

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

## Diversificare il rischio con i Credit Linked

Pur rimanendo secondaria rispetto alle strutture più conosciute, la realtà dei Credit Linked in questi anni ha attirato una sempre maggiore attenzione con nuovi emittenti e sottostanti. E' una struttura in grado di creare interessanti opportunità in termini di ottimizzazione del portafoglio e diversificazione del rischio



# Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Con la chiusura della procedura per deficit eccessivo raccomandata dalla Commissione UE al Consiglio a quattro anni di distanza dall'apertura, per l'Italia si apre una nuova fase che dovrebbe fornire la spinta necessaria per avviare i processi di riforme strutturali atti a favorire la ripresa della crescita. La notizia, che circolava già da qualche giorno, ha premiato il mercato italiano consentendo all'indice di Piazza Affari, ben rappresentato dal settore bancario, di sovraperformare i restanti listini europei e di attestarsi ancora al di sopra dei 17000 punti. Il cosiddetto "appetito per il rischio" continua così ad alimentare gli acquisti sul mercato azionario anche se è alla ricerca della diversificazione del rischio che sembra guardare l'industria dei certificati, proponendo con sempre maggiore frequenza i prodotti Credit Linked. Ancora poco conosciuti dal pubblico retail, i Credit Linked Certificates permettono di vendere implicitamente la protezione dal rischio di default di una società emittente di debito, ovvero i Credit Default Swap, sostituendo tale asset al consueto sottostante azionario che determina l'andamento dei classici certificati. L'Approfondimento dedica a questa tipologia di strumenti un focus anche per scoprire quali differenti payoff siano associati ai certificati in quotazione. Tra le nuove emissioni da poco negoziabili in Borsa Italiana, c'è da segnalare il ritorno sul segmento di Goldman Sachs, con due Bonus, di cui uno legato ad un Etf, dalla struttura e dal profilo di rendimento inconsueti. E' infine dedicato ad un certificato Lookback, che permette di sfruttare le caratteristiche opzionali che consente di ottimizzare la fase di vendita di un investimento, il Punto Tecnico di questa settimana.

## Contenuti

4

### APPROFONDIMENTO

Quando è il rischio credito a fare da sottostante. Il caso dei Credit Linked

7

### FOCUS NUOVA EMISSIONE

Il Bonus si veste di cedola e coupon  
Il nuovo Autocallable Plus di Banca IMI

8

### CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Goldman Sachs ritorna sul Sedex con un certificato scritto su un ETF sul Brasile

20

### PUNTO TECNICO

Come evitare il "vendi e pentiti" con le opzioni Lookback

18

### BORSINO

Timing perfetto premia il Bonus su Generali  
Occhio alla barriera per l'Express sul Ftse MIB

11

### BOND CORNER

Spread fermo ma i rendimenti salgono  
I limiti del differenziale Btp/Bund

# L'INCOGNITA FED RIDESTERÀ LA VOLATILITÀ SUI MERCATI

Niente di allarmante, ma le ultime giornate sui mercati hanno visto un tiepido ridestarsi della volatilità. L'indice Vix che certifica l'andamento della volatilità di Wall Street è risalito in area 14,5. Siamo ancora il 20% circa sotto i livelli di inizio anno, ma la risalita dai minimi a 6 anni toccati a marzo sotto quota 12 incomincia a farsi rilevante. La Borsa di New York continua comunque a inanellare record su record e maggio si avvia ad essere il settimo mese di guadagni per lo S&P 500, la più lunga striscia vincente dal settembre 2009. Dai minimi del marzo 2009 l'indice guida statunitense è salito del 145 per cento guidato dall'ultima tornata di utili societari migliori delle stime e con il sostegno del terzo piano di acquisti di obbligazioni da parte della Fed. Secondo Goldman Sachs il rally è destinato a continuare e il paniere americano può guadagnare il 5% circa dagli attuali livelli per raggiungere i 1.750 punti entro la fine dell'anno. Ma la corsa non si interromperà. A detta di Goldman Sachs, l'S&P 500 il prossimo anno potrebbe spingersi fino a 1.900 punti e a 2.100 punti nel 2015. Anche ieri, di ritorno dalle festività del Memorial Day, il Toro è tornato a farsi sentire grazie al balzo dell'indice sulla fiducia dei consumatori negli Stati Uniti al livello più alto degli ultimi 5 anni, accompagnato dalla lettura migliore delle attese dell'indice S&P Case Shiller sui prezzi delle case che ha registrato a marzo un balzo del 10,87% annuo, il maggior aumento tendenziale dall'aprile 2006. La prima reazione a questa nuova tornata di dati positivi è stata di acquisti generalizzati sulle azioni e anche sul dollaro statunitense, mentre il rendimento del Treasury è salito ai nuovi massimi a oltre un anno al 2,15% per il decennale.

Una lettura più ragionata già nel corso della stessa giornata di martedì ha visto scemare gli acquisti sulle azioni per le ripercussioni che tali positivi riscontri dall'economia possono avere sulle decisioni future della Fed. La banca centrale potrebbe ridurre prima del previsto lo stimolo

monetario se le condizioni economiche continueranno a migliorare. La prospettiva che la Fed diminuisca il ritmo di acquisti di bond (attualmente pari a 85 mld di dollari al mese) si fa quindi più concreta e come già successo alla fine del QE1 e del Q2 il mercato tende a digerire male tale eventualità. "Ci stiamo avvicinando a un moderato cambiamento della politica della Fed - sottolinea Russ Koesterich, Global Chief Investment Strategist di BlackRock - e gli investitori dovranno prevedere qualche aumento dei livelli di volatilità". Dalle minute dell'ultima riunione del Fomc è emersa la possibilità che la Fed ammorbidisca il suo piano di allentamento quantitativo già a partire dal mese di giugno. Un riscontro forse decisivo potrebbe arrivare dalla pubblicazione delle payroll di maggio, in agenda settimana prossima, con una conferma della forza del mercato del lavoro che potrebbe indurre la Fed a mettere a freno la liquidità con cui sta inondando i mercati.





# CREDIT LINKED: COME DIVERSIFICARE IL RISCHIO

Non di solo rischio mercato vive il certificato.

Focus sui Credit Linked, quando è il rischio di credito a fare da sottostante

La ricerca di strumenti di copertura per gestire il merito creditizio della controparte non è mai stata una prerogativa dell'investitore retail che, seppur con le conoscenze adeguate, in base al suo status non ha le credenziali di accesso a quei mercati OTC dove sono offerti i cosiddetti Credit Default Swap, ovvero contratti derivati che assicurano la protezione del nominale investito in un determinato ente, corporate o sovereign, qualora venisse a mancare la rispettiva capacità di solvenza. Un mercato poco liquido e trasparente, aperto unicamente agli investitori istituzionali che, in ottica di asset allocation vendono o acquistano contratti di copertura dal rischio default formando buona parte del prezzo in base alla domanda ed offerta di assicurazione. A partire da fine 2011, con un mercato obbligazionario sovereign in fermento per l'allarme sul rischio default dell'area euro, anche sul segmento dei certificati regolarmente quotati è stata offerta la possibilità di assumere una posizione corta sul rischio controparte di tipo corporate, depurato tuttavia

dalla componente di rischio mercato che aveva invece sempre caratterizzato le emissioni precedenti. La realtà dei Credit Linked, di cui pioniera sul mercato italiano è stata Banca IMI, si è nel tempo arricchita di nuovi emittenti e sottostanti attirando sempre maggiore attenzione da un lato, ma rimanendo tuttavia secondaria alle strutture più conosciute dall'altro. Entriamo quindi nel dettaglio del funzionamento, per far luce su un'insolita struttura in grado di creare interessanti opportunità in termini di ottimizzazione di portafoglio e diversificazione del rischio.

In generale il Credit Linked prevede la vendita di protezione su una determinata reference entity, rappresentata da una particolare emissione obbligazionaria o dall'intera esposizione finanziaria dell'ente, a fronte del riconoscimento di un premio annuo a compensazione del rischio default e del rischio emittente assunto. Alla scadenza l'importo di liquidazione dipenderà dalla verifica o meno di un Credit Event, ovvero di una delle for-

me di denaro prese a prestito riconosciute come Evento Credito dall'emittente. Qualora permanga la solvibilità del reference entity lungo tutto la durata residua, alla scadenza verrà liquidato l'intero nominale mentre, in caso contrario, il rimborso seguirà l'importo deciso dall'emittente. In base alle caratteristiche qui sopra elencate è già possibile effettuare una prima distinzione tra le emissioni targate Banca IMI e quelle di più recente quotazione al Cert-X di EuroTLX, mercato di riferimento per tale tipologia di certificati.

x-markets

Deutsche Bank



| ISIN         | TIPOLOGIA                                    | SOTTOSTANTE               | STRIKE | BARRIERA | BONUS    | PREZZO INDICATIVO AL 28.05.13 |
|--------------|----------------------------------------------|---------------------------|--------|----------|----------|-------------------------------|
| DE000DX5F122 | Bonus Cap Certificate su Equity Indices      | EuroSTOXX 50              | 2700   | 1890     | 110,20%  | 100,10                        |
| DE000DX5LAY3 | Bonus Cap Certificate su Italian Stocks      | Enel                      | 2,95   | 2,2125   | 116,00%  | 103,45                        |
| DE000DX5LB34 | Bonus Cap Certificate su Italian Stocks      | Eni                       | 17,40  | 12,18    | 115,50%  | 100,80                        |
| ISIN         | TIPOLOGIA                                    | SOTTOSTANTE               | STRIKE | BARRIERA | PREMIUM  | PREZZO INDICATIVO AL 28.05.13 |
| DE000DX5PSY6 | EuroSTOXX50 Discount Certificate             | EuroSTOXX50               | 2700   |          | 100 Euro | 91,55                         |
| DE000DB2GNM4 | Double Chance Certificates su Sector Indices | Eurostoxx Utilities Index | 220    |          | 220 Euro | 111,30                        |

CLICCA PER VISUALIZZARE LA SCHEDA DI OGNI CERTIFICATO

## LE PROPOSTE DI BANCA IMI

Proposti per concedere l'accesso ad un asset class sostanzialmente nuova e inaccessibile al mercato domestico, ma con una maggiore protezione rispetto ai parametri standard di un contratto CDS, stando alle parole di Giovanni Carlucci del team di strutturazione di Capital Markets – Retail Hub di Banca IMI, i Credit Linked della controllata di Intesa Sanpaolo si caratterizzano per un premio su base annua dall'importo conosciuto all'emissione. Alla scadenza invece il certificato si caratterizza per una protezione minima del capitale pari al 60% del valore nominale, equivalente al

Recovery Rate e al riconoscimento dell'intero nominale in caso di mancato Credit Event. Nel caso dei Credit Linked di Banca IMI, la struttura segue quella del contratto di Credit Default Swap. Quale sia l'evento, alla scadenza sarà riconosciuto un rimborso minimo equivalente al Recovery Rate, fissato al 60% del nominale. Escluso il certificato scritto sull'obbligazione benchmark di GDF Suez, le sei proposte rimanenti si caratterizzano per un taglio nominale pari a 50000 euro.

## LE NEW ENTRY

Taglio nominale da 1000 euro e sottostante composto da un pa-

## I CREDIT LINKED DI BANCA IMI

| Codice Isin  | Sottostante  | Denaro   | Premi incassati | Rendimento complessivo | CDS 5Y |
|--------------|--------------|----------|-----------------|------------------------|--------|
| XS0704617579 | Enel         | 56883,93 | 2062            | 17,89%                 | -51,3% |
| XS0708385835 | Eni          | 58029,84 | 2254            | 20,57%                 | -64,0% |
| XS0717844285 | Atlantia     | 56907,15 | 2160            | 18,13%                 | -58,7% |
| XS0749905336 | EdF          | 51562,31 | 2000            | 7,12%                  | -51,3% |
| XS0787416352 | GDF SUEZ     | 1062,94  | 30,74           | 9,37%                  | -46,7% |
| XS0752069335 | Finmeccanica | 51587,4  | 2750            | 8,67%                  | -47,5% |
| XS0752069509 | Fiat         | 51921,48 | 3500            | 10,84%                 | -41,7% |

\* Dati rilevati al 28 maggio

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI



**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) | 119,20 | 2,16%*     |
| P26938                 | BONUS CAP | INTESA SANPAOLO  | 0,6460 €  | 140€ (1,8088€)   | 140€ (1,8088€)   | 136,90 | 1,23%*     |
| P26995                 | BONUS CAP | SOCIETE GENERALE | 9,8750 €  | 142€ (28,04€)    | 142€ (28,04€)    | 140,25 | 0,28%*     |
| P69464                 | BONUS CAP | DEUTSCHE BANK    | 22,729 €  | 116€ (32,47€)    | 115€ (39,31€)    | 113,25 | 1,40%*     |

\*DATI AGGIORNATI AL 29-05-2013

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

**Certificates BNP PARIBAS**  
**Bonus Certificate**

Pensi che i titoli Ftse Mib, Intesa Sanpaolo, Societe Generale, Deutsche Bank continueranno a guadagnare terreno ma vuoi metterti al riparo dalle possibili correzioni? Con i Bonus Cap di BNP Paribas potrai approfittare dei rialzi dei sottostanti proteggendo al contempo il tuo capitale da ribassi consistenti. Per la lista completa di Certificates di BNP Paribas vai su [www.prodottidiborsa.com](http://www.prodottidiborsa.com) oppure chiama il numero verde: 800 92 40 43

\* Rendimenti calcolati rispetto ai prezzi del 29 maggio 2013 se la Barriera non viene toccata

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



niere di Reference Entity per le due proposte targate Unicredit e Société Générale, identificate rispettivamente da codice Isin DE000HV8AKN0 e XS0925120379. Più conformi all'ottica d'investimento retail che a quella privata a cui sembravano tendere maggiormente le prime emissioni, i due Credit

Linked si caratterizzano per un premio annuo, pagato semestralmente nel caso del certificato Unicredit, variabile. L'importo varia infatti a seconda della verifica o meno del Credit Event su almeno una delle entità incluse nel basket di riferimento. L'insolvenza di ciascun emittente decurterà del 25%, nel

caso del certificato di Unicredit, e del 12,5% nel caso di Société Générale, il valore nominale sul quale è calcolato il premio. Alla scadenza pertanto, non è riconosciuta alcuna protezione del capitale, fatto salvo il rimborso integrale dei 1000 euro iniziali in caso di mancato Evento Credito.

## I CREDIT LINKED QUOTATI SUL CERT X

| CODICE ISIN  | EMITTENTE                      | GARANTE          | SOCIETA'                                                                  | VALORE NOMINALE | EVENTO DI CREDITO                                           | PERDITA NOMINALE | CEDOLA                           | SCADENZA   |
|--------------|--------------------------------|------------------|---------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------------------------------------------------|------------------|----------------------------------|------------|
| XS0925120379 | Societe Generale Effekten GmbH | Societe Generale | Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UBI, Unicredit, Atlantia, Enel, Eni, Telecom | 1000 euro       | cessazione pagamenti procedure concorsuali ristrutturazione | 12,50%           | 3%, 3,5%, 4%, 4,5%, 5%           | 22/05/2018 |
| DE000HV8AKN0 | Unicredit                      | Unicredit        | Enel, Fiat, Finmeccanica, Telecom                                         | 1000 euro       | insolvenza mancato pagamento ristrutturazione               | 25%              | 2,25% semestrale                 | 20/07/2018 |
| XS0704617579 | Banca IMI                      | Banca IMI        | Obbligazione di Enel Financial International NV (XS0695403765)            | 50000 euro      | Bancarotta Mancato pagamento Ristrutturazione               | 40%              | 4,124%, 6,6%                     | 24/06/2015 |
| XS0708385835 | Banca IMI                      | Banca IMI        | Obbligazione ENI (IT0004503717)                                           | 50000 euro      | Bancarotta Mancato pagamento Ristrutturazione               | 40%              | 4,508%, 7,15%, 7,15%, 7,15%      | 29/06/2015 |
| XS0717844285 | Banca IMI                      | Banca IMI        | Obbligazione Atlantia (XS0193947271)                                      | 50000 euro      | Bancarotta Mancato pagamento Ristrutturazione               | 40%              | 4,32%, 8,25%, 8,25%              | 09/06/2014 |
| XS0749905336 | Banca IMI                      | Banca IMI        | Obbligazione Edf (XS0162990229)                                           | 50000 euro      | Bancarotta Mancato pagamento Ristrutturazione               | 40%              | 4%, 3,52%, 3,52%<br>3,52%, 3,52% | 10/11/2016 |
| XS0752069335 | Banca IMI                      | Banca IMI        | Obbligazione Finmeccanica (XS0182242247)                                  | 50000 euro      | Bancarotta Mancato pagamento Ristrutturazione               | 40%              | 5,5%, 5,5%                       | 05/04/2014 |
| XS0752069509 | Banca IMI                      | Banca IMI        | Obbligazione Fiat Finance & Trade (XS0244126107)                          | 50000 euro      | Bancarotta Mancato pagamento Ristrutturazione               | 40%              | 7%, 7%                           | 05/04/2014 |
| XS0787416352 | Banca IMI                      | Banca IMI        | Obbligazione di GDF Suez (FR0010709279)                                   | 1000 euro       | Bancarotta Mancato pagamento Ristrutturazione               | 40%              | 3,074%, 4,67%, 4,67%, 4,67%      | 19/02/2016 |

# IL BONUS SI VESTE DI CEDOLA E COUPON

Collocamento agli sgoccioli per il nuovo Bonus Autocallable Plus di Banca IMI. Tra le opzioni una cedola incondizionata e il rimborso anticipato

La lunga serie di rialzi che ha caratterizzato i mercati azionari nei primi cinque mesi del 2013 sembra aver subito una battuta di arresto. Ad aprire le danze dei ribassi è stata la borsa nipponica che dopo un rialzo superiore al 50% da inizio anno, in soli quattro giorni ha lasciato sul terreno il 9,5%. In Europa l'impatto è stato minore, circa l'1,80% per l'Eurostoxx 50, d'altra parte il bilancio complessivo da inizio anno si è fermato ad un modesto + 5,6%. Un mercato ancora laterale che probabilmente si sbloccherà quando verrà trovata una via di fuga dai guai delle economie del vecchio continente. Sul segmento dei certificati di investimento il clima d'attesa sui listini finanziari diventa terreno fertile per l'emissione di Bonus Certificate poiché consentono di beneficiare di un rendimento positivo anche in caso di moderato ribasso del sottostante, qualora si sia disposti a tenere il prodotto in portafoglio per l'intero orizzonte temporale fino a scadenza, compresa generalmente tra i tre e i cinque anni dall'emissione. Un vincolo stretto, ben dribblato dal nuovo Bonus Autocallable di Banca IMI, in collocamento fino al 30 maggio, identificato da codice Isin IT0004923386.

Entrando nel merito del funzionamento, il certificato aggancia il proprio valore all'indice Eurostoxx 50 lungo i tre anni di durata complessiva dell'investimento, caratterizzata da interessanti eventi intermedi. Al termine del primo anno è infatti prevista l'erogazione di una cedola incondizionata pari a 5 euro, ovvero al 5% del valore nominale del certificato mentre l'anno successivo, per la precisione al 25 maggio 2015 si aprirà la finestra di possibile uscita anticipata. Se in questa occasione l'indice delle blue chip dell'area Euro sarà almeno pari al livello strike fissato in fase di emissione, il certificato estinguerà automaticamente con un rimborso pari al nominale maggiorato di un premio del 5,15% per un totale di 105,15 euro. In caso di mancato evento trigger si guarderà alla data di valutazione finale prevista per il 24 maggio 2016 dove sarà sufficiente che il sottostante sia non inferiore al livello barriera posto al 68% dello strike per ottenere un premio del 10,3%. Per valori superiori al livello Bonus o per valori inferiori alla barriera, il rimborso sarà invece calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dall'indice. In conclusione questo strumento rappre-

senta l'unione tra un Bonus e un Express e pertanto è sia prevista la possibilità del rimborso anticipato che quella di trarre profitto in caso di moderato ribasso del sottostante con un rendimento minimo su base annua superiore al 5%. Guardando a quelli che possono essere i rischi, la barriera, stando agli attuali 2780 punti circa, si dovrebbe posizionare ad un livello inferiore di 1900 punti, al di sotto dei minimi toccati nel 2011.

## Carta d'identità

|                         |                         |
|-------------------------|-------------------------|
| NOME                    | Bonus Autocallable Plus |
| EMITTENTE               | Banca IMI               |
| SOTTOSTANTE             | Eurostoxx 50            |
| BARRIERA                | 68%                     |
| CEDOLA                  | 5,00%                   |
| DATA STACCO             | 03/06/2014              |
| COUPON                  | 5,15%                   |
| DATA DI OSSERVAZIONE    | 25/05/2015              |
| DATA VALUTAZIONE FINALE | 24/05/2016              |
| SCADENZA                | 31/05/2016              |
| QUOTAZIONE              | Sedex o Cert-X          |
| ISIN                    | IT0004923386            |



| PRODOTTO               | SOTTOSTANTE                                | SCADENZA   | PREZZO AL 28/05/2013 |
|------------------------|--------------------------------------------|------------|----------------------|
| FTSE MIB LEVA FISSA +5 | SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE | 26/05/2017 | 34,7                 |
| FTSE MIB LEVA FISSA -5 | SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE    | 26/05/2017 | 2,895                |
| ORO LEVA FISSA +5      | SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX                 | 24/11/2017 | 5,29                 |
| ORO LEVA FISSA -5      | SG GOLD X5 SHORT INDEX                     | 24/11/2017 | 47,65                |
| PETROLIO LEVA FISSA +5 | SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX                | 24/11/2017 | 21,95                |
| PETROLIO LEVA FISSA -5 | SG BRENT X5 SHORT INDEX                    | 24/11/2017 | 17,3                 |

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



# SEMBRA BONUS MA NON E'

Gran ritorno al Sedex della big Goldman Sachs con due particolari strutture Bonus.

Focus sul certificato scritto su un Etf

Sembra Bonus ma non è. Protezione del valore nominale fino ad un margine di circa il 40% o replica lineare della performance sottostante, questo il biglietto da visita con cui Goldman Sachs rispolvera la sua presenza sul segmento prodotti strutturati di Borsa Italiana con due certificati scritti rispettivamente sull'Eurostoxx 50 e su un Etf, l'iShares MSCI Brazil Index Fund. Se in merito al primo, numerose sono le proposte disponibili sul segmento Sedex, il mercato carioca si presenta per la prima volta sotto la livrea del fondo denominato in euro volto a replicare l'indice MSCI Brazil.

Benchè il market maker si mostri piuttosto avaro sul book, con una proposta sia in denaro che in lettera di soli due pezzi, vediamo quali spunti potrebbe offrire il Bonus scritto sull'iShares MSCI Brazil Index Fund rispetto all'investimento diretto nell'Etf sottostante, regolarmente quotato su Borsa Italiana.

Guardiamo prima di tutto al funzionamento del prodotto. Come già anticipato, il nome commerciale sembrerebbe parzialmente improprio se si fa riferimento ai Bonus come prodotti in grado non solo di

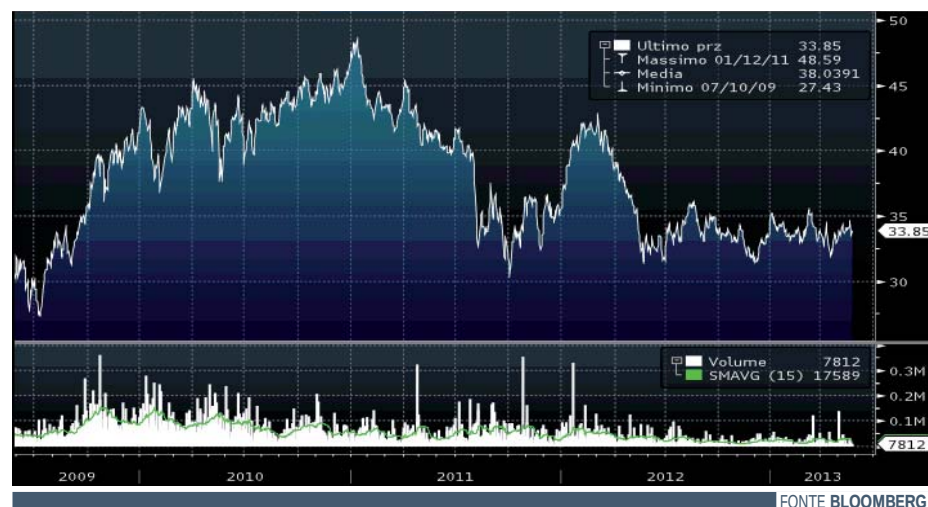
proteggere condizionatamente il capitale ma anche di riconoscere un rendimento slegato dalla performance del sottostante. Rilevato uno strike a 33,62 euro e fissata la barriera al 61%, equivalente a 20,5082 euro, alla scadenza del 5 aprile 2017, due sono i possibili scenari. Se la media dei prezzi di chiusura del 16 aprile 2017 e dei nove giorni feriali successivi sarà compresa tra la barriera e il valore iniziale, il rimborso sarà pari ai 1000 euro di valore nominale. Se la performance media dovesse essere inferiore o superiore all'intervallo di protezione del capitale iniziale, verrebbe corrisposto, senza alcun limite, un importo equivalente al rimborso massimo in caso di variazione positiva del sottostante.

Ne consegue quindi che, in virtù di un prezzo lettera del certificato al Sedex pari a 987,9 euro come rilevato in data 27 maggio a fronte di un valore spot dell'Etf pari a 33,86 euro, sarà possibile difendere il capitale iniziale maggiorato di un rendimento dell'1,2% fino ad un ribasso complessivo del sottostante, rilevato come media aritmetica, pari al 39,43%, ottenendo invece un profitto potenzialmente

## Carta d'identità

|                  |                                |
|------------------|--------------------------------|
| NOME             | Bonus                          |
| EMITTENTE        | Goldman Sachs                  |
| SOTTOSTANTE      | iShares MSCI Brazil Index Fund |
| STRIKE           | 33,62 euro                     |
| BARRIERA         | 20,5082 euro                   |
| LIVELLO BARRIERA | 61%                            |
| BONUS            | 100%                           |
| SCADENZA         | 05/04/2017                     |
| MERCATO          | SEDEX                          |
| ISIN             | GB00B9D3PZ80                   |

## 5 ANNI DI ISHARES MSCI BRAZIL INDEX FUND





illimitato in caso di rialzo. La rottura della barriera knock out implicherebbe invece una performance negativa complessiva relativamente inferiore in virtù della quotazione sotto la pari. Uno strumento, in conclusione, di per sé interessante, adatto un profilo moderatamente avverso al rischio, che voglia puntare nel medio lungo periodo ad una rottura del canale rialzista della congestione che tiene di fatto bloccato l'Etf da oltre un anno all'interno di un intervallo compreso tra i 36,5 e i 31,4 euro. Il prodotto strutturato non può quindi essere considerato una diretta alternativa del sottostante. A tale proposito rilevano in prima battuta i dividendi. Se infatti il Bonus di Goldman Sachs garantisce una protezione a scadenza, l'iShares MSCI Brazil Index Fund riconosce un flusso cedolare pari al 2,80% su base annua, equivalente, in termini di certificato ad una perdita attesa sul sottostante

pari all'11,2% lungo la durata residua. Per costruzione inoltre, la rilevazione unicamente a scadenza del livello di riferimento per il rimborso e l'utilizzo di un'opzione asiatica per il calcolo del valore finale, riducono il delta del certificato, ovvero la sua reattività a oscillazioni del sottostante che appaiono sì contenute negli ultimi 12 mesi, ma riduci da una forte retromarcia nell'anno precedente dopo il rally dai minimi toccati 2009. D'altro canto appaiono evidenti i vantaggi per chi puntasse ad una maggiore stabilizzazione dei rendimenti e ad un miglioramento del profilo fiscale. L'eventuale profitto derivante da investimento in certificati è infatti considerato da redditi diversi e quindi integralmente compensabile con minus pregresse. Nel caso degli Etf invece, per effetto di una tassazione mista, solo parzialmente si è in grado di compensare le plusvalenze realizzate.

## ANALISI DI SCENARIO

|                          | -40%   | -30%    | -20%    | -10%    | 0%      | 10%     | 20%     | 30%     | 40%     |
|--------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Rilevazione finale media | 20,32  | 23,70   | 27,09   | 30,47   | 33,86   | 37,25   | 40,63   | 44,02   | 47,40   |
| Bonus                    | 604,28 | 1000,00 | 1000,00 | 1000,00 | 1007,14 | 1107,85 | 1208,57 | 1309,28 | 1409,99 |
| P&L                      | -38,8% | 1,2%    | 1,2%    | 1,2%    | 1,9%    | 12,1%   | 22,3%   | 32,5%   | 42,7%   |

ELABORAZIONE DATI CERTIFICATI E DERIVATI

# SG CERTIFICATE a LEVA FISSA 5 su EURO STOXX 50



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

Codice ISIN: IT0006726100 - Codice di Negoziazione: SX505L

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

Codice ISIN: IT0006726118 - Codice di Negoziazione: SX505S

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

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

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

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

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

Per informazioni:



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

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

# La posta del Certificate Journal

*Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo [redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it)*

*Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale*

*A proposito di Tobin Tax vorrei un chiarimento sulla tabella che avete pubblicato qualche settimana fa: indica un pagamento di 0,015 euro su 800 euro di certificati comprati sull'indice italiano, contro gli 0,10 euro su un singolo titolo. Quindi se io compro un certificato sul FTSE Mib vado a pagare molto meno che su un singolo titolo?*

*Grazie  
S.L.*

Gentile lettore,

ha letto in modo corretto la tabella proposta (CJ 314 "Speciale Tobin Tax" a pagina 8) e in qualsiasi caso su un derivato, e quindi anche un certificato, l'impatto della Tobin Tax sarà inferiore se il sottostante sarà l'indice italiano anziché un singolo titolo italiano. Cogliamo inoltre l'occasione per ricordare che la Tobin Tax per i derivati entrerà in vigore a partire dal 1 luglio prossimo e che graverà in misura ridotta di un quinto per i certificati quotati su mercati regolamentati.

## Express Certificate su EuroStoxx 50 Una possibilità dopo l'altra



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

Con l'Express Certificate è possibile:

- Trarre profitto già dopo un anno<sup>1</sup>
- Limitare le perdite in caso di leggeri ribassi<sup>1</sup>
- Ottenere un profitto se i mercati restano stabili

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

Date più possibilità ai vostri investimenti

- ISIN: DE000DB8ZSX7
- Strike: 2.757,37 punti
- Premio: 4,5 euro<sup>2</sup>
- Prima data di osservazione: 19 settembre 2013
- Scadenza: 17 settembre 2015

Per ulteriori informazioni  
[www.dbxmarkets.it](http://www.dbxmarkets.it)  
Numero verde 800 90 22 55  
Fax +39 02 8637 9821

*Passion to Perform*



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

<sup>2</sup> Al lordo degli oneri fiscali.

Il presente documento costituisce un messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima dell'adesione leggere il Prospetto di Base, approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 17 maggio 2010 (come successivamente supplementato), e le relative Condizioni Definitive (Final Terms), ed in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi ed al trattamento fiscale nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione. Il Prospetto di Base e le relative Condizioni Definitive (Final Terms) forniscono informazioni più dettagliate sulle opportunità e sui rischi del prodotto e sono disponibili presso l'Intermediario, l'Emitente, sul sito [www.dbxmarkets.it](http://www.dbxmarkets.it) e, su richiesta, al Numero Verde 800 90 22 55.

# SPREAD O NON SPREAD?

**Livello fermo ma rendimenti in salita:  
i limiti del celebre differenziale Bund/BTP**

Divenuto ormai da tempo un termine di dominio pubblico, lo spread di rendimento tra il BTP italiano e il Bund tedesco a dieci anni fin dalla sua "coniazione" ha catturato l'interesse generalizzato di media, investitori e comuni cittadini. Considerato erroneamente un buon termometro dello stato di salute del merito creditizio dello stato italiano, nelle pagine di questa rubrica abbiamo più volte cercato di spiegare come questa unità sia sostanzialmente priva di valenza assoluta, in quanto risultato di numerose variabili estranee al pricing del rendimento richiesto.

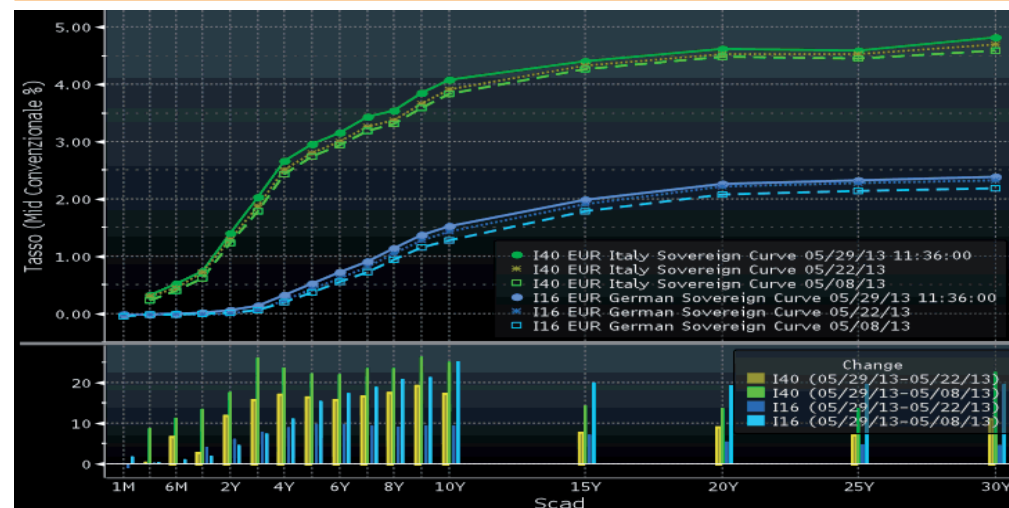
In modo particolare ci siamo soffermati sul Bund tedesco, da sempre trattato all'interno del confronto come valore benchmark, comparabile ad un bene rifugio. Nell'arco dei due anni di crisi del debito sovrano nell'area Euro, i rendimenti della curva tedesca hanno infatti continuamente aggiornato i loro minimi storici con la parte a breve che addirittura ha espresso per diverso

tempo rendimenti nominali negativi su scadenze fino a 3 anni. In particolare sul titolo decennale, lo scorso 2 maggio è stato raggiunto un rendimento minimo nominale pari all'1,165%.

Tenuto conto dell'inflazione perdurano ormai da almeno cinque semestri rendimenti reali negativi. Dal lato della curva italiana invece, le indubbie pressioni speculative e le dimensioni ristrette del mercato hanno spinto il rendimento del decennale vicino all'area del 7%, imprimendo tuttavia una forza di egual misura ma di segno opposto sulle curve low yield facendo così schizzare lo spread di rendimento fin sopra area 5% per poi decrescere, a ritmi alterni, ai correnti 2,5 punti percentuali.

Conclusa la cronistoria del differenziale guardiamo ora al costo medio di finanziamento per il Paese. Durante l'ultimo bimestre, abbiamo visto lo spread contrarsi in maniera molto più marcata rispetto al decremento dei rendimenti della scaden-

## CURVA ITALIANA E TEDESCA A CONFRONTO



FONTE BLOOMBERG

## SPREAD BTP BUND



FONTE BLOOMBERG

za decennale italiana, dettato da una nuova fase di appeal per il rischio che ha visto gli operatori uscire da asset rifugio, e per questo poco remunerativi, a favore dei mercati azionari e sui titoli Periferici, più rischiosi ma maggiormente remunerativi. Lo spread BTP/Bund per contro ha accelerato il raffreddamento, traendo beneficio non solo dal calo dei rendimenti italiani, ma anche dalla salita di quelli tedeschi fino a giungere alla situazione corrente. Sebbene lo spread si sia ormai stabilizzato intorno area 250 bp, formando operativamente un pericoloso doppio minimo, è pur vero che conti alla mano siamo in una fase peggiorativa per quanto concerne i rendimenti medi.

A parità di differenziale, come è anche possibile vedere dal grafico presente in pagina, i rendimenti delle due curve hanno di fatto subito uno shift di pari entità, con la scadenza decennale italiana passata da quota 3,85% agli attuali 4,05%. Più nello specifico, se la struttura a termine delle curve di rendimento tende a crescere sulla parte a lunga della stessa, a parità di rischio paese, lo spread risulta costante ma i rendimenti aumentano e nella fattispecie, i titoli di Stato perdono valore.

### OPERATIVITA'

Terminata questa ampia parentesi, vediamo operativamente come è possibile trarre profitto dai futuri movimenti di tale spread. Graficamente, area 240-250 bp ha arginato la discesa, strutturando un pericoloso doppio minimo. Anche in ottica di protezione di portafoglio, vista l'alta correlazione tra i movimenti del differenziale di rendimento rispetto all'andamento dell'azionario, è possibile con uno stop loss non troppo oneroso, entrare long.

Per prendere posizione sul differenziale tra i Titoli di Stato decennali dei due Paesi, si segnala ancora una volta l'opportunità di utilizzare i Mini Future su tassi d'interesse targati RBS Plc con sottostante Bund e BTP future. Per la loro duttilità, i Mini Future appartenenti alla categoria leverage e ai quali Borsa Italiana dedica un apposito segmento (classe A), si prestano a molteplici utilizzi in ambito di portafoglio, dall'hedge obbligazionario alla pura e semplice speculazione unidirezionale passando per lo spread trading. Per strutturare l'operatività si consideri la loro frazionabilità, rispetto al nozionale del future (100.000 euro), che permette

anche ai piccoli investitori di puntare sui movimenti del singolo titolo o dello spread rispetto alle differenti scadenze della medesima curva o come differenziale di rendimento di due differenti Paesi.

Focalizzandoci sullo spread BTP-Bund, per coloro che volessero mettere in atto una strategia volta a trarre profitto da un restringimento dello stesso, vista la relazione inversa tra prezzi e rendimenti, l'operazione da compiere implica la contestuale apertura di una posizione in acquisto sul Mini Long BTP e sul Mini Short Bund. Da ricordare come per controllare un intero contratto future, caratterizzato da un nozionale da 100.000 euro, siano necessari 1.000 certificati.

Tale relazione diviene pertanto un punto di partenza per il calcolo dell'effettivo numero di certificati da dover acquistare qualora l'investitore, visto il forte movimento rialzista dei prezzi dei Titoli di Stato italiani lungo la scadenza decennale, volesse coprire la propria posizione effettuando un hedging di portafoglio volto al congelamento del rendimento, che può strutturarsi per tramite di un acquisto di un Mini Short BTP per un adeguato controvalore.



# Segnalato da Voi

*Questa settimana raccogliamo una richiesta di chiarimenti giunta tramite il forum di Finanzaonline.com riguardante l'Express Premium su Eurostoxx 50, Isin XS0779552750, di Banca IMI. In particolare l'utente chiedeva se al 31 maggio prossimo questo certificato avrebbe rimborsato anticipatamente rispetto alla sua naturale scadenza un importo di 1100 euro visto che il livello attivante è posto a 2116 punti.*

Per rispondere al quesito, entriamo subito nel merito del funzionamento. Il certificato è stato emesso il 31 maggio 2012 con una durata complessiva di 4 anni. In questa occasione è stato fissato lo strike a 2116,18 punti ed è stata di conseguenza calcolata al 55%, ossia a 1163,899 punti, il livello barriera. Guardando agli appuntamenti prefissati di questo certificato, la prima tappa era prevista per il 27 maggio data alla quale i possessori del certificato vedranno riconosciuto in conto titoli al 31 maggio, un premio pari a 50 euro, ovvero al 5% del valore nominale del certificato, senza tuttavia alcuna possibilità di ottenere il rimborso anticipato dei 1000 euro di

capitale iniziale per il quale sarà necessario attendere il primo appuntamento autocallable, fissato al 23 maggio 2014. A questa data se il sottostante sarà almeno pari allo strike il certificato si auto estinguerà rimborsando oltre al nominale, un premio del 10%. In caso contrario, verrà comunque erogata una cedola del 5,9% e si passerà alla data successiva, in programma il primo giugno 2015. Anche in questo terzo appuntamento si potrà beneficiare di un premio del 20% in caso di trigger event o altrimenti di un "rebate" del 5,9%. Qualora si dovesse giungere alla naturale scadenza fissata al 31 maggio 2016, sono previsti i tre scenari caratteristici della struttura Express e quindi in caso di un andamento non negativo dell'indice europeo rispetto al valore iniziale si otterranno complessivamente 1300 euro per certificato. Per valori dell'Eurostoxx 50 compresi tra lo strike e la barriera è garantita la protezione del nominale maggiorato di una cedola del 5,9%. Al di sotto dei 1163,899 punti si subirà interamente la performance realizzata dall'indice al pari di un investimento diretto. Guardando alle potenzialità offerte oggi da questo strumento, rileviamo che con l'indice a quo-

ta 2834 punti il market maker espone un prezzo in lettera di 1045 euro. Chi fosse disposto ad attendere, si apre così a possibilità di ottenere un rendimento del 5,26%, visto il rimborso di 1100 euro, se l'indice non perderà più del 25,32%. Si incasserà altrimenti la seconda cedola e al terzo anno, sempre in caso di rimborso anticipato e considerando la cedole incassate, il profitto potenziale salirà al 20,47%. Se si giungerà a scadenza con l'indice almeno pari allo strike, si potrà ottenere un rendimento del 35,69%, mentre in caso di andamento negativo non superiore al 58,83% dai livelli attuali, si avrà un ritorno del 12,63%. In caso di rilevazione inferiore alla barriera, infine, il certificato esporrebbe a una perdita minima sul prezzo di acquisto del 52,63%. Tuttavia considerando le cedole il bilancio si attesterebbe al 32,58%. Visti i livelli, il certificato offre un ottimo profilo di rischio rendimento, limitando gli impatti negativi anche nel caso in cui si arrivi a scadenza con un marcato ribasso dell'indice, fino al -58,83%.

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

[redazione@certificatejournal.it](mailto:redazione@certificatejournal.it)

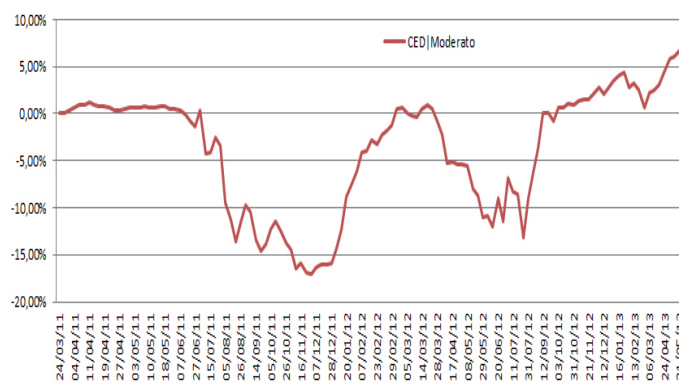
## Carta d'identità

|                              |                                              |
|------------------------------|----------------------------------------------|
| NOME                         | <b>Express Premium</b>                       |
| EMITTENTE                    | <b>Banca IMI</b>                             |
| SOTTOSTANTE                  | <b>Eurostoxx 50</b>                          |
| STRIKE                       | <b>2116,18</b>                               |
| BARRIERA                     | <b>55% - 1163,899</b>                        |
| TIPO BARRIERA                | <b>discreta</b>                              |
| 1° CEDOLA                    | <b>5%</b>                                    |
| DATA STACCO                  | <b>27/05/2013</b>                            |
| CEDOLE SUCCESSIVE            | <b>5,90%</b>                                 |
| DATE DI OSSERVAZIONE/ COUPON | <b>23/05/2014 - 10%<br/>22/05/2015 - 20%</b> |
| SCADENZA                     | <b>31/05/2016</b>                            |
| ISIN                         | <b>XS0779552750</b>                          |
| MERCATO                      | <b>Sedex</b>                                 |

# ITALIA PROMOSSA CON RISERVA

Annula i progressi della scorsa ottava, nonostante l'uscita dalla procedura per eccesso di deficit imposta dalla UE quattro anni fa, il CCT Eu inserito nel CED|Portfolio Moderato. Il ritorno dello spread tra il differenziale di rendimento dei Titoli di Stato decennali italiani e tedeschi sui minimi dell'anno sulla soglia dei 250 bp, come spiegato anche dal Bond Corner, non ha trovato infatti riscontro nel rialzo dei prezzi dei TDS nazionali che, al contrario, hanno

## CED PORTFOLIO MODERATO



Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

## COMPOSIZIONE CED | MODERATO

| Isin         | Nome                 | Sottostante         | Scadenza   | Quantità | Pz merc | Val mercato | Pz costo | Val costo  |
|--------------|----------------------|---------------------|------------|----------|---------|-------------|----------|------------|
| IT0004362510 | Equity Protection    | FTSE Mib            | 10/06/2013 | 43       | 99,70   | 4.287,10    | 92,50    | 3.977,50   |
| IT0004652175 | CCT Eu               | Euribor 6m+0,80%    | 15/10/2017 | 51       | 94,870  | 48.383,00   | 97,57    | 50.216,37  |
| DE000HV8AZA5 | Bonus Cap            | Salvatore Ferragamo | 06/12/2013 | 107      | 121,80  | 13.032,60   | 114,50   | 12.251,50  |
| DE000HV7LL43 | Benchmark            | S&P Bric 40         | 20/06/2014 | 79       | 22,10   | 1.745,90    | 25,43    | 2.008,97   |
| DE000HV8FZM9 | Open End             | Arca Nyse Gold Bugs | -          | 74       | 19,60   | 1.450,40    | 40,31    | 2.982,94   |
| XS0417460093 | Inflation Protection | CPI Foi Ex-Tobacco  | 12/03/2014 | 3        | 1197,00 | 3.591,00    | 1080,80  | 3.242,40   |
| NL0009285808 | Protection           | Basket monetario    | 30/11/2014 | 42       | 104,95  | 4.407,90    | 94,30    | 3.960,60   |
| DE000HV8F553 | Bonus Cap            | Eurostoxx Utilities | 06/12/2013 | 150      | 116,200 | 17.430,00   | 106,10   | 15.915,00  |
|              | Cash                 |                     |            |          |         | 11.624,00   |          | 5.444,72   |
|              | Totale               |                     |            |          |         | 105.951,90  |          | 100.000,00 |

Dati aggiornati al 29/05/2013

Fonte: CERTIFICATI E DERIVATI

segnato anche nelle ultime aste del Tesoro, una crescita dei rendimenti. Tra i certificati, c'è da segnalare ancora l'elevata volatilità dell'indice Eurostoxx Utilities, sottostante del Bonus Cap di Unicredit protagonista ormai da diverse settimane di marcate oscillazioni.

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

UN BONUS DA RAGGIUNGERE, PIÙ RISORSE PER ARRIVARCI.



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

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

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

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

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

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

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

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

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

Prima di procedere all'acquisto dei Certificate leggere attentamente il "Prospetto di Base relativo al Programma Bonus Certificate per l'offerta e/o l'ammissione a quotazione di certificate denominati Bonus Certificate ed Euro Bonus Certificate su Azioni, Indici, Mercati, Futures su Mercati, Tassi di Cambio, Tassi di Interesse, Fondi, Panieri di Azioni, Panieri di Mercati, Panieri di Futures su Mercati, Panieri di Tassi di Cambio, Panieri di Tassi di Interesse, Panieri di Fondi depositato presso la Consob in data 28.09.2012 a seguito di approvazione n. 12077282 del 27.09.2012, come aggiornato e modificato mediante Supplemento depositato presso la Consob in data 27.12.2012 con particolare riguardo ai costi ed ai fattori di rischio, nonché ogni altra documentazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori ai sensi della vigente normativa applicabile. Il Prospetto di Base relativo al Programma Bonus Certificate e le pertinenti Condizioni Definitive sono disponibili sul sito internet [www.bancaimi.com/retailhub](http://www.bancaimi.com/retailhub) e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Bonus Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. I Bonus Certificate non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigenti negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.



**BANCA IMI**

Banca IMI è una banca del gruppo  
**INTESA SANPAOLO**

# Notizie dal mondo dei certificati

## » PROTECTION DOUBLE BARRIER, PARTE LA CEDOLA!

Non tutti gli eventi barriera sono uguali e quello dei Protection Double Barrier di Banca IMI è un evento attivante. In particolare, a seguito di una rilevazione dello S&P 500 a 1645,412 punti (calcolato come media dei prezzi di chiusura nel periodo tra il 10 e il 16 maggio) superiore alla prima barriera, posta a 1641,144 punti, per il Protection Double Barrier identificato da codice Isin XS0620576297 si è attivato il flusso cedolare. Pertanto il 31 maggio prossimo verrà messa in pagamento una cedola di 80 euro per certificato, comprensiva anche della prima cedola non erogata, mentre per gli anni successivi verrà erogata annualmente una cedola di 40 euro. Tale cedola potrà crescere di un ulteriore 2,15%, con effetto memoria, se l'indice statunitense riuscirà a raggiungere quota 1775,664 punti.

## » CAMBIO DENOMINAZIONE SOTTOSTANTE

A seguito del cambio di denominazione sociale di Koninklijke Philips Electronics NV in Koninklijke Philips NV, come pubblicato sulla circolare del NYSE LIFFE, alcuni certificati subiranno la modifica del sottostante. I certificati interessati sono un Athena Relax (Isin NL0009740273), due Athena sicurezza (Isin NL0009756378 e NL0009805761), un Equity Protection (Isin NL00098055779) e un Athena Phoenix (Isin NL00098055381) tutti di BNP Paribas e un Cash Collect (Isin DE0000CZ36V18) e un Barrier (Isin DE000CZ36X16) di Commerzbank. La rettifica ha efficacia a partire dal 15 maggio e non comporta alcun cambiamento nelle altre caratteristiche dei certificati.

Ti aspetti di più  
dai tuoi investimenti?



## Bonus Cap Certificate di UniCredit.

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.

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

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

Scadenza 6.12.2013

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

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

Benvenuto in  
**UniCredit**  
Corporate & Investment Banking

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



## In quotazione

| NOME                      | EMITTENTE        | SOTTOSTANTE                                                                   | DATA INIZIO QUOTAZIONE | CARATTERISTICHE                                | SCADENZA   | CODICE ISIN  | MERCATO |
|---------------------------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------------------------------|------------|--------------|---------|
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Telecom Italia                                                                | 22/05/2013             | Strike 0,639; Barriera 70%; Bonus&Cap 114%     | 20/06/2014 | NL0010397543 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | KPN                                                                           | 22/05/2013             | Strike 1,724; Barriera 70%; Bonus&Cap 116%     | 20/06/2014 | NL0010397550 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | B. MPS                                                                        | 22/05/2013             | Strike 0,2119; Barriera 60%; Bonus&Cap 116%    | 20/06/2014 | NL0010397568 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Fiat                                                                          | 22/05/2013             | Strike 4,98; Barriera 70%; Bonus&Cap 117%      | 20/06/2014 | NL0010397576 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | UBI                                                                           | 22/05/2013             | Strike 3,432; Barriera 70%; Bonus&Cap 116%     | 20/06/2014 | NL0010397584 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Arcelormittal                                                                 | 22/05/2013             | Strike 9,794; Barriera 70%; Bonus&Cap 114%     | 20/06/2014 | NL0010397592 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | BPM                                                                           | 22/05/2013             | Strike 0,4596; Barriera 70%; Bonus&Cap 121%    | 20/06/2014 | NL0010397600 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Commerzbank                                                                   | 22/05/2013             | Strike 6,9647; Barriera 70%; Bonus&Cap 115%    | 20/06/2014 | NL0010397618 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Eni                                                                           | 22/05/2013             | Strike 18,9; Barriera 75%; Bonus&Cap 110%      | 20/06/2014 | NL0010397626 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Generali                                                                      | 22/05/2013             | Strike 14,6; Barriera 75%; Bonus&Cap 111%      | 20/06/2014 | NL0010397634 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Banco Santander                                                               | 22/05/2013             | Strike 5,34; Barriera 70%; Bonus&Cap 114%      | 20/06/2014 | NL0010397642 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Peugeot                                                                       | 22/05/2013             | Strike 6,275; Barriera 70%; Bonus&Cap 122%     | 20/06/2014 | NL0010397659 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Finmeccanica                                                                  | 22/05/2013             | Strike 4,332; Barriera 70%; Bonus&Cap 116%     | 20/06/2014 | NL0010397667 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Mediaset                                                                      | 22/05/2013             | Strike 2,16; Barriera 70%; Bonus&Cap 120%      | 20/06/2014 | NL0010397675 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Unicredit                                                                     | 22/05/2013             | Strike 4,104; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%     | 18/10/2013 | NL0010397683 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Intesa Sanpaolo                                                               | 22/05/2013             | Strike 1,412; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%     | 18/10/2013 | NL0010397691 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Mediobanca                                                                    | 22/05/2013             | Strike 5,14; Barriera 75%; Bonus&Cap 106,5%    | 18/10/2013 | NL0010397709 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | B. MPS                                                                        | 22/05/2013             | Strike 0,2119; Barriera 70%; Bonus&Cap 108%    | 18/10/2013 | NL0010397717 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Fiat                                                                          | 22/05/2013             | Strike 4,98; Barriera 75%; Bonus&Cap 108%      | 18/10/2013 | NL0010397725 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | UBI                                                                           | 22/05/2013             | Strike 3,432; Barriera 75%; Bonus&Cap 107%     | 18/10/2013 | NL0010397733 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | BPM                                                                           | 22/05/2013             | Strike 0,4596; Barriera 75%; Bonus&Cap 110 %   | 18/10/2013 | NL0010397741 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Commerzbank                                                                   | 22/05/2013             | Strike 6,9647; Barriera 75%; Bonus&Cap 107 %   | 18/10/2013 | NL0010397758 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Peugeot                                                                       | 22/05/2013             | Strike 6,275; Barriera 75%; Bonus&Cap 110 %    | 18/10/2013 | NL0010397766 | Sedex   |
| Bonus Cap                 | BNP Paribas      | Intesa Sanpaolo                                                               | 22/05/2013             | Strike 1,356; Barriera 70%; Bonus&Cap 108 %    | 29/08/2013 | NL0010070264 | Sedex   |
| Reverse Bonus Cap         | BNP Paribas      | Nokia                                                                         | 22/05/2013             | Strike 2,79; Barriera 130%; Bonus&Cap 106%     | 18/10/2013 | NL0010397782 | Sedex   |
| Reverse Bonus Cap         | BNP Paribas      | Mediobanca                                                                    | 22/05/2013             | Strike 5,14; Barriera 125%; Bonus&Cap 106,5%   | 18/10/2013 | NL0010397790 | Sedex   |
| Reverse Bonus Cap         | BNP Paribas      | B. MPS                                                                        | 22/05/2013             | Strike 0,2119; Barriera 130%; Bonus&Cap 109,5% | 18/10/2013 | NL0010397808 | Sedex   |
| Reverse Bonus Cap         | BNP Paribas      | Fiat                                                                          | 22/05/2013             | Strike 4,98; Barriera 125%; Bonus&Cap 108%     | 18/10/2013 | NL0010397816 | Sedex   |
| Reverse Bonus Cap         | BNP Paribas      | BPM                                                                           | 22/05/2013             | Strike 0,4596; Barriera 125%; Bonus&Cap 109%   | 18/10/2013 | NL0010397824 | Sedex   |
| Reverse Bonus Cap         | BNP Paribas      | Finmeccanica                                                                  | 22/05/2013             | Strike 4,332; Barriera 125%; Bonus&Cap 106%    | 18/10/2013 | NL0010397857 | Sedex   |
| Express                   | UniCredit Bank   | Eurostoxx 50, Nikkei 225                                                      | 23/05/2013             | Coupon 5,5%; Barriera 55%; Alpha               | 27/03/2017 | DE000HV8AKK6 | Cert-X  |
| Cash Collect autocallable | UniCredit Bank   | FTSE Mib                                                                      | 23/05/2013             | Cedola 4%; Coupon 8%; Barriera 70%             | 05/04/2016 | DE000HV8AKL4 | Cert-X  |
| Credit Linked             | Société Générale | Intesa Sanpaolo, Unicredit, Mediobanca, UBI, Enel, Telecom It., Atlantia, Eni | 23/05/2013             | Cedola 3% Crescente; Credit Linked             | 22/05/2018 | XS0925120379 | Cert-X  |
| Open End                  | Exane            | Exane Emerging Consumer Index                                                 | 23/05/2013             | -                                              | -          | FR0011474931 | Cert-X  |
| Open End                  | Exane            | Exane Emerging Consumer Strategy Index                                        | 23/05/2013             | -                                              | -          | FR0011474949 | Cert-X  |
| Express Premium Plus      | Banca IMI        | Eurostoxx Banks                                                               | 24/05/2013             | Coupon 10,8%; Cedola 4%; Barriera 50%          | 15/05/2017 | IT0004909096 | Cert-X  |
| Equity Protection         | Banca IMI        | Eurostoxx 50                                                                  | 24/05/2013             | Protezione 100%; Partecipazione 100%           | 20/03/2019 | IT0004892003 | Cert-X  |
| Equity Protection         | Banca IMI        | Eurostoxx 50                                                                  | 24/05/2013             | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 121% | 16/05/2016 | IT0004909104 | Cert-X  |
| Digital                   | Banca IMI        | Eurostoxx 50 Oil&Gas                                                          | 24/05/2013             | Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 6,45%    | 10/04/2018 | XS0898280747 | Cert-X  |
| Digital                   | Banca IMI        | HICP Ex Tobacco                                                               | 24/05/2013             | Protezione 100%; Trigger 100%; Cedola 4,2%     | 10/04/2017 | XS0898281125 | Cert-X  |
| Easy Express              | Société Générale | Unicredit                                                                     | 29/05/2013             | Barriera 4,5; Prezzo di Em. 70,05              | 24/07/2015 | IT0006726787 | Sedex   |
| Easy Express              | Société Générale | Intesa Sanpaolo                                                               | 29/05/2013             | Barriera 1,4; Prezzo di Em. 73,37              | 24/07/2015 | IT0006726795 | Sedex   |



## Le Nuove Emissioni

| NOME                        | EMITTENTE      | SOTTOSTANTE                                                               | DATA FINE<br>COLLOCAMENTO | CARATTERISTICHE                                                        | SCADENZA   | CODICE ISIN  | MERCATO       |
|-----------------------------|----------------|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------|--------------|---------------|
| Bonus Autocallable Plus     | Banca IMI      | FTSE Mib                                                                  | 29/05/2013                | Bonus 113,7%; Barriera 65%, Coupon 6,85%, Cedola Plus 5%               | 31/05/2016 | IT0004919640 | Cert-X/ Sedex |
| Express Premium Plus        | Banca IMI      | Eurostoxx Banks                                                           | 29/05/2013                | Coupon 3,5%; Cedola 9,20%; Barriera 50%                                | 31/05/2017 | IT0004921497 | Cert-X/ Sedex |
| Digital Combo               | Banca IMI      | Eur/Brl, Eur/Try, Eur/Rub                                                 | 29/05/2013                | Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 2,10%                             | 31/05/2016 | IT0004921091 | Cert-X/ Sedex |
| Equity Protection Cap       | Banca IMI      | Eurostoxx 50                                                              | 29/05/2013                | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 125%                         | 31/05/2017 | IT0004921026 | Cert-X/ Sedex |
| Equity Protection Cap       | Banca IMI      | FTSE Mib                                                                  | 29/05/2013                | Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 140%                         | 31/05/2019 | IT0004921109 | Cert-X/ Sedex |
| Bonus Autocallable Plus     | Banca IMI      | Eurostoxx 50                                                              | 30/05/2013                | Barriera 68%; Bonus 110,3%; Cedola 5%                                  | 31/05/2016 | IT0004923386 | Cert-X/ Sedex |
| Bonus                       | Deutsche Bank  | Nikkei 225                                                                | 30/05/2013                | Barriera 55%/65%; Partecipazione 100%; Cap 165%/175%; USD              | 07/06/2018 | DE000DE3CPW2 | Cert-X        |
| Athena Relax                | BNP Paribas    | Generali                                                                  | 31/05/2013                | Cedola 4,5%;Coupon 10%; Barriera 55%                                   | 31/05/2016 | XS0918307520 | Cert-X        |
| Athena Jet Cap Relax        | BNP Paribas    | Alstom                                                                    | 31/05/2013                | Cedola 5,5%; Coupon 10,5%; Barriera 55%; Partecipazione 200%; Cap 160% | 31/05/2016 | XS0918307447 | Cert-X        |
| Athena Double Relax         | BNP Paribas    | Sanofi                                                                    | 31/05/2013                | Cedola/Coupon 4,5%; Barriera 60%                                       | 31/05/2017 | XS0918307793 | Cert-X        |
| Autocallable Worst Of       | Deutsche Bank  | Volkswagen, BMW, Daimler                                                  | 04/06/2013                | Barriera 60%; Coupon 9%                                                | 08/06/2015 | DE000DE3CPZ5 | Cert-X        |
| Double Chance               | Deutsche Bank  | Eurostoxx 50                                                              | 11/06/2013                | Partecipazione 200%; Cap 190%                                          | 27/06/2018 | DE000DE3CPP6 | Cert-X        |
| Express                     | Deutsche Bank  | General Electric                                                          | 11/06/2013                | Barriera 70%; Coupon 8,60%; USD                                        | 27/06/2018 | DE000DE3CPR2 | Cert-X        |
| Express                     | Deutsche Bank  | General Electric                                                          | 11/06/2013                | Barriera 70%; Coupon 6,7%                                              | 27/06/2018 | DE000DE3CPS0 | Cert-X        |
| Cash Collect autocallable   | UniCredit Bank | FTSE Mib, Div Dax, Cac 40, Ibex 35                                        | 14/06/2013                | Barriera 70%; Cedola 3,5%; Coupon 6,10%                                | 19/06/2017 | DE000HV8AKQ3 | Cert-X        |
| Multi Bonus                 | Morgan Stanley | S. Gobain, Iberdrola, BNP Paribas, France Tel., Total, Nokia, B.Santander | 18/06/2013                | Prezzo di em. 780 euro; Barriera 55%; Trigger 70%; Cedola 3,15%        | 26/06/2017 | XS0936248664 | Cert-X        |
| Athena Double Jet Cap Relax | BNP Paribas    | Eni                                                                       | 20/06/2013                | Cedola/Coupon 4.5%; Barriera 50%; Partecipazione 200%; Cap 160%        | 20/06/2017 | XS0932011678 | Cert-X        |
| Athena Jet Cap Relax        | BNP Paribas    | Daimler                                                                   | 20/06/2013                | Cedola/Coupon 4,7%; Barriera 55%; Partecipazione 200%; Cap 160%        | 20/06/2016 | XS0928447738 | Cert-X        |
| Athena Relax Lookback       | BNP Paribas    | Eurostoxx 50                                                              | 20/06/2013                | Cedola/ Coupon 4%; Cap 150%; Opzione Lookback; Barriera 60%            | 19/06/2017 | XS0932014938 | Cert-X        |
| Target Cedola               | Banca Aletti   | Eurostoxx Oil&Gas                                                         | 28/06/2013                | Protezione 100%; Cedola 5,5%                                           | 04/07/2019 | IT0004924426 | Sedex         |

### TROPPO FACILE!

Si sa che nel mondo degli investimenti il timing è uno dei fattori fondamentali per ottenere una buona riuscita. E quale esempio migliore, se non quello del Bonus Cap su Generali, Isin NL0010068870, di BNP Paribas che vanta un lancio a livelli di ingresso prossimi ai minimi storici. In particolare, all'emissione avvenuta il 17 maggio 2012 l'emittente ha fissato lo strike a 8,62 euro, appena 40 centesimi al di sopra dei minimi toccati



due settimane più tardi, il livello iniziale del titolo con una barriera che veniva di conseguenza fissata a 6,03 euro. Livelli che hanno garantito a chi ha inserito questo certificato in portafoglio di godersi in tutta tranquillità un investimento che senza troppi pensieri in dodici mesi ha dato un profitto del 16% con il rimborso di un totale di 116 euro rispetto ai 100 di nominale.

### EXPRESS SU FTSE MIB, ORA OCCHIO ALLA BARRIERA!

Il 27 maggio scorso si è chiusa senza esito anche l'ultima finestra anticipata per l'Express su FTSE Mib, Isin XS0624838578, di Banca IMI. I 20277,28 punti sono risultati un obiettivo troppo lontano da raggiungere nonostante il buon momento dell'indice italiano. Per questo certificato pertanto, le sorti si decideranno alla scadenza fissata per il 9 giugno 2014. A questa data



un livello superiore allo strike darà ancora modo di beneficiare di un rimborso pari a 126,7 euro, ma una rilevazione inferiore alla barriera posta a 12166,37 punti farà scattare lo scenario peggiore, con la restituzione del nominale diminuito dell'effettiva variazione del sottostante dallo strike iniziale.

# BLOOMBERG IL DATABASE COMPLETO PER WARRANTS E CERTIFICATI

La nuova piattaforma Bloomberg per i prodotti strutturati vi aiuterà a posizionarvi in termini di massima visibilità e flessibilità per poter effettuare le decisioni strategiche più appropriate. Sfruttate la velocità e la versatilità dei nostri motori di ricerca per identificare e confrontare prodotti disponibili nei principali mercati europei retail di prodotti strutturati. Utilizzate le approfondite risorse dati e la flessibilità funzionale della nostra piattaforma per strutturare i vostri derivati e determinare i giusti prezzi nelle vostre negoziazioni.

- » Ricerca prodotti e dati master per oltre un milione di prodotti: per identificare gli strumenti più adeguati alla vostra specifica strategia
- » Accesso a panoramiche di mercato, volumi di trading e nuove tematiche
- » Strumenti di pricing e analisi dei mercati secondari
- » Simulazione degli scenari di rischio per portafogli contenenti prodotti strutturati
- » Strumenti di screening per volatilità, dividendi e altre funzioni

Per maggiori informazioni, contattateci all'indirizzo [bbgderivs@bloomberg.net](mailto:bbgderivs@bloomberg.net)

# Bloomberg

I sotto 100

| CODICE ISIN  | EMITTENTE        | NOME                        | DESCRIZIONE                                          | PREZZO ASK | PREZZO DI RIMBORSO | RENDIMENTO ASSOLUTO | RENDIMENTO ANNUO | SCADENZA   | MERCATO        |
|--------------|------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------|------------|--------------------|---------------------|------------------|------------|----------------|
| IT0004362510 | Banca IMI        | EQUITY PROTECTION           | FTSE Mib                                             | 99,85      | 100                | 0,15%               | 4,51%            | 10/06/2013 | SEDEX          |
| NL0009097757 | Bnp Paribas      | EQUITY PROTECTION PLUS      | Basket di azioni                                     | 102,3      | 103                | 0,68%               | 3,97%            | 30/07/2013 | SEDEX          |
| NL0009446210 | Bnp Paribas      | DOMINO                      | Basket di azioni                                     | 898,1      | 900                | 0,21%               | 3,46%            | 20/06/2013 | SEDEX          |
| NL0009097906 | Bnp Paribas      | EQUITY PROTECTION PLUS      | Basket di azioni                                     | 101,9      | 103                | 1,08%               | 3,13%            | 30/09/2013 | SEDEX          |
| NL0009097773 | Bnp Paribas      | EQUITY PROTECTION PLUS      | Basket di azioni                                     | 102,25     | 103                | 0,73%               | 2,87%            | 29/08/2013 | SEDEX          |
| IT0004813702 | Banca Aletti     | BORSA PROTETTA              | Basket monetario                                     | 94,9       | 100                | 5,37%               | 2,70%            | 15/05/2015 | SEDEX          |
| DE000DE3S4X1 | Deutsche Bank    | CAPITAL PROTECTED           | Basket monetario                                     | 94,25      | 98                 | 3,98%               | 2,44%            | 07/01/2015 | SEDEX          |
| GG00B8FH7K05 | Credite Agricole | EQUITY PROTECTION           | Basket monetario                                     | 93,15      | 100                | 7,35%               | 2,35%            | 27/06/2016 | SEDEX          |
| IT0004848401 | Banca Aletti     | TARGET CEDOLA               | Euribor 6M                                           | 90,85      | 100                | 10,07%              | 2,29%            | 28/09/2017 | SEDEX          |
| IT0004848393 | Banca Aletti     | TARGET CEDOLA               | Eurostoxx Telecommunications                         | 92,25      | 100                | 8,40%               | 1,91%            | 29/09/2017 | SEDEX          |
| GG00B7N15J23 | Credite Agricole | EQUITY PROTECTION CAP       | Euro - Dollaro                                       | 92,05      | 100                | 8,64%               | 1,87%            | 20/12/2017 | SEDEX          |
| DE000MQ12JF1 | Macquarie        | SHARK REBATE                | Hang Seng China Enterprises Index                    | 96,9       | 100                | 3,20%               | 1,85%            | 10/02/2015 | SEDEX          |
| IT0004555626 | Banca IMI        | EQUITY PROTECTION CAP       | Eurostoxx Utilities                                  | 97,2       | 100                | 2,88%               | 1,81%            | 23/12/2014 | SEDEX          |
| IT0004802465 | Banca Aletti     | BORSA PROTETTA              | Basket monetario                                     | 97,15      | 100                | 2,93%               | 1,58%            | 30/03/2015 | SEDEX          |
| IT0004538895 | Banca IMI        | EQUITY PROTECTION CAP       | DAX Global Alternative Energy Index                  | 93         | 95                 | 2,15%               | 1,49%            | 30/10/2014 | SEDEX          |
| IT0004561392 | Banca IMI        | EQUITY PROTECTION CAP       | Eurostoxx Telecommunications                         | 92,65      | 95                 | 2,54%               | 1,49%            | 02/02/2015 | CERT-X / SEDEX |
| IT0004572886 | Banca IMI        | EQUITY PROTECTION CAP       | Eurostoxx Telecommunications                         | 92,6       | 95                 | 2,59%               | 1,45%            | 03/03/2015 | CERT-X / SEDEX |
| DE000SG0P9N0 | Societe Generale | AZIONARIO PLUS              | Basket di azioni                                     | 98,5       | 100                | 1,52%               | 1,45%            | 12/06/2014 | SEDEX          |
| IT0004842610 | Banca Aletti     | TARGET CEDOLA               | Usd / Eur                                            | 94,4       | 100                | 5,93%               | 1,37%            | 31/08/2017 | SEDEX          |
| IT0006718263 | Societe Generale | FLEXIBLE SUNRISE PROTECTION | Eurostoxx 50                                         | 100,05     | 108                | 7,95%               | 1,33%            | 15/04/2019 | SEDEX          |
| DE000DE6V4Z8 | Deutsche Bank    | EQUITY PROTECTION           | Basket monetario                                     | 98,5       | 100                | 1,52%               | 1,33%            | 15/07/2014 | SEDEX          |
| IT0006707985 | Societe Generale | SCUDO DIAMANTE              | Basket di azioni                                     | 102        | 110                | 7,84%               | 1,20%            | 31/10/2019 | SEDEX          |
| GG00B7MGN164 | Credite Agricole | EQUITY PROTECTION CAP       | Euro - Dollaro                                       | 95,5       | 100                | 4,71%               | 1,19%            | 24/04/2017 | SEDEX          |
| XS0567791917 | Bnp Paribas      | EQUITY PROTECTION           | Basket monetario                                     | 970,37     | 1000               | 3,05%               | 1,16%            | 30/12/2015 | CERT-X         |
| DE000DB08MD9 | Deutsche Bank    | EQUITY PROTECTION           | S&P Bric 40                                          | 96,75      | 100                | 3,36%               | 1,16%            | 09/04/2016 | CERT-X         |
| NL0010273033 | Bnp Paribas      | EQUITY PROTECTION CAP       | Royal Dutch Shell PLC (GBP)                          | 95,35      | 100                | 4,88%               | 1,11%            | 25/09/2017 | SEDEX          |
| IT0004590193 | Banca IMI        | EQUITY PROTECTION CAP       | Enel spa                                             | 99,05      | 100                | 0,96%               | 1,10%            | 09/04/2014 | SEDEX          |
| IT0004371891 | Banca IMI        | EQUITY PROTECTION           | Eurostoxx Banks                                      | 99,9       | 100                | 0,10%               | 1,09%            | 01/07/2013 | SEDEX          |
| NL0009412675 | Bnp Paribas      | ATHENA SICUREZZA PIU        | Basket di azioni                                     | 98         | 100                | 2,04%               | 1,05%            | 30/04/2015 | SEDEX          |
| NL0009347632 | Bnp Paribas      | ATHENA SICUREZZA PIU        | Basket di azioni                                     | 98,2       | 100                | 1,83%               | 1,03%            | 02/03/2015 | SEDEX          |
| NL0009435049 | Bnp Paribas      | ATHENA SICUREZZA PIU        | Basket di azioni                                     | 98,05      | 100                | 1,99%               | 0,98%            | 26/05/2015 | SEDEX          |
| NL0009312339 | Bnp Paribas      | ATHENA SICUREZZA PIU        | Basket di azioni                                     | 98,4       | 100                | 1,63%               | 0,96%            | 29/01/2015 | SEDEX          |
| NL0009756378 | Bnp Paribas      | ATHENA SICUREZZA            | Basket di azioni                                     | 97,2       | 100                | 2,88%               | 0,96%            | 16/05/2016 | SEDEX          |
| XS0609194617 | Banca IMI        | PROTECTION DOUBLE BARRIER   | Hang Seng China Enterprises Index                    | 963,65     | 1000               | 3,77%               | 0,95%            | 03/05/2017 | CERT-X / SEDEX |
| XS0596563410 | Banca IMI        | PROTECTION BARRIER          | Hang Seng China Enterprises Index                    | 965,45     | 1000               | 3,58%               | 0,92%            | 31/03/2017 | CERT-X / SEDEX |
| XS0873265606 | Banca IMI        | DIGITAL                     | EuroZone Consumer Prices Harmonised Index ex Tobacco | 966,9      | 1000               | 3,42%               | 0,91%            | 08/02/2017 | CERT-X         |
| NL0009561976 | Bnp Paribas      | ATHENA PROTEZIONE           | Basket di azioni                                     | 93         | 95                 | 2,15%               | 0,91%            | 30/09/2015 | CERT-X         |
| NL0009497783 | Bnp Paribas      | ATHENA SICUREZZA            | Basket di azioni                                     | 98,1       | 100                | 1,94%               | 0,88%            | 30/07/2015 | SEDEX          |
| IT0004849771 | Banca Aletti     | BORSA PROTETTA CON CAP      | DivDax Index                                         | 96,35      | 100                | 3,79%               | 0,86%            | 08/10/2017 | SEDEX          |

# USCITA SUI MASSIMI

Opzioni Lookback: come evitare il “vendi e pentiti”

Comprare sui minimi e vendere sui massimi. Scenario ideale per il comune investitore, ma dalla difficile attuazione, non tanto per l'entrata, gestibile anche attraverso segnali di natura tecnica, quanto più per il timing di uscita. Quante volte infatti presi dalla voglia di chiudere in profitto, si è usciti da un treno ormai lanciato? Quante volte si è fatto riferimento all'adagio “vendi e pentiti”? Ebbene, nel vasto panorama delle opzioni esotiche, le strutture Lookback permettono di ottimizzare la fase di liquidazione dell'investimento.

## L'ANGOLO DELLA DIDATTICA

Forniamo un inquadramento dell'opzione cosiddetta “no regret”, ovvero senza rimpianto. Tale tipologia appartiene alla famiglia delle “sentiero dipendenti” (path dependant). Alla scadenza infatti è lasciato alla controparte long del contratto di opzione, la scelta dello strike a cui esercitare l'opzione sulla base dei valori assunti dal sottostante lungo la durata residua. Ne consegue che, in caso di opzioni di tipo call verrà scelto il valore di riferimento più basso e viceversa per le opzioni di tipo put. Un'im-

portante differenza quindi, rispetto a un classico contratto plain vanilla di tipo europeo dove il saldo a scadenza dipenderà esclusivamente dallo strike fissato all'emissione e dal prezzo finale. Nel caso delle Lookback, la flessibilità concessa alla parte lunga del contratto infatti sarà scontata da un maggior peso della volatilità sul premio dell'opzione rispetto alle variazioni del sottostante, nonché in generale da un premio pagato relativamente maggiore rispetto ad un'opzione plain vanilla con le medesime condizioni iniziali.

Proseguendo con il confronto tra le due strutture, la logica del compratore di lookback rimane sostanzialmente la medesima dell'acquirente di plain vanilla. A fronte di una perdita limitata al premio pagato per l'apertura della posizione, lungo la durata residua, chi si fa carico di un contratto di questo tipo sa che se la volatilità del mercato aumenterà, la sua posizione ne trarrà profitto. Se tuttavia un investitore che acquista una vanilla call ed uno che acquista una lookback call, spera in ogni caso in un rialzo del mercato, nel primo caso deve sperare di aver “azzeccato” l'ingresso

sui minimi di periodo mentre nel secondo caso, tenuto conto di un'opzione di tipo fixed strike, riceverà la differenza tra il massimo valore assunto dal sottostante e il prezzo d'esercizio.

## IL CERTIFICATO CON MEMORIA

Per propria natura, il comparto dei certificati di investimento offre la possibilità agli investitori di accedere a strategie complesse, come

### Carta d'identità

| Nome                                  | Lookback                                                               |
|---------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| Emittente                             | ING Bank                                                               |
| ISIN                                  | XS0893610104                                                           |
| Scadenza                              | 29/03/2016                                                             |
| Sottostante                           | FTSE Mib                                                               |
| Strike                                | 15338,72                                                               |
| Barriera                              | 70% ( 10737,104 )                                                      |
| Tipo Barriera                         | a scadenza                                                             |
| Nominale                              | € 1.000                                                                |
| Prezzo lettera*                       | 1058,8                                                                 |
| Date rilevazione per opzione lookback | 16/09/2013;<br>14/03/2014;<br>15/09/2014;<br>16/03/2015;<br>14/09/2015 |
| Data rilevazione autocallable         | 16/03/2015 coupon 10%                                                  |
| Cedola incondizionata                 | 14/03/2014 cedola 5%                                                   |
| Mercato                               | Sedex                                                                  |

\* Dati Rilevati al 28 maggio



| STUMENTO | CODICE ISIN  | SOTTOSTANTE UP/DOWN | PARTECIP. | BARRIERA       | SCADENZA   | PREZZO AL 29/05/2013 |
|----------|--------------|---------------------|-----------|----------------|------------|----------------------|
| Twin Win | IT0004591548 | EUROSTOXX 50        | 100%      | 55% (1594,098) | 28/06/2013 | 118,55               |
| Twin Win | IT0004591555 | ENI                 | 100%      | 58% (10,1268)  | 28/06/2013 | 105,95               |
| Twin Win | IT0004591563 | ENEL                | 100%      | 67% (2.487)    | 28/06/2013 | 68,95                |
| STUMENTO | CODICE ISIN  | SOTTOSTANTE         | BONUS     | BARRIERA       | SCADENZA   | PREZZO AL 29/05/2013 |
| Bonus    | IT0004853450 | GENERALI ASS.       | 126%      | 7,524          | 30/10/2015 | 1.054,35             |
| Bonus    | IT0004920960 | BMW                 | 116%      | 55,5016        | 13/05/2015 | 99,10                |
| Bonus    | IT0004920994 | DEUTSCHE TELEKOM    | 115%      | 7,6011         | 13/05/2015 | 97,20                |

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



le opzioni esotiche, riservate al trimenti solo alla clientela istituzionale. All'interno di queste, non potevano mancare certificati appositamente strutturati in modo da gestire al meglio la fase di uscita dall'investimento, cercando di cogliere, con una discreta approssimazione, i massimi di mercato. In gergo vengono chiamati certificati con effetto memoria, in grado pertanto di memorizzare in determinate finestre di osservazione, il valore massimo registrato dal sottostante di riferimento, associando ad esso il rimborso a scadenza.

Tra gli ultimi prodotti arrivati al Sedex dotati di tali caratteristiche si segnala il certificato Express targato ING Bank (Codice Isin XS0893610104), agganciato all'indice italiano FTSE Mib. Si tratta in sostanza di un Autocallable atipico, caratterizzato da una cedola incondizionata del 5% al primo anno, e da una finestra con opzione di rimborso anticipato al secondo anno, con un premio del 10% sul nominale di 1000 euro se si verificherà l'evento trigger, ovvero un valore dell'indice non inferiore a quello iniziale, fissato a 15.338,72 punti. Oltre ciò, con

cadenza semestrale verrà rilevato il livello dell'indice italiano e, qualora il certificato dovesse arrivare alla sua naturale scadenza, fissata per il 29 marzo 2016 senza che si siano verificate le condizioni per attivare il rimborso anticipato, qualora il FTSE Mib sostenga sopra il 70% dello strike level a cui è posta la barriera, il certificato sarà liquidato con un importo pari al differenziale tra il massimo livello raggiunto dal FTSE Mib rilevato nelle 6 finestre di rilevazione previste, compresa la data di scadenza finale e il prezzo iniziale. Inoltre, seguendo il classico payoff dei certificati di tipo Express, se il sottostante si troverà al di sotto del livello barriera, posizionato nello specifico a quota 10737,104 punti, il rimborso verrà parametrato all'effettivo livello raggiunto dal sottostante partendo dallo strike iniziale, registrando le medesime perdite al pari di un investimento diretto nello stesso. Infine, qualora in nessuna delle rilevazioni il valore del sottostante sarà stato superiore al valore iniziale ma il prezzo finale sarà comunque non inferiore al livello barriera, sarà comunque garantito il rimborso del nominale.

Messaggio Pubblicitario



## *Diversifica i tuoi investimenti.*

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

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

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

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

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

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

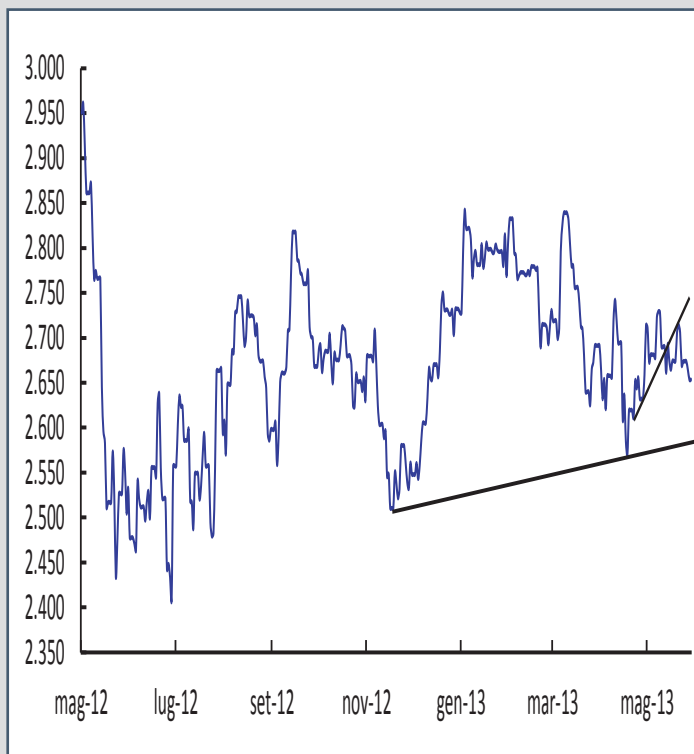
*Non ci fermeremo*



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

## ANALISI TECNICA MSCI BRAZIL

Quadro grafico in deterioramento per l'MSCI Brasile. Le quotazioni del basket carioca nel corso delle ultime sedute si sono nuovamente riportate in prossimità della determinante soglia psicologica di supporto statico posta in prossimità dei 2.655 punti. La violazione di detto livello, così come appare anticipare la chiusura delle contrattazioni del 28 maggio, porterebbe al completamento di una tipica figura di stampo ribassista nell'analisi tecnica quale il doppio massimo in costruzione dallo scorso 30 aprile. L'indicazione di vendita darebbe seguito a un altro segnale ribassista emerso il 10 maggio. In quell'occasione il paniere violò i supporti dinamici espressi dalla trendline ascendente tracciata con i minimi del 18 e 30 aprile. L'estensione al ribasso del doppio massimo proietterebbe l'indice in prossimità dei supporti dinamici forniti dalla trendline tracciata con i low del 16 novembre e del 18 aprile. Partendo da questi presupposti, chi volesse implementare una strategia short potrebbe posizionarsi in vendita a 2.660 punti. Con stop posto a 2.695 punti, primo target a 2.592 e secondo a 2.565 punti.



## ANALISI FONDAMENTALE MSCI BRAZIL

### INDICI A CONFRONTO

|                       | PREZZO  | P/E 2013 | P/BV | PERF 2013 |
|-----------------------|---------|----------|------|-----------|
| Msci Brazil           | 2.653   | 11,46    | 1,51 | -2,72     |
| Msci China            | 66,21   | 9,46     | 1,53 | -2,65     |
| Msci Russia           | 743     | 5,02     | 0,73 | -7,97     |
| Msci India            | 788     | 13,86    | 2,58 | 3,13      |
| Msci Emerging Markets | 1030,82 | 10,97    | 1,57 | -2,31     |

FONTE BLOOMBERG

L'indice Msci Brazil risulta avere al momento un saldo 2013 negativo del 2,72%, in linea con le deboli performance degli altri Paesi Bric (unico in positivo è l'MSCI India). Il P/e 2013 pari a 11,46 volte mostra quotazioni lievemente a premio rispetto a alle altre realtà emergenti. Per quest'anno le prospettive di crescita del Brasile si sono progressivamente deteriorare con il Pil che dovrebbe segnare un progresso inferiore al 4% (+1,9% a/a nel primo trimestre). A livello di fondamentali i multipli dell'Msci Russia risultano decisamente più attraenti con P/e ratio pari a 5,02 volte e il p/Book value di 0,73 contro l'1,51 del valore contabile prezzato dal basket brasiliano.

CertificateJournal

Certificati  
Derivati.it

Finanza.com

finanzaonline

### NOTE LEGALI

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