

Certificate Journal

ANNO VIII - NUMERO 331 - 3 LUGLIO 2013

LA GUIDA NUMERO UNO DEI PRODOTTI STRUTTURATI IN ITALIA

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

Leva Fissa, forza quattro sul Dax

Cresce l'offerta dei Leva Fissa, una tipologia di certificati che ha sedotto gli investitori grazie alla semplicità del loro funzionamento e ad un trattamento fiscale che li rende molto efficienti in ottica di recupero delle minusvalenze. Deutsche Bank è tornata sul segmento leverage proponendo due nuovi certificati a leva fissa che permettono di amplificare per quattro le variazioni dell'indice Dax



Editoriale

di Pierpaolo Scandurra



Con un controvalore di quasi un miliardo di euro da inizio anno, i Leva Fissa non possono essere certo considerati una rivelazione del segmento italiano dei certificati sebbene l'interesse continui a crescere giorno dopo giorno. Dopo Société Générale, Unicredit e BNP Paribas, che nei mesi scorsi hanno fatto il loro debutto sul segmento leverage classe B del Sedex con 21 strumenti agganciati a diversi sottostanti e differenti fattori moltiplicatori, è la volta di Deutsche Bank con la quotazione in Borsa Italiana di due nuovi certificati a leva fissa studiati per amplificare di quattro volte le variazioni dell'indice Dax. I Faktor, questo il nome commerciale scelto, rappresentano un'evoluzione dei già noti certificati leverage che fin dai primi anni del nuovo millennio hanno conquistato trader e investitori, godendo peraltro di un trattamento fiscale da redditi diversi che permette la totale compensazione tra plus e minusvalenze, e l'affermazione di una tendenza che vede l'industria dei certificati sempre al passo con i tempi imposti dal mercato. Per trading, o spread trading al fine di perseguire strategie market neutral puntando ad esempio sull'effetto della mean reversion tra l'indice Dax e il FTSE Mib, come spiegato nel Punto Tecnico, o per copertura di portafogli approfittando della leva quattro implicita nei due indici sottostanti ai nuovi Faktor analizzati nel Certificato della Settimana, i Leva Fissa sono il filo conduttore di ciò che troverete in questo numero del Certificate Journal. Tra i market mover del momento, la Cina continua a rappresentare un fattore di instabilità per l'economia mondiale, dopo aver fatto da traino nell'ultimo decennio, e dai dati raccolti nel nostro Approfondimento emerge un quadro denso di interrogativi causati dalle manovre poco coordinate della Banca Centrale.

Contenuti

4

APPROFONDIMENTO

Pechino a lezione di liquidità
I driver del mercato del credito cinese

7

FOCUS NUOVA EMISSIONE

Alle ultime battute il collocamento dell'Athena
Duo che guarderà alla migliore tra Eni ed Enel

8

CERTIFICATO DELLA SETTIMANA

Forza quattro sulla Borsa tedesca
I nuovi Leva Fissa di Deutsche Bank

19

PUNTO TECNICO

Strategie market neutral: FTSE Mib vs
Dax con i Leva Fissa di BNP Paribas

17

BORSINO

Successo sul filo di lana per il Bonus su Intesa
Chiudono in rosso gli Easy Express su Nokia

11

BOND CORNER

Le nuove Tasso Fisso di IMI su dollaro
australiano e rublo russo

SI RIACCENDONO A LISBONA E ATENE I FOCOLAI DELLA CRISI DEL DEBITO

Le tensioni tornano a fare capolino sull'eurozona. Alla vigilia della prima riunione del secondo semestre della Bce i mercati finanziari guardano con crescente preoccupazione alle notizie che stanno arrivando dal Portogallo. Lisbona è infatti alle prese con l'escalation di una crisi politica innescata dalle dimissioni del ministro delle Finanze, Vitor Gaspar, avvenute lunedì. Ieri anche il ministro degli esteri portoghese, Paulo Portas, che fa parte della coalizione di governo, ha annunciato le sue dimissioni. La decisione di quest'ultimo è legata alla nomina, giudicata inadatta, a ministro delle finanze di Maria Luis Albuquerque in sostituzione di Gaspar, considerato il principale responsabile delle sempre più contestate misure di austerità adottate dal Paese. Il premier Pedro Passos Coelho ha ribadito la sua volontà a proseguire nel mandato e nelle prossime ore si confronterà con gli altri leader politici per assicurare la stabilità di governo e del Paese, ma la stampa lusitana non esclude affatto la possibilità di una degenerazione che porti alla caduta del governo. Non certo un fulmine a ciel sereno per il Paese lusitano che sta fronteggiando il terzo anno consecutivo di recessione e una disoccupazione a livelli record. Il governo deve inoltre metterà a punto nuove misure anticrisi,

dopo che la Corte costituzionale ha bocciato il piano di austerità. E dietro l'angolo c'è la Troika (i responsabili di Bce, Ue e Fmi) che a metà luglio inizierà la sua missione di revisione a Lisbona per verificare che venga rispettato il programma, dettato in cambio degli aiuti da 78 miliardi di euro concessi nel 2011.

Situazione politica che non lascia indifferenti i mercati, con la Borsa portoghese in picchiata fino al 6% e il rendimento del bond decennale lusitano che di slancio si è portato prima al 7 e poi all'8%, e le autorità europee. Il presidente della Commissione Europea, José Manuel Barroso, ha infatti rimarcato che "la reazione iniziale dei mercati mostra il rischio evidente che la credibilità finanziaria del Paese, recentemente ricostituita, possa essere compromessa dall'attuale instabilità politica". Secondo Barroso "se questo accadesse, danneggerebbe i portoghesi, ora che si iniziavano a intravedere i primi segnali di ripresa economica". Analoghi se non più gravi i problemi della Grecia, anch'essa protagonista nelle settimane scorse di una crisi di governo che ha portato all'uscita dall'esecutivo della Sinistra Democratica. Ieri altra tegola con il susseguirsi di voci circa la possibilità che la Troika non dia il via libera alla nuova tranche di aiuti da oltre 8

miliardi di euro. Nonostante la smentita della Commissione Europea circa l'ultimatum dato ad Atene per dimostrare ai creditori internazionali di essere in grado di rispettare le condizioni previste nel piano di salvataggio e ricevere la nuova tranche di aiuti, l'appuntamento di lunedì prossimo con l'Eurogruppo chiamato a esprimersi sulla concessione dei nuovi aiuti diventa un potenziale punto di rottura del percorso di stabilizzazione della situazione greca.



CINA A LEZIONE DI LIQUIDITÀ

Bank of China a lezione di liquidità.

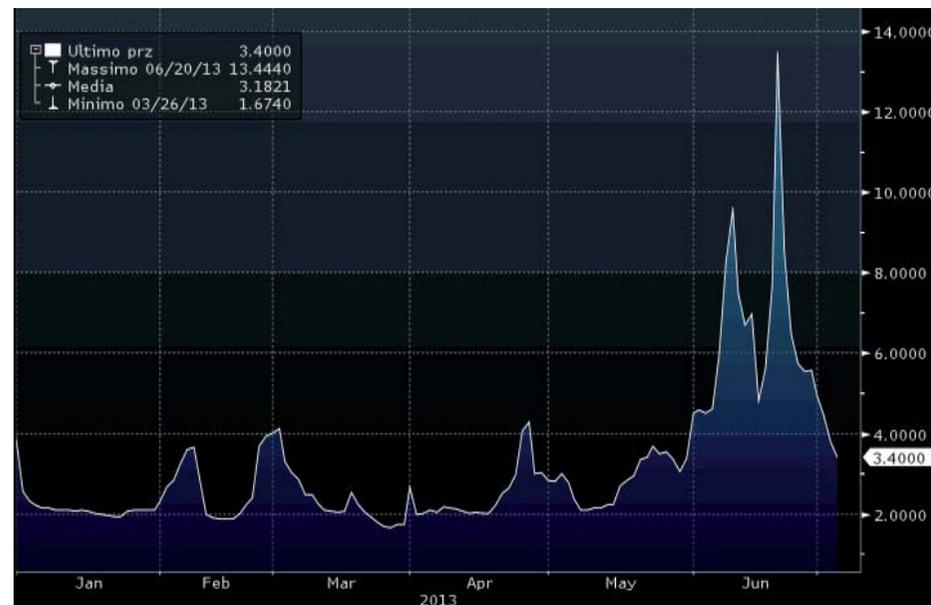
Una politica monetaria lassista per colpire lo “Shadow Banking System”?

Con sistema bancario collaterale o sistema ombra, s'intende quell'insieme di intermediari finanziari non bancari, come gli hedge fund o veicoli d'investimento strutturato (SPV), che forniscono servizi simili alle banche tradizionali pur non essendo soggetti alla medesima regolamentazione. Proprio al loro incontrollabile incremento di attività e alle conseguenze sulla liquidità dell'intero sistema nazionale mira la linea di politica monetaria restrittiva adottata dalla People's Bank Of China. Le scelte dei policy maker cinesi hanno tuttavia minato alle basi della stabilità del sistema bancario di Hong Kong e a quello australiano, partner principali dell'impero del Dragone. Quali sono tuttavia i driver del mercato del credito cinese?

Prima di entrare nel merito, passiamo all'analisi dei principali indicatori di mercato e alla loro evoluzione di breve termine. Il tasso d'interesse per i prestiti overnight tra gli istituti di credito cinese, il cosiddetto indice Shibor, il giorno prima del “triple witches day”, lo scorso 20 giugno ha raggiunto quota 13,44%, con un incremento pari al 77% rispetto al 7,60% del giorno precedente, ovvero un apprezzamento del

354% rispetto ai 2,95 punti percentuali del mese precedente. Solo l'approssimativa conferenza stampa del vicepresidente Ling Tao nella settimana successiva ed il relativo annuncio di un poco gradito sostegno della liquidità del sistema bancario cinese sono riusciti a riportare l'indice Shibor sui livelli di inizio mese, al di sotto dei 4 punti percentuali. Un simile segnale sul mercato monetario non poteva lasciare impassibile la Borsa cinese che a fronte dell'iniziale latitanza da parte della autorità centrali e il pugno duro contro il sistema bancario ombra a corto di liquidità, ha registrato in data 24 giugno, nella giornata della conferenza stampa ufficiale della People's Bank of China un tonfo di 5,30 punti percentuali, un salto non più visto dal crack Lehman nel 2009. La repentina uscita di flussi di cassa dai listini cinesi, soprattutto dai principali istituti di credito è stata spinta anche dalla sospensione da parte di Bank Of China e di Industrial and Commercial Bank of China, di prestiti a privati e imprese nonché, relativamente a quest'ultima big, anche la temporanea interruzione del servizio di sportello e di online banking. La latitanza delle auto-

TASSO SHIBOR OVERNIGHT DA INIZIO ANNO



FRONTE BLOOMBERG



PRODOTTO	SOTTOSTANTE	SCADENZA	PREZZO AL 02/07/2013
FTSE MIB LEVA FISSA +5	SG FTSE MIB +5x DAILY LEVERAGE CERTIFICATE	26/05/2017	17,63
FTSE MIB LEVA FISSA -5	SG FTSE MIB -5x DAILY SHORT CERTIFICATE	26/05/2017	5,05
ORO LEVA FISSA +5	SG GOLD X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	2,77
ORO LEVA FISSA -5	SG GOLD X5 SHORT INDEX	24/11/2017	69,5
PETROLIO LEVA FISSA +5	SG BRENT X5 LEVERAGED INDEX	24/11/2017	20,08
PETROLIO LEVA FISSA -5	SG BRENT X5 SHORT INDEX	24/11/2017	16,64

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

rità centrali sarebbe stata pure accettabile all'interno di un contesto di produttività crescente, tuttavia i dati relativi a inizio giugno su un quarto mese consecutivo di calo dell'indice manifatturiero PMI hanno ulteriormente incupito le prospettive di stabilità finanziaria nonché la fiducia dei consumatori e degli stessi investitori retail cinesi.

L'assenza di una risposta reale da parte della Banca Centrale non è tuttavia spiegabile unicamente con una cattiva gestione della massa monetaria, pari al 180% del PIL cinese (rispetto al 65% per gli Stati Uniti) quanto più con una disponibilità di riserve tale da poter garantire la ricapitalizzazione del sistema bancario (di proprietà statale nella Repubblica Cinese), lasciando margine di manovra agli istituti privati per poter portare la propria struttura patrimoniale al di sotto della soglia di rischio. Una scelta azzardata quella dei policy maker cinesi, come mostra anche la curva CDS per la Repubblica Popolare Cinese, che proprio nella giornata del 24 giugno ha toccato un massimo relativo a 146 basis point, pari ad un incremento del 120% da inizio anno.

BOLLA IMMOBILIARE E SHADOW MARKET

Alla fine del 2011 si erano registrati i primi segnali di stress sul mercato immobiliare cinese ma la correzione si era arrestata a dispetto dei tentativi della Banca Centrale di frenare l'apprezzamento con l'intento di intraprendere un sentiero di deflazione controllata. Tuttavia la persistenza di tassi d'interesse reale negativi aveva lasciato pochi margini d'investimento agli istituzionali e ai private più facoltosi. I municipi poi, visto il livello di leva finanziaria in pancia, vedevano di buon occhio la vendita di terreni per bilanciare le proprie casse, incentivando la concessione di prestiti anche per gli istituti finanziari parabancari che hanno così veicolato l'accesso al credito facile concesso dall'iniezione di liquidità statale nel prestito a tassi superiori a quello ufficiale con nuove pratiche, i cosiddetti "Entrusted Loans" in un gioco di carte simile a quello che ha innescato la crisi subprime statunitense. I prestiti impacchettati sono infatti incanalati nelle forme più diffuse di risparmio gestito alla clientela retail, i Wealth Management Products. Secondo un report di JP Morgan datato 24 giugno, i WMP sono strumenti di

Deutsche Asset & Wealth Management

Forza quattro Faktor Certificate

Quotato in Borsa Italiana



Investire sul rialzo o sul ribasso dell'indice tedesco DAX® con una leva giornaliera fissa pari a 4. I nuovi Faktor Certificate di Deutsche Bank replicano linearmente, al lordo dei costi di gestione, la performance degli indici LevDAX® x4 e ShortDAX® x4, calcolati da Deutsche Börse. Questi indici moltiplicano per quattro l'andamento dell'indice tedesco DAX® su base giornaliera.

Per ulteriori informazioni
Sito: www.dbxmarkets.it
Email: x-markets.italia@db.com
Numero verde: 800 90 22 55

Certificato	Codice di neg.	Sottostante	Fattore
Faktor 4 x long DAX® Index Certificate	DX6ZZL	LevDAX® x4	+4
Faktor 4 x short DAX® Index Certificate	DX6ZZS	ShortDAX® x4	-4

Passion to Perform



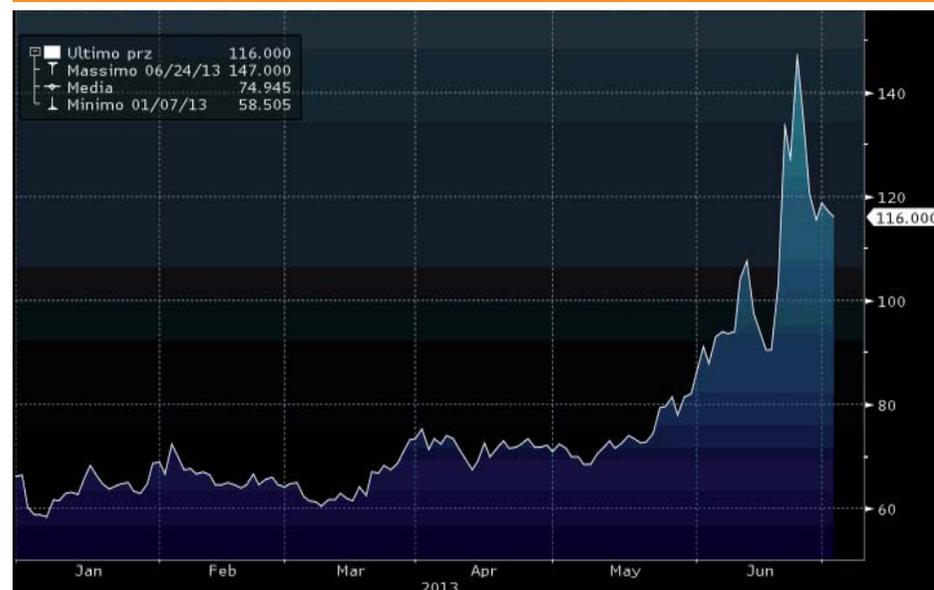
Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Prima di ogni decisione leggere attentamente il prospetto di base e in particolare le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai costi e al trattamento fiscale, nonché ogni altra informazione che l'intermediario sia tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Il prospetto di base relativo ai certificati, approvato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier del Lussemburgo in data 12 giugno 2012 (come successivamente integrato), e le relative condizioni definitive sono disponibili presso l'intermediario, l'emittente, sul sito www.dbxmarkets.it e, su richiesta, telefonando al numero verde di db-X markets 800 90 22 55.

breve termine (65% al di sotto dei 3 mesi e per il 20% con una durata massima di 6 mesi) con scadenza alla fine di un trimestre per incontrare i criteri relativi al loan to deposit ratio. Vista la concorrenza nel fornire alti rendimenti, gli istituti finanziari sono stati costretti ad acquisire bond con maturity compresa tra 1 e 5 anni di tipo High Yield, ovvero emissioni a basso stand creditizio o strumenti non standardizzati come i prestiti bancari. Il disallineamento temporale ha così costretto gli istituti più piccoli a effettuare operazioni di tipo "sale and buyback" dei bond sottostanti. Con questa operazione s'intende la vendita dello strumento prima del termine del trimestre ad una finta controparte con lo scopo di ottenere liquidità per una nuova emissione di WMP. Il piano di raffreddamento varato dal governo lo scorso marzo, volto a incrementare i requisiti necessari alla concessione di prestiti, alle tasse sulle proprietà in alcune province, nonché la messa al bando a partire dal mese di maggio della pratica di "sale and buyback" non solo hanno stabilizzato i prezzi dei nuovi immobili residenziali nel mese di maggio ma anche reso alquanto difficile far fronte alle necessità di cassa per le piccole banche.

La ICBC infatti ha tenuto a sottolineare come la temporanea sospensione del ser-

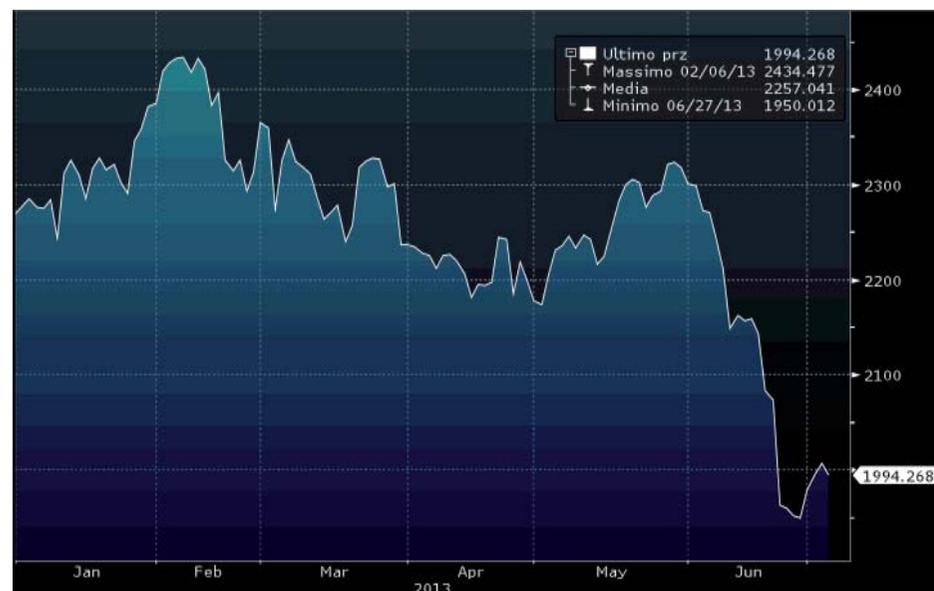
vizio prestiti non fosse dovuta ad una mancanza di credito quanto più al razionamento della quota mensile ivi destinata, trasferendo invece la liquidità disponibile in altre operazioni, presumibilmente più speculative legate al mercato immobiliare, motivo per cui anche per luglio la big bank cinese parla di operatività solo per alcune linee. Per quanto durerà tuttavia la redditività del mercato immobiliare cinese? Si tenga conto infatti che, secondo un rapporto dell'International Monetary Fund, rispetto all'House Price to Wage Ratio, le più grandi città cinesi presentano i prezzi più alti per l'acquisto di una nuova casa. Da un lato tuttavia i tassi d'interesse reale sono tornati positivi riducendo gli incentivi all'investimento nel mattone anche se la Banca Centrale sembra non aver alcun motivo per incrementare ulteriormente i tassi a breve termine. In primis non è certo interessata ad un rallentamento della crescita economica, al massimo ad un incremento graduale e dall'altro, non necessita dello strumento dei tassi per la difesa della moneta grazie al margine di manovra concesso dalle ingenti riserve di cui dispone. L'interrogativo rimane quindi sospeso, anche se di certo le ultime manovre poco coordinate della Banca Centrale lasciano con numerose incertezze gli investitori sulla capacità dei policy maker mandarini nell'evitare un salvataggio del sistema bancario.

CONTRATTO CDS 5Y SU REPUBBLICA CINESE DA INIZIO ANNO



FONTE BLOOMBERG

SHANGHAI COMPOSITE INDEX DA INIZIO ANNO



FONTE BLOOMBERG

UNA STAFFETTA ENERGETICA

Ultime battute per il collocamento dell'Athena Duo che guarderà alla migliore tra Eni ed Enel

Tra accuse di manipolazioni dei prezzi del petrolio e pesanti profit warning, il settore energetico italiano ha contribuito in modo importante al ribasso del FTSE Mib delle ultime settimane. Il prezzo più salato lo ha pagato Saipem, che prima di tentare un rimbalzo, ha sfiorato quota 12 euro dagli oltre 30 euro di inizio anno, e anche Eni, da cui la stessa Saipem è controllata, fatica a riprendersi dopo la sbandata del 20 maggio scorso. Passando ad Enel invece, dopo lo stacco del dividendo di 0,15 euro ad azione del 24 giugno, il titolo sosta poco sopra i 2,40 euro e sembra voler puntare ai minimi dello scorso agosto a 2,02 euro.

Un'idea per sfruttare la fase debolezza del settore energetico è fornita dall'Athena Duo di BNP Paribas che tra qualche giorno, il 5 luglio prossimo, terminerà la fase di collocamento e fisserà su livelli quantomeno interessanti gli strike dei suoi sottostanti, ossia di Eni ed Enel. Entrando subito nel merito, il certificato ha una durata complessiva di tre anni e adotta la formula Best Of, ossia si guarderà solo al sottostante migliore per l'attivazione delle opzioni di rimborso anticipato, au-

mentando di conseguenza le probabilità di successo dell'investimento. Alle date di osservazione fissate con cadenza annuale, quindi, se almeno uno tra Eni ed Enel, indipendentemente da quello che avrà fatto l'altro titolo, sarà almeno pari al livello strike verranno restituiti i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 5% annuo.

Qualora in nessuna delle due finestre la condizione verrà soddisfatta, alla scadenza del 5 luglio 2016 saranno tre gli scenari possibili, ma a questo punto la formula Best Of lascerà il posto alla semplice media delle performance dei titoli. Pertanto se questa non sarà negativa si otterranno i 100 euro nominali maggiorati di un premio del 15% mentre in caso contrario si guarderà alla barriera posta al 55%. Al di sopra di tale soglia si beneficerà della protezione del capitale mentre al di sotto si riceverà un importo commisurato alla performance media.

In conclusione, diversi gli spunti offerti da questo certificato, a partire dall'osservazione del miglior sottostante fino al timing di emissione che consentirà di fissare la barriera a livelli di tutta sicurezza. Ipotiz-

zando che gli strike vengano rilevati sugli attuali 15,80 di Eni e i 2,41 euro di Enel questi dovrebbero infatti scendere ben oltre i minimi storici per mettere in pericolo il rimborso di almeno il nominale. Tutte queste opzioni si riflettono di conseguenza su un rendimento potenziale del certificato che non va oltre il 5%. Per chi volesse attendere la quotazione per entrare sull'Athena Duo, questa avverrà sul Sedex di Borsa Italiana.

Carta d'identità

NOME	Athena Duo
EMITTENTE	BNP Paribas
SOTTOSTANTI	Eni, Enel
BARRIERA	55% della media del paniere
COUPON	5%
DATE DI OSSERVAZIONE	07/07/2014 06/07/2015
SCADENZA	05/07/2016
QUOTAZIONE	Sedex
ISIN	NL0010489480



STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE UP/DOWN	PARTECIP.	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 03/07/2013
Twin Win	XS0842313552	EUROSTOXX 50	100%	1251,82	31/10/2017	1.037,1

STUMENTO	CODICE ISIN	SOTTOSTANTE	BONUS	BARRIERA	SCADENZA	PREZZO AL 03/07/2013
Bonus	IT0004853450	GENERALI ASS.	126%	7,524	30/10/2015	1.050,4
Bonus	IT0004920960	BMW	116%	55,5016	13/05/2015	92,30
Bonus	IT0004920994	DEUTSCHE TELEKOM	115%	7,6011	13/05/2015	93,20
Bonus	IT0004920986	E.ON	115,5%	10,472	13/05/2015	93,95
Bonus	IT0004921034	SIEMENS	113,5%	65,376	13/05/2015	94,85

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

FATTORE X 4 PER IL DAX

Segnano il ritorno di Deutsche Bank sul segmento leverage del Sedex, due nuovi certificati a leva fissa che permettono di amplificare per quattro le variazioni dell'indice Dax

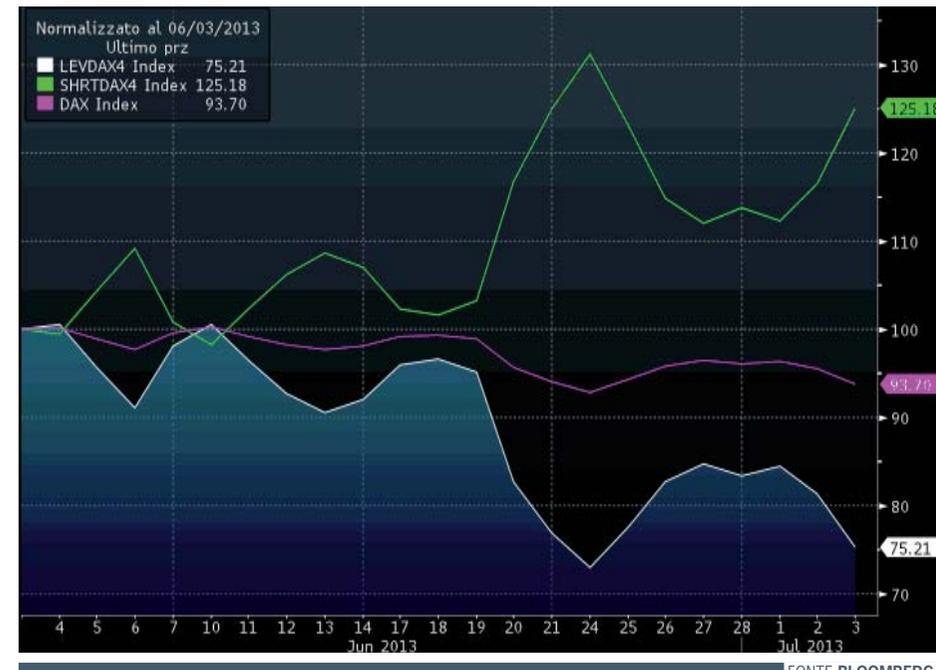
Hanno conquistato il Sedex strappando quote di mercato ai covered warrant e ai Mini Futures, affermandosi in pochi mesi come prodotti alternativi e complementari ai più noti Etf in leva, grazie alla semplicità del loro funzionamento e ad un trattamento fiscale che ne consente la massima efficienza in ottica di recupero delle minusvalenze. Sono i Leva Fissa, i certificati di tipo leverage che con le ultime due emissioni approdate sul mercato grazie a Deutsche Bank, hanno visto crescere in poco meno di un anno dalla prima quotazione in misura esponenziale tanto il numero di strumenti a disposizione degli investitori, quanto la varietà di sottostanti su cui poter puntare e, soprattutto, i volumi. Le ultime due novità prendono il nome commerciale di Faktor e segnano il ritorno dell'emittente tedesca sul segmento leverage di Borsa Italiana, a distanza di circa sei anni dall'uscita dei Waves, strumenti a leva variabile con meccanismo di stop loss da cui i nuovi Leva Fissa differiscono per diversi aspetti pur perseguendo la medesima strategia di investimento basata sull'amplificazione delle variazioni del sottostante a cui sono agganciati.

Tecnicamente, i due certificati replicano linearmente, ovvero senza alcuna leva e al netto di una commissione di gestione pari all'1% annuo, l'andamento dei due indici scelti da Deutsche Bank per riflettere l'andamento del mercato azionario tedesco, ovvero il LevDAX x 4 e ShortDAX x 4. Ad esprimere l'effetto moltiplicatore sono pertanto i due indici, calcolati da Deutsche Boerse in modo tale da replicare con una leva pari a quattro i movimenti dell'indice Dax. La leva dei due indici è fissa e si applica a livello giornaliero, prevedendo un ricalcolo quotidiano sulla base dell'ultimo prezzo segnato dall'indice il giorno precedente, un meccanismo che potrebbe implicare un potenziale disallineamento su un orizzonte temporale di più giorni tra le variazioni del Dax e quelle dei due indici in leva. Questo, come per tutti i certificati a Leva Fissa, dipende dal percorso giornaliero che compie il sottostante e può restituire risultati migliori o peggiori di quanto ci si potrebbe attendere, come mostrato dalla tabella degli scenari ipotizzati sul LevDAX x4. Tuttavia, osservando il grafico che mette in relazione l'andamento dell'ultimo mese

Carta d'identità	
NOME	FAKTOR 4X
EMITTENTE	Deutsche Bank
SOTTOSTANTE	LevDAX x 4
PREZZO DI EMISSIONE	58,76 euro
PARTECIPAZIONE	100%
COMMISSIONE DI GESTIONE	1,00% (annuo)
SCADENZA	10/06/2015
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000DX6ZZL5

Carta d'identità	
NOME	FAKTOR 4X
EMITTENTE	Deutsche Bank
SOTTOSTANTE	ShortDAX x 4
PREZZO DI EMISSIONE	6,030 euro
PARTECIPAZIONE	100%
COMMISSIONE DI GESTIONE	1,00% (annuo)
SCADENZA	10/06/2015
MERCATO	Sedex
ISIN	DE000DX6ZZS0

DAX E INDICI A LEVA 4 A UN MESE



dell'indice della Borsa di Francoforte e quello dei due indici in leva quattro, sottostanti dei due certificati, si può constatare come a fronte di un ribasso del 6,30% del primo, il LevDAX x 4 abbia registrato una perdita del 24,79%, realizzando pertanto una performance sensibilmente migliore, e lo ShortDAX x 4 un apprezzamento del 25,18%, consentendo pertanto anche a chi avesse impostato una strategia di copertura di ottenere un risultato operativo di assoluto rilievo. In ottica di trading e di analisi dei costi, è da mettere in risalto la politica di market making con spread bid-ask appena superiore al tick minimo previsto da Borsa Italiana, nettamente competitivo con altri prodotti già quotati che esprimono il medesi-

LEV DAX X4

CASO FAVOREVOLE

Giorno	Performance Dax	Dax	LevDAX
1		7800	44,5
2	3,0%	8034	49,84
3	3,50%	8315,19	56,8176
4	-0,20%	8298,55962	56,3630592
TOT		6,4%	26,7%

CASO SFAVOREVOLE

Giorno	Performance Dax	Dax	LevDAX
1		7800	100
2	2%	7956	108
3	-4,00%	7637,76	90,72
4	1%	7714,1376	94,3488
TOT		-1,1%	-5,7%

FONTE CERTIFICATI E DERIVATI

mo funzionamento.

STOP LOSS INTRADAY

Per quanto statisticamente poco probabile che possa essere applicato, i Faktor di Deutsche Bank prevedono un meccanismo volto ad impedire la perdita totale del capitale investito in un solo giorno che entra in funzione al raggiungimento di una variazione percentuale pari al 12,50% dell'indice Dax. Per effetto della leva quattro, infatti, un rialzo di tale entità dell'indice comporterebbe una perdita pari al 50% per lo ShortDAX x 4 e analogamente un ribasso, il dimezzamento del capitale investito sul LevDAX x 4. L'attivazione del meccanismo di stop loss, pertanto, consente di subire perdite superiori commisurate solo ad una nuova base di partenza, prevedendo la sospensione temporanea del calcolo dell'indice a leva e la successiva simulazione di un nuovo giorno di negoziazione, con un prezzo base dell'indice ricalcolato prendendo come riferimento la media dei valori registrati dal Dax per 10 minuti a partire dai 5 minuti successivi al raggiungimento della soglia di stop loss del 12,50%.

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^a 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)^b.

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

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

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

Per informazioni:

SOCIETE GENERALE

Numero Verde
800-790491

E-mail: 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
(b) Il ribassamento giornaliero della leva causa il cosiddetto compounding effect (effetto dell'interesse composto) e pertanto i due certificati replicano indicativamente (al lordo dei costi) la performance dell'indice di riferimento moltiplicata per +5 o -5 solo durante la singola seduta di negoziazione (e non per periodi superiori). Nel caso in cui si mantenga la posizione nel certificato per più giorni, sarebbe perciò opportuno rivedere ogni mattina tale posizione incrementandola o diminuendola al fine di riportarla in linea con le proprie esigenze di trading o di copertura.
Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Il valore del certificato può aumentare o diminuire nel corso del tempo ed il valore di rimborso del prodotto può essere inferiore al valore dell'investimento iniziale. Nello scenario peggiore, gli investitori possono perdere fino alla totalità del capitale investito. Relativamente ai prodotti menzionati, emessi da Société Générale Effekten, Société Générale funge da Garante ed agisce come Calculation Agent. Per maggiori informazioni si vedano i relativi Final Terms.
Prima dell'investimento leggere attentamente il Prospetto di Base, approvato dalla BaFin in data 19 giugno 2012, e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms) disponibili sul sito <http://prospectus.socgen.com/> e presso Société Générale - via Olona 2, 20123 Milano, ove sono illustrati in dettaglio i relativi meccanismi di funzionamento, i fattori di rischio ed i costi.

La posta del Certificate Journal

Per porre domande, osservazioni o chiedere chiarimenti e informazioni scrivete ai nostri esperti all'indirizzo redazione@certificatejournal.it

Alcune domande verranno pubblicate in questa rubrica settimanale

Avevo in portafoglio il certificato UBS DE000UB5WF45 terre rare, scadenza 4/2016. Mi sono ritrovato il valore residuo (per fortuna avevo investito poco!) sul conto corrente, e non ho letto informazioni da parte di UBS. Vostrì commenti???

Grazie

R.R

Gentile lettore,

in merito al certificato da lei detenuto le confermiamo che l'emittente, nel caso specifico UBS, ha esercitato l'opzione del rimborso anticipato come previsto nel prospetto informativo. L'esercizio dell'opzione è stata comunicata, come indicato tra le news del Certificate Journal numero 329, con gli avvisi di Borsa Italiana numero 10796 del 6 giugno e numero 10994 del 10 giugno nel pieno rispetto delle regole imposte dalla normativa.

La comunicazione agli investitori è stata inoltre data dall'emittente attraverso il proprio sito web, non redatto in lingua italiana, al seguente link <http://keyinvest-it.ubs.com/EN/Showpage.aspx?pageID=296>.

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⁽¹⁾.

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 ⁽²⁾	SCADENZA
BONUS CERTIFICATE SU AZIONI BMW	IT0004920960	1 CERTIFICATE ⁽²⁾	AZIONI ORDINARIE BMW	72,08 €	55,5016 € (77%)	116%	116%	13/05/2015
BONUS CERTIFICATE SU AZIONI DAIMLER	IT0004921042	1 CERTIFICATE ⁽²⁾	AZIONI ORDINARIE DAIMLER	44,6 €	33,45 € (75%)	118%	118%	13/05/2015

Visita il sito 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.

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ prezzo di emissione 100 euro.

⁽³⁾ 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 Indici, 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 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 e presso la sede di Banca IMI in Largo Mattioli 3 Milano. I Bonus Certificate non sono adatti a tutti gli investitori. Prima di effettuare l'acquisto è pertanto necessario comprenderne le caratteristiche, tutti i fattori di rischio riportati nella sezione "Fattori di rischio" del Prospetto di Base e i relativi costi anche attraverso i propri consulenti fiscali, legali e finanziari. I Bonus Certificate non sono stati né saranno registrati ai sensi del Securities Act del 1933, e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America (il "Securities Act") né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone, Australia e in qualunque altro Paese nel quale la vendita dei Certificate non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti (gli "Altri Paesi") e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone, in Australia o negli Altri Paesi né a coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, "U.S. Person" ovvero soggetti residenti negli Altri Paesi.

SULLA CRESTA DELLE VALUTE EMERGENTI

**Il contesto sfavorevole come un'opportunità con le nuove
Tasso Fisso targate Banca IMI su dollaro australiano e rublo russo**

Non solo le tensioni interne ad alcuni dei principali Paesi, quanto piuttosto un generalizzato cambio di view sull'interno comparto sta trascinando ad un ribasso di portata quasi "storica" le valute emergenti.

L'appeal dovuto ad un interessante spread di rendimento rispetto ai tassi dei titoli governativi europei, fino a qualche mese fa compressi sui minimi di periodo, ed unitamente utilizzati come scudo protettivo contro le sorti avverse dell'euro, in passato hanno fatto della diversificazione valutaria un tema di assoluto interesse. Se pertanto la decorrelazione così come un rendimento in valuta talmente elevato da proteggere l'investimento anche da movimenti negativi sul fronte del tasso di cambio sottostante, in un contesto di bassa volatilità, avevano contribuito a rendere tale comparto un asset immancabile nell'ottica di un'efficiente gestione di portafoglio, ecco come la velocità con cui il mercato ha saputo cambiare sentiment ha nuovamente spiazzato molti investitori.

Complice il rallentamento dell'economia globale e la lotta intrapresa tra le varie

superpotenze in termini di politica monetaria, al fine di rendere maggiormente competitive le proprie valute, con la settimana appena conclusa si è registrata la quinta settimana di flussi negativi dai fondi obbligazionari emergenti, per un totale di 12,5 miliardi di dollari, con la dimensione del mercato che è così tornata ai livelli di fine 2012, con la velocità del deflusso che può essere apprezzata anche a livello grafico dal JPMorgan Emerging Markets Local Currency, che segna una performance negativa di circa il 10% nel corso dell'ultimo bimestre.

Come spesso accade, se il quadro potrebbe apparire definitivamente compromesso per coloro che già avevano in portafoglio tale comparto, così certo non può dirsi per chi fino ad oggi ne era rimasto un mero osservatore. I livelli raggiunti da molte divise nei rispetti dell'euro, potrebbero indurre l'investitore, conscio dei rischi e soprattutto della velocità cui il mercato è stato capace di girarsi, a provare ad entrare su tale asset capace ancora di regalare ritorni decisamente oltre alla media di mercato.

Ovviamente la scelta della valuta sotto-

EUR AUD AD UN ANNO



FONTE BLOOMBERG

EUR RUB AD UN ANNO



FONTE BLOOMBERG

stante rappresenta una fondamentale variabile di successo per questa tipologia di obbligazioni, caratterizzate per la maggioranza dei casi da un'affidabilità dell'emittente sufficientemente alta. Si pensi ad esempio alle molte obbligazioni corporate Investment Grade in valuta, da un'esposizione al rischio tassi molto contenuta, considerato sia l'alto facciale che solitamente distingue tali bond che la scadenza di medio termine di alcune tra le più interessanti proposte.

All'interno del vasto panorama cui ha accesso l'investitore italiano, ci concentriamo in questo numero sulla doppia emissione sbarcata lo scorso 28 giugno sull'EuroMOT targata Banca IMI: la Banca IMI Collezione Tasso Fisso Dollaro Australiano 6,40% (Isin IT0004938269) e la Banca IMI Collezione Tasso Fisso Rublo Russo 8,30% (Isin IT0004938129). Con quest'ultimo strumento, novità assoluta sul panorama dei corporate bond italiani in valuta, sale a 8 il palmares di proposte in valuta attualmente in quotazione dell'istituto di credito italiano.

DOLLARO AUSTRALIANO

Andando per ordine, da area 1,25 contro l'euro di inizio 2013, i correnti 1,414 valgono pertanto una svalutazione complessiva di circa il 13%. Sul dollaro australiano, ha influito in modo particolare l'accentuarsi delle vendite sulle materie prime, in primis la debacle dell'oro, di cui il Paese è un esportatore.

A pesare nell'ultimo mese c'è sicuramente l'accelerazione della FED circa i tempi di uscita dall'exit strategy. Il materializzarsi del progressivo ritiro degli stimoli monetari straordinari da parte della banca centrale statunitense ha infatti allontanato gli investitori dagli asset ad alto rendimento legati ai prezzi delle commodity. Inoltre la prospettiva di un progressivo azzeramento del sostegno monetario nel 2014 da parte della FED fa temere un rallentamento economico a livello globale. A questo si aggiungono le difficoltà della Cina con le previsioni di crescita per quest'anno che si sono progressivamente deteriorate negli ultimi mesi come testimoniato dall'indice PMI manifatturiero cinese che a giugno è sceso sui minimi degli ultimi 9 mesi. Una serie di fattori che contribuisce a dipingere un quadro non esaltante per l'economia australiana che già nel primo scorcio dell'anno aveva mostrato segnali di debolezza.

Consapevoli dei rischi connessi in caso di un prolungamento del trend di deprezzamento della divisa, è doveroso andare a valutare l'ultima obbligazione arrivata sull'EuroMOT. Si tratta di un bond a tasso fisso con scadenza 28 giugno 2018 che si contraddistingue per un flusso cedolare annuale pari al 6,4% lordo in valuta. Viste tali caratteristiche, il bond si appresta ad essere un utile strumento per chi desideri cavalcare tale idea operativa in ottica di asset allocation tattica,

al fine di cercare di battere il benchmark di mercato che su tale scadenza si attesta a circa il 3,5% di rendimento lordo annuo. In base ai correnti livelli di prezzo, ovvero 99,43 aud, escludendo la componente tasso di cambio, i rendimenti potenziali annui ammonterebbero ad oggi al 6,433% lordo. Ovviamente va ricordato come il rendimento a scadenza sia direttamente connesso all'andamento del tasso di cambio Eur/Aud, dal momento che in caso di un deprezzamento del dollaro australiano, ovvero in caso di una salita del cambio, il rendimento subirà un progressivo calo, così come in caso di apprezzamento della divisa australiana, riscontrabile da un calo del cambio Eur/Aud, aumenterà conseguentemente lo

JPM EMERGING MARKETS LOCAL CURRENCY DEBT FUND



yield to maturity del bond in oggetto.

RUBLO RUSSO

Sicuramente più interessante sotto il duplice aspetto dei rendimenti potenziali e della novità, la proposta aganciata alla divisa russa. La Russia, guardando anche all'overperformance registrata sul comparto azionario, sembra oggi rivivere i fasti della Cina di oltre un biennio fa, e per questo si candida ad essere una tra le idee di investimento maggiormente attraenti all'interno del panorama degli emergenti.

La recessione, anche in questo caso sul fronte delle commodity, unitamente al rallentamento quantitativo e alle politiche di svalutazione competitiva messe in campo dalle principali banche centrali mondiali, non ha risparmiato il Rublo, anch'esso in pesante svalutazione contro l'euro da inizio 2013 (-8%).

Sebbene sia una misura puramente indicativa e non operativa, in tale ottica merita uno sguardo l'analisi del Big Mac Index, strumento "informale" in grado di misurare il potere di acquisto di una valuta e compararlo con quello di altre divise. Brevemente, ricordiamo come alla base vi è la cosiddetta teoria della parità dei poteri di acquisto basandosi sul famoso prodotto della multinazionale McDo-

nald's, ovvero un prodotto uguale in tutto il mondo e quindi utilizzato come criterio di paragone. Eventuali differenze di potere d'acquisto del Big Mac tra due valute intendono sottolineare sottovalutazioni o sopravvalutazioni di una moneta rispetto al Dollaro statunitense.

Seguendo tale criterio, è utile riscontrare come il Rublo russo presenti secondo tale approccio, una svalutazione di ben 44,4 punti percentuali rispetto alla divisa statunitense. Con l'Euro che di contro risulta sovra prezzato per circa l'11%.

Analizzato tale quadro, scendiamo ora nel dettaglio del bond che a fronte delle medesime caratteristiche del precedente, presenta un facciale dell'8,30%. Considerati infine i 101,244 rub di quotazione, il rendimento teorico lordo annuo, ad esclusione della componente tasso di cambio, ovvero ipotizzando una sostanziale neutralità del tasso Eur/Rub, ammonta oggi al 7,812%.

Per entrambe doveroso ricordare ancora una volta come il rischio connesso a tale tipologia di investimento deve necessariamente ritenersi elevato, in quanto, come il recente passato dovrebbe aver insegnato, un forte deprezzamento della divisa estera potrebbe compromettere addirittura la protezione del capitale nominale alla scadenza.

Ti aspetti di più
dai tuoi investimenti?



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.

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
Numero verde: 800.01.11.22
iPhone/iPad App.: onemarkets Italia

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



Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank AG Succursale di Milano, membro del Gruppo UniCredit. UniCredit Bank AG Succursale di Milano è soggetto regolato da Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e Baf in. UniCredit Corporate & Investment Banking è un marchio registrato da UniCredit S.p.A. I Certificate emessi da UniCredit Bank AG sono quotati sul mercato SeDeX di LSE-Borsa Italiana dalle 9.00 alle 17.25 o su CERT-X di EuroTLX dalle 9.00 alle 17.30. Prima di ogni investimento leggere il prospetto informativo disponibile sul sito www.investimenti.unicredit.it. 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.

Segnalato da Voi

Sbaglio in qualcosa o questo certificato su Fiat, Isin XS0548377711, ha una buona probabilità di chiudersi il 23/11/2013 con un premio del 30% e una distanza dallo strike di circa il 30% pur quotando meno di 123 euro?

Se è così si guadagnerebbe, in caso positivo, il 7% in pochi mesi.

Grazie

L.G.

Gentile Lettore, quello da lei segnalato è un Fast Bonus legato al titolo Fiat di Barclays. Guardando alla struttura, questa tipologia di certificati uniscono al loro interno le caratteristiche degli Express e quelle dei Bonus. Infatti, sono previste delle finestre di uscita anticipata, tipica dei primi, mentre alla scadenza gli scenari previsti sono quelli classici che contraddistinguono proprio i bonus.

Entrando più nello specifico, in virtù di uno strike iniziale fissato ad un valore di Fiat pari a 3,824 euro, è stato mancato il rimborso anticipato dei 1000 euro di nominale maggiorati di un coupon del 15% alla prima data di osservazione del 23 novembre 2012. Il raggiungimento del medesimo livello trigger potrà tuttavia far attivare, in una delle due prossi-

me date previste l'opzione autocallable, con il premio che crescerà di anno in anno.

Se la condizione non verrà mai soddisfatta, alla scadenza del 30 novembre 2015 anziché guardare al prezzo strike, sarà sufficiente il livello barriera posto al 50% di questo, ossia a 1,912 euro per vedere restituiti i 1000 euro nominali maggiorati di un premio del 60%. In caso contrario il rimborso verrà calcolato in funzione dell'effettiva performance realizzata dal titolo e non potrà superare i 500 euro.

In merito alle attuali condizioni di mercato, con il titolo a quota 5,365 euro, in recupero di oltre il 40% dal valore strike, il certificato viene esposto a un prezzo in lettera di 1226,9 euro. Pertanto, guardando alla prossima data di osservazione fissata al 22 novembre 2013, se Fiat non perderà più del 28,72% si attiverà il rimborso anticipato che consentirà di rientrare di un totale di 1300 euro e di realizzare così un profitto del 5,96%, equivalente ad un rendimento su base annua del 15,12%. Qualora non venga centrato questo primo obiettivo, si proseguirà verso la data di osservazione successiva, ovvero il 21 novembre del prossimo anno, dove a parità di condizioni si otterrà il rimborso di un totale di 1450 euro con un upside del 18,18%, il 13,12% annuo. Passata anche questa data si punterà diretti alla scadenza dove verrà richiesto a Fiat di trovarsi

almeno a 1,912 euro ossia ad un margine di 64,36 punti percentuali dai livelli attuali con un upside che salirà al 30,41% generando un rendimento del 12,71% su base annua.

In conclusione, salvo clamorosi crolli di Fiat nei prossimi 5 mesi, il certificato verrà rimborsato, ma anche se ciò non dovesse avvenire si avrà a disposizione un'ulteriore finestra di uscita anticipata prima della naturale scadenza, dove l'effetto tempo sarà compensato dall'attivazione dell'opzione Bonus ad un livello trigger dimezzato.

Carta d'identità

NOME	Fast Bonus
EMITTENTE	Barclays
SOTTOSTANTE	Fiat
STRIKE	3,824
BARRIERA	1,9120
DATE DI OSSEVAZIONE / COUPON	22/11/13 30% 21/11/14 45%
DATA VALUTAZIONE FINALE / COUPON	23/11/15 60%
SCADENZA	30/11/2015
MERCATO	Cert-X
ISIN	XS0548377711

SCHEMA DI RIMBORSO

Data	Trigger	Distanza da Trigger	Coupon	Upside	% annuo
22/11/2013	3,824	28,72%	30%	5,96%	15,43%
21/11/2014	3,824	28,72%	45%	18,18%	13,15%
23/11/2015	1,912	64,36%	60%	30,41%	12,73%

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

redazione@certificatejournal.it

Notizie dal mondo dei certificati

» RBS ANNUNCIA UNA PROFONDA RIORGANIZZAZIONE

Con un comunicato diffuso sul proprio sito internet, RBS ha annunciato che nel processo di riorganizzazione abbandonerà i settori degli strumenti finanziari per investitori privati, inclusi i prodotti quotati, e quello degli equity derivatives. Come si può leggere “l’attività verrà trasferita ad un’unità di business all’interno della divisione Markets con l’obiettivo di venderla o altrimenti di dismetterla attraverso un processo di esaurimento nel tempo.” La stessa emittente rassicura infine che continuerà a fornire liquidità sul mercato secondario per tutti gli strumenti interessati.

» TOBIN TAX RIMANDATA A SETTEMBRE

Con una mossa a sorpresa la Tobin Tax sui derivati e certificati, viene rimandata a settembre. In particolare nel recente “Decreto del fare” approvato nel corso della scorsa settimana dal governo era previsto anche il rinvio della tassazione sulle transazioni finanziarie su strumenti derivati dal 1° luglio al 1° settembre. La causa di tale provvedimento è dovuta a problemi organizzativi in quanto pare che l’Agenzia delle Entrate non abbia ancora fornito le indicazioni sui criteri e le modalità di versamento della tassa.

» FRANCE TELECOM CAMBIA DENOMINAZIONE

A seguito del cambio di denominazione sociale del sottostante “France Telecom” nella nuova denominazione “Orange”, come da circolare Eurex n° 137/13 del 25 giugno 2013, a partire dal 1 luglio tutti i certificati legati al titolo telefonico francese hanno subito la modifica della denominazione del sottostante. Si precisa che tale cambiamento non comporta nessuna rettifica dei livelli caratteristici degli strumenti che rimarranno pertanto inalterati.

Messaggio Pubblicitario



Diversifica i tuoi investimenti.

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

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

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

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

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

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

Non ci fermeremo  **UBS**

Il presente è un messaggio pubblicitario con finalità promozionali e non costituisce un’offerta o una sollecitazione all’investimento nei certificati di UBS. Si segnala che il rating non costituisce un invito ad investire nei, vendere o detenere i titoli, inclusi i certificati di UBS, e può essere sospeso, modificato o cancellato in qualunque momento dalla relativa agenzia di rating. I certificati di UBS sono negoziati sul SeDeX al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei titoli. Prima di procedere all’investimento, l’investitore è invitato a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la documentazione per la quotazione – vale a dire, il Base Prospectus datato 22 dicembre 2011 ed i relativi supplementi che, congiuntamente, costituiscono un prospetto di base (il “Prospetto di Base”) ai sensi della direttiva 2003/71/CE, come modificata, (la “Direttiva Prospetti”), approvati dalla Financial Services Authority (“FSA”) che ha effettuato le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie di cui all’art. 98 del D.Lgs. 58/1998, ed in particolare i fattori di rischio ivi contenuti e le pertinenti condizioni definitive predisposte ai fini della quotazione dei titoli – reperibile sul sito web www.ubs.com/keyinvest 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.

Le nuove emissioni

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Digital	Banca IMI	Eurostoxx 50 Oil&Gas	24/06/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 6,85%	15/05/2018	XS0912254504	Cert-X
Easy Call Protected	Banca IMI	Eurostoxx 50	24/06/2013	Protezione 90%; Coupon 5,2%; Cedola 4%	09/05/2016	XS0913026240	Cert-X
Equity Protection	Banca IMI	Eurostoxx 50	24/06/2013	Protezione 100%; Partecipazione 95%	31/05/2019	IT0004899404	Cert-X
Bonus Cap	UniCredit Bank	Nikkei 225	24/06/2013	Strike 12686,52; Barriera 75%; Bonus&Cap 109%	20/06/2014	DE000HV8A0M2	Sedex
Bonus Cap	UniCredit Bank	S&P 500	24/06/2013	Strike 1626,73; Barriera 75%; Bonus&Cap 105%	20/06/2014	DE000HV8A0N0	Sedex
Express Plus	Banca IMI	FTSE Mib	24/06/2013	Coupon 4,7%; Cedola Plus 3%; Barriera 70%	12/04/2016	IT0004909211	Sedex
Callable Participation	Goldman Sachs	Eurostoxx 50	25/06/2013	Coupon 2,5% sem.; Protezione 100%; Partecipazione 100%	14/06/2019	GB00B9PXZ902	Sedex
Bonus	Barclays	Unicredit	25/06/2013	Barriera 70%; Cedola6,5%	30/04/2014	XS0881408693	Cert-X
Autocallable	Société Générale	Intesa Sanpaolo	26/06/2013	Strike 1,2946; Barriera 55%; Coupon 9,6%	28/06/2016	XS0867698671	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Sony	28/06/2013	Cedola/Coupon 2,5% sem.; Barriera 55%	23/05/2016	NL0010447066	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	Generali	28/06/2013	Cedola 4,5%;Coupon 10%; Barriera 55%	31/05/2016	XS0918307520	Cert-X
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	Alstom	28/06/2013	Cedola 5,5%; Coupon 10,5%; Barriera 55%; Partecipazione 200%; Cap 160%	31/05/2016	XS0918307447	Cert-X
Athena Double Relax	BNP Paribas	Sanofi	28/06/2013	Cedola/Coupon 4,5%; Barriera 60%	31/05/2017	XS0918307793	Cert-X
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	BMW	28/06/2013	Cedola /Coupon 5%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 160%	01/06/2016	XS0926832733	Cert-X
Athena Relax	BNP Paribas	General Electric	28/06/2013	Cedola /Coupon 5%; Barriera 60%; USD	31/05/2016	XS0877048743	Cert-X
Athena Jet Cap Relax	BNP Paribas	Allianz	28/06/2013	Cedola /Coupon 4,5%; Barriera 60%; Partecipazione 200%; Cap 160%	01/06/2016	XS0926833038	Cert-X
Bonus Plus	BNP Paribas	BPM	28/06/2013	Coupon 4,6% ; Barriera 60%	01/12/2014	NL0010510624	Cert-X
Express Double Premium	Société Générale	Telecom Italia	04/07/2013	Cedola/Coupon 6,6%; Barriera 60%	31/05/2017	IT0006726530	Cert-X
Fast Bonus	Société Générale	Unicredit	04/07/2013	Cedola/Coupon 9,15%; Barriera 75%	25/06/2016	XS0867711441	Cert-X

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
Equity Protection Cap	Banca IMI	Eurostoxx 50	05/07/2013	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 126%	10/07/2017	IT0004931595	Cert-X/ Sedex
Athena Duo	BNP Paribas	Eni, Enel	05/07/2013	Coupon 5% ; Barriera 55%	05/07/2016	NL0010489480	Sedex
Cash Collect autocallable	UniCredit Bank	Eurostoxx Select Dividend 30	10/07/2013	Barriera 70%; Cedola 4%, Coupon 8%	17/07/2017	DE000HV8AKS9	Cert-X
Target Cedola	Banca Aletti	Eni	11/07/2013	Protezione 100%; Cedola 6%	19/07/2018	IT0004937865	Sedex
Express Protection	Deutsche Bank	Hang Seng China Enterprises, Kospi200, Wisdomtree India	17/07/2013	Protezione/Barriera 70%; Coupon 4%	19/07/2018	DE000DE3CSF1	Cert-X
Coupon Premium	Banca Aletti	FTSE Mib	25/07/2013	Barriera/ Trigger Cedola 60%; Cedola 6,35%	20/07/2018	IT0004937790	Sedex
Digital Quanto	Banca IMI	S&P 500	26/07/2013	Protezione 100%;Trigger 105%; Cedola 5,50%	31/07/2018	IT0004937972	Sedex
Express Coupon	UniCredit Bank	Eurostoxx 50	26/07/2013	Cedola/Coupon 6%; Barriera 70%	01/08/2016	DE000HV8AKT7	Cert-X
Athena	BNP Paribas	FTSE Mib	29/07/2013	Cedola inc. 5%; Cedola 2% Coupon 5%; Barriera 70%	31/07/2016	NL0010514378	Sedex
Athena Fast	BNP Paribas	Eni	29/07/2013	Cedola 5%; Coupon 9,5%; Barriera 75%	31/07/2016	NL0010514394	Sedex
Digital	Banca IMI	Eurostoxx Telecommunications	06/09/2013	Protezione 100%;Trigger 100%; Cedola 5,85%	12/09/2019	IT0004936370	Cert-X/ Sedex

UN SUCCESSO SUL FILO DEL RASOIO

Sono rimasti incollati allo schermo fino all'ultimo secondo i possessori del Bonus Cap su Intesa Sanpaolo, Isin DE000DE6R0T5, di Deutsche Bank, giunto alla sua naturale scadenza il primo luglio scorso. A rendere interessante questo strumento la barriera posta a 1,2334 valida unicamente alla scadenza. Con un prezzo di chiusura finale pari a 1,24 a conclusione di un giornata molto altalenante, il certificato ha riconosciuto infatti solo al Fotofinish un rimborso di 121,5 euro rispetto ad un iniziale rimborso teorico pari a 70 euro.



NOKIA, GLI EASY EXPRESS CHIUDONO IN ROSSO

Nonostante il buon periodo di rialzi per Nokia non riescono a centrare un rimborso positivo i due Easy Express, Isin DE000MQ1NWR4 e DE000MQ1NWQ6, di Macquarie ad esso legati. Emessi a marzo 2011 i due strumenti sono stati penalizzati da un timing non troppo felice visto il tracollo subito dal titolo. Infatti con uno strike a 5,995 euro i due certificati avevano rispettivamente i livelli barriera posti rispettivamente a 3,6 euro e 4,8 euro. Troppo lontani per i 2,846 euro rilevati alla data di valutazione finale che ha permesso un rimborso di 38,43 euro contro gli 80,97 euro nominali per il primo Easy Express e di 32,57 euro contro 68,61 euro per il secondo.



Leva Fissa daily Long & Short

Moltiplica la potenza dei tuoi investimenti

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



Certificate BNP Paribas su:

ISCRIVITI alla newsletter ANALISI TECNICA su www.prodottidiborsa.com



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

- Long **NL0010069274**
- Short **NL0010069241**

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



MESSAGGIO PUBBLICITARIO CON FINALITÀ PROMOZIONALI

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



I certificati in attesa di quotazione

CODICE ISIN	EMITTENTE	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	FINE COLLOCAMENTO	DATA EMISSIONE	SCADENZA	MERCATO
IT0006725631	Societe Generale	PHOENIX	Basket di indici	25/01/2013	31/01/2013	31/01/2016	SeDeX
DE000HV8AKG4	Unicredit Bank	EXPRESS	Enel spa	25/02/2013	28/02/2013	29/02/2016	SeDeX
IT0004919657	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM PLUS	Eurostoxx 50	28/05/2013	24/04/2013	31/05/2016	Cert X - SeDeX
IT0004900335	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	FTSE Mib	02/05/2013	08/05/2013	06/05/2016	SeDeX
DE000HV8AKM2	Unicredit Bank	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	FTSE Mib	10/05/2013	15/05/2013	15/05/2017	Cert X
DE000HV8AKN0	Unicredit Bank	CREDIT LINKED	Basket di azioni	21/05/2013	24/05/2013	20/07/2018	Cert X
NL0010436549	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Atlantia	22/05/2013	24/05/2013	24/05/2017	SeDeX
IT0004918915	Banca Aletti	BORSA PROTETTA CON CAP	Basket di indici	21/05/2013	27/05/2013	31/05/2017	SeDeX
DE000HV8AKP5	Unicredit Bank	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	FTSE Mib	24/05/2013	29/05/2013	30/05/2016	Cert X
DE000DE3CPQ4	Deutsche Bank	EXPRESS	Intesa San Paolo spa	24/05/2013	29/05/2013	28/05/2018	Cert X
XS0911402096	Banca IMI	DIGITAL	Eurostoxx Select Dividend 30	27/05/2013	30/05/2013	30/05/2018	Cert X
IT0004919640	Banca IMI	BONUS AUTOCALLABLE PLUS	FTSE Mib	29/05/2013	30/05/2013	31/05/2016	Cert X - SeDeX
IT0004918097	Banca IMI	EQUITY PROTECTION	Eurostoxx 50	24/05/2013	31/05/2013	31/05/2019	Cert X - SeDeX
IT0004919103	Banca Aletti	AUTOCALLABLE STEP PLUS	Apple Computer Inc	27/05/2013	31/05/2013	19/05/2017	SeDeX
IT0004919160	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	FTSE Mib	27/05/2013	31/05/2013	18/05/2018	SeDeX
IT0004923386	Banca IMI	BONUS AUTOCALLABLE PLUS	Eurostoxx 50	30/05/2013	31/05/2013	31/05/2016	Cert X - SeDeX
IT0004921109	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	FTSE Mib	29/05/2013	31/05/2013	31/05/2019	Cert X - SeDeX
IT0006726530	Societe Generale	EXPRESS PREMIUM	Telecom Italia	27/05/2013	31/05/2013	31/05/2017	Cert X
DE000DE3CPW2	Deutsche Bank	BONUS CAP	Nikkei 225 Index	30/05/2013	06/06/2013	07/06/2018	Cert X
DE000DE3CPZ5	Deutsche Bank	AUTOCALLABLE	Basket di azioni	04/06/2013	07/06/2013	08/06/2015	Cert X
DE000HV8AKQ3	Unicredit Bank	CASH COLLECT AUTOCALLABLE	Basket di indici	14/06/2013	19/06/2013	19/06/2017	Cert X
XS0936248664	Morgan Stanley	MULTI BONUS	Basket di azioni	25/06/2013	20/06/2013	26/06/2017	Cert X
DE000HV8AKR1	Unicredit Bank	CREDIT LINKED	Generali Assicurazioni	18/06/2013	21/06/2013	20/07/2018	Cert X
XS0867711441	Societe Generale	FAST BONUS	Unicredit	24/06/2013	25/06/2013	25/06/2016	Cert X
XS0939068028	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE JET CAP	Eni spa	20/06/2013	26/06/2013	27/06/2017	Cert X
XS0939068374	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	Eni spa	20/06/2013	26/06/2013	21/06/2016	Cert X
XS0932014938	Bnp Paribas	ATHENA LOOKBACK	Eurostoxx 50	20/06/2013	26/06/2013	19/06/2017	Cert X
XS0939068291	Bnp Paribas	ATHENA RELAX	LVMH Louis Vuitton Moet Hennessy	20/06/2013	26/06/2013	21/06/2016	Cert X
XS0932012726	Bnp Paribas	ATHENA DOUBLE RELAX	Continental AG	20/06/2013	26/06/2013	21/06/2017	Cert X
XS0932011678	Bnp Paribas	ATHENA JET CAP	Eni spa	20/06/2013	26/06/2013	20/06/2017	Cert X
XS0928447738	Bnp Paribas	ATHENA JET CAP	Daimler Chrysler AG	20/06/2013	26/06/2013	20/06/2016	Cert X
DE000DE3CQJ7	Deutsche Bank	EXPRESS	Basket di indici	25/06/2013	27/06/2013	30/07/2018	Cert X
DE000DE3CQH1	Deutsche Bank	EXPRESS	Eurostoxx 50	25/06/2013	27/06/2013	30/07/2018	Cert X
DE000DE3CPP6	Deutsche Bank	DOUBLE CHANCE	Eurostoxx 50	11/06/2013	27/06/2013	04/07/2018	Cert X
IT0004931934	Banca IMI	BONUS AUTOCALLABLE PLUS	CAC40	27/06/2013	28/06/2013	28/06/2016	Cert X - SeDeX
IT0004931603	Banca IMI	EXPRESS PREMIUM PLUS	Eurostoxx Banks	26/06/2013	28/06/2013	28/06/2017	Cert X - SeDeX
IT0004931991	Banca IMI	EQUITY PROTECTION CAP	Brent Crude Oil ICE	27/06/2013	28/06/2013	28/06/2016	Cert X - SeDeX
IT0004930241	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Intesa San Paolo spa	24/06/2013	28/06/2013	14/06/2018	SeDeX
DE000DE3CPS0	Deutsche Bank	EXPRESS	General Electric	11/06/2013	28/06/2013	05/07/2018	Cert X
DE000DE3CPR2	Deutsche Bank	EXPRESS	General Electric	11/06/2013	28/06/2013	05/06/2018	Cert X
IT0004930456	Banca Aletti	COUPON PREMIUM	Eurostoxx 50	24/06/2013	28/06/2013	15/06/2018	SeDeX
IT0004924426	Banca Aletti	TARGET CEDOLA	Eurostoxx Oil & Gas	28/06/2013	04/07/2013	04/07/2019	SeDeX

STRATEGIE MARKET NEUTRAL: SPREAD TRADING

FTSE Mib vs DAX con i Leva Fissa di BNP Paribas

Tra le strategie maggiormente utilizzate nell'ambito di un approccio market neutral, vi è senza dubbio lo spread trading, impiegato per trarre profitto non tanto dai movimenti unidirezionali del mercato quanto dalle divergenze di prezzo di due attività finanziarie.

Il principio è quello di individuare due strumenti finanziari e scegliere su quale aprire una posizione lunga e su quale aprirne una al ribasso. Naturalmente la scelta dipenderà dalla capacità dimostrata da uno dei due, in un determinato lasso di tempo, di fare meglio dell'altro, e l'osservazione dell'andamento del mercato aiuterà a stabilire anche se è necessario calibrare le due posizioni in modo da rendere più neutra la strategia impostata. Si comprende pertanto come tra i vantaggi dello spread trading ci sia quello di non dover necessariamente indovinare la direzione in cui si muoverà il mercato, dal momento che entrambi gli strumenti potranno registrare un ribasso o rialzo consentendo alla strategia di generare un profitto. La condizione necessaria affinché questo possa accadere è che lo strumento sul quale abbiamo scelto di entrare long performi meglio, ossia salga di più o scenda di meno, dell'altro.

Andando oltre lo spread BTP/Bund che ha caratterizzato l'attenzione di media ed inve-

stitori, pur tenendo fissi gli attori in campo, spostiamo l'attenzione dal mercato obbligazionario a quello azionario, guardando alla coppia FTSE Mib e Dax. Il peso del comparto bancario e il relativo alto beta, frequentemente hanno reso l'indice italiano molto più sensibile ai movimenti di mercato, soprattutto nelle fasi ribassiste, senza dimenticare l'underperformance cronica che si trascina da diversi anni contro il DAX tedesco.

Pertanto sul comparto azionario in relazione ai livelli raggiunti da tale spread, nuovamente allargato a partire dalla seconda metà di maggio, il differenziale di performance si attesta al 10,77% da inizio 2013, con l'indice tedesco in sostanziale parità a fronte di una flessione di circa l'11% per l'indice più rappresentativo della Borsa di Milano.

Allargando il raggio di osservazione, il saldo si fa ancora più pesante. Infatti, dai minimi di marzo 2009 il DAX tedesco ha più che raddoppiato il proprio valore (+111,2%), con il FTSE Mib che invece registra un +19,86%, il 37,37% qualora si faccia riferimento all'indice Total Return paragone tecnicamente più coerente dal momento che l'indice tedesco è un indice di performance.

Ai soli fini di calcolo statistico, guardando alla portata di tale gap in termini di performance,

è necessario fare un riferimento al fenomeno della mean reversion, intesa come la tendenza dei prezzi azionari ad essere attratti verso il loro valore medio di lungo periodo. Pertanto anche facendo riferimento alla media delle performance nel lungo periodo il FTSE Mib potrebbe coprire un gap di performance contro il DAX che, calcolatrice alla

LEVA FISSA BNP PARIBAS

Isin	Sottostante	Scadenza	Facolta'	Leva	Prezzo
NL0010069241	DAX	22/02/2018	Short	5	87,2
NL0010069274	DAX	22/02/2018	Long	5	96
NL0010069266	FTSE Mib	23/02/2018	Long	5	88
NL0010069233	FTSE Mib	23/02/2018	Short	5	88,7
NL0010069639	Eurostoxx 50	22/02/2018	Long	5	90,85
NL0010069647	Eurostoxx 50	22/02/2018	Short	5	89,7

FONTECERTIFICATI E DERIVATI



Deutsche Asset & Wealth Management

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS	PREZZO INDICATIVO AL 02.07.13
DE000DX5LB83	Bonus Cap Certificate su Italian Stocks	Assicurazioni Generali	13,15	9,8625	119,70%	105,25
DE000DX7EMV5	Bonus Cap Certificate su Equity Indices	FTSE MIB	17900	13425	110,60%	95,45

ISIN	TIPOLOGIA	SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	PREMIUM	PREZZO INDICATIVO AL 02.07.13
DE000DX6MZZ3	Discount Certificates su Sector Indices	Eurostoxx Utilities Index	220		100	92,00
DE000DX6ZZX0	Discount Certificates su Equity Indices	Nikkei225	15000		100	87,50
DE000DX7BNY3	Outperformance Certificates su Indices	S&P 500	1700			95,00

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

mano, si aggirerebbe intorno al 20%. Operativamente pertanto, la strategia di spread trading incentrata su tale coppia di asset potrebbe essere perfezionata posizionandosi al rialzo sull'indice italiano e al ribasso su quello tedesco, ricordandosi tuttavia a seconda degli strumenti utilizzati, di controllare esattamente lo stesso nozionale di riferimento. Ovvero, in base ai correnti livelli di prezzo, 15155 punti per il FTSE Mib e 7792 punti per l'indice DAX, bisogna tener conto del rapporto a 1 : 2 che contraddistingue i pesi delle due unità di riferimento. Trattandosi di una tecnica di trading che implica un elevato grado di rischio, se messa in atto sfruttando la leva finanziaria caratteristica dei futures, dei cfd o dei leverage certificates, è tuttavia necessario che l'investitore si predisponga a tale operatività valutando prima dell'apertura i margini di profitto e di perdita possibili in un determinato range, nonché l'incidenza dei costi commissionari relativi alle quattro operazioni da concludere. Volendo approfittare della duttilità e dell'assenza di margini, altrimenti richiesti dai contratti future, nei certificati leverage è possibile reperire gli strumenti adatti per impostare uno spread trading tra il Dax tedesco e il FTSE Mib italiano. Tra le proposte più interessanti e di recente introduzione al Sedex, vi sono i Leva Fissa targati BNP Paribas. L'emissione della

banca francese propone per la prima volta i contratti futures come sottostanti a tale tipologia di strumento. In particolare, gli investitori possono beneficiare del moltiplicatore cinque sulle variazioni giornaliere del future sul FTSE Mib scambiato all'IDEM e sui future DAX ed Eurostoxx50 scambiati all'Eurex Clearing AG. E' bene sottolineare come in ottica di gestione del rischio di mercato di un portafoglio o in alternativa in caso di strategie multiday, l'investitore deve tuttavia fare necessariamente i conti con quello che viene chiamato "Compounding effect" (effetto dell'interesse composto). Ciò che si deve tenere in considerazione infatti è che la leva rimane costante solo per variazioni dei sottostanti all'interno della singola giornata di negoziazione, in conclusione della quale è previsto un restrike, ovvero la fissazione di un nuovo livello iniziale. Di conseguenza, i rendimenti di un Constant Leverage Certificate, se riferiti a periodi superiori a un giorno, evidenzieranno un rapporto non più proporzionale a quelli del future corrispondente. Chi volesse invece mantenere la posizione e neutralizzare gli effetti potenzialmente negativi derivanti dall'effetto dell'interesse composto dovrebbe rivedere all'inizio di ogni seduta borsistica la propria posizione riallineandola con la propria strategia di trading o di copertura desiderata. Date tali

caratteristiche, si comprende come significativi scostamenti di prezzo su base giornaliera potrebbero influire in maniera molto negativa sulle performance complessive della strategia, anche qualora quest'ultima dovesse muoversi in verso favorevole.

FTSE MIB VS DAX DA INIZIO 2013

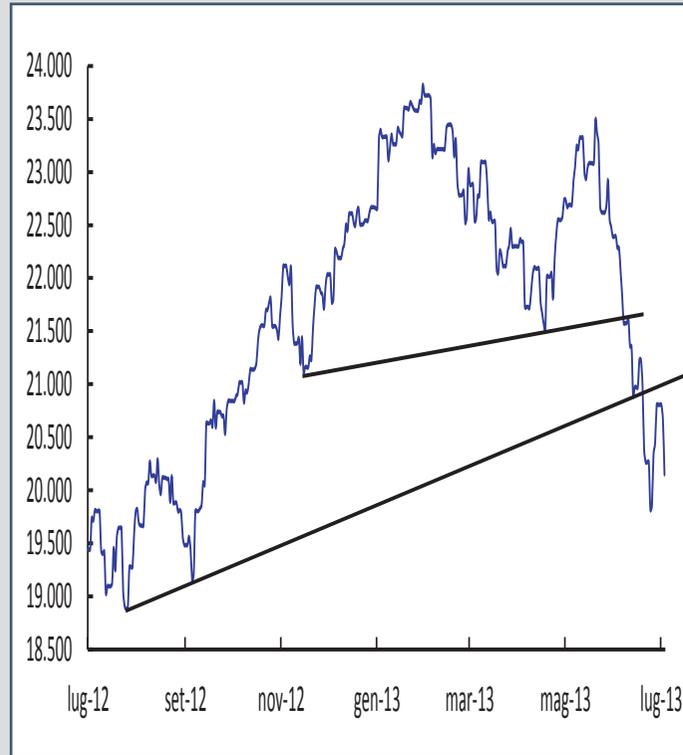


FTSE MIB VS DAX DA MARZO 2009



ANALISI TECNICA HANG SENG

Pesante deterioramento tecnico per l'indice Hang Seng nelle ultime settimane. Le quotazioni del paniere cinese hanno infatti violato al ribasso lo scorso 6 giugno i supporti dinamici di lungo periodo espressi sul daily chart dalla trendline ascendente tracciata con i minimi crescenti del 4 giugno e 6 settembre 2012. A conferma della strategicità di detta linea di tendenza il sostegno offerto al basket in occasione dei minimi dello scorso aprile: in quell'occasione, il riferimento specifico è alla seduta del 18 aprile, i ribassi si fermarono non appena le quotazioni toccarono la trendline. L'11 giugno è giunta la conferma del deterioramento tecnico di medio termine. Il segnale di vendita è emerso con la violazione dei supporti statici di area 21.400 punti e il completamento di una tipica figura di stampo ribassista quale il doppio minimo in costruzione da metà novembre 2012. Partendo da questi presupposti, chi volesse valutare la possibilità di implementare strategie ribassiste sul paniere cinese potrebbe posizionarsi in vendita a 20.490 punti. Con stop che scatterebbe con ritorni sopra la soglia dei 21 mila punti, primo obiettivo a 19.430 punti e secondo a 18.900 punti.



ANALISI FONDAMENTALE HANG SENG

INDICI A CONFRONTO

	PREZZO	P/E	P/BV	PERF
		2013		2013
Brazil Ibovespa	45229	11,91	0,86	-25,80%
Hang Seng	20147	9,58	1,29	-11,08%
Msci Russia	687	4,72	0,65	-15,16%
S&P Bse Sensex	19178	13,34	2,63	-1,28%
Kospi Index	1825	9,85	1,06	-8,63%

FONTE BLOOMBERG

Nella prima metà dell'anno il mercato azionario cinese non ha riservato soddisfazioni agli investitori con l'indice Hang Seng che presenta un saldo negativo di oltre 11 punti percentuali. In relazione ai fondamentali, con un rapporto p/e 2012 pari a 9,58 l'indice della Borsa di Hong Kong, se si esclude la Russia, quota a sconto rispetto agli altri panieri dei paesi emergenti.

NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da Brown Editore s.p.a. e Certificatiederivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito www.certificatejournal.it al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Brown Editore S.p.a. e Certificatiederivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle 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.