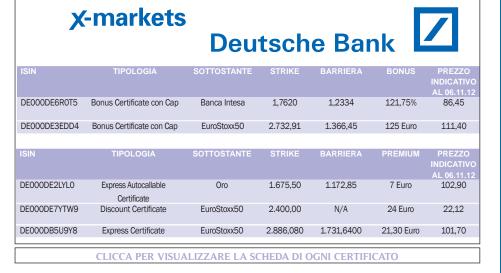
Focus sulle Inflation Linked targate Barclays dotate di floor ai rendimenti

L'inflazione, punto inamovibile dello statuto della BCE fino a quando le circostanze e la crisi globale hanno costretto il board ad attuare delle politiche monetarie volte a sostenere l'economia reale, rappresenta oggi una delle variabili maggiormente aleatorie e di difficile stima. Se da un lato le manovre straordinarie, LTRO prima e OMT poi, con cui una notevole mole di denaro è stata collocata di fatto sui mercati, prevedono una sterilizzazione integrale della liquidità al fine di bloccare la crescita dell'inflazione, dall'altro l'aumento dell'IVA in tutta l'area Euro e gli elevati prezzi dei generi alimentari a causa della grave siccità della scorsa estate, potrebbero causare un'impennata delle stime del costo del denaro. Il tutto si inserisce poi in un contesto generale dove, è bene ricordarlo, i prezzi dell'energia sono saldamente sostenuti dagli effetti della seconda tornata di allentamento quantitativo della Federal Reserve.

In questo scenario sembra naturale attendersi un'inflazione al di sopra del target del 2% nell'Eurozona anche nel corso nel 2013, così come Oltreoceano, dove l'impegno della FED è stato ancor più massiccio. Guardando alle aspettative d'inflazione, nonostante i tassi di crescita non presentino ancora marcati incrementi, è pur vero che facendo riferimento alle obbligazioni

a tasso fisso, cresciute molto nell'ultimo trimestre, le Inflation Linked rappresentano il genere di obbligazione in grado di garantire rendimenti addizionali e di offrire diversificazione grazie al potenziale rialzista in caso di scenari inflattivi. Pertanto, il tema della protezione del potere d'acquisto, sempre caro agli investitori di mediolungo termine, non può che tornare d'attualità. In tal senso, risulta essere vasto il panorama di Inflation Linked targate Barclays, a disposizione di coloro che vogliano avere accesso ai correnti rendimenti di mercato con un potenziale di ulteriore crescita in un contesto di inflazione superiore alle attese. Tutti i bond sono caratterizzati da un'indicizzazione fissa per il breve periodo, tale da offrire rendimenti superiori alla media di mercato, e da una successiva variabilità dei rendimenti legati all'andamento dell'Eurozone HICP Ex-Tobacco Index. l'indice armonizzato dei prezzi al consumo esclusa la componente tabacco relativo ai 17 paesi dell'area euro. Come è possibile notare dalle tabelle, ogni obbligazione si contraddistingue per una struttura differente in termini di indicizzazione. Ad oggi sono tre le proposte, quelle con scadenza più lunga, che prevedono un floor ai rendimenti minimi, nel caso in cui la copertura sull'inflazione non dovesse rivelarsi utile. Diversamente le altre obbli-





A CURA DI GIOVANNI PICONE



gazioni, con scadenza più ravvicinata (2014), consentono di sfruttare in maniera più che proporzionale, data la partecipazione in leva, un eventuale forte apprezzamento dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo europei.

In relazione alla tipologia e alle caratteristiche di un investimento su obbligazioni Inflation Linked, solitamente contraddistinto da un orizzonte temporale di medio-lungo termine, guardiamo in particolar modo alla Scudo Fisso 6% Inflazione (Isin IT0006710880) che, grazie alla sua struttura, garantisce discreti ritorni minimi anche nel caso in cui i timori inflattivi non dovessero concretizzarsi.

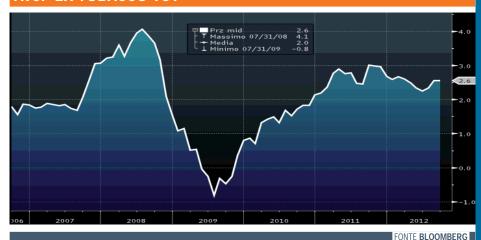
Entrando nel dettaglio, l'obbligazione riconosce al possessore cedole annuali posticipate che, per le prime tre date di pagamento ovvero fino al 7 gennaio 2013, sono pari al 6% mentre in seguito, a partire dal 7 gennaio 2014 e fino alla scadenza fissata per il 7 gennaio 2025, saranno pari all'inflazione europea più uno spread dello 0,2%, dove per inflazione europea si intende la variazione

percentuale tra l'indice HICP Ex Tobacco relativo a 15 mesi prima la successiva data di pagamento delle cedole variabili e quello relativo a 27 mesi prima. Inoltre, caratteristica peculiare del bond, oggi assolutamente non trascurabile, è la presenza di un floor al 3%, che garantisce un rendimento minimo alla componente variabile anche qualora i timori di

una fiammata inflattiva si rivelino infondati. Pertanto, la presenza del floor ai rendimenti rende questa obbligazione uno strumento non riducibile a un semplice investimento di difesa del potere d'acquisto ma un bond in grado di offrire rendimenti non disprezzabili anche qualora l'inflazione dovesse rimanere sui correnti livelli. Come di consueto, si è provveduto ad effettuare un'ipotesi di rendimento potenziale, tenuto conto dei correnti 100,6 euro esposti in lettera al MOT di Borsa Italiana. Ebbene, in base alle attuali stime circa l'evoluzione futura dell'inflazione europea, la variazione annuale compreso lo spread di rendimento aggiuntivo (0,20%) previsto dalla Scudo Fisso 6% Inflazione, solo alla data di scadenza risultano superiori al floor del 3% e pertanto ad oggi tale obbligazioni consente appieno di sfruttare il floor presente nella struttura assimilandosi di fatto, soprattutto nei riguardi dell'esposizione al rischio tassi, ad una classica struttura a tasso fisso capace in ogni caso di garantire un ritorno annuo del 3,02% lordo, superiore di circa 23 punti base ad una analoga tasso fisso del medesimo emittente con stessa maturity.

MONIT										
Paese	Inflazione rettificata		Tasso targ Iflazione (Prevision e inflaz r			Tasso Banca Centrale		
	Ts (%)	Target	Effettiva	(+)/(-)	Previsione	(+)/(-)	Nominale	Reale		
USA	2	2	1,7	-0,3	2	0	0,25	-1,75		
Area Euro	2,5	<2	2,5	0,5	2,5	0,5	0,75	-1,75		
UK	2,2	2	2,2	0,2	2,7	0,7	0,5	-1,7		
Italia	2,6	<2	3,4	1,4	3,2	1,2	0,75	-1,85		
Spagna	3,5	<2	3,5	1,5	2,5	0,5	0,75	-2,75		
					ELABORA	AZIONE DATI C	ERTIFICATI E D	ERIVATI		

HICP EX TOBACCO YoY



INFLATION LINKED DI BARCLAYS BANK PLC

Isin	Nome	Scadenza	Prossima cedola	Indicizzazione in corso	Indicizzazione successiva	Prezzo ask
IT0006709817	Scudo Fisso 3% Inflazione	04/12/2014	04/12/2012	3,19%	125% x (HICPxp-3 - HICPxp-15)/HICPxp-15)	99,5*
IT0006703190	Scudo Fisso 4% Inflazione	21/07/2014	21/07/2013	4,98%	200% x (HICPxp-15 - HICPxp-27)/HICPxp-27)	102,45
IT0006706326	Scudo Fisso 5% Inflazione	06/10/2019	06/10/2013	3,00%	5% poi MAX[3%; 100% x (HICPxp-16 - HICPxp-28)/HICPxp-28)]	100,94
IT0006710880	Scudo Fisso 6% Inflazione	07/01/2025	07/01/2013	6,00%	6% poi MAX[3%; 100% x (HICPxp-15 - HICPxp-27)/HICPxp-27) + 0,2%]	100,6
IT0006716440	Scudo Inflazione Floor	17/09/2020	17/09/2013	2,50%	3% poi MAX[2,5%; 100% x (HICPxp-3 - HICPxp-15)/HICPxp-15) + 0,25%]	100*
* BID PRICE					ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E	DERIVATI



Segnalato da Voi

Grazie al vostro approfondimento nell'ultimo numero di Certificate Journal (CJ 296 n.d.r.) ero interessato ad acquistare dei certificati Multi Bonus (DE000NX0AAB3, XS0712801280) in particolare quello di Natixis. Desideravo avere delle informazioni sulla solidità dell'emittente (in quanto Banca Network dovrebbe essere in una situazione di default) e se l'emittente può ritirare dal mercato il certificato prima della scadenza (vedi alcuni emittenti stranieri che sono andati via dal mercato italiano) e in questo caso con che valore viene pagato il certificato. Infine un parere sui due certificati in oggetto da parte vostra.

Ringraziandovi anticipatamente porgo cordiali saluti.

Giuseppe

L'analisi del merito creditizio di Natixis presenta un quadro clinico piuttosto tranquillizzante al momento, dato il rating A2 assegnato da Moody's, A+ da Fitch e A da Standard&Poor's, nonché il Credit Default Swap a 5 anni pari a 197,7 bp, un livello in linea con gli spread medi delle banche di pari rating e inferiore a quelli di istituti come Unicredit e Intesa Sanpaolo. Ciò naturalmente non implica che l'emittente non possa decidere un giorno di seguire la strada intrapresa da altre banche estere, ovvero ab-

bandonare il mercato italiano. In tal caso tuttavia a tutelare gli investitori ci sarebbero gli obblighi imposti dagli organi di controllo, nel caso specifico Consob e Borsa Italiana, vista la quotazione sul Sedex, volti a garantire liquidità almeno in denaro per consentire la chiusura delle posizioni in essere, così come si è potuto osservare nel caso dei certificati di Macquarie. Passando invece ad analizzare i due certificati, questi si differenziano solo per la data di emissione avendo in comune il funzionamento. la durata e il paniere sottostante, formato nello specifico dai titoli France Telecom, Novartis, Wells Fargo & Co, Apple Computer Inc., Altria Group Inc. e infine CenturyLink Inc. In comune, le due emissioni hanno anche il prezzo di emissione sotto la pari, ossia 750 euro contro i 1000 euro di nominale. La struttura Multibonus prevede una durata complessiva di cinque anni; tuttavia con cadenza semestrale sono previste delle date intermedie che consentiranno sia il rimborso anticipato che eventualmente, qualora la condizione richiesta non venga soddisfatta, il pagamento di una cedola. In particolare alle date di osservazione se tutte le azioni saranno almeno pari al 60% del livello iniziale verrà erogata una cedola del 4% a cui si potrà aggiungere il rimborso dei 1000 euro nominali qualora gli stessi titoli siano almeno pari allo strike. Se invece si arriverà alla data di scadenza la tenuta

del trigger cedola consentirà il rimborso di 1040 euro mentre se il sottostante con la perfomance peggiore sarà almeno pari al 50% del suo strike verranno restituiti i 1000 euro. Al di sotto di tale soglia la struttura del certificato prevede una sorta di paracadute e dal nominale verrà decurtata la performance del peggior sottostante calcolata a partire dal livello barriera.

Analizzando la situazione attuale, i due certificati vengono scambiati a circa 723 euro, quello di Natixis, e a circa 809 euro, quello di Morgan Stanley negoziato sul Cert-X. Il prezzo riflette l'andamento di France Telecom, che a differenza degli altri titoli tutti positivi rispetto ai rispettivi strike, è in ribasso del 32,41% nel primo certificato e del 24,54% nel secondo. Pertanto in assenza di un recupero del titolo telefonico francese, al 20 novembre prossimo per il Multibonus Natixis, e al 30 gennaio per quello di Morgan Stanley verrà erogata la sola cedola. Va oltretutto sottolineato che non è previsto l'effetto memoria e pertanto non sarà possibile recuperare eventuali cedole non incassate. I limiti di questi certificati sono rappresentati dalla presenza di più sottostanti, e come in questo momento è sufficiente che anche solo uno sia negativo per compromettere l'intera struttura. Tale rischio viene compensato da una buona cedola e dalla protezione a più livelli offerta a scadenza.

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

redazione@certificatejournal.it





SALE ANCORA IL CED MODERATO

Il risultato elettorale negli Stati Uniti, con cui Barack Obama ha ottenuto il secondo mandato presidenziale, ha allontanato gli spettri del pareggio tra i due candidati e ha rassicurato i mercati. La vigilia della rielezione è stata segnata da un apprezzamento generalizzato dei listini azionari americani ed europei e da un allentamento delle tensioni sul fronte obbligazionario, nonostante continui ad incombere la minaccia di un mancato accordo tra la Grecia e la Troika entro la scadenza del 12 novembre, data in cui è in programma il vertice dell'Eurogruppo. Il bilancio settimanale del portafoglio moderato



presenta un apprezzamento di circa mezzo punto percentuale, alimentato principalmente dal recupero della componente obbligazionaria governativa e dal progresso dell'Open End aurifero (+4,69%) e dal Benchmark sui paesi Bric (+2,89%). In flessione il Bonus Cap su Telecom Italia (-1,07%).

\smallfrown	\cap	М	м	DY	\cap \circ	ч	57		w	E	∩ι	40	`			П	ח	Λ	т	\smallfrown	
U,	U	м	и	-4	w.	ш	74	LU	181		U-I			■W	ИΨ	1 = 1	ĸΨ	н		U	

ISIN	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	QUANTITÀ	PZ MERC	VAL MERCATO	PZ COSTO	VAL COSTO
IT0004362510	Equity Protection	FTSE Mib	10/06/2013	43	98,80	4.248,40	92,50	3.977,50
IT0004652175	CCT Eu	Euribor 6m+0,80%	15/10/2017	51	90,165	46.023,00	97,57	50.216,37
DE000HV8F5H6	Bonus Cap	Telecom spa	07/12/2012	55	115,25	6.338,75	89,65	4.930,75
DE000HV7LK02	Bonus	Eurostoxx 50	11/03/2013	85	138,70	11.789,50	117,00	9.945,00
DE000HV7LL43	Benchmark	S&P Bric 40	20/06/2014	79	22,82	1.802,78	25,43	2.008,97
DE000HV8FZM9	Open End	Arca Nyse Gold Bugs	-	74	40,20	2.974,80	40,31	2.982,94
XS0417460093	Inflation Protection	CPI Foi Ex-Tobacco	12/03/2014	3	1200,20	3.600,60	1080,80	3.242,40
NL0009285808	Protection	Basket monetario	30/11/2014	42	108,25	4.546,50	94,30	3.960,60
	Cash					20.067,13		18.735,47
	Totale					101.391,46		100.000,00

dati aggiornati al 07/11/2012

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

Messaggio Pubblicitario



Diversifica i tuoi investimenti.

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

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

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

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

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

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

Non ci fermeremo



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



Notizie dal mondo dei certificati

» CEDOLA PER L'INDEX EXPRESS DI UBS

Cedola in arrivo per i possessori dell'Index Express su Eurostoxx 50 di UBS, identificato dal codice Isin DE000UB9PAL8. In particolare, all'appuntamento con la data di osservazione del 30 ottobre, l'emittente svizzera ha rilevato un prezzo dell'indice pari a 2515,99 punti, superiore al livello attivante di 1622,88 punti. Pertanto è stata messa in pagamento una cedola lorda di 12,458333 euro per certificato.

» ATHENA MATCH RACE: INIZIA LA SFIDA

Inizia la sfida tra Giappone ed Europa con l'emissione dell'Athena Match Race di BNP Paribas, Isin NL0010273421, avvenuta il 7 novembre. In particolare l'emittente francese ha comunicato i livelli iniziali dei due indici sottostanti rilevati con le chiusure del 31 ottobre. In dettaglio per il Nikkei 225 è stato fissato uno strike pari a 8928,29 punti mentre l'Eurostoxx 50 partirà da una soglia di 2503,64 punti. Appuntamento quindi tra un anno, 31 ottobre 2013, con la prima data di osservazione dove se l'indice europeo avrà realizzato una perfomance superiore a quello asiatico si attiverà il rimborso anticipato con il rimborso dei 100 euro nominali maggiorati di un premio del 7%.

» PAGA LA CEDOLA L'AMERICA TOP QUALITY

Paga la cedola l'American Top Quality, identificato da codice Isin IT0006719477, di Société Générale legato a un paniere di titoli composto da Johnson & Johnson, McDonald's Corporation, Microsoft, Chevron Corporation, Kraft Foods, Abbott Laboratories, General Electric , Citigroup e Eli Lilly & Co. In particolare l'emittente francese ha comunicato che in data 31 ottobre la Basket Select è risultata pari al 97,84%. Questo ha permesso l'erogazione di una cedola di 11,07135 per certificato.

DA SG I PRIMI CERTIFICATE su FTSE MIB a LEVA FISSA 5



SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006723263 - Codice di Negoziazione: S13435

SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE

Codice ISIN: IT0006723271 - Codice di Negoziazione: S13436

I due SG Certificate a leva 5 replicano indicativamente (al lordo dei costi) la **performance giornaliera dell'indice FTSE**MIB TRa moltiplicato 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).

La **leva 5 è fissa**, viene **ricalcolata ogni giorno** (sulla base dell'ultimo valore dell'indice FTSE MIB TR del giorno lavorativo precedente) ed è **valida solo intraday** e non per lassi di tempo superiori al giorno (c.d. *compounding effect*)^b.

Gli SG Certificate a leva 5 sono quotati su **Borsa Italiana** e la loro **liquidità è fornita da Société Générale**. Il divieto di vendite allo scoperto introdotto dalla Consob non si applica alle negoziazioni su certificates^c.

Maggiori informazioni sui certificati sono disponibili su: www.sginfo.it/5x e su www.warrants.it



800-790491

Per informazioni:

(a) I Certificati citati replicano rispettivamente, al lordo dei costi, i seguenti indici: "X5 Daily Leveraged RT FTSE MIB Net-of-Tax (Lux) TR Index" e "X5 Daily Short Strategy RT FTSE MIB Gross TR Index". Le caratteristiche degli indici sono disponibili al seguente link: http://www.ftse.com/Indices/FTSE_Short_and_Leveraged_Indices/Index_Rules.jsp (b) Il ribasamento giornaliero della leva causa il cosiddetto compounding effect (effetto dell'interesse composto) e pertanto i due certificati replicano indicativamente (al lordo dei costi) la per-

(b) Il robasamento giornaliero della leva causa il cosidietto compounding effect (effetto dell'interesse composto) e perantro i due certificati replicano indicativamente (al lordo dei cost) la performance dell'indice FTSE MIB TR moltipicitata per 15 o 15 solo durante la singola seduta di negoziazione (e non per perio di 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. (c) Il divietto di vendite allo scoperto introdotto dalla Delibera Consob n. 18283 del 23 luglio 2012 non si applica alle negoziazioni di covered warrant, certificates ed ETF. Si rammenta che permane l'obbligo di comunicazione alla Consob delle posiziorin nette corte rilevanti (superiori allo 0,1% dello stesso) di società che abbiano un mercato regolamentato italiano come mercato principale. Si evidenzia in particolare che nel calcolo della posizione netta corta vanno considerate anche le posizioni corte assunte attraverso l'acquisto di ETF, covered warrant e certificates e di altri strumenti finanziari che comportano l'assunzione di una posizione ribassista. Per informazioni di dettaglio si rinvia al sito www.consob.it.

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.



0
1.0
U)
(J)
-
B
Ф
>
5
Ф
Ĭ

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Athena Relax	BNP Paribas	Deutsche Post	23/10/2012	Cedola 5,5%; Coupon 5,5%; Barriera 55%	31/07/2015	NL0010220786	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Adidas	23/10/2012	Cedola 5,25%; Coupon 5,25%; Barriera 55%	31/07/2015	NL0010220695	Sedex
Twin Win	BNP Paribas	Eurostoxx 50	23/10/2012	Barriera 65%; Bonus Up 23%; Partecipazione 100%	27/07/2015	NL0010220984	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	E.On	23/10/2012	Cedola / Coupon 7,1%; Barriera 60%	27/07/2015	NL0010220976	Sedex
Athena Plus	BNP Paribas	Eurostoxx 50	23/10/2012	Cedola / Coupon 4,5%; Barriera 60%	31/07/2014	NL0010220901	Sedex
Equity Protection Cap	BNP Paribas	Enel	23/10/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 135,5%	27/07/2015	NL0010220968	Sedex
Athena Double Win Relax	BNP Paribas	Eurostoxx 50	23/10/2012	Cedola 6,7% incondizionata; Coupon 6,7% Trigger 100%; Barriera 60%	01/08/2016	NL0010220711	Sedex
Bonus Plus	BNP Paribas	Unicredit	23/10/2012	Barriera 50%; Coupon 7,25%	11/12/2012	NL0010108106	Sedex
Bonus Plus	RBS	Unicredit	29/10/2012	Barriera 60%; Cedola 10,25%	25/10/2013	GB00B8MLY602	Sedex
Athena Relax	BNP Paribas	Prada	30/10/2012	Cedola 5%; Coupon 5%; Barriera 55%	28/09/2015	NL0010221008	Cert-X
Athena Plus	BNP Paribas	Nasdaq 100	30/10/2012	Cedola / Coupon 7,1%; Barriera 60%	15/09/2014	NL0010229175	Cert-X
Athena Double Plus	BNP Paribas	Facebook	30/10/2012	Cedola/Coupon 7%; Barriera 50%	28/09/2015	NL0010273058	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Apple	30/10/2012	Quotazione in Usd ; Cedola / Coupon 4%; Barriera 60%	25/09/2015	XS0774406663	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M / 3M / 6M	30/10/2012	•	10/07/2017	•	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M / 3M / 6M	30/10/2012	•	11/07/2022	-	Cert-X
Multiple Exercise	BNP Paribas	Euribor 1M	30/10/2012		10/07/2015	XS0800735341	Cert-X
Digital	Banca IMI	DivDAX	05/11/2012	Protezione 100%:Trigger 100%; Cedola 8,5%	12/09/2016	XS0809318677	Cert-X
Bonus Plus	ING Bank	Unicredit	07/11/2012	Barriera 60%; Coupon 12%	30/09/2013	XS0818189911	Sedex
Minifutures	RBS	Atlantia , B. MPS, BPM, B. Pop., Enel, ENI, Fiat Ind., Finmec., Intesa S., Mediobanca, Mediolanum, Pirelli, ST M, Ubi, Unicredit, Fiat, Google, Luxottica, Mediaset	07/11/2012	22 Long e 20 Short	16/11/2015	-	Sedex
Minifutures	RBS	Euro-BTP Future	07/11/2012	Long strike 94	16/11/2015	GB00B8QR3J03	Sedex
Minifutures	RBS	S.T. Euro-BTP Future	07/11/2012	3 Long e 3 Short	16/11/2015	-	Sedex

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Borsa Protetta	Banca Aletti	Procter&Gamble, Johnson&Johnson,	07/11/2012	Protezione 100%; Partecipazione 120%; Cap 140%	14/11/2016	IT0004864465	Sedex
		Danone, Unilever, Netle					
Borsa Protetta Cap	Banca Aletti	Eurostoxx 50	12/11/2012	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%	16/11/2017	IT0004855711	Sedex
Capital Protected	UBS	Eurostoxx 50	21/11/2012	Cedola 6%; Partecipazione 65%; Protezione 70%	27/11/2015	DE000UU6J6T2	De@IDone
Express Coupon	UniCredit Bank	FTSE Mib	22/11/2012	Cedola/Coupon 6,5%; Barriera 70%	27/11/2014	DE000HV8AKB5	Cert-X
Jet Cap Protection	BNP Paribas	France Tel.	23/11/2012	Barriera 60%; Partecipazione 250%; Cap 260%	30/11/2016	NL0010069720	Sedex
Autocallable Step Plus	Banca Aletti	Eurostoxx 50	26/11/2012	Barriera 80%, Coupon 9,5%; Rimborso Minimo 20%	17/11/2017	IT0004866064	Sedex
Target Cedola	Banca Aletti	Eurostoxx Oil&Gas	26/11/2012	Protezione 100%; Cedola 6%	17/11/2017	IT0004866072	Sedex
Express	Deutsche Bank	Hang Seng C.E, iShares MSCI Brazil, RDX	27/11/2012	Barriera 60%; Coupon 9,6%	30/11/2015	DE000DE3BVF7	Cert-X
Express	Deutsche Bank	Oro, Argento	27/11/2012	Barriera 70%; Coupon 3,675% sem.	30/11/2015	DE000DX263P1	Sedex
Bonus Plus	UniCredit Bank	Intesa Sanpaolo	27/11/2012	Barriera 65%; Cedola 7,5% e 11,25%	30/11/2014	DE000HV8AKA7	Cert-X
Express Coupon	ING Bank	Eurostoxx 50	27/11/2012	Barriera 70%; Cedola inc. 7,1%; Coupon 7,1%	30/11/2015	XS0846875614	Cert-X/ Sedex
Equity Protection Cap	Banca IMI	FTSE Mib	28/11/2012	Protezione 90%; Partecipaaione 100%; Cap 130%	23/11/2015	IT0004865652	Cert-X/ Sedex
Express	Banca IMI	FTSE Mib	29/11/2012	Barriera 50%; Coupon 10,4%	05/12/2016	IT0004866528	Cert-X
Digital	Banca IMI	DivDAX	29/11/2012	Protezione 100%: Trigger 100%; Cedola 5,5%	04/12/2017	XS0849059331	Cert-X

n. 299

A CURA DI CERTIFICATI E DERIVAT

A SEGNO I TITOLI DELLA NEW ECONOMY

A soli sei mesi dal lancio, i sottoscrittori dell'Express Premium di RBS, Isin GB00B7CYG225, legato a un Basket di titoli della New Economy, possono già festeggiare il rimborso a premio. In particolare il 31 ottobre scorso con la rilevazione dei prezzi di Apple, Google e eBay, risultati tutti ad un livello superiore ai rispettivi livelli iniziali, si è attivata l'opzione del rimborso anticipato. Pertanto con ben 18 mesi



di anticipo rispetto alla scadenza del 22 aprile 2014, sono stati rimborsati i 1000 euro nominali maggiorati di un premio del 6,5%, per un rendimento su base annua pari al 13%.

STRIKE 40000 PUNTI: SCADUTO IL PENULTIMO CERTIFICATO

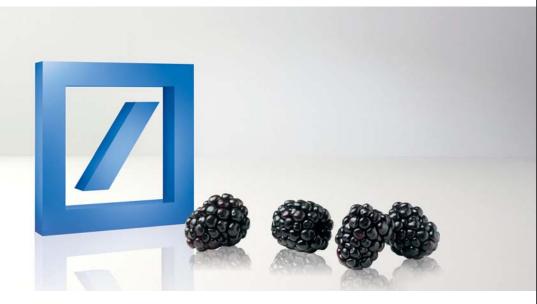
Il 24 ottobre scorso è giunto a scadenza il penultimo certificato legato al FTSE Mib che vantava il triste primato di uno strike superiore ai 40.000 punti. Emesso nel 2007, non lontano dai massimi storici dell'indice italiano e nonostante la barriera valida solo a scadenza, quasi un'eccezione per i prodotti dell'epoca, l'Express Bonus di RBS, Isin NL0006044745, non è scampato al pesante tracollo del FTSE Mib. Infatti, dopo aver vi-



sto lo strike allontanarsi irrimediabilmente, per riuscire a rimborsare almeno il nominale il certificato avrebbe avuto bisogno di una rilevazione del FTSE Mib a scadenza di almeno 32409,6 punti. I 15706,56 punti finali hanno, al contrario, consentito il rimborso di soli 38,77 euro sui 100 di nominale.

Deutsche Bank db-X markets

Express Autocallable su EuroStoxx 50 Una possibilità dopo l'altra



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

Con l'Express Certificate è possibile:

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

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

Date più possibilità ai vostri investimenti

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

Per ulteriori informazioni

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





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

² Al lordo degli oneri fiscali.

Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base, approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 16 maggio 2011, come successivamente supplementato in data 17 agosto 2011 e 28 ottobre 2011, e le relative Condizioni Definitive (Final Terms), ed in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55.



yuotazione
ttesa di c
ti in a
certifica

NUMBER Parties ATTEMA MATCH PACE Basket di Indid 317/02/012 0717/20/12 317/02/016 Cort X	CODICEISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA	MERCATO
MICHOLOGYSSES Sept Purities				** **				
NICOTOTIC Price Perice								
NO.01002/9350 Brp Parkins FT CAP PROTECTION Flat spa 3110/2012 07/11/2012 317/2015 Sebex NO.01002/9350 Brp Parkins ATTEMN ESTET PULS General Mascuratamin 3110/2012 07/11/2012 327/2015 Sebex NO.01002/9351 Brp Parkins ATTEMN ESTET PULS Molecular 07/11/2012 07/11/2012 327/2015 Sebex NO.01002/9351 Brp Parkins ATTEMN ESTET PULS Molecular 07/11/2012 07/11/2012 327/2015 Sebex NO.01002/9352 Brack IMI DIGITAL				_				
NICOTION Propriets ATHEMA FIST PILES Central Assistancians 31/10/2012 07/11/2012 32/10/2015 Subtx								
NICHOFE/2015 Sept								
XSRBSAGNIBRE Banca IM								
		·						
DECODIO ESPRIZED DELISSED D								
NEOTION/1972/301 Brop Parioss								
1000483490 Banca IMI				•				
1000483491		Bnp Paribas						
TODO0485419 Banca Aletti	IT0004853450	Banca IMI	FAST BONUS	Generali Assicurazioni	26/10/2012	31/10/2012	30/10/2015	CertX - SeDeX
	IT0004863640	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM	FTSE Mib	29/10/2012	31/10/2012	30/10/2015	CertX - SeDeX
N.0010278206 Bnp Paribas ATHENA RELAX LVMH Louis Vutton Moet Hennessy 26/10/2012 31/10/2012 26/10/2015 SeDeX	IT0004853419	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	FTSE Mib	25/10/2012	31/10/2012	20/10/2017	SeDeX
NLO010278214 Brp Paribas	IT0006724733	Societe Generale	ATHENA SEMIANNUAL	FTSE Mib	24/10/2012	31/10/2012	31/10/2014	SeDeX
N.0010278222 Bnp Paribas	NL0010278206	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	LVMH Louis Vuitton Moet Hennessy	26/10/2012	31/10/2012	26/10/2015	SeDeX
DECOOD-189467 Unicredit Bank EXPRESS COUPON Eurostoxx Banks 25/10/2012 30/10/2012 30/10/2014 Cert X	NL0010278214	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Generali Assicurazioni	26/10/2012	31/10/2012	27/10/2015	SeDeX
DECODOE38W67 Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 23/10/2012 26/10/2012 27/10/2017 Cert X	NL0010278222	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE PLUS	Intesa San Paolo spa	26/10/2012	31/10/2012	27/10/2015	SeDeX
DECODDE 3BUYO Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 0.4/10/2012 08/10/2012 13/10/2014 Cert X 1T0004849771 Banca Aletti BORSA PROTEITA CON CAP Divbax Index 0.2/10/2012 08/10/2012 08/10/2016 Cert X NL0010069217 Binp Paribas JET CAP PROTECTION Flat spa 28/09/2012 05/10/2012 05/10/2015 SebeX NL001020992 Binp Paribas ATHERA RCLAX Vodefone Group PLC 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2015 SebeX NL0010267323 Binp Paribas ATHERA DOUBLE RELAX FTSE Mib 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2012 05/10/2015 SebeX DE000DE38P73 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X DE000DE38P89 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X 1T000484939 Banca Metti TARGET CEDULA Eurostoxx 50 25/09/2012 28/09/2012 29/09/2017 SebeX <	DE000HV8AJ98	Unicredit Bank	EXPRESS COUPON	Eurostoxx Banks	25/10/2012	30/10/2012	30/10/2014	Cert X
DECODDE 3BUYO Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 0.4/10/2012 08/10/2012 13/10/2014 Cert X 1T0004849771 Banca Aletti BORSA PROTEITA CON CAP Divbax Index 0.2/10/2012 08/10/2012 08/10/2016 Cert X NL0010069217 Binp Paribas JET CAP PROTECTION Flat spa 28/09/2012 05/10/2012 05/10/2015 SebeX NL001020992 Binp Paribas ATHERA RCLAX Vodefone Group PLC 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2015 SebeX NL0010267323 Binp Paribas ATHERA DOUBLE RELAX FTSE Mib 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2012 05/10/2015 SebeX DE000DE38P73 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X DE000DE38P89 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X 1T000484939 Banca Metti TARGET CEDULA Eurostoxx 50 25/09/2012 28/09/2012 29/09/2017 SebeX <	DE000DE3BV67	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	23/10/2012	26/10/2012	27/10/2017	Cert X
ITO004849771 Banca Aletti BORSA PROTETTA CON CAP DivDax Index O2/10/2012 O8/10/2012 O8/10/2017 SeDeX		Deutsche Bank	EXPRESS	·	04/10/2012	08/10/2012	13/10/2014	Cert X
XS0825435117 Banca IMI DIGITAL DivDax Index 02/10/2012 05/10/2012 05/10/2016 Cert X NL0010069217 Bnp Paribas JET CAP PROTECTION Flat spa 28/09/2012 05/10/2012 05/10/2015 SeDeX NL001020992 Bnp Paribas ATHENA RELAX Vodafone Group PLC 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2015 SeDeX NL0010261723 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX FTSE Mib 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2015 SeDeX DE000DE3BP73 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X DE000DE3BP89 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X DE000DE3BP99 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 04/10/2016 Cert X 1F0004848393 Banca Alletti TARGET CEDDLA Eurostoxx 50 25/09/2012 28/09/2012 29/09/2017 SeDeX NL0010273031 Bnp Paribas			BORSA PROTETTA CON CAP	<u>'</u>				
NL0010069217 Bnp Paribas								
NL0010220992 Brp Paribas ATHENA RELAX Vodafone Group PLC 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2015 SeDeX								
NL0010261723 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX FTSE Milb 28/09/2012 05/10/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X			ATHENA RELAX	•				
DE000DE3BP73 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X DE000DE3BP81 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X DE000DE3BP99 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 25/09/2012 28/09/2012 04/10/2016 Cert X T10004848393 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx Telecommunications 24/09/2012 28/09/2012 29/09/2017 SeDeX NL0010273033 Banca IMI EQUITY PROTECTION CAP Royal Dutch Shell 25/09/2012 28/09/2012 25/09/2017 SeDeX NL0010273041 Bnp Paribas ATHENA RELAX Eni spa 25/09/2012 28/09/2012 30/03/2016 SeDeX NL0010228847 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228854 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228888 Bn								
DE000DE38P81 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 25/09/2012 28/09/2012 05/10/2015 Cert X DE000DE3BP99 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 25/09/2012 28/09/2012 04/10/2016 Cert X IT0004848393 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx Telecommunications 24/09/2012 28/09/2012 29/09/2017 SeDeX NL0010273033 Banca IMI EQUITY PROTECTION CAP Royal Dutch Shell 25/09/2012 28/09/2012 25/09/2017 SeDeX NL0010273041 Bnp Paribas ATHENA RELAX Eni spa 25/09/2012 28/09/2012 30/03/2016 SeDeX NL0010228847 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Ene spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228854 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228888 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228888 Bn								
DE000DE3BP99 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 25/09/2012 28/09/2012 04/10/2016 Cert X IT0004848393 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx Telecommunications 24/09/2012 28/09/2012 29/09/2017 SeDeX NL0010273033 Banca IMI EQUITY PROTECTION CAP Royal Dutch Shell 25/09/2012 28/09/2012 25/09/2017 SeDeX NL0010273041 Bnp Paribas ATHENA RELAX Eni spa 25/09/2012 28/09/2012 30/03/2016 SeDeX NL0010228847 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 28/09/2015 Cert X - SeDeX NL0010228844 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228854 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX DE000DE3BOR2 Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 10/09/2012 12/09/2012 31/08/2015 SeDeX IT0004842602								
TO004848393 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx Telecommunications 24/09/2012 28/09/2012 29/09/2017 SeDeX								
NL0010273033 Banca IMI EQUITY PROTECTION CAP Royal Dutch Shell 25/09/2012 28/09/2012 25/09/2017 SeDeX NL0010273041 Bnp Paribas ATHENA RELAX Eni spa 25/09/2012 28/09/2012 30/03/2016 SeDeX IT0004849193 Banca IMI EXPRESS PREMIUM Eurostoxx 50 21/09/2012 26/09/2012 28/09/2015 CertX - SeDeX NL0010228847 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Enel spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228854 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228886 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 10/09/2012 12/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228888 Bnp Paribas ATHENA RELAX Adidas 31/08/2012 07/09/2012 31/08/2015 SeDeX 1T0004842602 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx 50 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX DE000DE3BDP4 Deutsche Bank<								
NL0010273041 Bnp Paribas ATHENA RELAX Eni spa 25/09/2012 28/09/2012 30/03/2016 SeDeX IT0004849193 Banca IMI EXPRESS PREMIUM Eurostoxx 50 21/09/2012 26/09/2012 28/09/2015 CertX - SeDeX NL0010228847 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Enel spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228854 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX DE000DE3BQR2 Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 10/09/2012 12/09/2012 27/02/2015 Cert X NL0010228888 Bnp Paribas ATHENA RELAX Adidas 31/08/2012 07/09/2012 31/08/2015 SeDeX IT0004842602 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx 50 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX IT0004842610 Banca Aletti TARGET CEDOLA Usd / Eur 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX <								
TO004849193 Banca IMI								
NL0010228847 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Enel spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX NL0010228854 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX DE000DE3BQR2 Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 10/09/2012 12/09/2012 27/02/2015 Cert X NL0010228888 Bnp Paribas ATHENA RELAX Adidas 31/08/2012 07/09/2012 31/08/2015 SeDeX IT0004842602 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx 50 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX IT0004842610 Banca Aletti TARGET CEDOLA Usd / Eur 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX DE000DE3BDP4 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDY6 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X								
NL0010228854 Bnp Paribas ATHENA DOUBLE RELAX Eni spa 14/09/2012 21/09/2012 14/09/2015 SeDeX DE000DE3BQR2 Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 10/09/2012 12/09/2012 27/02/2015 Cert X NL0010228888 Bnp Paribas ATHENA RELAX Adidas 31/08/2012 07/09/2012 31/08/2015 SeDeX IT0004842602 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx 50 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX IT0004842610 Banca Aletti TARGET CEDOLA Usd / Eur 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX DE000DE3BDP4 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDP6 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX								
DE000DE3BQR2 Deutsche Bank EXPRESS Intesa San Paolo spa 10/09/2012 12/09/2012 27/02/2015 Cert X NL0010228888 Bnp Paribas ATHENA RELAX Adidas 31/08/2012 07/09/2012 31/08/2015 SeDeX IT0004842602 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx 50 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX IT0004842610 Banca Aletti TARGET CEDOLA Usd / Eur 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX DE000DE3BDP4 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDQ2 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDY6 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX		· ·		'				
NL0010228888 Bnp Paribas ATHENA RELAX Adidas 31/08/2012 07/09/2012 31/08/2015 SeDeX IT0004842602 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx 50 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX IT0004842610 Banca Aletti TARGET CEDOLA Usd / Eur 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX DE000DE3BDP4 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDQ2 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDY6 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX								
IT0004842602 Banca Aletti TARGET CEDOLA Eurostoxx 50 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX IT0004842610 Banca Aletti TARGET CEDOLA Usd / Eur 27/08/2012 31/08/2012 31/08/2017 SeDeX DE000DE3BDP4 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDQ2 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDY6 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX SeDeX								
TARGET CEDOLA		·						
DE000DE3BDP4 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDQ2 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDY6 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX								
DE000DE3BDQ2 Deutsche Bank EXPRESS Basket di indici 03/08/2012 08/08/2012 07/08/2015 Cert X DE000DE3BDY6 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX								
DE000DE3BDY6 Deutsche Bank EXPRESS Eurostoxx 50 03/08/2012 08/08/2012 08/08/2016 Cert X NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX								
NL0010068896 Bnp Paribas EASY EXPRESS CERTIFICATES Generali Assicurazioni 29/06/2012 04/07/2012 27/06/2014 SeDeX								
'								
DE000DE29G61 Deutsche Bank BONUS Eurostoxx Select Dividend 30 13/04/2012 18/04/2012 22/04/2014 SeDeX		Bnp Paribas						
	DE000DE29G61	Deutsche Bank	BONUS	Eurostoxx Select Dividend 30	13/04/2012	18/04/2012	22/04/2014	SeDeX





DIVERGENZE PERICOLOSE

Possibile un ritorno del rischio sui mercati europei. Protezione di portafoglio o asset allocation tattica con i benchmark sulla volatilità (VSTOXX) di Barclays

Torniamo ancora una volta a parlare di volatilità e questa settimana lo facciamo perché l'analisi del quadro intermarket evidenzia la formazione di pericolose divergenze, che potrebbero presagire a un ritorno del rischio sui mercati azionari, nonostante lo scenario attuale continui a mostrare segnali di consolidamento. In particolare riferimento al mercato europeo, sebbene prosegua il rialzo dell'Eurostoxx 50, sono due i segnali a cui è bene prestare attenzione: la volatilità implicita ad esso riferita, ovvero l'indice VSTOXX, che inizia ad allontanarsi dai minimi; l'andamento opposto al trend di crescita dell'equity dei principali strumenti "safe-heaven", storicamente dotati di correlazione negativa, come il Dollar Index e i due strumenti privilegiati dagli investitori in ottica di protezione dal rischio come il decennale tedesco e quello statunitense.

Volgendo lo sguardo esclusivamente al VSTOXX, l'indice di volatilità implicita del principale indice azionario dell'area Euro, questo viaggia su livelli ancora molto bassi e a contatto con i minimi di area 20, mai oltrepassati al ribasso e che, di contro, hanno sempre offerto validi punti di ingresso al rialzo. Nel grafico di raffronto tra andamento del VSTOXX e quello

dell'Eurostoxx 50, sono stati inserite anche le curve di prezzo dei due certificati benchmark targati Barclays quotati al Sedex, in grado di replicare l'andamento del VSTOXX a breve e medio termine. Sebbene, come verrà spiegato meglio in seguito, sulla loro reattività gravi non solo il livello corrente dell'indice ma anche l'intera conformazione della struttura a termine, il rialzo dell'azionario registrato nell'ultimo bimestre ha di fatto comportato significative perdite per i due strumenti che si trovano tutt'oggi a contatto con i loro minimi storici dall'esordio sul mercato regolamentato di Borsa Italiana.

Nonostante ciò, i due portafogli virtuali creati dal Certificate Journal a partire dal 6 aprile 2010, ricavati attraverso la massimizzazione dello Sharpe Ratio in un back test a 5 anni, nello specifico strutturati con 80% equity (Eurostoxx 50) e 20% volatilità (Short-Term) uno, e 75% equity (Eurostoxx 50) e 25% volatilità (Mid-Term) l'altro, registrano sostanzialmente le medesime perdite registrate dal sottostante (-7% circa). E' doveroso però ricordare come l'investimento congiunto, con ponderazioni ovviamente differenti, tra equity e volatilità, abbia comportato una minore e quindi non trascurabile esposizione al rischio, misurata come volatilità dei rendi-



FONTE **BLOOMBERG**

VSTOXX EUROSTOXX 50 E BENCHMARK A CONFRONTO



FONTE BLOOMBERG

VSTOXX FORWARD



FONTE BLOOMBERG





menti (Standard Deviation). Pertanto, nonostante le corpose perdite, i due iPath ETN targati Barclays mantengono ancora oggi intatte le loro peculiari caratteristiche che ne fanno un valido strumento in ambito di gestione del rischio di un portafoglio azionario.

In virtù dello scenario attuale, potrebbe essere arrivato il momento di iniziare nuovamente a guardare con interesse ai due certificati, capaci di apprezzarsi qualora la volatilità dovesse tornare a calcare la scena dei listini azionari.

SHORT TERM VS MID TERM

Entriamo ora nel dettaglio dei due certificati targati Barclays agganciati alla volatilità del VSTOXX, ovvero dell'iPath ETN VSTOXX Short-Term future (Isin DE000BC2K050) e dell'i-Path VSTOXX Mid-Term future (Isin DE000BC2KZY6). Come detto in precedenza, sulla linearità dei due benchmark grava la differente esposizione nei rispetti della curva forward del future sottostante. Shock di breve termine possono infatti rapidamente mutare la classica impostazione di contango in cui versano solitamente i contratti oggetto della transazione, i cui movimenti della curva a termine nel tempo sono rappresentati dal grafico inerente la curva forward sul VSTOXX. Per tale ragione l'investimento nell'indice Short-Term legato al VSTOXX può esibire caratteristiche differenti di rischio rendimento, rispetto a quelle del benchmark cui si riferisce, e per sua natura è consigliabile in ottica di asset allocation tattica in quanto i forti movimenti della curva del VSTOXX interessano per lo più proprio la parte a breve. Analogamente, dato anche il diverso impatto in termini di rollover, il Mid-Term si presta maggiormente al completamento di una strategia di più ampio respiro, soprattutto in ottica di gestione del rischio di portafoglio.

Premesso che l'acquisto di volatilità rappresenta un elemento di protezione, l'osservazione del livello della curva forward può svolgere anche una funzione predittiva, dal momento che la stessa riflette le correnti aspettative degli operatori rispetto all'equity di riferimento. L'attuale inclinazione della curva, può venir letta come una discreta richiesta di protezione sulla parte a medio termine (orizzonte temporale 4-6 mesi), elemento che potrebbe suggerire che una parentesi ribassista dei corsi azionari è alle porte.

MINI FUTURE Certificates.



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

MINI FUTURE CERTIFICATE

1101110	Dottostante	Tulutu	Codice isiii	June	5top 1033	LCVU
MINI FUT	URE SU INDIC	:1	Dati aç	ggiornati	al 07 novem	bre 2012
MINI LONG	FTSE MIB	EUR	GB00B6QV1492	9.624	9.817	2,55x
MINI LONG	DAX	EUR	GB00B3X1WZ92	6.057	6.180	5,36x
MINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B4ZNSM91	21.911	21.472	2,52x
MINI SHORT	DAX	EUR	GB00B44VVS16	7.786	7.630	19,31x
MINI SHORT	FTSE MIB	EUR	GB00B53L6K62	22.456	22.007	2,31x
MINI LONG	Eni	EUR	GB00B40NX298	13,77	14,50	4,31x
MINI LONG	Fiat	EUR	GB00B4RM5T07	3,23	3,40	7,42x
MINI LONG	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4W2LV98	0,71	0,75	2,20x
MINI SHORT	Intesa Sanpaolo	EUR	GB00B4XPPN77	1,98	1,88	1,69x

Sottostante Valuta Codice ISIN Strike* Ston loss** Le

Rmarkets

www.bmarkets.it

info@bmarkets.it

Per maggiori informazioni:

Numero Verde 008.000.205.201



MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÁ PROMOZIONALI. NON COSTITUISCE UN'OFFERTA O UNA SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO.

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

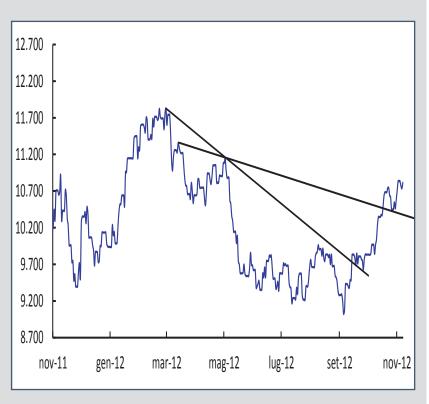
^{*} Livello di Finanziamento Aggiornato

^{**} Livello di Stop Loss Aggiornato



ANALISI TECNICA HANG SENG CHINA ENT.

Nelle ultime settimane il quadro tecnico dell'indice Hscei cinese ha registrato un netto miglioramento. Il trend discendente iniziato a marzo sembra aver lasciato il posto a quello rialzista. Il miglioramento è iniziato dai minimi del 6 settembre e ha visto il basket dapprima violare le resistenze dinamiche di medio espresse dalla trendline discendente tracciata con i top del 29 febbraio e del 2 maggio e successivamente incrociare al rialzo sul daily chart le medie mobili di breve/medio e lungo periodo e riportarsi sopra la soglia psicologica dei 10.000 punti. L'ascesa è stata ed è sostenuta dai supporti dinamici forniti dalla trendline tracciata con i low del 6 e del 27 settembre, ora transitante in area 10.650 punti. Partendo da questi presupposti, chi volesse posizionarsi in acquisto potrebbe valutare ingressi long a 10.710 punti. Con stop sotto i 10.300 punti, primo target a 11.200 punti e secondo a 11.900.



ANALISI FONDAMENTALE HANG SENG CHINA ENT.

INDICI A CONFRONTO PREZZO P/E P/BV PERF. 2012 2012 Ftse/Jse Africa Top40 33294 13.50 2.21 14% Sensex 30 India 18902 15,06 2,71 7,63% Rts Russia 7.08 0.77 -15.6% 1462 58544 Brazil Bovespa 15,55 1,18 -1,13% 8,95 Hang Seng China Ent 10813 1,40 1,56% ONTE BLOOMBERG

Da inizio anno il mercato azionario cinese non ha riservato molte soddisfazioni agli investitori internazionali. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 8,95 l'indice Hang Seng China Enterprise quota leggermente a sconto rispetto agli altri panieri dei paesi emergenti.









NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acpresente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettroniit al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a e Certificatiederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle consequenze 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 adequate 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.